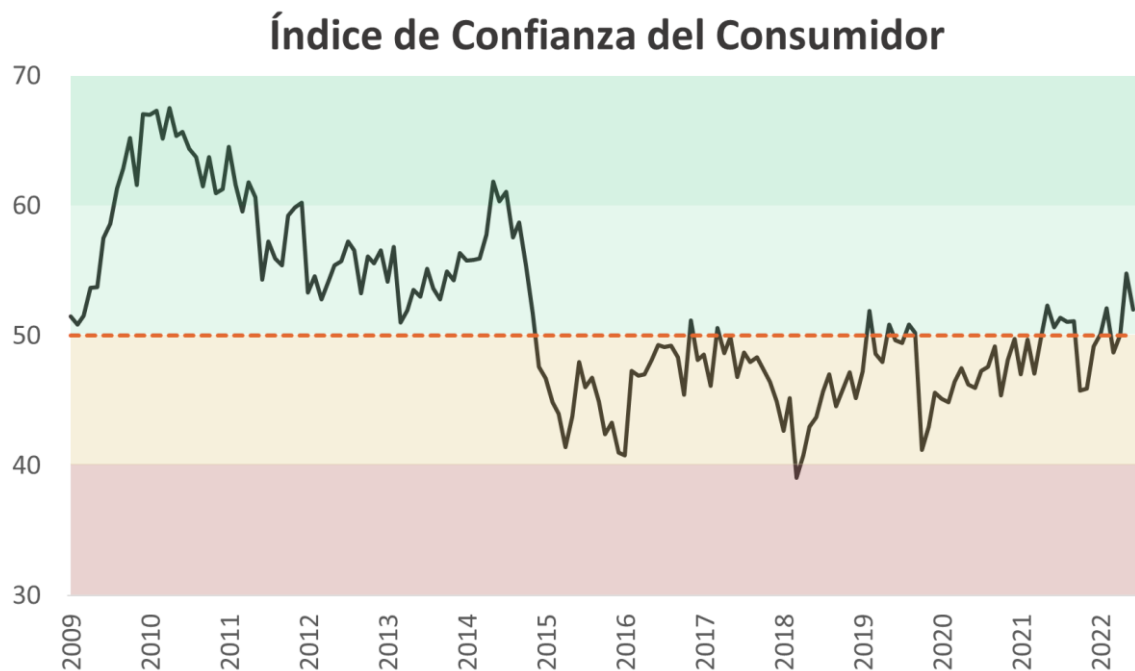


ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – ABRIL 2023

I. El ICC permanece en la zona de moderado optimismo

La medición del índice de Confianza del Consumidor (ICC) para el mes de abril se ubicó en 52 puntos. Si bien el indicador se mantuvo dentro de la zona de moderado optimismo, exhibió un retroceso equivalente a 2,8 puntos porcentuales frente a la medición anterior, correspondiente al mes de febrero (dado el cambio en la periodicidad¹). Es importante notar, a efectos de contextualizar esta variación, que el registro de febrero fue el más alto desde marzo 2015, cuando el indicador se situó en torno a 55,4 puntos.



En contraste, la comparación interanual del ICC revela una mejora importante, con un incremento del entorno de 6 puntos con relación a abril de 2022 (saliendo de la zona de moderado pesimismo).

Ampliando la referencia de análisis, durante el último año el ICC ha venido oscilando entre el *optimismo* y el *pesimismo moderado*, manteniéndose en promedio en torno a la situación de neutralidad (50 puntos).

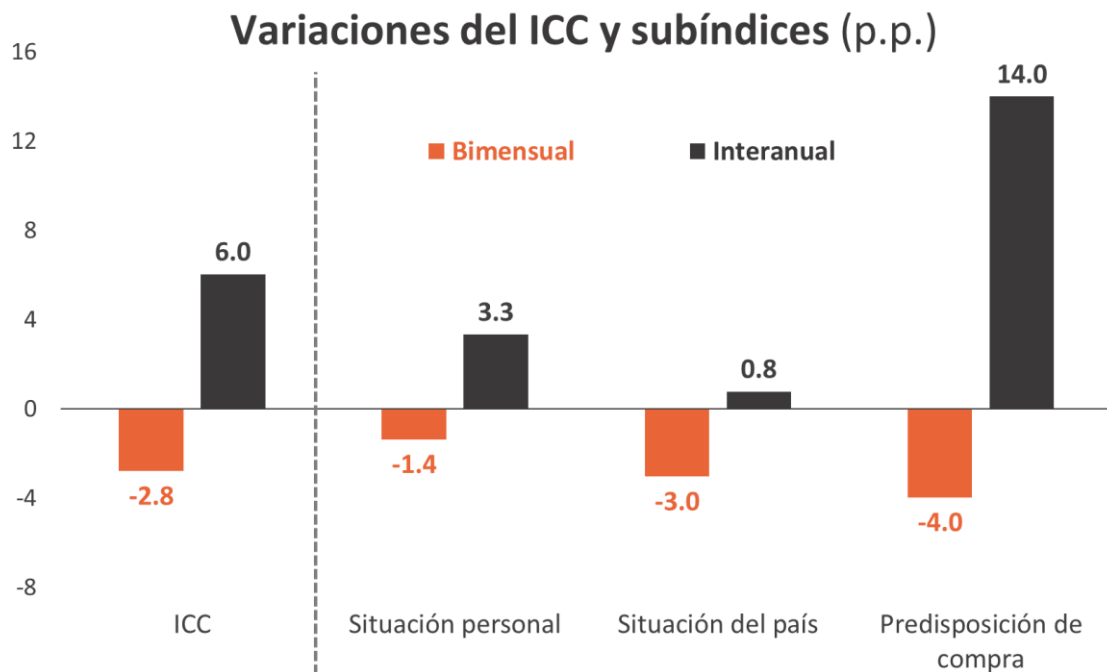
En relación con los tres subíndices que conforman el ICC, la comparación bimensual arrojó un retroceso generalizado, en contraste con el panorama que se desprende al contrastar la medición desde una perspectiva interanual.

Situación económica personal. En esta dimensión se constató una caída de 1,4 puntos frente al mes de febrero, pero un aumento de 3,3 puntos con relación a abril de 2022. La misma dinámica se desprende al desagregar este subíndice entre sus dos componentes, es decir, se observa un retroceso respecto a la medición previa y un incremento frente al mismo mes del año anterior. En el caso de la situación personal actual, la variación fue negativa en 1,4 puntos (comparación bimensual) y positiva en 5,6

(interanual). En el caso de la situación a un año, el retroceso ascendió 1,3 puntos y el aumento fue de 1 punto.

Situación económica del país. En este caso, la última medición arrojó una caída de 3 puntos frente al dato de febrero y un avance de ocho décimas con relación a abril de 2022. Al interior de este indicador, destaca el fuerte retroceso bimensual correspondiente a la situación económica del país a un año (-5,9 puntos), aunque también se registró un incipiente retroceso desde el punto de vista interanual.

Por su parte, en lo que hace a la situación del país a tres años, los resultados fueron mixtos. En concreto, la última medición arrojó una caída mínima frente a febrero y un incremento con relación al pasado mes de abril (1,7 puntos). En cuanto al desempeño del último año, en ambos componentes se observa una trayectoria dispar, alternando meses de avance y meses de retroceso.

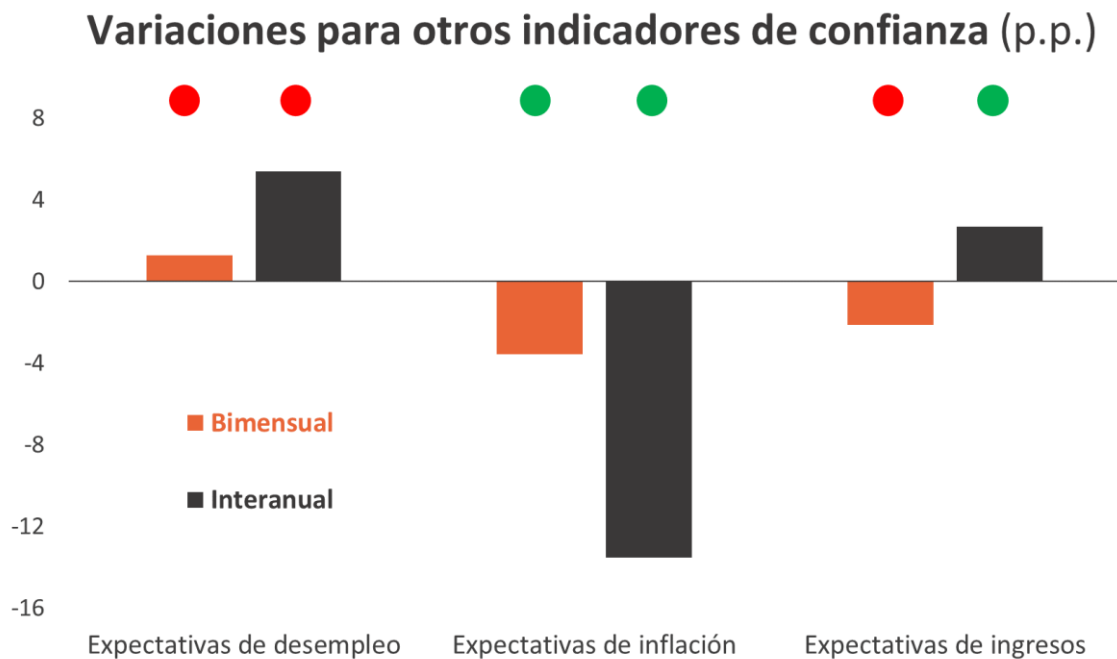


Predisposición a la compra de bienes durables. Dentro de esta órbita, las variaciones recientes han sido más pronunciadas con relación a los otros dos subíndices analizados. Por un lado, los datos de abril pautaron una caída de 4 puntos cuando se considera la variación bimensual. Este comportamiento estuvo vinculado al deterioro en la predisposición a adquirir electrodomésticos y también vivienda y automóviles.

Por el otro lado, en la referencia interanual se registró un fuerte aumento para este subíndice, ubicándolo 14 puntos por encima de la medición correspondiente a abril del año 2022. Tanto la predisposición al consumo de electrodomésticos, como la que refiere a inmuebles y automóviles, dieron cuenta de mejoras importantes que estuvieron en el entorno de los 14 puntos.

II. Otros indicadores de confianza económica

Complementando lo anterior, los indicadores de expectativas mostraron resultados dispares durante abril. Por un lado, las expectativas de desempleo aumentaron en términos bimensuales y también con relación a un año atrás. Las expectativas de ingresos, por su parte, retrocedieron frente a la medición de febrero, pero son mejores en perspectiva interanual. Por último, se registró una fuerte mejora en el frente de las expectativas de inflación, que cayeron con independencia del punto de referencia que se considere para la comparación. En ese sentido, la caída para la comparativa interanual fue particularmente pronunciada.



III. El ICC en su contexto

Actividad económica. De acuerdo con los últimos datos de Cuentas Nacionales, la economía uruguaya creció 4,9% en 2022. Sin embargo, la mayor parte de la expansión fue producto de un efecto de “arrastre estadístico”, asociado al buen desempeño que exhibió la actividad en el segundo semestre del 2021. De hecho, la economía uruguaya ingresó en *recesión técnica* durante el segundo semestre del año pasado, en tanto encadenó dos caídas trimestrales consecutivas. En particular, el consumo privado creció 4,5% interanual durante el cuarto trimestre, aunque se mantuvo relativamente estancado en términos trimestrales desestacionalizados.

Mercado de trabajo. Con datos cerrados a marzo, el empleo viene mostrando un mejor desempeño con relación a lo observado durante el año pasado: si bien el empleo creció al comparar promedios anuales, el año cerró con una leve contracción en la medición “punta a punta” (enero vs diciembre). Algo similar ocurre con la tasa de actividad, que también ha venido repuntando en tendencia-ciclo en lo que va del año (es decir, depurando los factores irregulares y estacionales inherentes a la medición). Producto de lo anterior, la tasa de desempleo se incrementó, ubicándose actualmente en el entorno de 8,6%.

Por su parte, son cerca de 1,675 millones las personas que actualmente se encuentran ocupadas en nuestro país. A este respecto, la medición en tendencia-ciclo del empleo indica que son siete los meses con variación positiva en la cantidad de ocupados, pese a que los últimos datos evidencian una moderación en el ritmo de creación de nuevos puestos.

Precios y salarios. En abril la inflación se ubicó en el entorno de 7,6%, interrumpiendo la tendencia de moderación que comenzó luego del pico alcanzado en el mes de setiembre (9,9%). Esencialmente, lo anterior se explica por el incremento del precio de frutas y verduras, asociado al impacto del déficit hídrico sobre la oferta. Con un incremento interanual de 52%, esta categoría explica un cuarto del aumento del IPC en el último año.

Al margen de este fenómeno, que representa un shock de naturaleza transitoria sobre los componentes más volátiles de la canasta, la medición subyacente de la inflación continúa arrojando una moderación de las presiones inflacionarias. Según se desprende del último Informe de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay, la inflación tendencial -que refleja la dinámica del núcleo de los precios- se habría ubicado en torno a 6,2% interanual durante abril, el valor más bajo de los últimos cinco años.

Por su parte, y en línea con la desaceleración de la inflación, el poder de compra comenzó a recuperarse y a cerrar la brecha con relación a los niveles prepandemia. Según el último dato publicado por el Instituto Nacional de Estadística, el salario real creció 3% en marzo, siendo el sexto mes consecutivo de expansión. En la órbita del sector privado, todos los sectores relevados mostraron una mejora desde la perspectiva interanual. Con esta trayectoria, el salario real se encuentra aproximadamente 1% por debajo del umbral prepandemia (febrero de 2020).

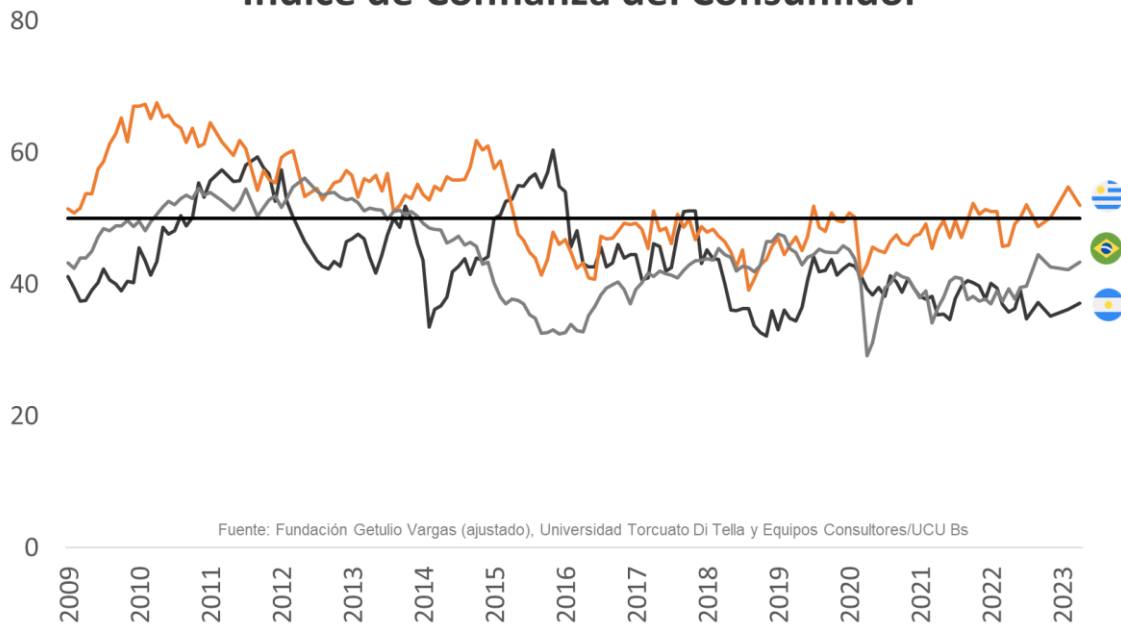
Ingreso de los hogares. Combinando la dimensión del empleo y los salarios, el ingreso medio real de los hogares creció durante el primer trimestre, pero a un ritmo más moderado del que venía mostrando. Concretamente, el aumento interanual para los tres primeros meses del año fue de 1,1%, con resultados dispares según zona geográfica: cayó 1,9% en Montevideo y aumentó 4,3% en el Interior.

Perspectivas de corto plazo. Según la última encuesta de expectativas económicas, los analistas relevados proyectan un crecimiento de 1,5% para este año y una expansión de 2,5% para 2024 y 2025. De esta manera, tras el *rebote* que experimentó luego de la pandemia, la economía vuelve a converger hacia su crecimiento potencial (estimado en 2,1%).

En el frente de los precios, los analistas esperan que la inflación cierre este año en torno a 7,5%, moderándose gradualmente hacia 2025 aunque sin ingresar dentro del rango meta (6,5% es la estimación para 2025). Por otra parte, de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, las expectativas empresariales sugieren que la inflación se mantendría en el eje del 8% durante los próximos 24 meses.

En este marco, es esperable que el proceso de mejora del salario real continúe, en línea con el compromiso asumido y con la moderación prevista para los precios. Sin embargo, el bajo crecimiento previsto para este año podría tensionar el balance entre la recuperación del empleo y del salario. A este respecto, falta conocer los lineamientos oficiales de cara a la *décima ronda de negociación colectiva*, que serían presentados en las próximas semanas por el Poder Ejecutivo.

Índice de Confianza del Consumidor



IV. 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 en 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 confianzaⁱⁱ. 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 bimensual y se realizará durante los meses pares, con excepción de la última medición del año que se realizará en el mes de noviembre.

ⁱ Como se explica en el apartado metodológico, el ICC se publicará de forma bimensual.

ⁱⁱ 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.

