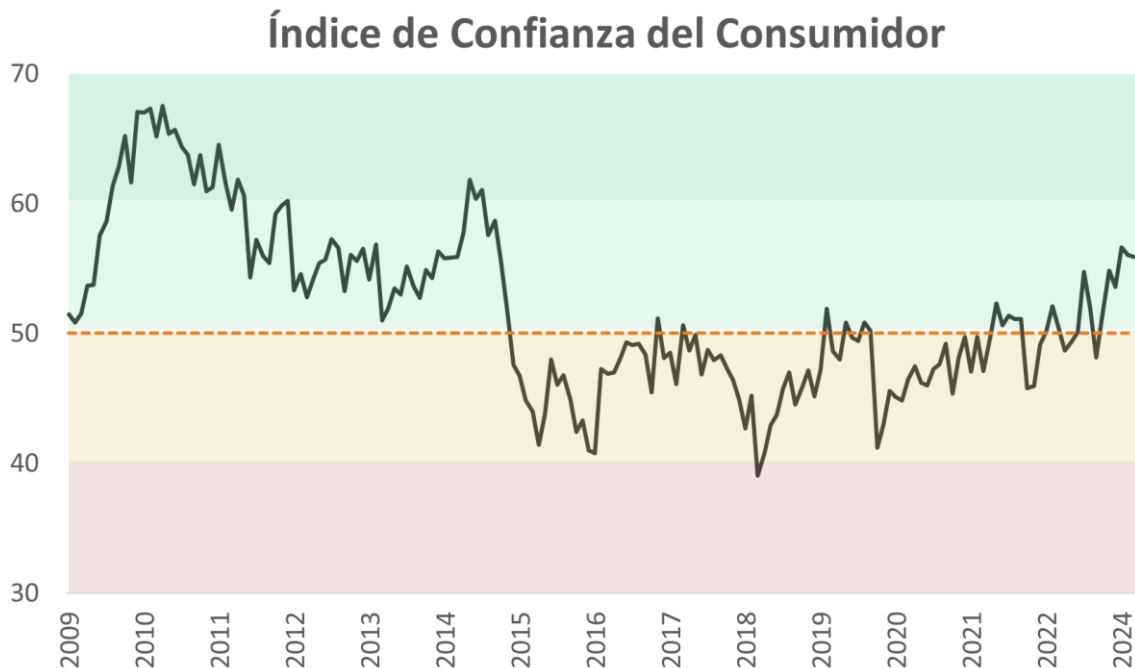


ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – Junio de 2024

I. Sobre el moderado optimismo de los consumidores

La medición del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) correspondiente a junio se ubicó en torno a 55,9, lo que implicó un leve retroceso con respecto a la medición de abril (56,1), pero un avance importante con respecto al nivel del año anterior (cuando el ICC se situó en torno a 48 puntos).



Perspectiva bimestral. Frente al registro previo, la leve retracción del indicador refleja esencialmente una menor predisposición a la compra de bienes durables, dado que en las otras dos dimensiones el último dato introdujo avances. Concretamente, en el primer caso el subíndice cayó 5,1 puntos porcentuales (p.p.), una variación que no logró ser compensada por la mayor confianza en torno a la situación personal (+1,7 p.p.) y a la situación del país (+2,9 p.p.).

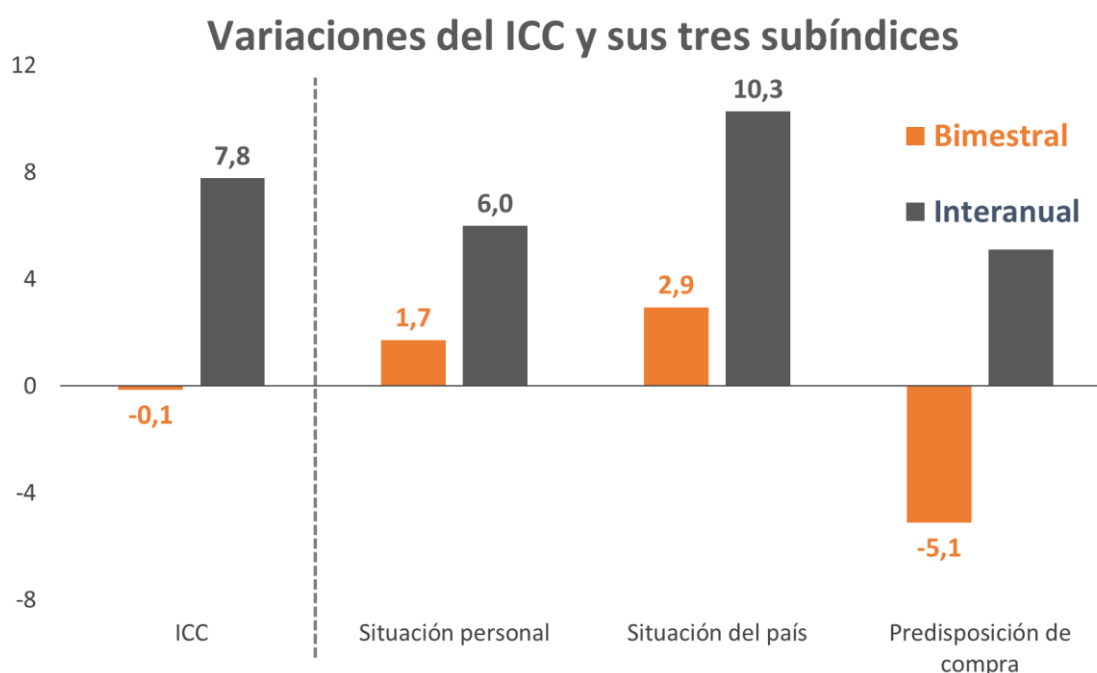
Perspectiva interanual. Tomando como referencia el mismo mes del año anterior, la mejora es generalizada y particularmente significativa dado el bajo punto de comparación. En ese sentido, el aumento del ICC -que fue de 7,8 p.p.- estuvo jalonado por un avance de 6 p.p. en la dimensión que releva la percepción sobre la situación personal, de 10,3 p.p. en la que captura la confianza sobre el devenir de la economía y también por una mayor inclinación hacia la compra de electrodomésticos, inmuebles y vehículos (7,1 p.p.).

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

Situación económica personal. Dentro de este primer pilar del indicador global, las dos dimensiones que se consideran para la medición mejoraron desde la perspectiva bimestral e interanual. En lo que refiere a la primera, el avance frente al registro de abril fue mayor para la situación futura que para la actual (3,4 p.p. y 0,1 p.p.).

respectivamente). El mismo patrón emerge al tomar como referencia a junio del año pasado, aunque los movimientos en ambos casos son más pronunciados. En concreto, la medición de la confianza sobre la situación actual avanzó 3,4 p.p. y sobre la situación futura 8,6 p.p.

Situación económica del país. En este caso la comparación bimestral arrojó una caída incipiente para el relevamiento de la situación económica -futura- a un año (-0,1 p.p.) y un incremento de 6 puntos cuando se extiende el horizonte de la consulta hacia los próximos tres años. En términos interanuales la mejora de la confianza es significativa en ambos casos, dado que la variación para los dos plazos considerados es superior a 10 p.p.



Predisposición a la compra de bienes durables. Finalmente, el último subíndice del ICC es el que muestra la evolución más heterogénea, dado que de la última medición se desprende una caída fuerte frente al registro previo (5,1 p.p.), pero un salto importante con relación a igual mes del año anterior (7,1 p.p.). Profundizando sobre los componentes que conforman este subíndice, el deterioro bimestral fue producto de una menor predisposición a la adquisición de electrodomésticos (2,5 p.p.) y también de vehículos e inmuebles (7,7 p.p.). Lo opuesto sucede al contrastar con junio de 2023, dado que este último relevamiento trajo mejoras en ambos frentes, en particular en el caso de los electrodomésticos (10,3 puntos superior fue la medición interanual).

III. Otros indicadores de confianza económica

Como complemento de los indicadores previamente analizados, el relevamiento incorpora otras dimensiones orientadas a capturar los cambios en el sentir de los consumidores en torno a algunos de los fundamentos que explican sus decisiones. Una de ellas recoge las expectativas de desempleo, que empeoraron con relación al mes de abril, pero mejoraron al contrastarlas desde la óptica interanual. Las expectativas de

inflación, por su parte, cayeron en ambas comparaciones, aunque el retroceso es mayor al tomar en cuenta los datos de junio de 2023. Por último, en el caso de los ingresos, las expectativas no mostraron variaciones significativas, ni frente al mes de abril ni tomando en cuenta la situación a junio del año pasado.

IV. El ICC en su contexto

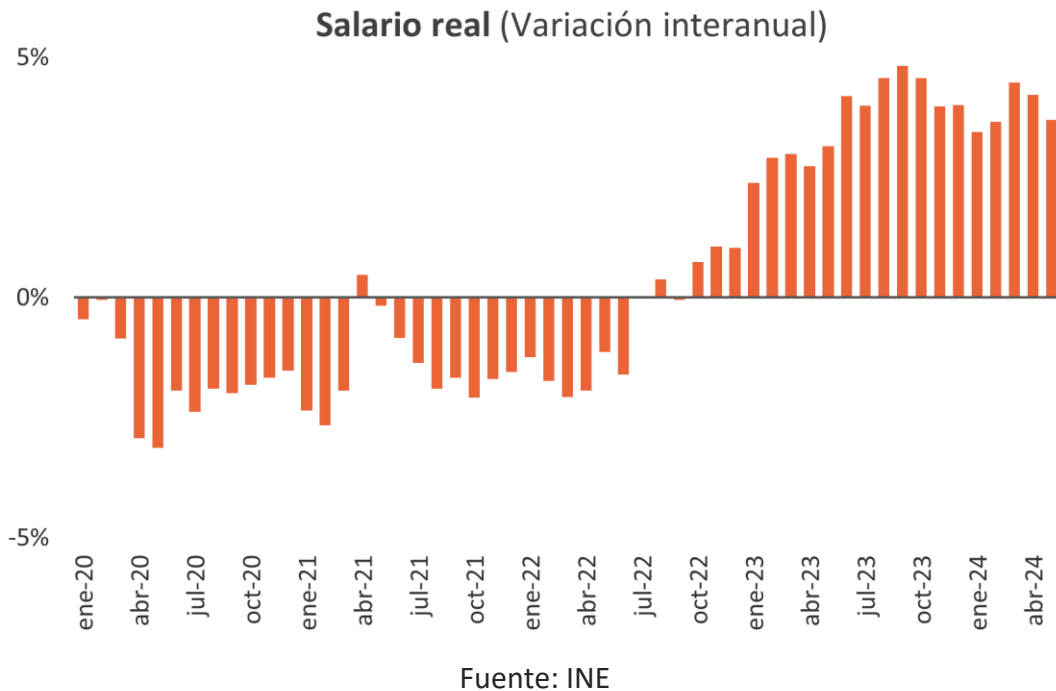
Inflación. La variación mensual del IPC se ubicó en torno a 0,4% en junio, levemente por encima de lo esperado por los analistas (0,3%). En términos interanuales, la inflación se aproximó al 5%, nueve décimas por encima del registro previo. No obstante, permanece dentro del rango meta (3%-6%) desde junio del año pasado. La inflación tendencial, que excluye de la medición a los precios de la canasta más volátil, también se aceleró hasta y se situó en el eje de 4,2%. Lo mismo ocurrió con la inflación transable, que recoge la dinámica de los precios que son más sensibles a los vaivenes del dólar, aunque continúa con variaciones interanuales sensiblemente más bajas con respecto a la inflación no transable -que da cuenta de la dinámica doméstica de los precios (2,2% y 6,3% respectivamente).



Fuente: INE

Poder de compra. El Índice medio de salarios (IMS) se incrementó 8% en términos interanuales durante abril, impulsado principalmente por el avance en la órbita del sector privado (8,9% interanual). En el caso del sector público, por su parte, la variación del IMS frente al mismo mes del año anterior ascendió a 6,4%. Siendo que la inflación para ese período se situó en torno a 4,1%, el poder de compra aumentó 3,7% con relación a abril de 2023; 4,6% en el caso del sector privado y 2,2% en el del sector público.

Al interior del primer universo, el avance interanual fue mayor en el caso de la construcción (7,9%), del sector transporte y comunicaciones (5,75) y de las actividades inmobiliarias (5,5%).



Actividad económica. En abril la actividad económica se expandió 4,2% frente al mismo mes del año anterior, según el indicador adelantado que fue divulgado el viernes por el Banco Central del Uruguay (BCU). Con relación a marzo el avance fue de 3,2%, una vez descontados los efectos asociados a la estacionalidad del dato. En ambos casos, la mejora refleja en parte un efecto calendario, asociado a la semana de turismo (que en 2023 y 2024 cayó en meses distintos).

Mercado laboral. La tasa de empleo -que refleja la evolución de la demanda de trabajo- fue 58,5% en mayo, 0,7 puntos porcentuales por encima del registro alcanzado un año atrás. En tendencia-ciclo, es decir, depurando efectos irregulares y estacionales, la tasa se mantuvo relativamente estable. En el caso de la tasa de actividad, que refleja el costado de la oferta laboral, los últimos datos (63,9%) pautaron un freno a los avances que habían tenido lugar desde el año pasado (recogiendo en parte el retorno de las personas que habían abandonado el mercado en el marco de la pandemia). Conjugando ambas dimensiones, el desempleo afectó en mayo al 8,5% de la población activa (8,7% era la cifra un año atrás), lo que supone que fueron cerca de 160.000 las personas que buscaron trabajo y no consiguieron.

Perspectivas de corto plazo. El relevamiento de expectativas de junio no trajo innovaciones con relación a la dinámica del crecimiento, dado que las proyecciones de los analistas permanecieron relativamente incambiadas. Para este año, los agentes encuestados anticipan que el PIB se expandiría 3,4%, apenas una décima por debajo de lo que preveían el mes pasado. El analista más pesimista espera un incremento de 2,9%, en tanto que la visión más optimista apuntó a un salto de la actividad equivalente al 5%. Para 2025 y 2026 las estimaciones no cambiaron y apuntan a un crecimiento del entorno de 2,5% en ambos casos.

La encuesta de junio también incluye varias otras variables relevantes, como sucede con los relevamientos que se realizan en marzo, setiembre y diciembre (el resto de los meses la consulta es más escueta). En lo que refiere al mercado laboral, los analistas sugieren que la tasa de desempleo cerrará este año en torno a 8,5% (en el primer cuatrimestre el promedio se ubicó en torno a 8,7%), disminuyendo levemente hacia 2025 (8,2%). La tasa de empleo, por otra parte, se situaría próxima a 58,5% en 2024 (58,7% según el gobierno), permaneciendo estable en ese nivel en 2025 y 2026 (el promedio para lo que va del año es de 58,6%).

En el caso de los precios, los analistas estiman una inflación de 5,5% para este año y de 6% para el próximo. Esto contrasta con las proyecciones que surgen de la Rendición de Cuentas, dado que el gobierno proyecta una inflación de 4,9% para el cierre de este año y una moderación adicional en 2025 y 2026, convergiendo en esos años hacia el centro del rango meta (4,5%).

Según la exposición de motivos incluida en la última Rendición de Cuentas, la economía crecería 3% este año (por debajo de lo previsto por los analistas) y se expandiría 3,1% en 2025 (por encima de lo que sugiere la encuesta de expectativas). En el frente de los precios, las proyecciones presentadas en esta instancia sugieren una moderación adicional de la inflación para los próximos años: 4,9% en 2024, 4,7% en 2025 y 4,5% en lo que resta del horizonte de proyección (las estimaciones corresponden al cierre de cada año).

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.