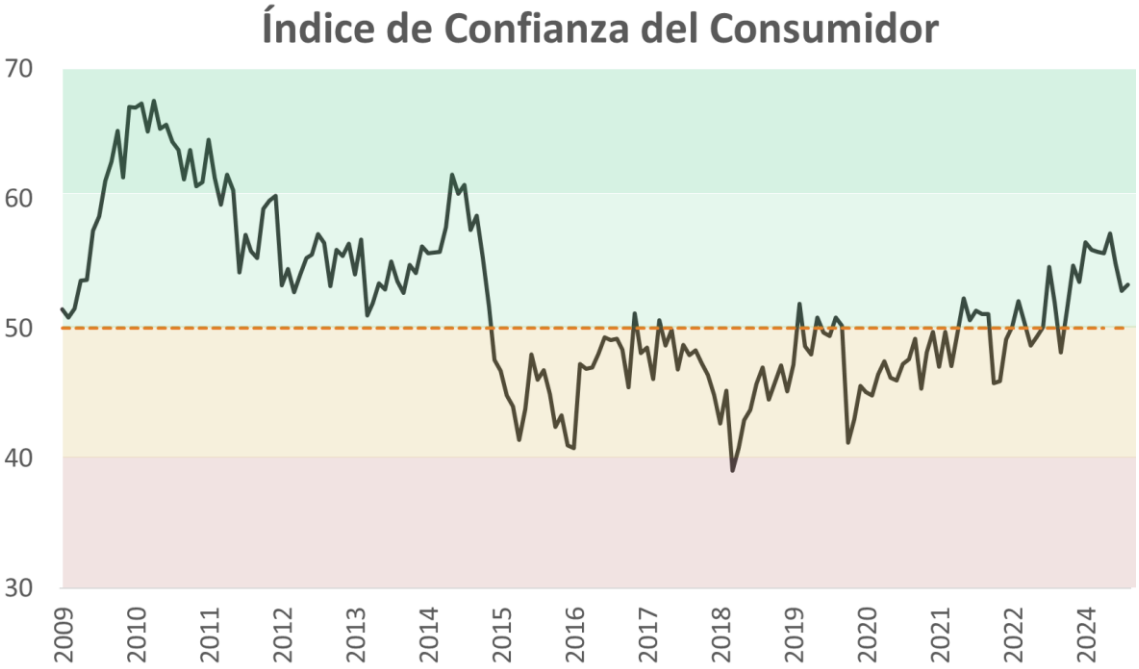
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – Junio 2025

I. Repunta la confianza

En junio el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en 53,4, lo que supone una leve mejora con respecto a las últimas dos mediciones y mantiene al indicador dentro de la zona de *moderado optimismo*, en línea con lo sucedido durante los últimos dos años. En términos interanuales, no obstante, se constató un retroceso de 2,5 puntos.



Perspectiva bimestral. Frente al registro previo, correspondiente al mes de abril, el avance del ICC fue de 0,5 puntos y, por tanto, no compensa la caída observada tras el pico alcanzado en octubre del año pasado. Detrás de esta variación operaron los movimientos contrapuestos que registraron los tres subíndices que hacen al indicador. Por un lado, se constató una mejora de la percepción de los consumidores en torno a la situación del país y una mayor predisposición a la compra de bienes durables. Por el otro, se relevó un deterioro en la órbita de la situación personal, que compensó parcialmente los avances previamente señalados y limitó por tanto la recuperación del ICC.

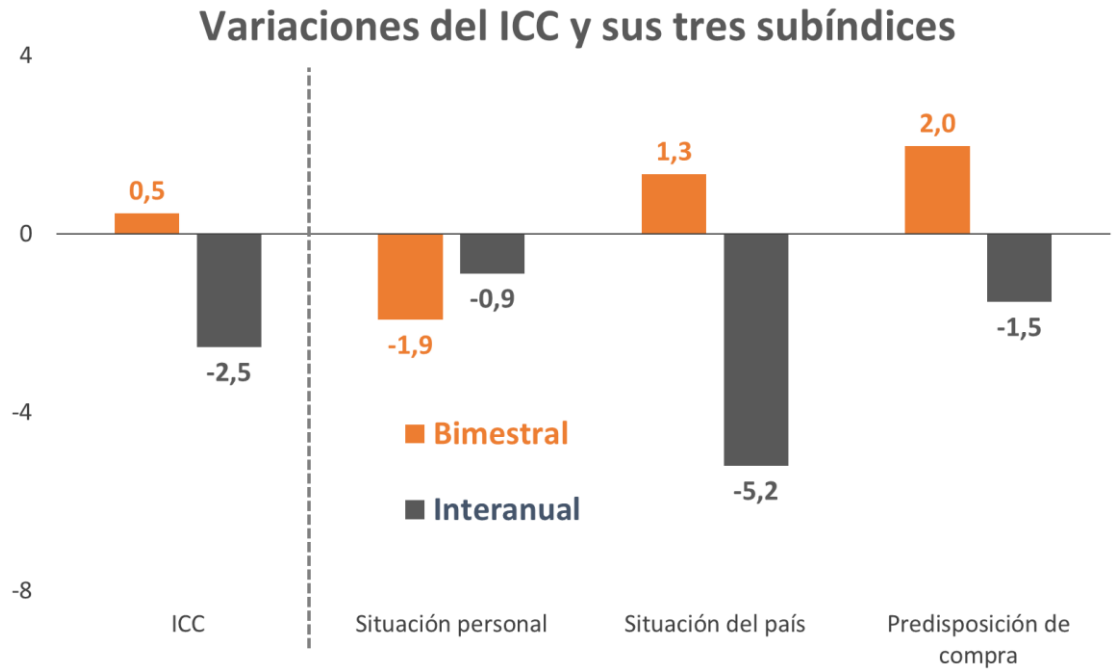
Perspectiva interanual. Como fue señalado, con relación a junio del 2024, el indicador agregado exhibió una contracción cercana a 2,5 puntos, que fue producto de un deterioro en los tres pilares que lo constituyen. Como se analizará en la siguiente sección, el mayor retroceso se dio en el marco de la evaluación sobre la situación del país, cuya caída más que triplicó la registrada por los otros dos subíndices del ICC.

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

Situación económica personal. Este primer componente del ICC fue el único que retrocedió en las dos perspectivas consideradas para la comparación. En el caso de la variación bimestral, donde la caída del optimismo fue mayor (1,9 puntos), el deterioro

fue producto de una peor evaluación sobre la situación actual (3 puntos) y también sobre la situación futura (0,8 puntos). La caída interanual (0,9 puntos), en contraste, estuvo determinada por un mayor pesimismo sobre el futuro, aunque también cayó la evaluación que hacen los consumidores sobre la situación presente.

Situación económica del país. En este vertical del ICC el comportamiento fue dispar, en tanto presentó una mejora con relación al registro de abril (1,3 puntos), pero un deterioro frente al relevamiento realizado durante el mismo mes del año anterior (5,2 puntos). En el primer caso, el avance fue consecuencia de la mejor valoración que tienen los consumidores sobre las perspectivas del país de aquí a un año, aunque también mejoró la percepción sobre la situación a tres años de plazo (2,2 y 0,5 puntos, respectivamente). En el segundo caso, el retroceso frente al relevamiento realizado en junio de 2024 estuvo jalonado principalmente por la caída del optimismo en un horizonte de mediano plazo (9,3 puntos).



Predisposición a la compra de bienes durables. Finalmente, en este último caso, el comportamiento también fue dispar, dado que los consumidores reportaron una mayor inclinación por la compra de este tipo de bienes con relación al mes de abril, pero se mostraron más cautos que hace un año. En ese sentido, la tendencia de este componente del ICC ha sido bajista desde febrero del 2023, a pesar de que desde aquel momento ha alternado aumentos con caídas. Para tener como referencia, y tomando el pico alcanzado durante aquel mes, la caída de este subcomponente asciende ahora al 20%.

III. Otros indicadores de confianza económica

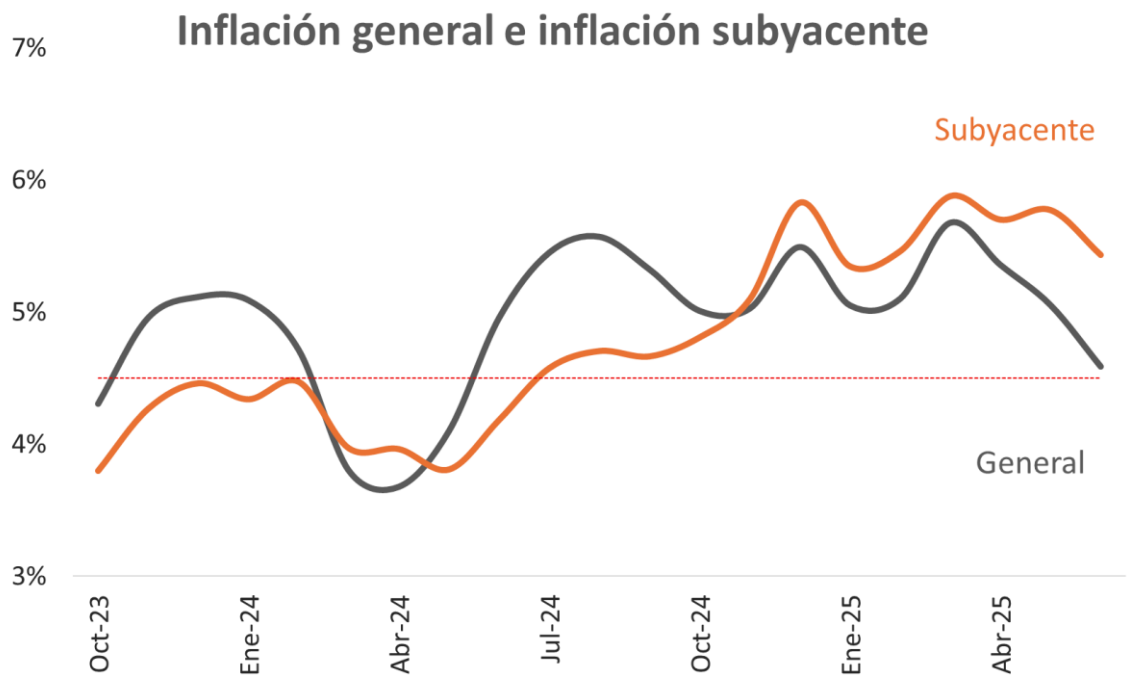
Como complemento de lo anterior, el restante set de indicadores relevados durante junio sugiere un mayor optimismo por parte de los consumidores, aunque con algunos matices. En ese sentido, las expectativas de desempleo cayeron en los dos horizontes

de tiempo considerados para la comparación, es decir, en términos bimestrales e interanuales. En particular, la caída fue más pronunciada al contrastar con las expectativas capturadas en el relevamiento previo. En la órbita de los precios, por su parte, los nuevos datos indican un retroceso de las expectativas de inflación, que es consistente con los relevamientos realizados por el BCU y por el INE para el mismo período. Destaca, en particular, el retroceso de estas expectativas con relación a lo que esperaban los consumidores hace un año atrás. Por último, las expectativas sobre los ingresos evidenciaron movimientos contrapuestos, con un retroceso en perspectiva bimestral y un aumento frente al mismo mes del año anterior.

IV. El ICC en su contexto

Perspectivas económicas. Según el último relevamiento realizado por el BCU entre los analistas, correspondiente al mes de julio, las expectativas sobre el nivel de actividad se mantuvieron incambiadas. Concretamente, la economía uruguaya crecería 2,5% este año, lo que implica una moderación con relación a la tasa observada en 2024 (3,1%). Para 2026 y 2027, las nuevas proyecciones señalan un enfriamiento adicional de la actividad económica, con la tasa de expansión convergiendo al 2% anual.

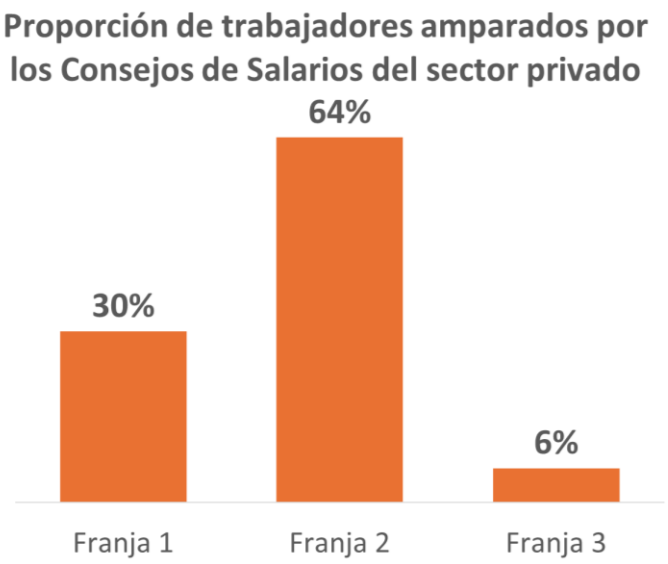
En materia de precios, la nueva encuesta difundida por el BCU volvió a pautar un descenso de las expectativas de inflación para los tres plazos considerados. Para este año, la mediana de las respuestas capturadas en julio anticipa una inflación del entorno de 4,7%, lo que implica una mejora de tres décimas con relación al relevamiento anterior y acerca aún más las estimaciones a la meta puntual establecida por la autoridad monetaria (4,5%). Para 2026, por otra parte, la mejora frente a la encuesta de junio fue de tres décimas y deja las estimaciones en el entorno del 5%, nivel similar al previsto para 2027 (5,1%). De esta manera, la visión de los analistas sobre la trayectoria futura de la inflación continúa anclándose en torno a la meta, evidenciando una mejora de la credibilidad sobre el accionar de la política monetaria.



Fuente: INE

Lineamientos salariales para la próxima ronda de negociación colectiva. Una de las principales innovaciones de las pautas presentadas por el Poder Ejecutivo es la segmentación de la negociación a partir de la definición de tres franjas de ingresos nominales. De esta manera, si bien se mantienen la duración de los convenios (dos años) y la lógica de los ajustes nominales con periodicidad semestral, la magnitud de los aumentos varía en función de cada franja. La primera franja comprende a los trabajadores cuyos ingresos nominales son menores a 38.950 pesos, que son aproximadamente el 30% de quienes están amparados por los Consejos de Salarios del sector privado. La segunda franja, por su parte, incluye a quienes perciben entre 38.951 pesos y 165.228 pesos. Finalmente, la última es la que aplica para las personas con ingresos superiores a este último umbral.

Como había sido anticipado, uno de los focos de esta instancia es atender la situación de los trabajadores con ingresos más bajos, cuyos ajustes nominales implican un incremento mayor del poder de compra: durante el primer año del convenio estos trabajadores recibirán un aumento nominal del 7% (3,3% en el primer semestre y 3,6% en el segundo) y de 6,4% durante el segundo (2,8% y 3,5%, respectivamente).



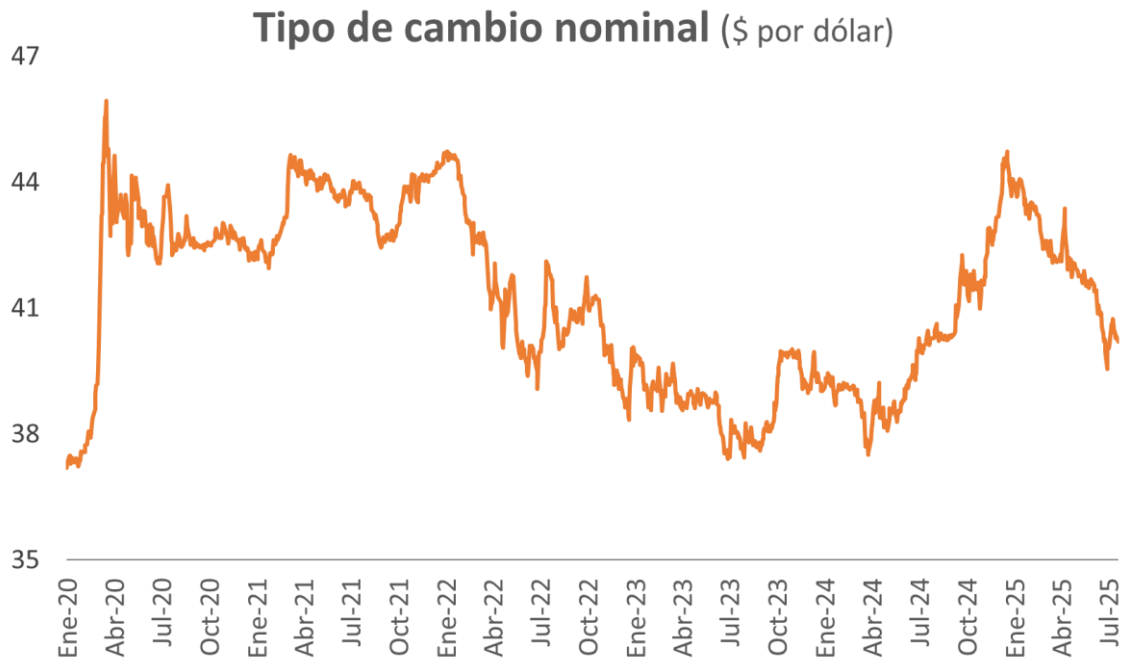
Si la inflación converge a la meta (4,5%), esto supone un incremento del salario real superior al 4% para el bienio. En el caso de la segunda franja, los incrementos son menores y ascienden a 5,9% y 5,2% para el primer y segundo año, respectivamente. En este caso, manteniendo el supuesto sobre la inflación, el avance acumulado del poder adquisitivo sería del entorno del 2%. Finalmente, los incrementos nominales previstos en el caso de la tercera franja son del orden del 4,5%, lo que supone un empate en términos del salario real.

Otra innovación introducida en los nuevos lineamientos es la utilización de la inflación subyacente y la consideración de un margen de tolerancia en el diseño de los correctivos, que están previstos únicamente para las dos primeras franjas. A modo de ejemplo, el correctivo intermedio aplicaría para la primera franja en el caso de que la inflación subyacente superará el 7,5% durante el primer año, dado que el aumento previsto es del 7% y el margen de 0,5%. Igualmente, dada la situación actual y las perspectivas en materia de precios, es poco probable que estos mecanismos se activen, por lo que operarían más como una suerte de seguro ante un incremento imprevisto de la inflación.

Inflación, tipo de cambio y tasa de interés. El Comité de Política Monetaria del BCU resolvió por unanimidad recortar la tasa de interés, que pasó de 9,25% a 9%, y por tanto mantiene el sesgo contractivo con el objetivo de avanzar en el proceso de desinflación y anclaje de expectativas. Esto era esperable, dado que las últimas dos mediciones de inflación fueron más bajas de lo previsto y, además, las expectativas han venido cayendo en todos los relevamientos.

En efecto, la inflación de junio se ubicó en torno a 4,6%, lo que implica una reducción de casi 0,5 puntos porcentuales frente al registro previo. Sin embargo, la inflación tendencial (o subyacente), que excluye a los precios más volátiles, se situó cerca del 5%, un nivel todavía elevado dado el énfasis de la autoridad monetaria por encauzar la inflación hacia el 4,5%.

Además, debe tenerse presente que el proceso de desinflación ha sido asimétrico, recostándose principalmente sobre la moderación de los componentes transables de la canasta (aquellos que son sensibles a los vaivenes del dólar y los precios internacionales). En particular, durante junio el tipo de cambio cayó 5,1% medido "*punta a punta*", llegando a cotizar en el entorno de los $39,5 al cierre del mes (en línea con el proceso de debilitamiento global del dólar). En lo que va de julio esa tendencia se interrumpió, pero la paridad se ha mantenido relativamente estable en torno a $40,3. Por otra parte, el componente doméstico de la inflación, es decir, la inflación no transable, ha permanecido más sobre el techo del rango de tolerancia (6%)que sobre la meta puntual del 4,5%.



Fuente: BCU

Lograr que este proceso de convergencia hacia la meta ocurra de forma más simétrica entre estos dos componentes de la inflación (transable y no transable) es uno de los desafíos que ha señalado el nuevo presidente de la institución, Guillermo Tolosa, que ha

sido enfático sobre la intención de lograr un avance adicional en este frente para terminar de consolidar los esfuerzos que ha hecho el país durante las últimas décadas por alcanzar una mayor estabilidad de precios. Cabe notar, en ese sentido, que ya son 25 los meses en los que la inflación ha permanecido dentro del rango de tolerancia, un hito fundamental desde que comenzó a implementarse el régimen de metas de inflación en nuestro país. En efecto, desde que está vigente este esquema, es la primera vez que esto ocurre durante el horizonte temporal de la política monetaria.

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 x (p – n + 1)**, donde p es la proporción de respuestas positivas y n es la proporción de respuestas negativas.

Zonas de confianza[1]**.** 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.