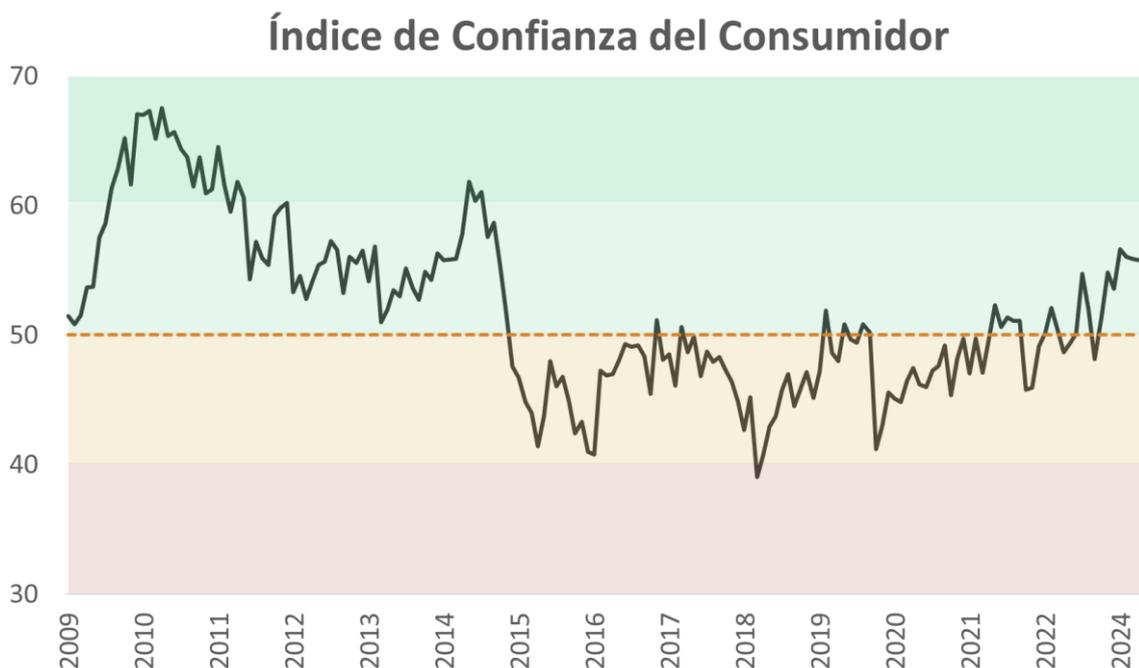


ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – Agosto de 2024

I. Sobre el moderado optimismo de los consumidores

En agosto el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en 55,8, manteniéndose así relativamente estable con respecto a la medición anterior y permaneciendo, por tanto, dentro de la zona de *moderado optimismo*. En términos interanuales, por su parte, el índice exhibió una mejora equivalente a 4,4 puntos.



Perspectiva bimestral. En el contraste con la medición previa (correspondiente a junio), la relativa estabilidad que mostró el ICC fue producto de los movimientos contrapuestos que exhibieron los tres subíndices. Por un lado, el relevamiento realizado en agosto arrojó un deterioro en torno a la situación personal y también a la situación del país. En el primer caso, el subíndice cayó 0,4 puntos, mientras que en el segundo el retroceso fue de 1,6 puntos. Por otro lado, y compensando lo anterior, se constató una mayor predisposición a la compra de bienes durables, subíndice que avanzó 1,7 puntos con respecto al registro anterior.

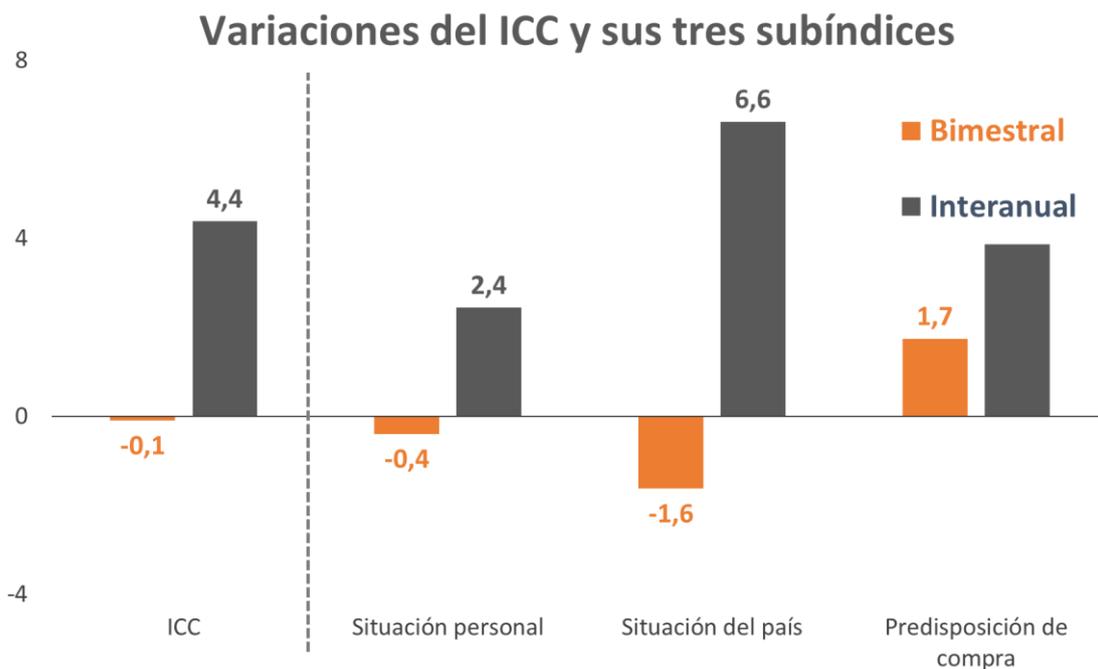
Perspectiva interanual. Cambiando la óptica de comparación, la mejora interanual del ICC fue producto de un avance generalizado en las tres dimensiones que lo integran. En el caso de la situación personal, el incremento frente a igual mes del año anterior ascendió a 2,4 puntos, siendo el avance más modesto de los tres. En los otros dos casos, las variaciones interanuales fueron superiores: la mejora fue de 6,6 puntos para el subíndice que refleja la percepción sobre la situación del país y de 4,1 puntos para el que mide la inclinación por la compra de bienes durables.

II. ¿Cuál fue el comportamiento al interior de cada subíndice?

Situación económica personal. Dentro de este subíndice, el leve deterioro señalado (0,4 puntos) fue consecuencia de un menor optimismo en torno a la situación actual (-0,4) y

también respecto de la situación futura (-0,5). Por otra parte, la mejora acontecida en términos interanuales (2,4 puntos) fue reflejo de dos fuerzas contrapuestas, dado que empeoró la percepción sobre la situación actual (-0,2), pero mejoró la visión sobre las perspectivas a futuro (5,1).

Situación económica del país. En este segundo pilar del ICC también se obtuvieron resultados contrapuestos según la base de comparación. Al contrastar con el dato previo, el retroceso estuvo explicado por un menor optimismo en torno a la situación a tres años (-3,5), que más que compensó el leve avance medido para la evaluación a 12 meses de plazo (0,2). Por el contrario, al comparar con agosto de 2023 el subíndice mejoró, jalonado por los avances registrados para los dos horizontes temporales que se consideran. En particular, este último relevamiento evidenció una mejora importante en la expectativa para el próximo año, con una mejora de 8,3 puntos.



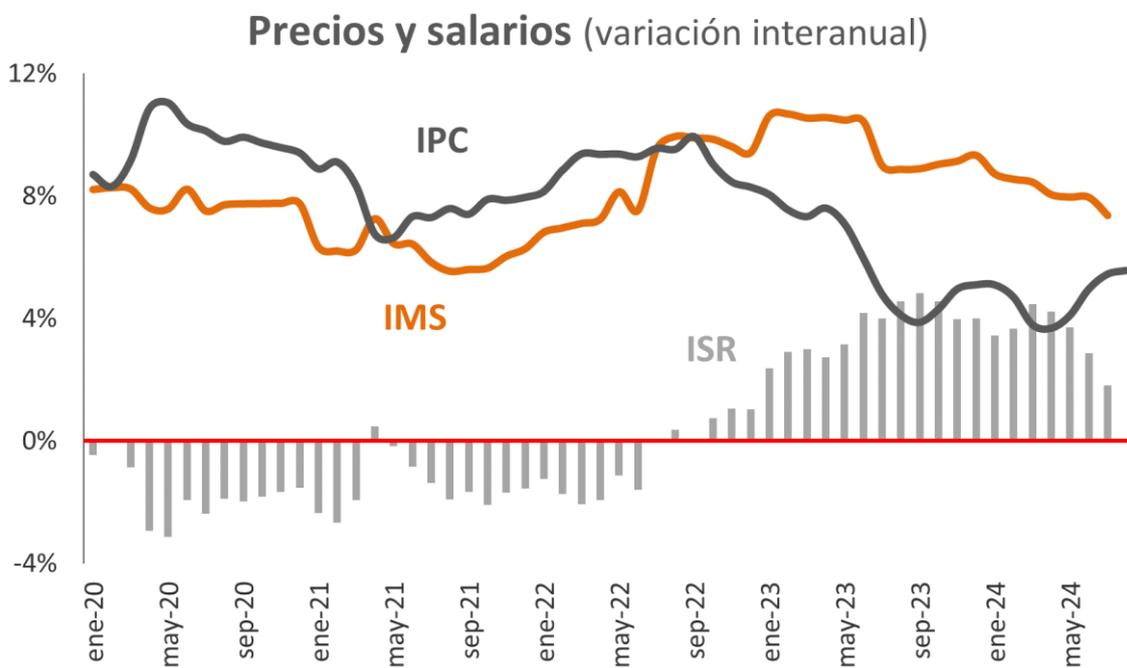
Predisposición a la compra de bienes durables. En este último caso, y a diferencia de los dos anteriores, los resultados relevados en agosto indican mejoras desde los dos puntos de referencia temporales que son tenidos en cuenta. Tanto en el contraste con la medición anterior, como con la de agosto del año pasado, la mayor inclinación por la adquisición de este tipo de bienes fue mayor en el caso de los vehículos, aunque también se constató una mayor predisposición por los inmuebles.

III. Otros indicadores de confianza económica

Complementando lo anterior, el resto de los indicadores elaborados para capturar los vaivenes en el sentir de los consumidores ofrecen un panorama mixto: las expectativas de desempleo cayeron, las de inflación aumentaron y las de ingreso también se incrementaron. En todos los casos, el signo de la variación fue el mismo para los dos puntos de comparación, es decir, para el contraste con el dato previo y también para el que toma en cuenta el registro correspondiente a agosto de 2023.

IV. El ICC en su contexto

Precios y salarios. La variación mensual del IPC se ubicó en torno a 0,3% en agosto, unas décimas por debajo de lo previsto por los analistas relevados por el Banco Central del Uruguay. En términos interanuales la inflación se aceleró, situándose en 5,6%. El componente tendencial de los precios, recogido dentro de la inflación subyacente, también se moderó durante el mes pasado, ubicándose en el entorno de 4,7% según la medición del INE. Por otra parte, y dada la trayectoria reciente del tipo de cambio, es importante destacar que la inflación transable, que refleja la evolución de los precios que son sensibles a los movimientos del dólar y de los precios internacionales, se situó próxima a 3,5% medida en términos interanuales. Esto implicó un nuevo empuje para este componente, en línea con la depreciación que ha venido acumulando el peso uruguayo en los últimos meses.

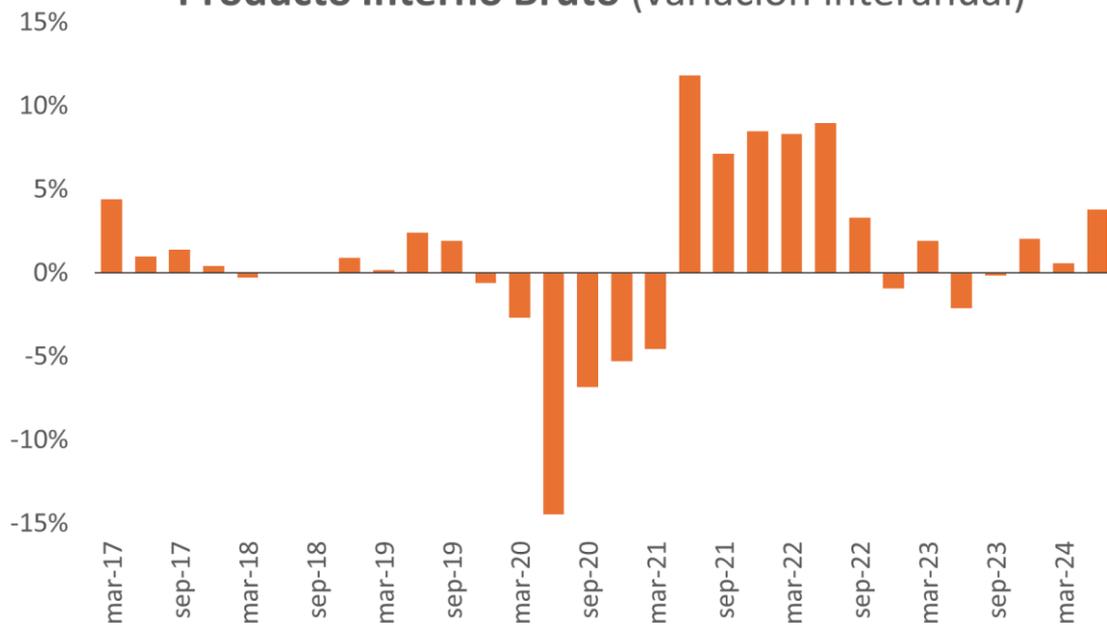


Fuente: INE

En el frente salarial, los últimos datos llegan hasta julio y pautan un incremento del salario nominal (IMS) equivalente a 7,4% interanual. Descontando el efecto de los precios, el poder de compra (medido a partir del ISR) mejoró 1,8% con relación al mismo mes del año anterior, impulsado principalmente por los salarios privados (2,4%).

Actividad económica. El PIB aumentó 3,8% interanual durante el segundo trimestre según los datos de Cuentas Nacionales difundidos por el BCU. El guarismo se situó por encima de lo anticipado por el Indicador Mensual de Actividad Económica, que sugería una expansión de 3,4% para ese período. Con esto, el crecimiento acumulado de la economía durante el primer semestre del año ascendió a 2,2% interanual. Por su parte, en términos trimestrales, la expansión durante el segundo trimestre ascendió a 2,0%, una vez que se depuran los efectos estacionales.

Producto Interno Bruto (variación interanual)



Fuente: BCU

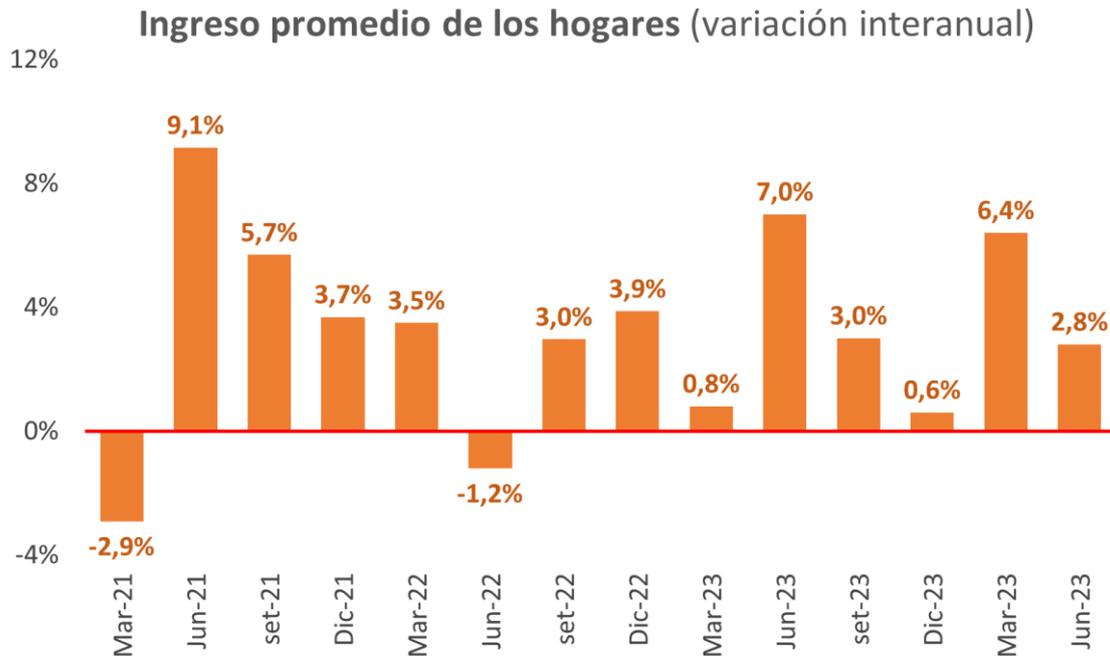
Desde la perspectiva de la oferta, las mayores expansiones correspondieron al sector *Agropecuario* y al sector de *Energía, gas y agua*, dada la reversión esperable de los efectos asociados a la sequía (en particular, la producción de energía hidráulica se incrementó y compensó el retroceso en el uso de energía térmica). El primer sector se expandió 22,6% con respecto al mismo período del año anterior, en tanto que el segundo exhibió un crecimiento de 30,4%. En conjunto, el desempeño de ambos aportó dos puntos porcentuales del crecimiento agregado observado durante el período. Con un avance más modesto, pero también con buen desempeño, destacó también el sector de *Comercio, alojamiento y suministro de comidas y bebidas*, que se expandió 4,5%.

Desde la perspectiva de la demanda, el componente interno se contrajo entre abril y junio, impulsado por la “desacumulación de existencias” (granos de la mayor zafra de verano que comenzaron a exportarse), en contraste con lo sucedido con el componente externo. Por un lado, el gasto de los hogares creció 0,9% (destacándose el mayor gasto en bienes importados, como vehículos), en tanto el gasto público se expandió 4,4% (dado el mayor gasto en servicios de educación asociado a un “efecto calendario”). La inversión, por su parte, se mantuvo prácticamente incambiada. En el sentido opuesto, la demanda externa se expandió, dado que las exportaciones crecieron 14,4% y las importaciones se retrajeron 4,3% frente a igual período del año anterior.

Mercado de trabajo. En julio el mercado laboral mantuvo un relativo dinamismo y la tasa de empleo, al excluir los factores irregulares y estacionales, se situó en torno a 58,8%, nivel similar a los alcanzados durante el año 2015. En el caso de la tasa de actividad, el último dato no introdujo cambios significativos, manteniéndose en el entorno de 64,2%. La tasa de desempleo, por su parte, ascendió a 8,3%, alcanzando así a unas 157.200 personas. Cabe agregar que, en contraste con la dinámica de 2023, la creación de empleo en lo que va del año se dio principalmente en la órbita formal, como

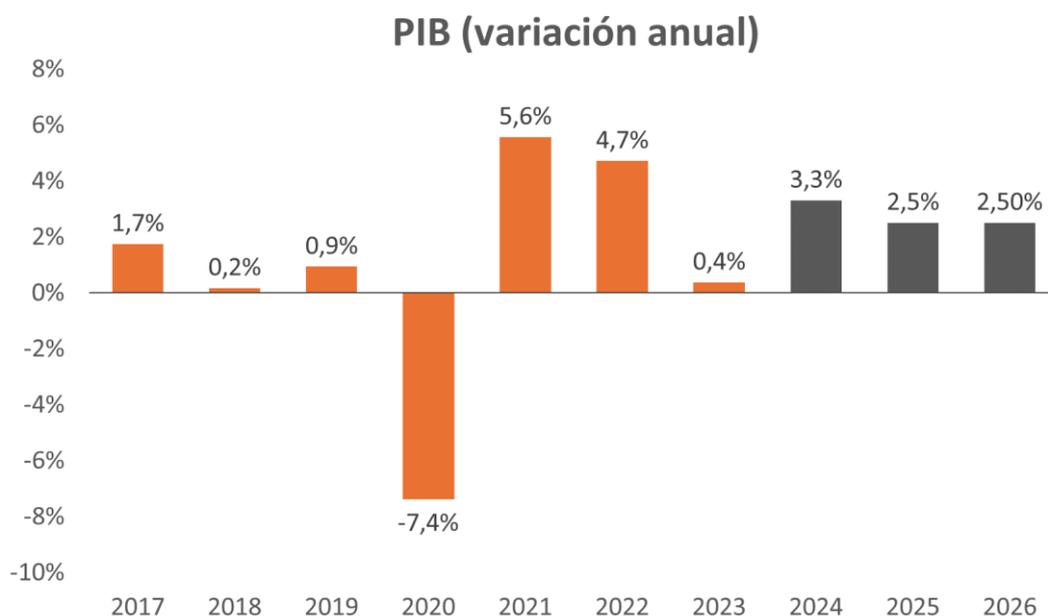
refleja el retroceso que comenzó a exhibir la tasa de no registro a la seguridad social (tras el repunte observado en 2023).

Combinando esta dimensión con la de los salarios, el ingreso promedio de los hogares se incrementó 2,8% interanual durante el segundo trimestre (medido en términos reales). La mediana de los ingresos, por otra parte, se mostró relativamente estable con un avance de apenas 0,1% durante el mismo período.



Fuente: INE

Perspectivas de corto plazo. En lo que refiere a la actividad económica, las últimas proyecciones de los analistas, recogidas en la última encuesta de expectativas del BCU, sugieren que el PIB cerraría este año con una expansión de 3,3%.



Fuente: BCU

De cara a 2025 y 2026, por su parte, las últimas estimaciones indican una desaceleración, convergiendo hacia una tasa de crecimiento de 2,5%. Por otra parte, las estimaciones oficiales, incluidas en el marco de la última Rendición de Cuentas, sugieren un crecimiento más bajo para este año (3,0%), pero son más optimistas con relación al próximo bienio (3,1% y 2,7% respectivamente).

En el caso de los precios, la última encuesta realizada por el BCU señala que la inflación se mantendría dentro del rango meta en el horizonte de análisis. Concretamente, la variación del IPC prevista para diciembre de este año se sitúa en torno a 5,3% (por debajo del nivel actual), en tanto que sería de 5,8% y 5,7% en 2025 y 2026 respectivamente.

V. Metodología

● Índice de Confianza del Consumidor

Siguiendo la metodología del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de la Universidad de Michigan, el ICC en Uruguay es elaborado por Equipos Consultores desde agosto de 2007. Se construye en base a seis preguntas con respuestas precodificadas positivas, negativas y neutras (donde se incluye la opción “no sabe, no contesta”).

- **Pregunta 1:** ¿Cómo cree que será la situación económica del país dentro de un año: ¿mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 1 año).
- **Pregunta 2:** ¿Cómo cree que será la situación económica del país dentro de tres años, mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 3 años).
- **Pregunta 3:** ¿Cómo es su situación económica personal con relación a un año atrás: ¿diría que mejoró, se mantiene igual o empeoró? (Situación Personal Actual).
- **Pregunta 4:** ¿Qué cree que ocurrirá con su situación económica personal dentro de un año; ¿cree que mejorará, se mantendrá igual o empeorará? (Situación Personal Futura).
- **Pregunta 5:** ¿Cree que éste es un buen momento para realizar compras, como por ejemplo electrodomésticos? (Compra de electrodomésticos).
- **Pregunta 6:** ¿Cree que es éste un buen momento para realizar compras más importantes como autos, o para cambiar de casa? (Compra de automóviles y vivienda).

Las preguntas se agrupan en tres subíndices, de manera que las preguntas 1 y 2 forman el subíndice de situación económica del país; las 3 y 4 el de situación económica personal, y las 5 y 6 el de predisposición de compra de bienes durables. El ICC resulta del promedio simple de estos tres subíndices.

Reagrupando los subíndices que componen el ICC, se construye un índice sobre la percepción de las condiciones actuales y otro de expectativas sobre las condiciones futuras. Siguiendo la metodología que utiliza la Universidad de Michigan, el primero se construye ponderando las preguntas 3, 5 y 6, con un peso de 0,5, 0,25 y 0,25, respectivamente, mientras que el segundo indicador se construye con el promedio simple de las preguntas 1,2 y 4.

● Otros indicadores de confianza

Se construyen siguiendo la misma metodología del ICC, con un rango de variación entre 0 y 100, Y en base a las siguientes preguntas y respuestas precodificadas (donde también se incluye la opción “no sabe, no contesta”):

- **Expectativas de inflación:** ¿Cuánto cree usted que subirán los precios dentro de los próximos 12 meses: ¿mucho, bastante, poco o nada?
- **Expectativas de desempleo:** En cuanto al nivel de desempleo dentro de los próximos 12 meses, ¿cree que habrá más desempleo, aproximadamente el mismo, o menos desempleo que en la actualidad?
- **Expectativas de ingresos:** Hablando de su nivel de ingreso familiar ¿cree usted que en los próximos 12 meses estos aumentarán, disminuirán o se mantendrán?

Cálculo. Para la construcción de los índices se descartan las respuestas neutras, y dado que 50 sería el valor “neutro” (igual número de respuestas positivas y negativas de los consumidores) se computa: $V = 50 \times (p - n + 1)$, donde p es la proporción de respuestas positivas y n es la proporción de respuestas negativas.

Zonas de confianza¹. Las zonas de confianza se clasifican de acuerdo con el siguiente criterio: Importante optimismo (70 a 100), Atendible optimismo (60 a 69), Moderado optimismo (51 a 59), Moderado pesimismo (40 a 49), Atendible pesimismo (30 a 39) e Importante pesimismo (0 a 29).

Muestra y margen de error. Se elabora en base a una encuesta telefónica a personas mayores de 18 años con teléfono celular. La muestra surge del discado aleatorio dentro de cada prefijo y su tamaño es de 500 casos cada medición. El margen de error esperado es de +/- 4,8%, con un 95% de confianza.

Periodicidad. A partir de febrero de 2023, la difusión de los resultados tiene un carácter bimestral y se realizará durante los meses pares, con excepción de la última medición del año que se realizará en el mes de noviembre.

¹ En el caso de los indicadores de desempleo e inflación la escala se invierte, ya que un mayor valor del indicador indica que los consumidores esperan un aumento en las variables.