Confianza del Consumidor

JULIO 2025

Resumen

El índice de confianza del consumidor (ICC) presentó un incremento con respecto al mes de junio, según informa el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT). Luego de haber permanecido sin cambios en el mes de junio, la medición del ICC de este mes fue de 46,37, siendo 45,48 el valor correspondiente al mes previo.

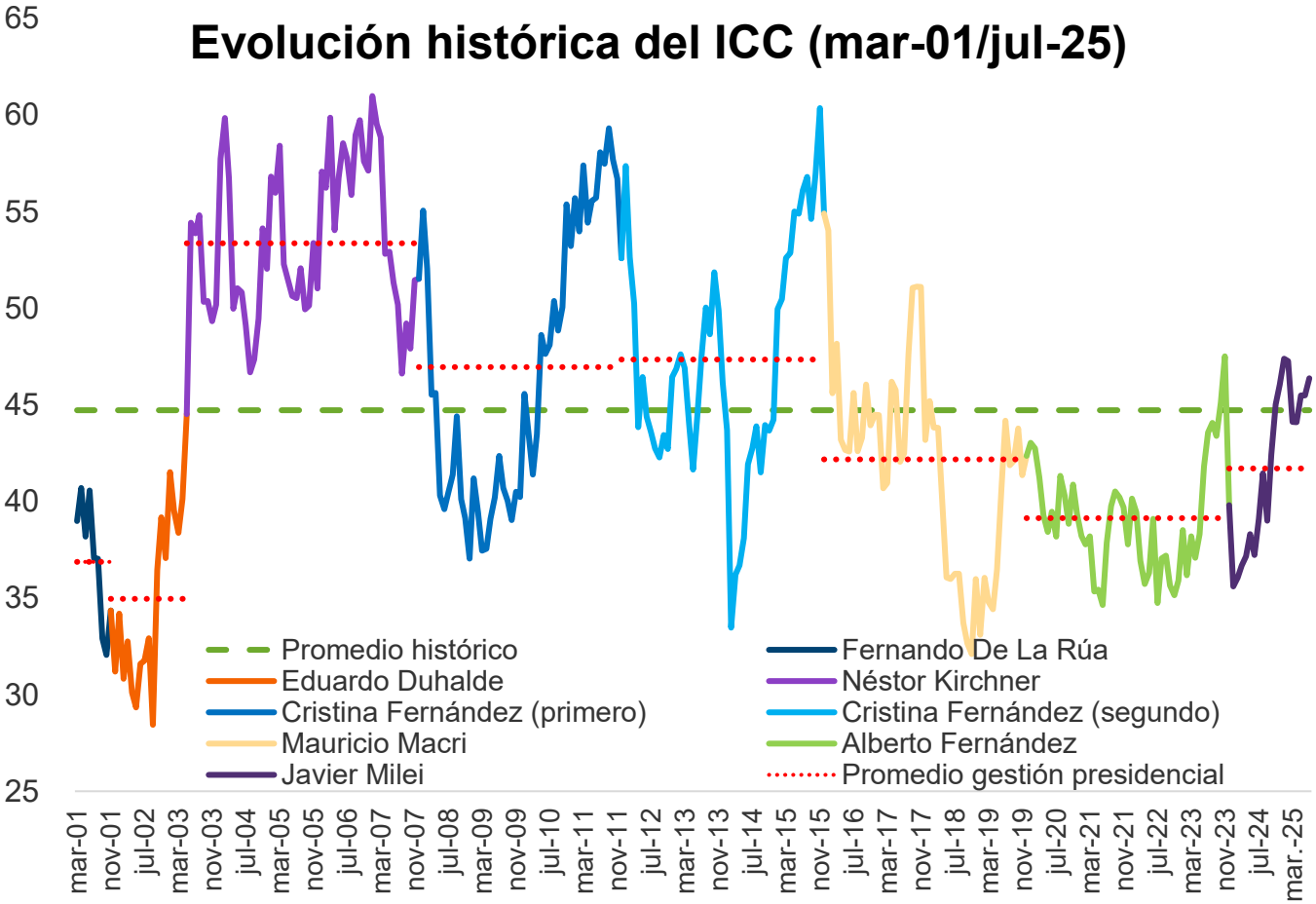
Tomando el período mar-01/jul-25, la medición de julio del ICC se encuentra 3,7% por encima del promedio histórico (44,72).

2,0% Variación mensual

18,6% Variación interanual

0,8% Variación acumulada 2025

Evolución histórica del ICC (mar-01/jul-25)



Fuente: OERU en base a UTDT.

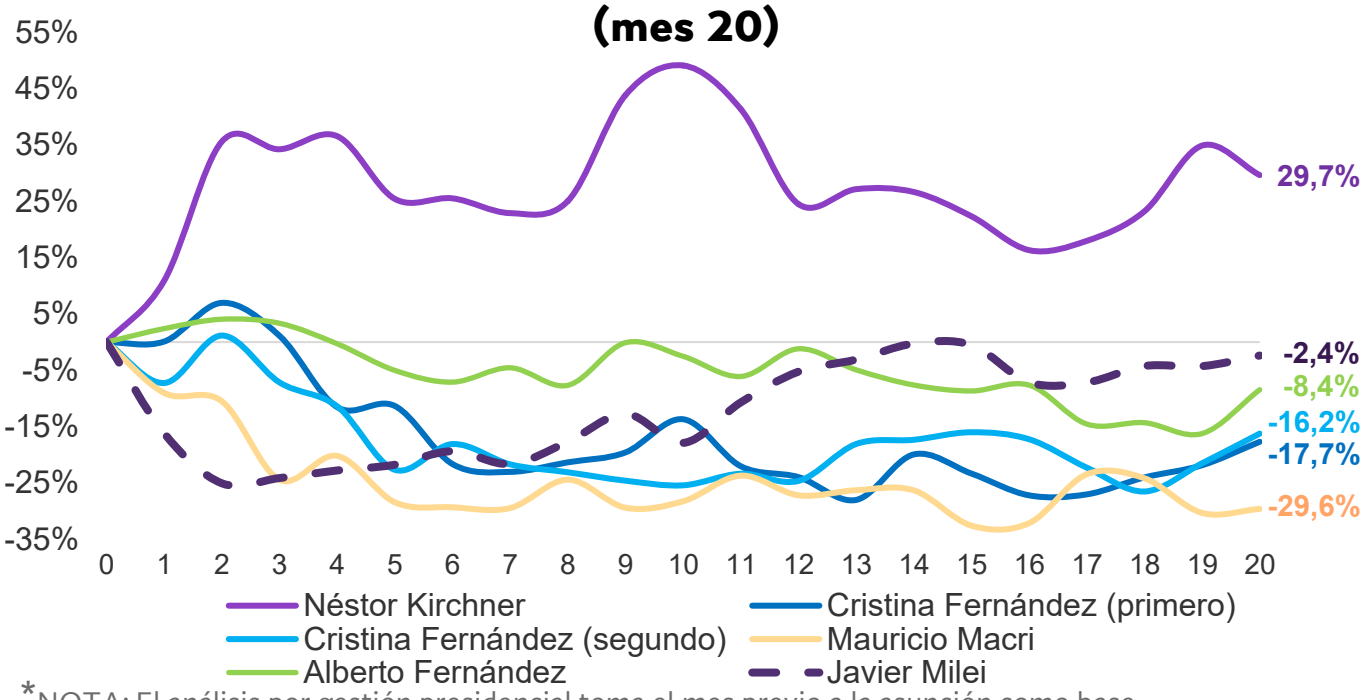
Confianza del Consumidor

JULIO 2025

En el caso de la gestión actual, la caída moderada del ICC (-2,4%) podría interpretarse como una señal de contención en el deterioro de la percepción pública, en un escenario marcado por fuertes correcciones macroeconómicas. Esta dinámica contrasta con caídas más pronuncias en otras gestiones, lo cual sugiere que las expectativas pueden jugar un rol esencial en amortiguar la pérdida de confianza.

Se destaca que el valor actual se encuentra un 16,5% por encima del de dic-23.

Evolución del ICC según gestión presidencial (mes 20)

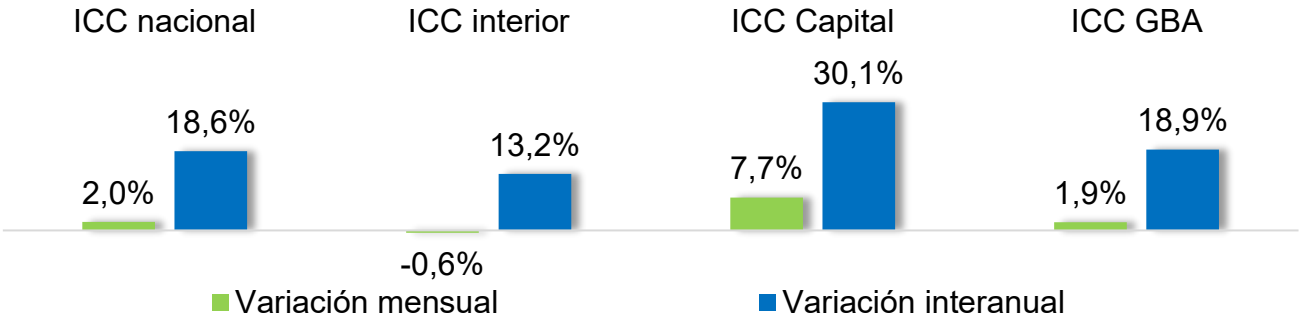


*NOTA: El análisis por gestión presidencial toma el mes previo a la asunción como base.

Fuente: OERU en base a UTDT.

Desagregando por regiones: mientras que en la región del Interior se registra una leve caída en la confianza, el ICC de Capital acumula 3 meses de suba y el ICC del GBA acumula 4 meses consecutivos de suba. Al analizar el acumulado durante el 2025, el ICC del Interior se encuentra un 4,1% por debajo de su valor en dic-24, mientras que la confianza en Capital se encuentra un 12,0% por encima. Por su parte, el ICC del GBA presenta un leve incremento (0,8%) con respecto a su valor a finales del 2024.

Desagregación por región



Fuente: OERU en base a UTDT.

Confianza del Consumidor

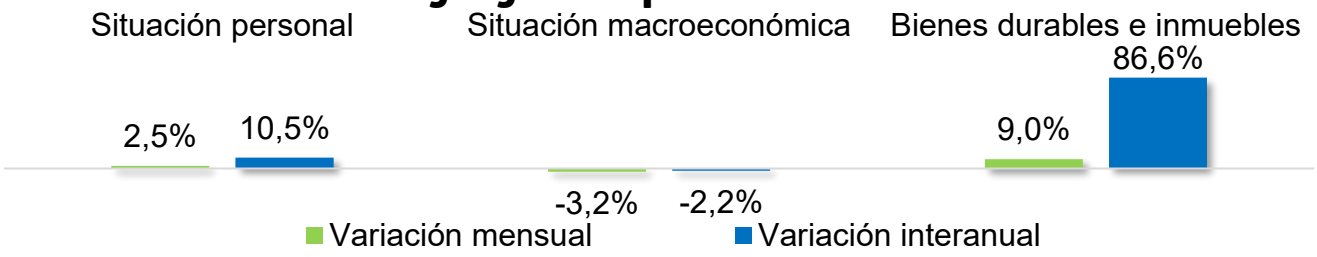
JULIO 2025

Los subíndices del ICC mostraron un comportamiento mixto. Se registró un mayor avance en bienes durables e inmuebles, reflejando un incremento en la disposición a realizar compras de mayor valor. Además, se destaca que la variación interanual continúa mostrando una recuperación significativa.

Por otro lado, la situación personal mostró una suba mensual, lo que indica una leve mejora en la evaluación que hacen los hogares de su situación individual con respecto al mes anterior. Sin embargo, el valor de este componente se encuentra un 2,3% por debajo del valor que presentaba en dic-24.

El componente más afectado fue la situación macroeconómica, presentando una variación negativa tanto en la comparación mensual como en la interanual.

Desagregación por subíndices



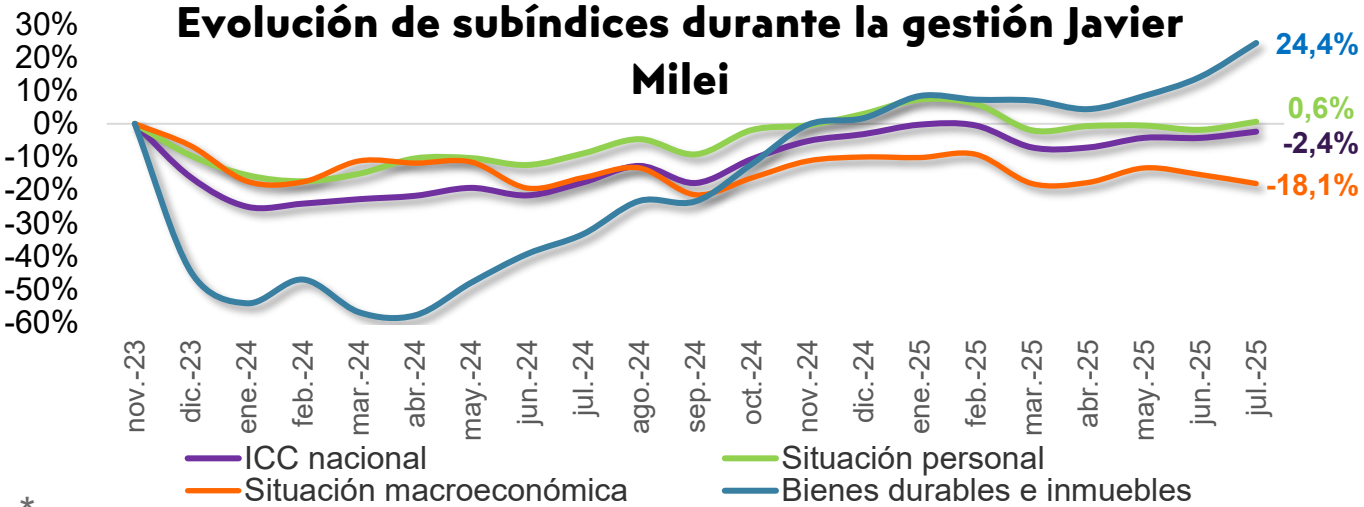
Fuente: OERU en base a UTDT.

El subíndice de bienes durables e inmuebles registró una caída fuerte al inicio de la gestión (-44,7% mensual en diciembre de 2023), alcanzando el mínimo en abril 2024 y recuperándose desde ese momento, mostrando señales de crecimiento recién a partir de diciembre 2024. Si la comparación se hace con respecto a diciembre 2023, el componente de bienes durables e inmuebles alcanza un desempeño positivo del 125,0%.

Luego de cuatro meses consecutivos, el subíndice de situación personal vuelve a situarse en terreno levemente positivo. Si se lo compara con su respectivo valor en dic-23, la variación positiva es del 11,3%. Es importante dar seguimiento en los próximos meses para evaluar si se consolida una tendencia positiva.

Finalmente, la situación macroeconómica se ubica un 12,2% por debajo de su correspondiente valor en dic-23.

Evolución de subíndices durante la gestión Javier Milei



*NOTA: El análisis por gestión presidencial toma el mes previo a la asunción como base.

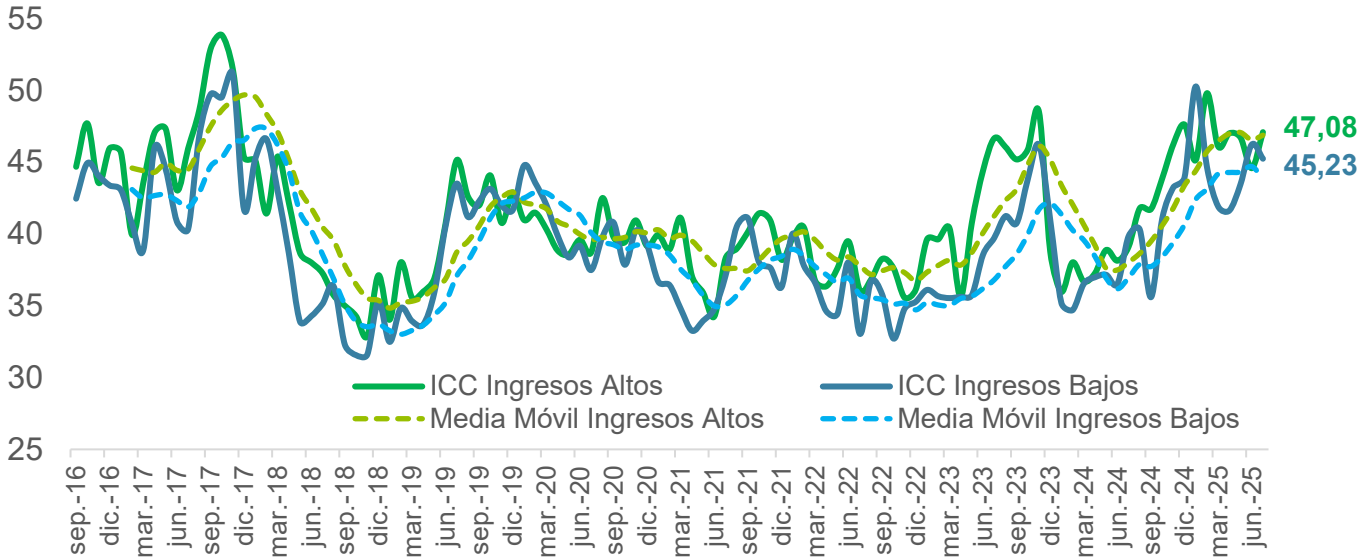
Fuente: OERU en base a UTDT.

Confianza del Consumidor

JULIO 2025

Evolución histórica ICC: Niveles de Ingreso (sep-16/jul-25)

A pesar de que en julio el comportamiento mensual fue dispar entre niveles de ingreso, con una suba mensual en los hogares de ingresos altos del 5,6% y una disminución en los ingresos bajos del 2,2%, ambos segmentos muestran una recuperación interanual significativa: el ICC Ingresos Altos un 20,4% y el ICC Ingresos Bajos un 13,5%.



Fuente: OERU en base a UTDT.

El análisis de la volatilidad del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) por nivel de ingresos muestra diferencias leves entre hogares de ingresos altos y bajos. En las tres versiones de la serie —original, en diferencias mensuales y suavizada con media móvil de seis meses— los hogares de ingresos bajos presentan una volatilidad apenas mayor.

En la serie original, el desvío estándar es de 4,43 en ingresos bajos y 4,39 en altos. En las diferencias mensuales, 2,78 vs. 2,70, y en la serie suavizada, las cifras se aproximan aún más (3,63 vs. 3,68). Esto sugiere que, aunque ambos grupos muestran variabilidad similar, los de ingresos bajos responden con algo más de sensibilidad a cambios económicos, posiblemente por mayor vulnerabilidad ante shocks o variaciones en sus expectativas de consumo. Sin embargo, las diferencias no son marcadas, lo que indica que los determinantes de la confianza afectan de modo relativamente homogéneo a ambos grupos.

A pesar de lo mencionado, persiste una brecha estructural entre ambos grupos, usualmente con mayor confianza entre los sectores de mayores ingresos. Como señala George Katona, la confianza del consumidor refleja tanto condiciones objetivas como percepciones subjetivas. Diversos autores opinan que quienes cuentan con recursos e información pueden permitirse confiar más, ya que están mejor preparados frente a una eventual defraudación, a diferencia de los sectores más vulnerables.

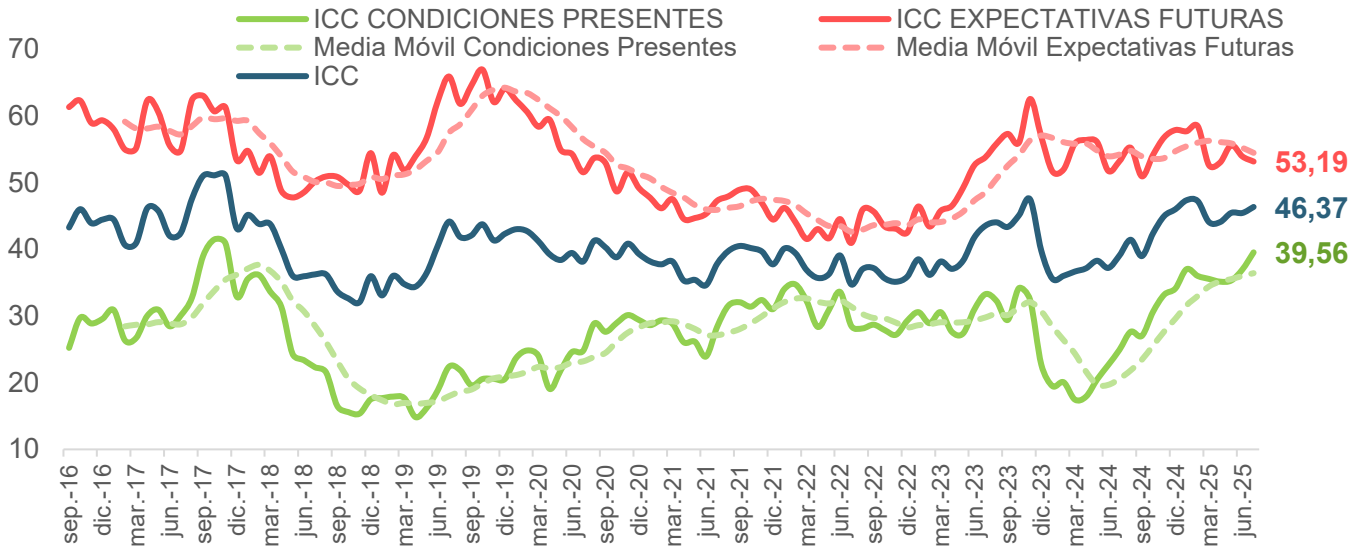
Confianza del Consumidor

JULIO 2025

Evolución histórica ICC: Condiciones Presentes y Expectativas Fututas (sep-16/jul-25)

El ICC de julio 2025 muestra un incremento en las Condiciones Presentes de 6,9% y una disminución en las Expectativas Futuras de 1,4%.

Por su parte, el subíndice Condiciones Presentes registra un incremento con respecto a julio de 2024 del 58,6%, mientras que las Expectativas Futuras una leve caída del 0,1%.



Fuente: OERU en base a UTDT.

A lo largo del período analizado, se observa que el subíndice de expectativas futuras se ubica sistemáticamente por encima del de condiciones presentes.

La media móvil de 6 meses permite identificar una tendencia de fondo creciente en las condiciones presentes desde julio de 2024, lo que sugiere una mejora sostenida en la percepción actual de la situación económica. Además, desde nov-2024, el valor de este subíndice viene superando al registrado al inicio de la gestión de Javier Milei (en julio se ubicó un 22,0% por encima del valor de noviembre 2023), marcando una recuperación relativa en la evaluación de la coyuntura económica por parte de los hogares.

Como observación adicional, el valor del subíndice Condiciones Presentes de este mes es el más alto desde nov-17 (40,91).

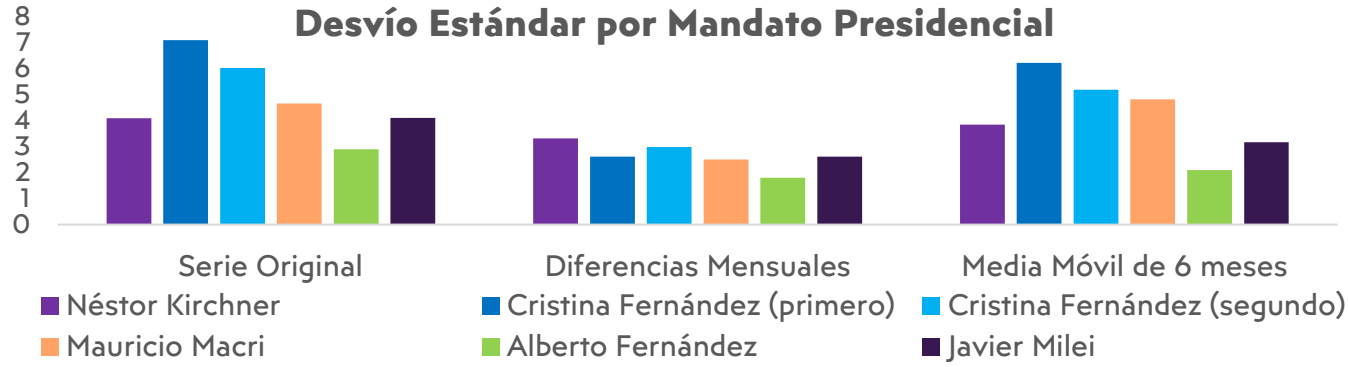
Autores como Akerlof y Shiller advierten que la confianza no se basa únicamente en una lógica racional. Señalan que confiar implica ir más allá de lo racional: muchas veces, las personas descartan o interpretan selectivamente la información y actúan según lo que creen verdadero. Esta dimensión emocional explica por qué las expectativas pueden mantenerse incluso en contextos desfavorables, o deteriorarse abruptamente sin cambios en los fundamentos. En este marco, el ICC no solo refleja percepciones económicas: también influye activamente sobre las decisiones, amplificando o suavizando los ciclos.

Confianza del Consumidor

JULIO 2025

ANÁLISIS SOBRE LA VOLATILIDAD DEL ICC

Con el objetivo de caracterizar la dinámica del ICC en Argentina, se procedió a analizar su volatilidad mediante el cálculo del desvío estándar de tres series distintas: la serie original, la serie de diferencias mensuales y la serie suavizada con una media móvil de seis meses. En primer lugar, el desvío estándar de la serie original completa (mar-01/jul-25) fue de 7,51. Se obtiene un coeficiente de variación del 0,17, lo que da cuenta de una variabilidad estructural considerable en los niveles de confianza de los consumidores a lo largo del período analizado. Al analizar la volatilidad de corto plazo, el desvío estándar de las diferencias mensuales fue de 2,80, mientras que la serie suavizada por media móvil de seis meses arrojó un valor de 7,09. La cercanía entre este último valor y el de la serie original sugiere que buena parte de la variabilidad del índice se debe a cambios tendenciales, más que a shocks aislados o fluctuaciones mensuales aleatorias.



Fuente: OERU en base a UTDT.

El primer mandato de Cristina Fernández presentó la mayor volatilidad estructural, con el desvío estándar más alto en la serie original (7,10) y también en la serie suavizada (6,22), junto con el coeficiente de variación (CV) más elevado del período (0,15), reflejando una fuerte inestabilidad de la confianza. En su segundo mandato, la volatilidad se mantuvo alta aunque algo más moderada (desvío estándar original: 6,02; desvío estándar mensual: 2,99; CV: 0,13), mostrando persistencia en la inestabilidad.

Néstor Kirchner presentó alta volatilidad mensual (3,32), atribuible a la salida de la crisis de 2001, aunque con un CV más bajo (0,08) que en los mandatos siguientes. Por otro lado, bajo la presidencia de Mauricio Macri, la volatilidad fue intermedia (desvío estándar original: 4,65; media móvil: 4,82; desvío estándar mensual: 2,51; CV: 0,11), en un contexto de confianza en descenso.

En el mandato de Alberto Fernández, la serie mostró la menor volatilidad absoluta y relativa (desvío estándar original: 2,90; desvío estándar mensual: 1,80; CV: 0,07), lo que indica una confianza baja pero estable.

En lo transcurrido de la gestión de Javier Milei, se observa un desvío estándar mensual de 2,61 y un aumento del desvío de la media móvil (3,17), con un CV intermedio (0,10). Al enfocarnos en los primeros 19 meses de mandato (tomando el mes de asunción como base), Javier Milei presenta la segunda menor variación mensual, luego de Alberto Fernández.

Confianza del Consumidor

JULIO 2025

NOTA METODOLÓGICA

El índice de confianza del consumidor es un indicador elaborado mensualmente por el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT).Se construye a partir de una encuesta que incluye 6 preguntas sobre la situación económica personal y de la economía en general:

1) ¿Cómo es su situación económica personal en relación a un año atrás: diría que mejoró, se mantiene igual o empeoró?

2) ¿Qué cree que ocurrirá con su situación económica personal dentro de un año: cree que mejorará, se mantendrá igual o empeorará?

3) ¿Cómo cree que será la situación económica del país dentro de un año: mejor, igual o peor que la actual?

4) ¿Cómo cree que será la situación económica del país dentro de tres años: mejor, igual o peor que la actual?

5) ¿Cree que éste es un buen momento para realizar compras como por ejemplo electrodomésticos?, Opciones: Sí, No, Ns/Nc.

6) ¿Cree que es un buen momento para realizar compras más importantes como autos, o para cambiar de casa?, Opciones: Sí, No, Ns/Nc.

Se arman índices parciales para cada pregunta teniendo en cuenta las proporciones de respuestas positivas y negativas, se promedian dichos índices y se obtiene así el índice del mes. Esto se realiza en forma independiente para las regiones de Capital Federal, interior del país y Gran Buenos Aires, se ponderan dichos índices regionales según la población de cada región y se obtiene así el índice a nivel nacional.

Los índices parciales se agrupan en función de su orientación: aquellos que reflejan expectativas (preguntas 2, 3 y 4) y aquellos que capturan percepciones sobre condiciones presentes (preguntas 1, 5 y 6). Además, se realiza una segmentación por nivel educativo, utilizado como aproximación del nivel de ingresos del individuo.

Fuente: OERU en base a UTDT.

Confianza del Consumidor

JULIO 2025

JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA: USO DE UNA MEDIA MÓVIL DE 6 MESES EN EL ICC

El uso de una media móvil de 6 meses para analizar la evolución del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) por nivel de ingreso responde a la necesidad de suavizar la alta volatilidad mensual que caracteriza a este tipo de indicadores, sin perder capacidad de reacción frente a cambios coyunturales. Esta elección metodológica permite capturar con mayor claridad las tendencias subyacentes y los puntos de inflexión recientes, manteniendo una adecuada sensibilidad a los movimientos del corto plazo.

Una media móvil más corta (por ejemplo, de 3 meses) podría resultar insuficiente para filtrar el "ruido" estadístico, mientras que una más larga (como 12 meses) podría atenuar en exceso los giros relevantes, demorando la detección de cambios en las percepciones de los hogares. En contextos como el argentino, donde las condiciones económicas y políticas fluctúan con rapidez, un promedio móvil de 6 meses ofrece un equilibrio entre estabilidad y capacidad anticipatoria.

Desde un punto de vista teórico, esta elección es consistente con el espíritu del enfoque de George Katona. Además, se alinea con buenas prácticas internacionales en la construcción de indicadores compuestos, como los utilizados por el Conference Board en EE.UU.

NOTA TÉCNICA COMPLEMENTARIA 1: EL ICC EN PERSPECTIVA TEÓRICA

La confianza del consumidor es un indicador ampliamente utilizado para anticipar decisiones de gasto, pero su fundamento va más allá de las condiciones económicas objetivas. Según el economista húngaro George Katona, pionero en la incorporación de la psicología al análisis económico, las decisiones de consumo no se explican únicamente por la capacidad de compra, sino también por la disposición subjetiva a gastar. Esta disposición está anclada en percepciones sobre la situación presente y, sobre todo, en expectativas sobre el futuro. Por eso, Katona propuso medir el "sentimiento del consumidor" como una variable económica fundamental.

Desde la economía del comportamiento, George Akerlof y Robert Shiller (2009) señalan que la confianza no es solamente el resultado de un cálculo racional: también tiene una dimensión emocional, contagiosa y socialmente influida. En muchos casos, las personas toman decisiones no sobre la base de toda la información disponible, sino a partir de lo que *creen que es verdad*. Esta confianza puede sostenerse incluso ante datos contradictorios o derrumbarse repentinamente si el clima social se vuelve negativo. Así, la confianza del consumidor no solo refleja la economía: también la moldea.

Russell Hardin, por su parte, intenta describir la forma en que los ciudadanos o consumidores confían en actores o instituciones que no conocen directamente. Esta confianza se basa en expectativas razonadas, derivadas de la experiencia previa o del contexto, más que en vínculos personales. En el caso del consumo, esto puede verse en la confianza en marcas, políticas económicas o entornos institucionales, aun sin conocimiento detallado de los mismos.

Desde una mirada sociológica, Niklas Luhmann plantea que la confianza es una herramienta clave para reducir la complejidad en entornos inciertos. En economías con alta volatilidad, como la argentina, los consumidores no pueden analizar todas las variables disponibles, por lo que confiar —en las instituciones, en la estabilidad, o incluso en una percepción de "rumbo"— se vuelve una forma racional de tomar decisiones con información incompleta.

Finalmente, Francis Fukuyama vincula la confianza con el desarrollo institucional y económico. Las sociedades que logran establecer normas previsibles, reglas claras y expectativas compartidas tienden a generar mayor cohesión social y comportamientos más estables. En cambio, una baja confianza del consumidor puede ser indicio de un clima de incertidumbre más amplio, que afecta no solo el consumo, sino también la inversión, la planificación familiar y la percepción del futuro.

Desde esta perspectiva multidisciplinaria, el seguimiento de la confianza del consumidor adquiere una relevancia que excede lo puramente económico: es un termómetro de la sensibilidad social frente al contexto, y un insumo valioso para interpretar la dinámica de la economía y su interacción con lo político, lo institucional y lo psicológico.

Referencias bibliográficas:

•Akerlof, G. A. & Shiller, R. J. (2009). *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton University Press.
•Fukuyama, F. (1995). *Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity*. Free Press.
•Hardin, R. (2002). *Trust and Trustworthiness*. Russell Sage Foundation.
•Levi, M. (1998). *A State of Trust*. In V. Braithwaite & M. Levi (Eds.), *Trust and Governance* (pp. 77–101). Russell Sage Foundation.
•Luhmann, N. (1979). *Trust and Power: Two Works by Niklas Luhmann*. John Wiley & Sons.
•Offe, C. (1999). *How Can We Trust Our Fellow Citizens?* In M. Warren (Ed.), *Democracy and Trust* (pp. 42–87). Cambridge University Press.
•Real Academia Española. (2024). *Diccionario de la lengua española* (24.ª ed.).

NOTA TECNICA COMPLEMENTARIA 2: El ICC COMO HERRAMINETA DEL ÍNDICE LIDER

El **"Índice Líder"**, elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella, constituye un indicador adelantado la actividad económica. Su construcción se basa en la selección de diez series que abarcan diversas dimensiones (mercados financieros, agregados monetarios, precios internacionales, indicadores de consumo y percepción en los hogares):

- El Índice General de la Bolsa de Comercio (IGBC), deflactado por un índice de precios del consumidor.
- El Merval Argentina (M.AR), deflactado por un índice de precios del consumidor.
- El agregado monetario M1 (total), deflactado por un índice de precios del consumidor.
- El precio FOB oficial de las habas de soja (USD/ton.).
- Las ventas de autos a concesionarios.
- La recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA), deflactado por un índice de precios del consumidor.
- El despacho de cemento al mercado interno.
- **Índice de Confianza del Consumidor (ICC).**
- Índice de Producción Industrial (IPI-FIEL) para minerales no metálicos.
- Índice de Producción Industrial (IPI-FIEL) para siderurgia.

Estas diez series, entre más de 100 preseleccionadas, tienen capacidad explicativa y predictiva de los movimientos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE). Los análisis de correlación muestran que el índice Líder alcanza su máxima asociación con el EMAE rezagado entre tres y cuatro meses. Esto implica que las tasas de crecimiento del Índice Líder anticiparían a las del EMAE por 3 a 4 meses.

El proceso de construcción del índice implica el cálculo mensual de las variaciones porcentuales de cada serie, las cuales se ponderan según su volatilidad relativa, de modo que las series más estables tienen mayor peso en la conformación del indicador. La serie resultante se desestacionaliza mediante el método X12 ARIMA, lo que permite obtener también su componente tendencia-ciclo.

Además, los estudios de la causalidad realizados por la UTDT indican que "Con excepción del ejercicio para dos rezagos, en todos los casos se rechaza la hipótesis nula de que los cambios del ILCIF no causan los cambios del EMAE,

y, en cambio, salvo con dos y tres rezagos, no puede rechazarse la hipótesis de que la primera diferencia del EMAE no causa la primera diferencia del ILCIF".

Sin embargo, se reconoce que caídas puntuales del índice pueden inducir a errores de señalización, generando falsos positivos en la detección de recesiones. Por ello, se han desarrollado reglas complementarias como la "regla de las tres D" (Duration, Depth and Difussion) para filtrar señales espurias. Cuanto más prolongada sea la caída del índice, mayor su magnitud y más generalizada entre sus componentes, mayor será la probabilidad de que se anticipe una recesión.

Asimismo, se han propuesto enfoques más sofisticados, como modelos de probabilidad recursiva bajo el marco bayesiano, que permiten mejorar la precisión del diagnóstico de recesiones (Neftci, 1982; Diebold y Rudebusch, 1989).

Además, la UTDT también complementa el análisis con el "Índice de Difusión", el cual refleja qué tan generalizado es el crecimiento o la caída entre los componentes del índice Líder. Se basa en la proporción de series que muestran aumentos mensuales significativos, y se presenta junto a un promedio móvil de seis períodos para capturar mejor su tendencia. Valores de este indicador por debajo del 50% se toma como medida de riesgo de recesión, la cual puede ser usada de manera complementaria con el índice Líder.

Además del caso argentino, varios países e instituciones internacionales elaboran índices líderes que incorporan indicadores de confianza del consumidor como componente clave. Por ejemplo, el Conference Board en Estados Unidos incluye el *Consumer Confidence Index* en su *Leading Economic Index (LEI)*. De forma similar, la OCDE publica un *Composite Leading Indicator (CLI)* para distintos países, que también considera encuestas de confianza de los hogares como variables anticipatorias.

En este marco, la inclusión del "Índice de Confianza del Consumidor" en las estructura del Índice Líder no es casual. Su aporte radica en capturar de manera temprana las percepciones y expectativas de los hogares sobre la situación económica, las cuales tienden a materializarse posteriormente en decisiones de consumo en inversión. Esta dimensión perceptiva agrega valor predictivo al indicador y refuerza la necesidad de monitorear sistemáticamente su evolución.

Fuente: OERU en base a UTDT, Conference Board y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

NOTA TÉCNICA COMPLEMENTARIA 3 : EL ICC EN PERSPECTIVA INTERNACIONAL

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) es una herramienta ampliamente utilizada a nivel internacional para captar las percepciones y expectativas de los hogares respecto de la situación económica actual y futura. En Estados Unidos, dos indicadores lideran el seguimiento de la confianza del consumidor: el *Consumer Confidence Index* (CCI), publicado por The Conference Board desde 1967, y el *Index of Consumer Sentiment* (ICS), elaborado por la Universidad de Michigan desde 1946. Ambos se basan en encuestas de opinión y han demostrado históricamente una fuerte capacidad predictiva sobre el consumo privado, en especial en las fases de cambio de ciclo económico. Las autoridades monetarias de EE.UU., como la Reserva Federal, los utilizan como uno de los múltiples insumos para el diseño de políticas macroeconómicas.

En Europa, la Comisión Europea produce un *Consumer Confidence Indicator* armonizado para todos los Estados Miembros, como parte de los *Economic Sentiment Indicators*. Su publicación mensual permite comparar la evolución del sentimiento de los consumidores entre países, fortaleciendo el análisis de coyuntura regional. Otro país con tradición en la medición de la confianza del consumidor incluyen Japón (a través del *Consumer Confidence Survey* del gobierno).

En América Latina, existen experiencias similares. En Brasil, la Fundação Getulio Vargas publica mensualmente el *Índice de Confiança do Consumidor (ICC);* en México, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y el Banco de México producen de manera conjunta el *Indicador de Confianza del Consumidor*, basado en una metodología comparable; en Chile durante un tiempo se encontraba el *Índice de Percepción del Consumidor (IPC)*, desarrollado por la Universidad del Desarrollo; y en Perú, hay consultoras que han publicado periódicamente encuestas sobre expectativas de consumidores.

Por su parte, consultoras internacionales han elaborado indicadores de confianza para distintos países.

A nivel internacional, organismos como la OCDE, el FMI y el Banco Mundial monitorean estos indicadores y los incluyen en sus reportes económicos regionales y globales. Consideran que la evolución de la confianza del consumidor no solo está relacionada con el contexto doméstico, sino también con la percepción de estabilidad institucional, inflación, empleo, y acceso al crédito. Su seguimiento regular permite anticipar puntos de inflexión en el ciclo económico y mejora la capacidad de respuesta de los formuladores de política económica.

GRACIAS

Director: Pablo F. Salvador

Economista jefe: Sebastián Piña

Coordinador: Pablo Magariños

Investigador: Exequiel Segalini Rasilla

Contactate a nuestro e-mail

oeru@fce.uncu.edu.ar

Encontranos en nuestras redes

UNCUYO
UNIVERSIDAD NACIONAL DE CUYO

OBSERVATORIO ECONÓMICO REGIONAL URBANO