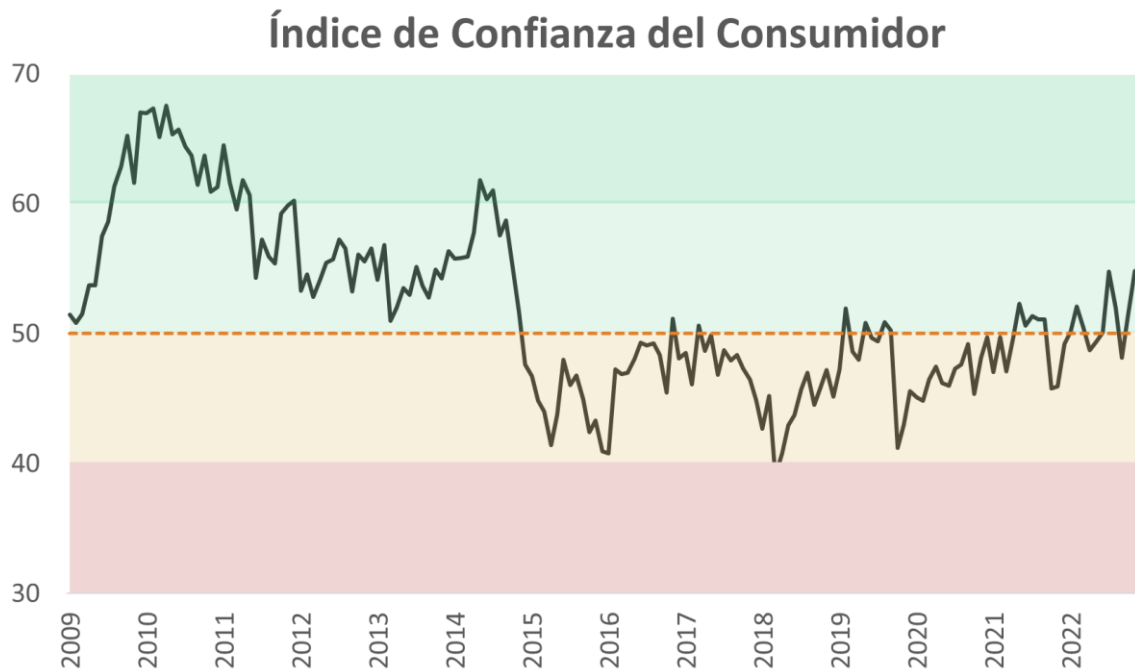


ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – OCTUBRE 2023

I. El ICC permanece en zona de moderado optimismo

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) volvió a incrementarse en octubre, ubicándose en el entorno de 54.8. Esta variación representa un aumento de 3,4 puntos con relación a la medición de agosto (bimestral) y una mejora de 5,4 puntos en términos interanuales¹. De esta manera, el ICC vuelve a acumular dos meses consecutivos dentro de la zona de *moderado optimismo*.



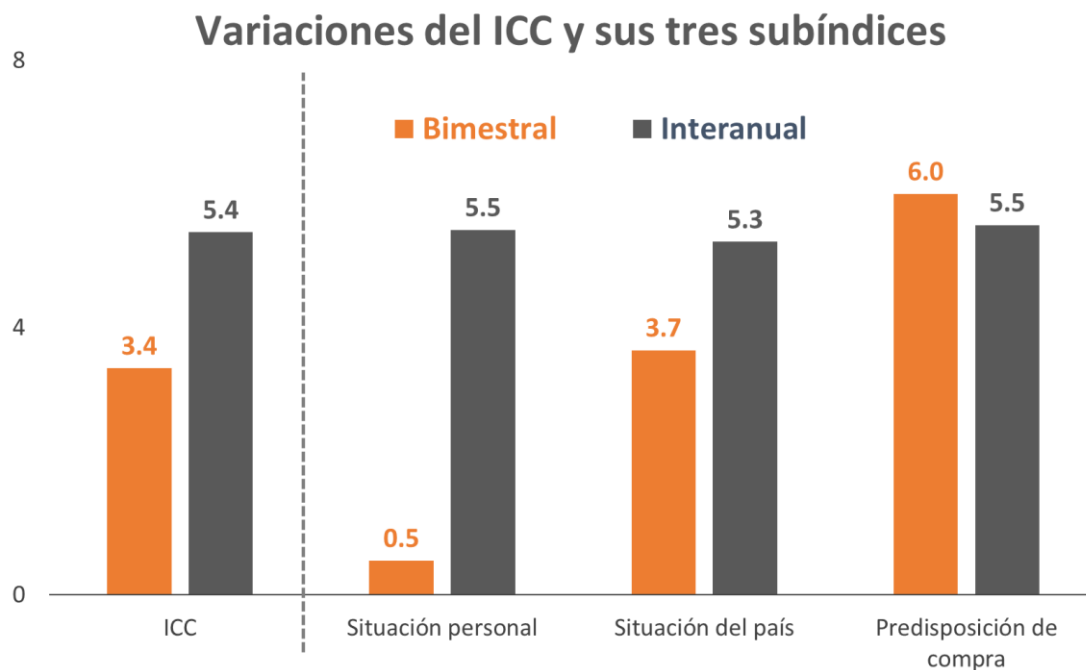
Tomando como referencia la variación bimestral, la mejora del indicador fue impulsada por los tres subíndices que lo componen, aunque la intensidad de los avances fue dispar. Concretamente, el mayor impulso bimestral al ICC vino dado por la mayor predisposición a la compra de bienes durables, cuya medición aumentó seis puntos frente al registro de agosto. En menor medida, pero en la misma dirección, contribuyeron la mejora de la percepción en torno a la situación del país (3,7 puntos) y a la situación personal (0,5 puntos).

Por otra parte, al contrastar el último dato desde la perspectiva interanual, la mejora del ICC también fue producto de un incremento generalizado en lo que refiere a sus tres componentes: la predisposición a la compra de productos durables y la percepción sobre la situación personal avanzaron 5,5 puntos, mientras que la percepción sobre la situación del país se incrementó en 5.3.

¹ En este caso, la comparación interanual se realiza contrastando el dato actual contra el promedio del ICC correspondiente a los meses de setiembre y noviembre del 2022.

Situación económica personal. En este caso, la mejora bimestral (0,5) fue el resultado de dos fuerzas contrapuestas, en tanto la medición de octubre capturó un mayor pesimismo sobre la situación actual, pero una mirada más positiva en lo que refiere a la situación futura. En términos interanuales, por su parte, la mejora agregada del subíndice (5,5) fue producto de los avances en ambos frentes.

Situación económica del país. En este caso también se constató un incremento bimestral (3.7) e interanual (5.3) durante el mes de octubre. En ambas perspectivas el último relevamiento arrojó una mayor confianza en lo que refiere a la situación a un año y también a tres. Sin embargo, el aumento de la confianza fue mayor en torno a los próximos 12 meses.



Predisposición a la compra de bienes durables. Por último, el tercer componente del ICC avanzó 6 puntos entre agosto y octubre y 5,5 frente al mismo período del año anterior. En términos bimestrales aumentó más la inclinación a la compra de electrodomésticos, aunque también mejoró la predisposición a la adquisición de inmuebles y vehículos. La misma tendencia se extendió a la comparación interanual, en la que también destaca el incremento significativo relevado para el caso de los electrodomésticos (8,3 puntos).

II. Otros indicadores de confianza económica

Complementando el diagnóstico que se desprende del análisis anterior, los otros indicadores de expectativas relevados mostraron resultados heterogéneos durante octubre. Por un lado, mejoraron las expectativas de desempleo con relación al relevamiento realizado en el mes de agosto, siendo similares a las que habían sido recogidas hace un año atrás.

En materia de inflación se constató un deterioro en términos bimestrales, que contrasta con lo que se desprende al analizar la información desde una óptica interanual. Esto es

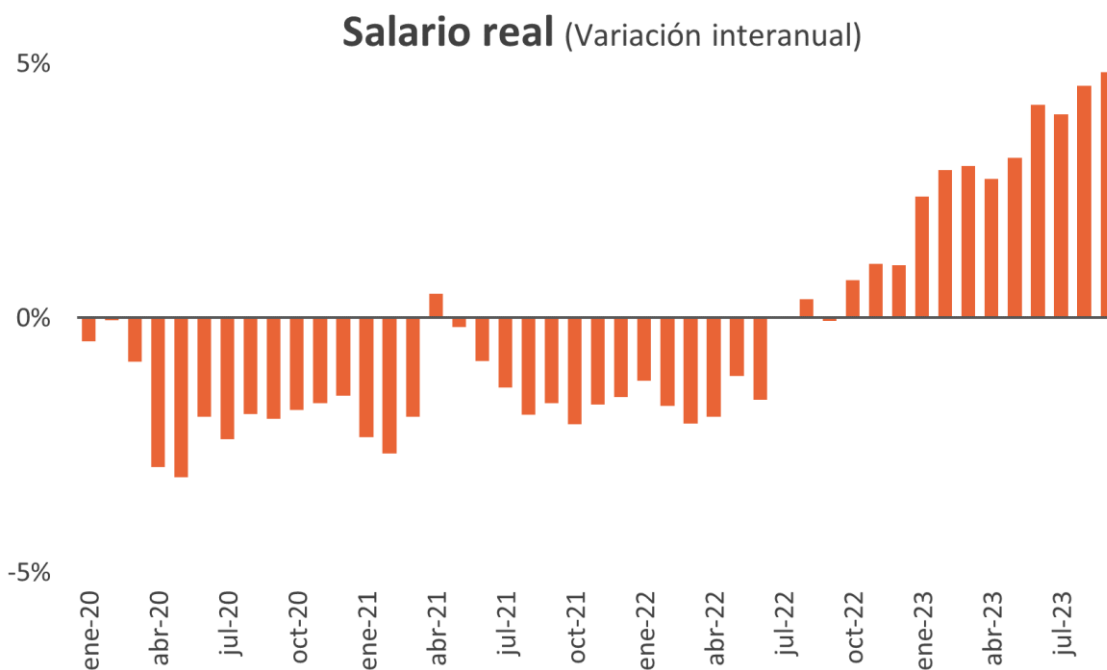
consistente con la moderación inflacionaria que tuvo lugar en el último año, y con el reciente repunte que experimentaron los precios al consumo entre setiembre y octubre (tras alcanzar un piso de 3,9%).

Por último, en el caso de los ingresos, las expectativas indican un deterioro bimestral y una mejora con relación a octubre del 2022.

III. El ICC en su contexto

Menor dinamismo del empleo durante el segundo semestre Según los datos divulgados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el mercado de trabajo viene exhibiendo un menor dinamismo durante el segundo semestre, con relación a lo observado entre enero y junio. En particular, la tasa de empleo se ha mantenido en el entorno de 58,6% en los últimos meses, exhibiendo un leve retroceso durante octubre (una vez depurados los efectos estacionales e irregulares inherentes a la medición). La tasa de actividad, por su parte, viene mostrando una leve tendencia alcista, oscilando actualmente en torno a 64,1%. De esta manera, con el empleo relativamente estable y una mayor oferta laboral (en el margen), la tasa de desempleo se incrementó unas décimas hasta 8,6%.

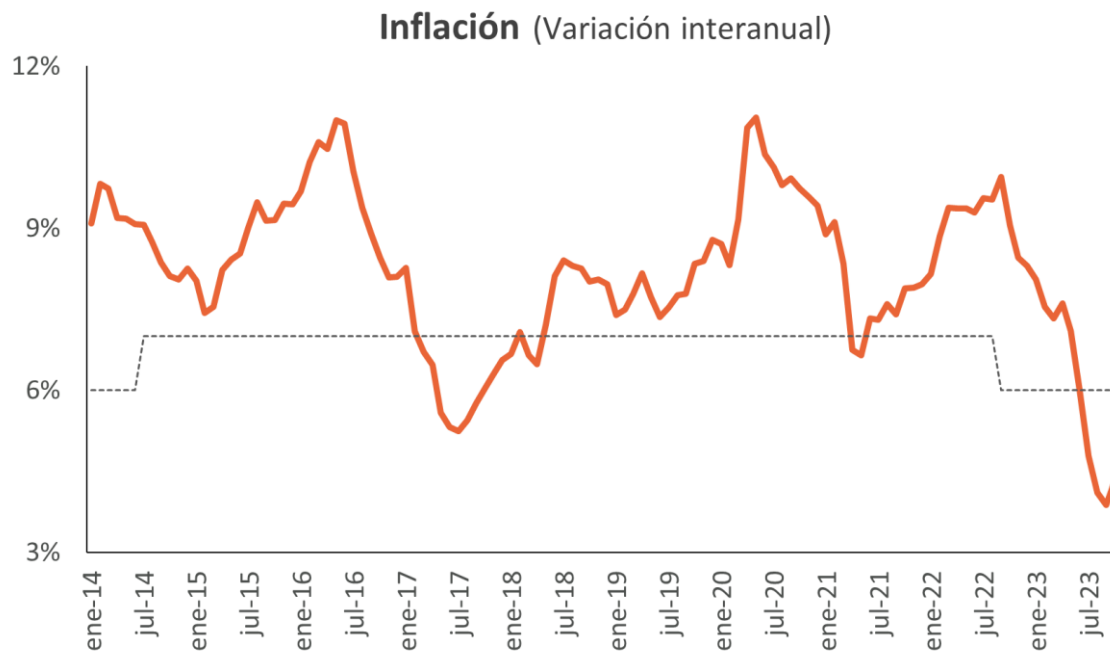
En este escenario, el poder de compra de los salarios continuó recuperándose. Los últimos datos, que corresponden al mes de setiembre, pautaron un incremento del salario real de 4,8% en términos interanuales. En este contexto, el ingreso de los hogares también ha venido incrementándose, tanto por el accionar de los salarios como por el incremento del empleo (hay cerca de 48.000 ocupados más que en octubre de 2022).



Fuente: INE

La inflación se aceleró tras cinco meses de moderación. La variación mensual del IPC ascendió a 0,6% durante octubre, ubicando el registro interanual en torno a 4,3%. De esta manera, la inflación volvió a repuntar luego de cinco meses consecutivos de

moderación, aunque se mantiene dentro del rango meta establecido por el BCU (3%-6%).



Fuente: INE

Detrás de este cambio de tendencia destacan el impulso del dólar sobre los precios de los productos transables, el incremento de los combustibles y el aumento del precio de las verduras (que volvieron a incidir al alza luego de varios meses de caída). Por su parte, la inflación tendencial (o subyacente) se mantuvo relativamente estable en torno a 4,3%. Esta medición, al excluir a los precios más volátiles de la canasta, refleja con mayor precisión las presiones subyacentes al sistema de precios.

En este contexto, las expectativas continuaron mejorando. Por un lado, los analistas anticipan que la inflación cerraría este año en el entorno de 5,2%, y que repuntaría en el correr del año que viene (6,5%). Por el otro, los empresarios relevados por el INE también han internalizado en sus pronósticos un escenario de menor inflación para los próximos 24 meses. Concretamente, sugieren que la inflación se mantendría entre 7% y 7,2% de acá a mediados de 2025.

Perspectivas de corto plazo. Según el último relevamiento realizado por el BCU entre los analistas, la economía uruguaya crecería apenas 0,7% en 2023 (todavía restan conocer los datos de Cuentas Nacionales para el tercer y cuarto trimestre). La perspectiva mejora de cara al 2024, con un crecimiento previsto de 3,1%, y vuelve a moderarse hacia 2025 (2,5%). En efecto, la economía uruguaya no mostrará mucho dinamismo en el corto plazo, producto del impacto asociado a un escenario internacional menos favorable y a la inestabilidad regional, especialmente de Argentina. Si bien la incertidumbre sobre el devenir de nuestro vecino es inusitadamente alta, no es esperable que el panorama mejore en el corto plazo, dada la magnitud de los desequilibrios y las dudas en torno a cómo se procesarían los ajustes.

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 confianzaⁱ. 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.

ⁱ 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.