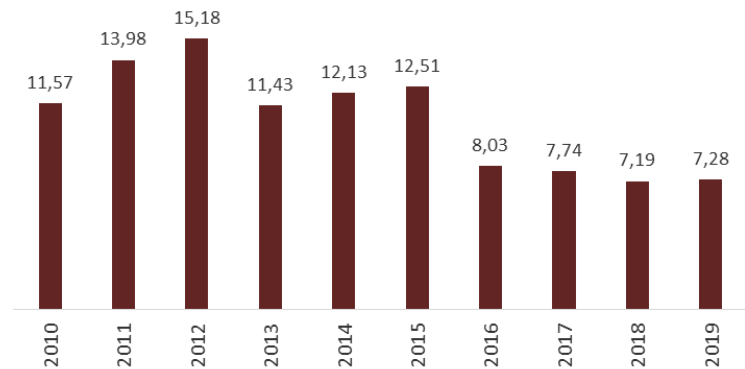


Costos de construcción habrían crecido por debajo de la inflación e inflación comienza a mostrar trayectoria al alza, impulsada por aumento de tipo de cambio

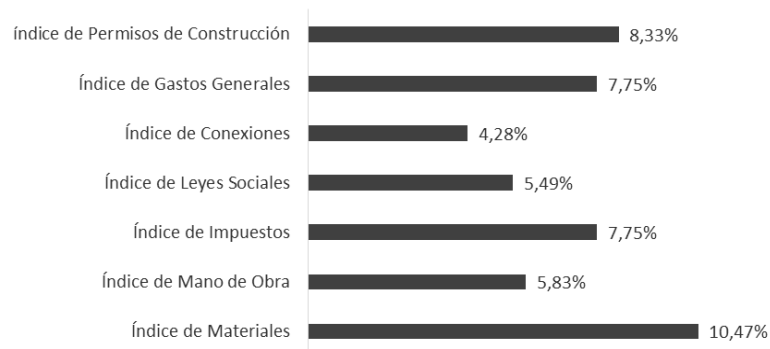
Conforme a la información publicada por el INE, en 2019, los costos de construcción medidos mensualmente a través del Índice del Costo de la Construcción (ICC), **registraron un incremento de 7,3 puntos porcentuales**, en relación al año anterior. Este guarismo es similar al observado en 2018, por lo que se destaca cierta estabilidad en la evolución de los costos de construcción.

Al analizar la evolución de los **Costos de Construcción por componentes**, se destaca que en el último año que cerró, los **materiales, los permisos de construcción y los gastos generales/impuestos habrían sido los que tuvieron mayor incidencia al alza**, en ese orden.

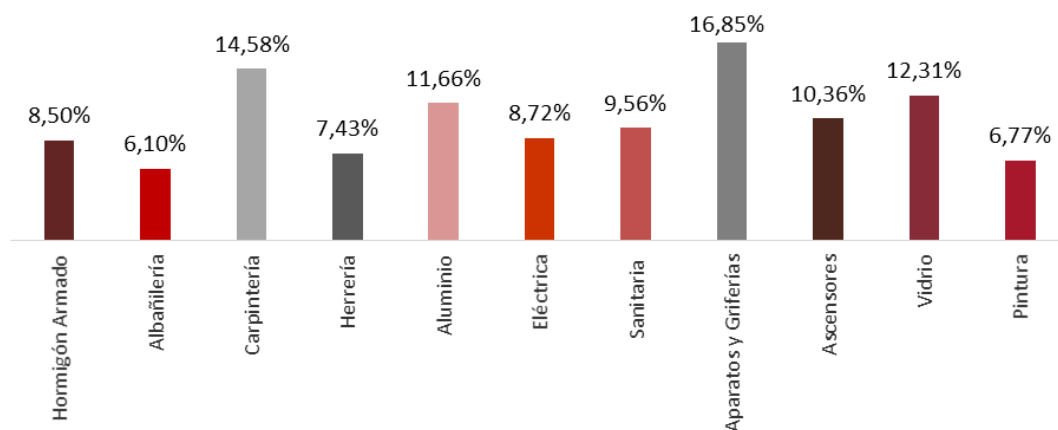
Evolución de los Costos de Construcción
(variación anual del ICC en %)



Evolución de los Componentes del ICC
(variación anual en %)



Evolución de los rubros de obra del ICC
(Evolución anual en %)

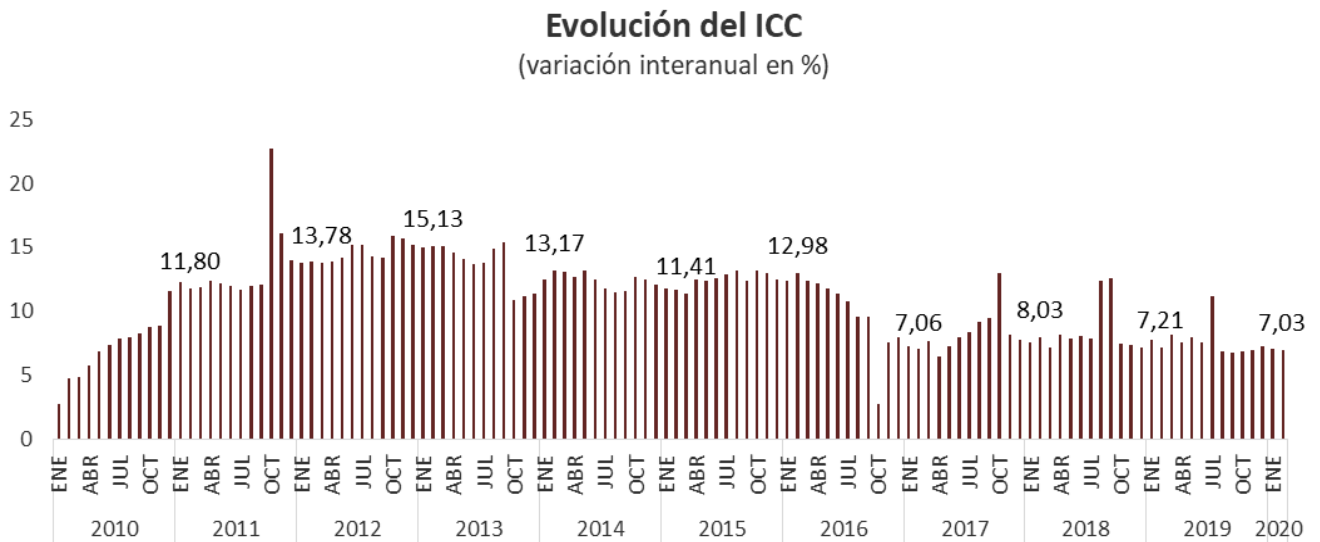
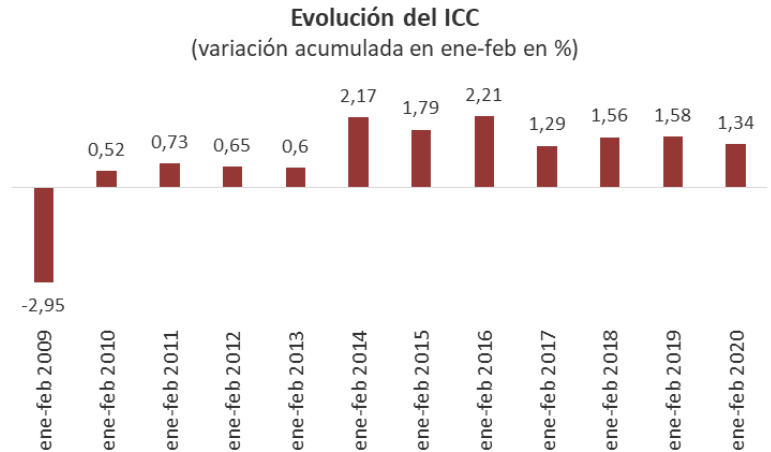


Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Tal como se puede apreciar en el gráfico anterior, en el 2019, **los rubros de obra que verificaron mayores aumentos en sus costos asociados han sido: “Aparatos y griferías”, “Carpintería” y “Vidrio”,** mientras que los que registraron menores incrementos habrían sido “Albañilería” y “Pintura”, según el INE.

En lo que va del 2020, de acuerdo a los datos del INE, los costos de construcción se habrían incrementado en **1,3 puntos porcentuales,** el menor registro en el mismo período de los últimos 7 años.

En términos interanuales el ICC alcanzó una suba de 7% en febrero, una variación levemente inferior a la constatada en febrero de 2019.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Evolución por rubros de obra	
Feb-20	Variación 12 meses
Hormigón Armado	8,62%
Albañilería	5,72%
Carpintería	7,88%
Herrería	7,51%
Aluminio	10,16%
Eléctrica	9,45%
Sanitaria	9,03%
Aparatos y grifería	15,40%
Ascensores	10,01%
Vidrio	14,88%
Pintura	7,38%

En los últimos 12 meses cerrados a Febrero de 2020, “Aparatos y grifería”, “Vidrio” y “Aluminio” han sido los rubros de obra que han constatado mayores incrementos en sus costos.

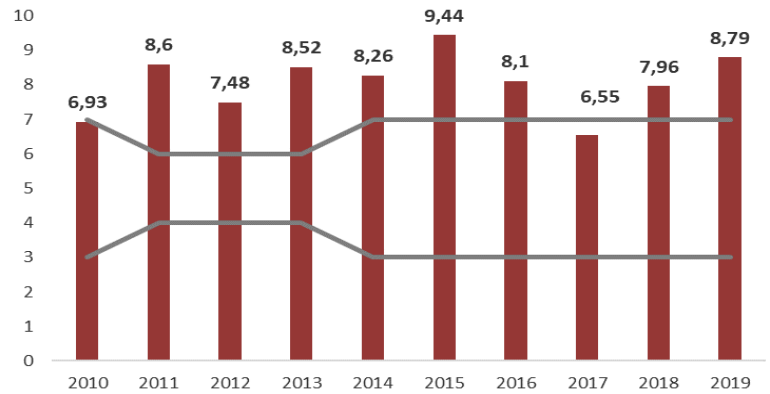
En cuanto a los componentes del ICC, cabe destacar que, en el mismo período de estudio, **los materiales y los permisos de construcción son los componentes que han mostrado mayores incrementos en sus costos.**

En cuanto a la **evolución de la inflación**, se destaca que, **en 2019, el nivel general de precios en la economía se incrementó en 8,8 puntos porcentuales, registro más alto en los últimos 4 años cerrados**, por encima del techo del rango meta de inflación determinado por el BCU (7%).

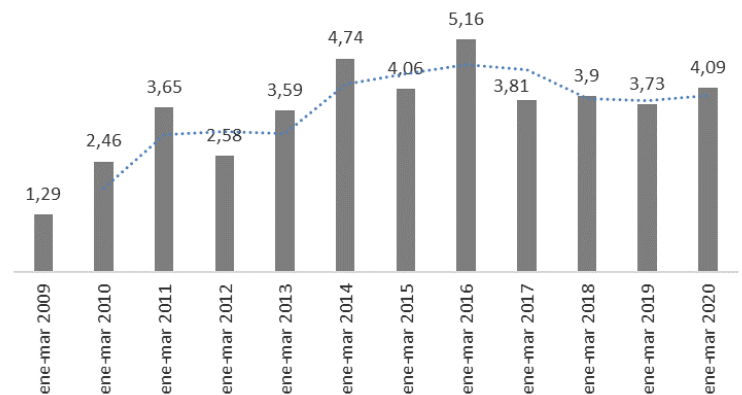
En el primer trimestre del año, la inflación acumulada alcanzó a **4,1%**, el registro más alto alcanzado en este período desde el año 2016.

En tanto, en los últimos 12 meses cerrados a marzo 2020, la inflación ascendió a **9,2%** según datos del INE, máximo nivel desde **setiembre de 2016**. Cabe destacar que, en el tercer mes del año, las **divisiones de “Alimentos y Bebidas no alcohólicas” y de “Transporte”** fueron las que tuvieron mayor incidencia al alza en el Índice de Precios del Consumidor (IPC).

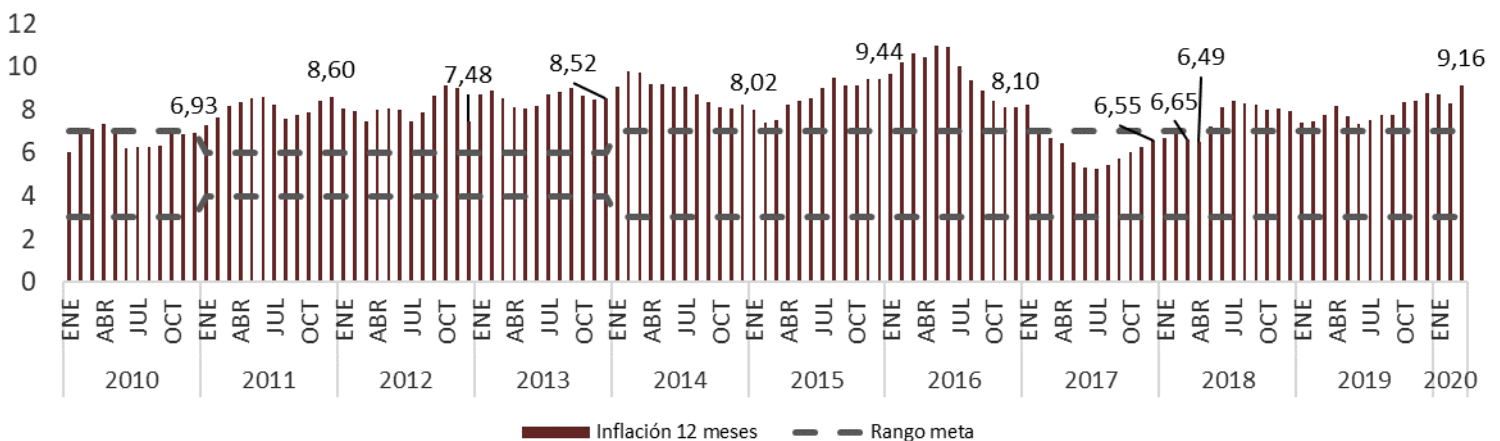
Inflación anual
(en %)



Evolución de la inflación
(variación acumulada en %)



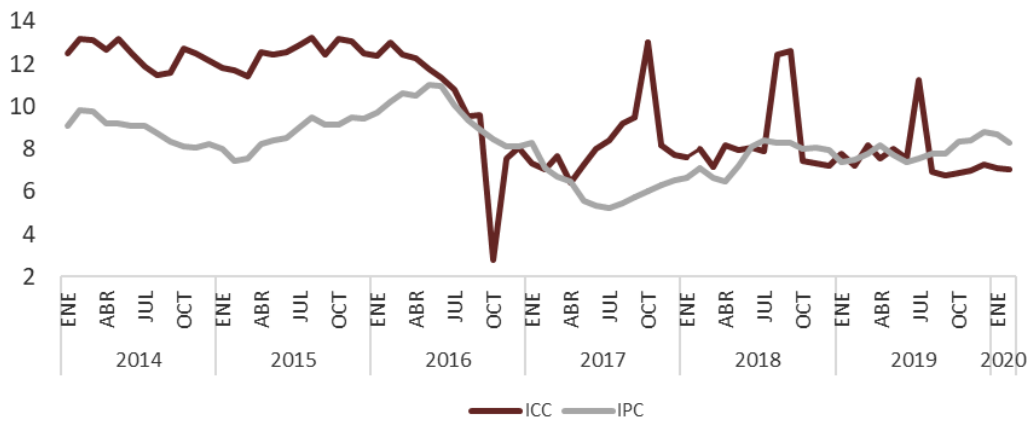
Inflación 12 meses y rango meta BCU
(en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

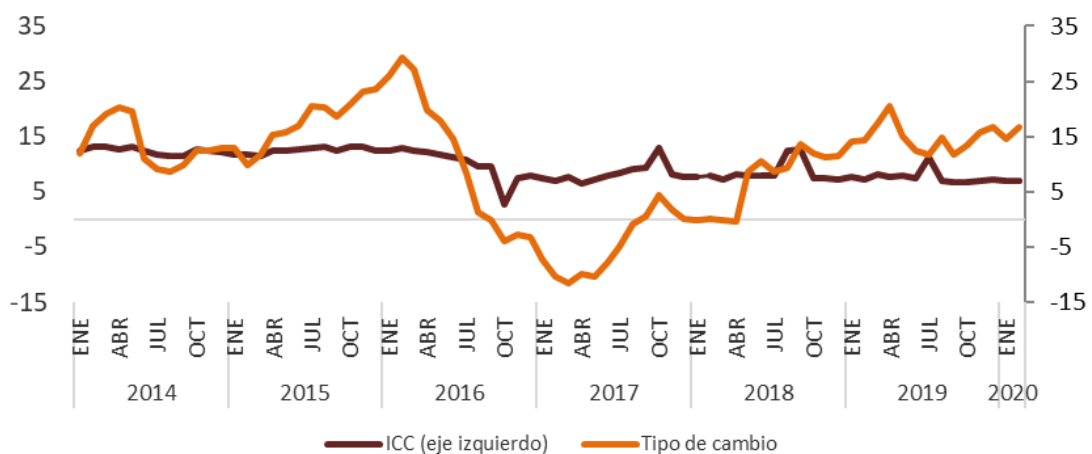
Al analizar la **evolución de la inflación y de los costos de la construcción en conjunto**, se tiene que, en el margen, **desde la segunda mitad del 2019, la variación interanual del IPC habría superado a las del ICC**, según informa el INE. Sin embargo, a excepción de los meses en que se registran ajustes salariales en el sector de la construcción, que se reflejan en “picos” en la gráfica del ICC, **ambos indicadores han tendido a evolucionar de manera similar**.

Evolución Inflación - Índice del Costo de la Construcción
(variación interanual en %)



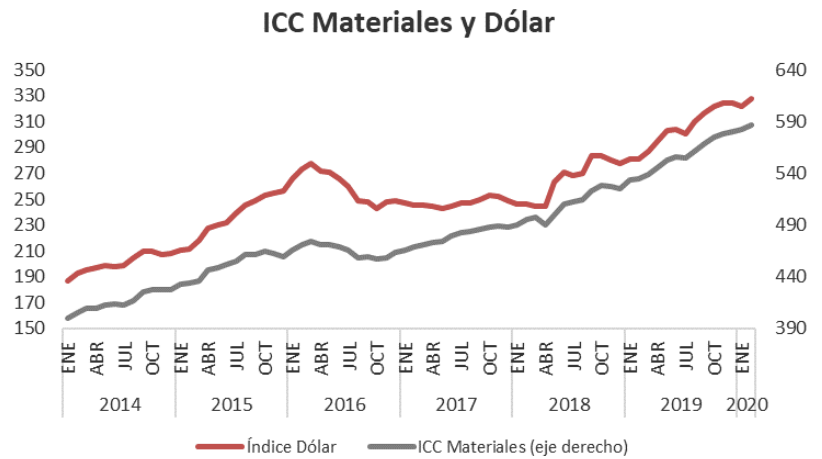
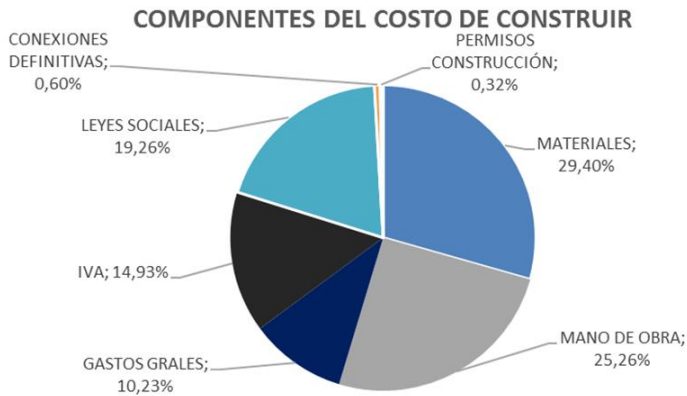
Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Evolución Tipo de Cambio - Índice del Costo de la Construcción
(variación interanual en %)



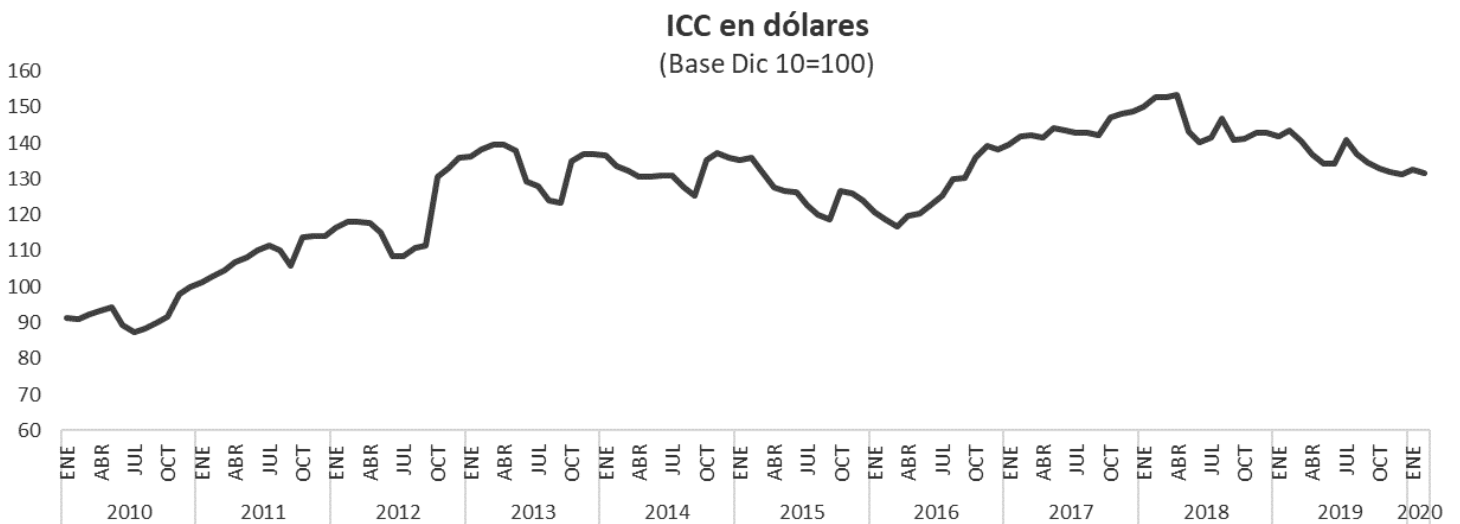
Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Respecto al **comportamiento de los costos de la construcción y su relación con la evolución del tipo de cambio**, se destaca, tal como se observa en la gráfica a continuación que, **si bien la evolución del tipo de cambio tiene incidencia en los costos de la construcción, principalmente por la vía de los materiales, el efecto no se refleja como una relación directa o lineal, ya que los materiales representan casi un tercio del Índice del Costo de la Construcción (ICC)**.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Al considerar a los **costos de construcción en dólares (ICC en dólares)**, se destaca que, desde **mitad de 2018**, la evolución interanual del Tipo de Cambio ha superado en forma continua a los guarismos interanuales de los costos de la construcción. Esta es la razón por la cual los **costos de construcción en dólares** vienen mostrando una clara **trayectoria a la baja** desde ese entonces.

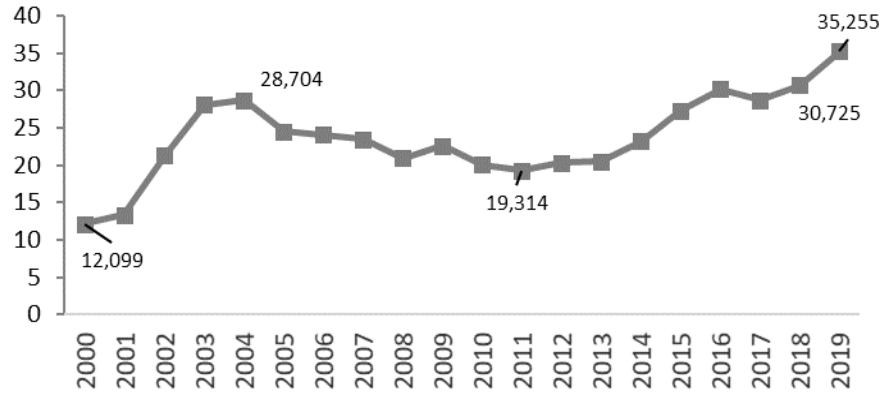


Fuente: Elaboración CCU en base a INE

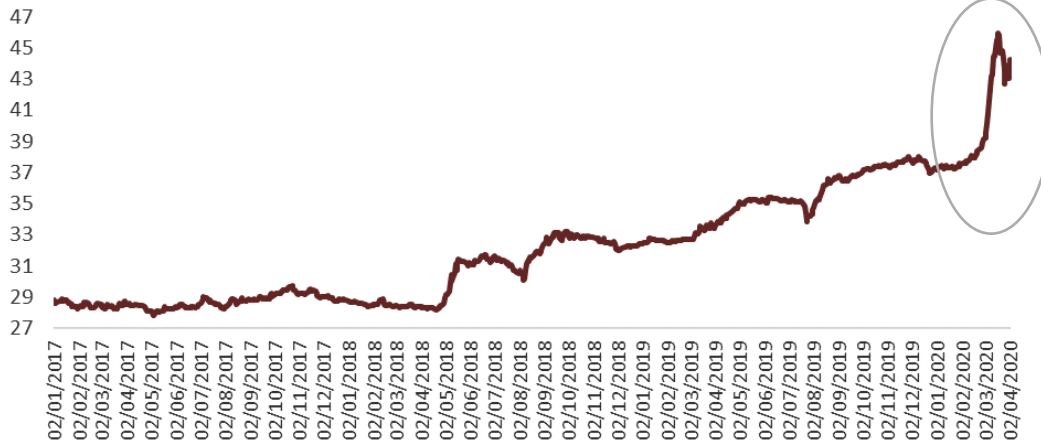
¿Cómo ha evolucionado el dólar en Uruguay?

En 2019, la paridad Peso-Dólar habría alcanzado un promedio de 35,25 pesos por dólar, 4,5 pesos por encima del promedio del año anterior. Cabe destacar que en 2019 la variación anual del tipo de cambio en Uruguay fue de 15 puntos porcentuales, el máximo registro desde 2015 (17,6%).

Tipo de cambio promedio anual
(Pesos por Dólar)

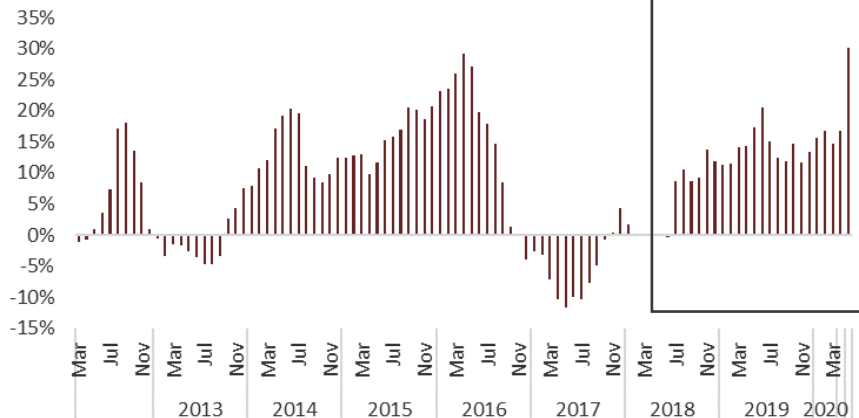


Evolución diaria del dólar billete en Uruguay
(Pesos/Dólar)



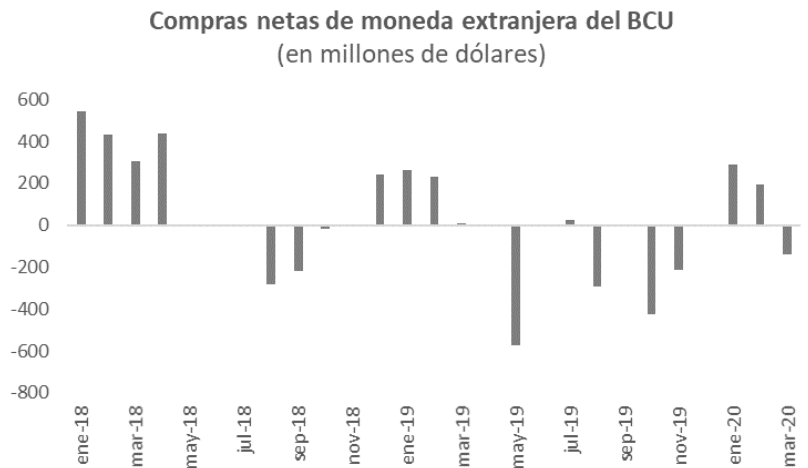
Evolución del Tipo de Cambio
(variación interanual)

En el mes de marzo de 2020, último mes cerrado, el tipo de cambio promedio mensual alcanzó a 43,34 pesos por dólar, verificando una variación mensual de 30 puntos porcentuales con respecto al mes de febrero. Este último dato consolidó un nuevo récord, ya que constituyó el guarismo mensual más alto desde junio de 2003.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Al considerar la intervención del BCU en el mercado de cambios, se observa que tras una “racha” vendedora de dólares, que habría mantenido relativamente estable al tipo de cambio en 2019, en los primeros 2 meses de 2020, la autoridad monetaria habría comprado dólares en el mercado, provocando eso una apreciación del dólar al haber menos oferta. En cambio, en el mes de marzo, se apreció una posición vendedora, posiblemente para evitar un “salto” aún mayor en el tipo de cambio.



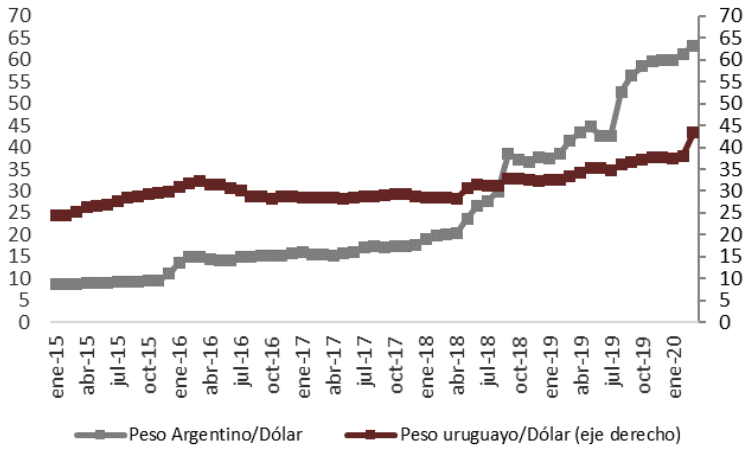
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Es de importancia señalar que un dólar apreciado se asocia generalmente a una mayor competitividad del sector exportador ya que sus precios de venta al exterior tienden a ajustarse a la baja volviéndose más competitivos. Sin embargo, un dólar “fuerte” también suele traducirse en presión inflacionaria, por la vía de los bienes y servicios transables (importados). Esta última consecuencia ya se habría visualizado, en parte, con el registro de inflación de marzo (récord en los últimos 3 años y medio).

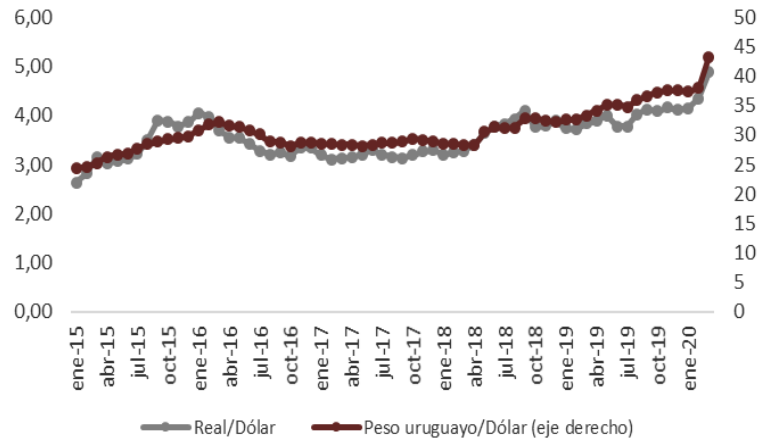
La evolución reciente (marzo y principios de abril) del tipo de cambio en Uruguay y en el resto del mundo se ha relacionado en gran medida con el impacto de la pandemia COVID-19. A raíz de esta pandemia que tuvo sus inicios en China y luego se ha ido extendiendo a nivel global, el dólar se ha fortalecido frente a la gran mayoría de las monedas debido a que los inversores han buscado ir hacia “activos seguros” como el dólar, constatándose el fenómeno denominado “flight to quality”. Esto ha ocurrido aún en un escenario en el que la FED ha adoptado medidas de política monetaria expansiva, reduciendo la tasa de interés de referencia, inyectando dinero (Quantitative Easing) con el fin de reactivar la actividad en Estados Unidos y recuperar empleo, el crédito, el consumo y la inversión. Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) ha lanzado una política monetaria expansiva también, con un Programa de Emergencia para combatir la pandemia mediante la compra de activos público y privados con un alcance de hasta 750.000 millones de euros, manteniéndose vigente hasta fines de 2020.

¿Qué ocurrió en la región?

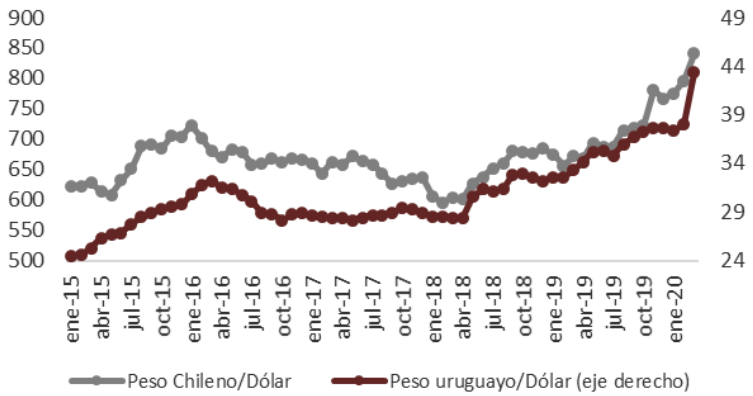
Tipo de cambio: Uruguay y Argentina



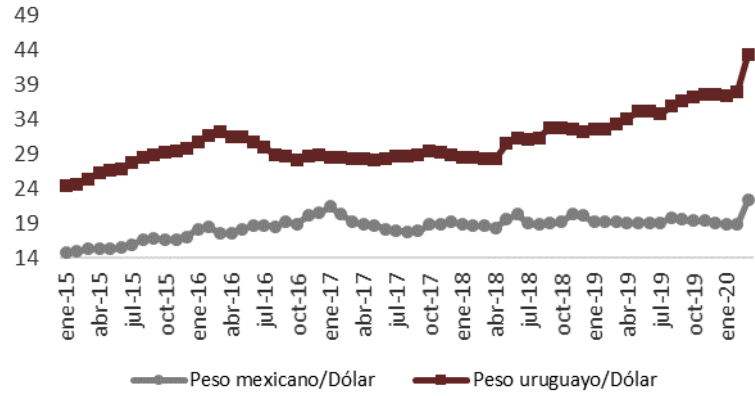
Tipo de cambio: Uruguay y Brasil



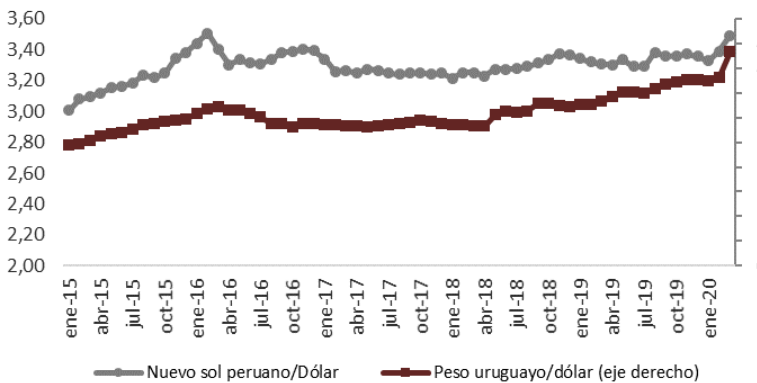
Tipo de cambio: Uruguay y Chile



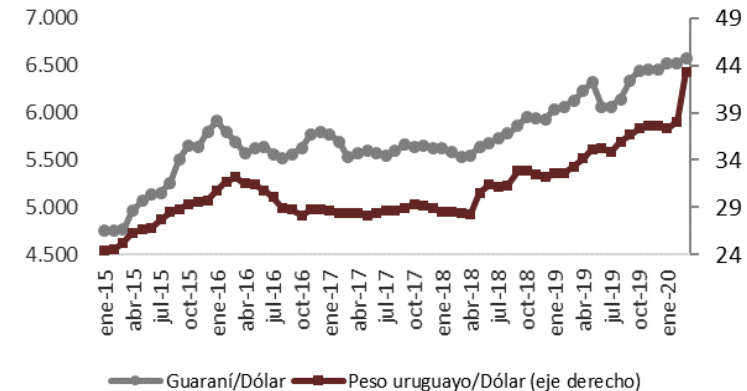
Tipo de cambio: Uruguay y México



Tipo de cambio: Uruguay y Perú



Tipo de cambio: Uruguay y Paraguay



Fuente: Elaboración CCU en base a INE, BCU, Banco Central de Chile.

Tal como se puede apreciar en el monitor gráfico anterior, en el último tiempo, en la mayoría de los países de América Latina, el dólar se ha fortalecido respecto a la moneda local. Concretamente, en el mes de marzo los países analizados verificaron un aumento significativo en su tipo de cambio, siendo el Peso Mexicano y el Peso Uruguayo los que más se habrían debilitado frente al dólar al considerar la variación mensual del tipo de cambio en el tercer mes del año.

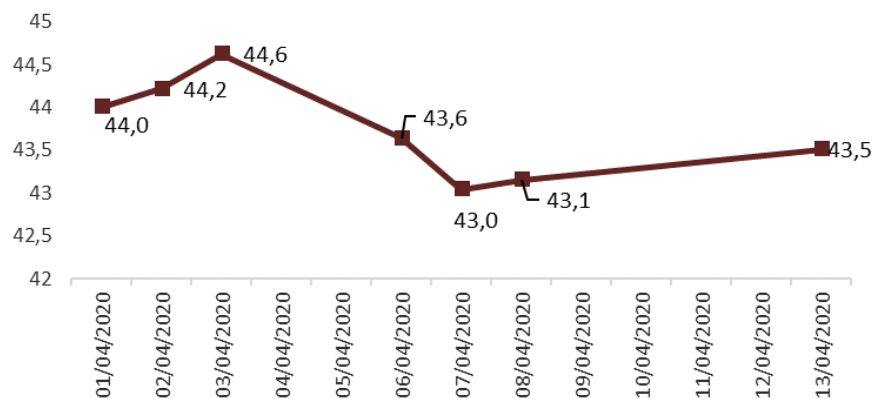
Moneda/Dólar	Variación mar-20/feb-20
Peso uruguayo	13,93%
Peso Argentino	3,07%
Real	12,51%
Peso Chileno	5,64%
Peso Mexicano	18,95%
Guaraní	0,86%
Nuevo Sol	2,98%

Fuente: Elaboración CCU en base a INE, BCU, Banco Central de Chile

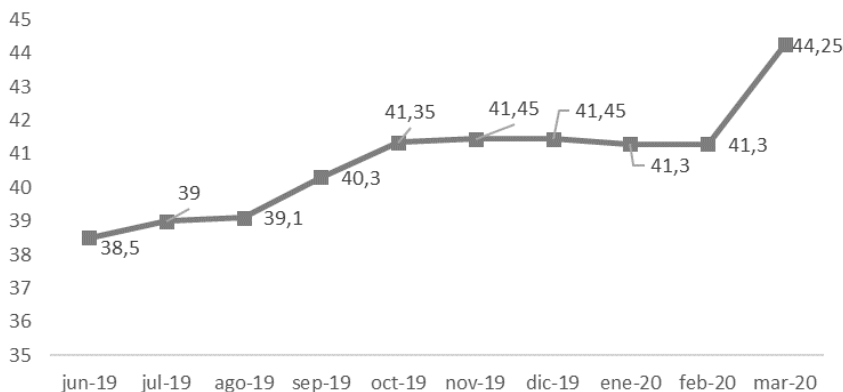
Expectativas: Inflación y Tipo de Cambio

De acuerdo a la última Encuesta de Expectativas efectuada por el BCU (Marzo 2020), las expectativas de consultores privados se han mantenido relativamente estables entre octubre 2019 y febrero 2020, registrándose un salto significativo en el último mes cerrado. Para el cierre de 2020, se espera que el Tipo de Cambio en Uruguay ascienda a 44,25 pesos por dólar, por encima del promedio del mes de marzo (43,34) y por encima del último registro del mes de abril (43,5).

Evolución del Tipo de Cambio en Abril
(Pesos/Dólar)



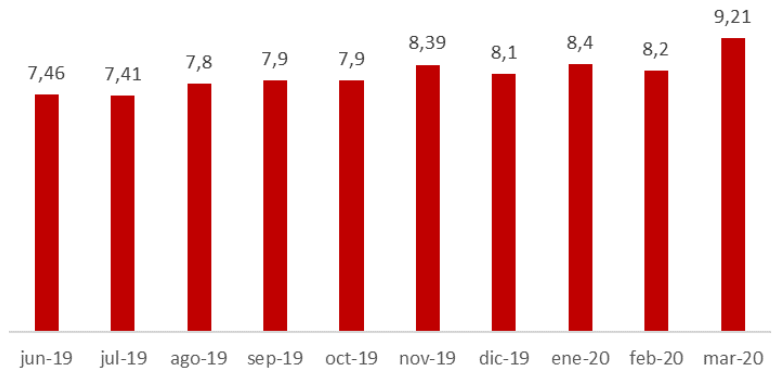
Expectativas Tipo de Cambio
(valor fin de mes a Diciembre 2020)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU y BEVSA

Expectativas Inflación
(2020)

En términos de **inflación**, la última Encuesta de Expectativas del BCU arroja una estimación de **9,21% para 2020**, por encima del registro de 2019 y del último dato disponible a marzo 2020.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

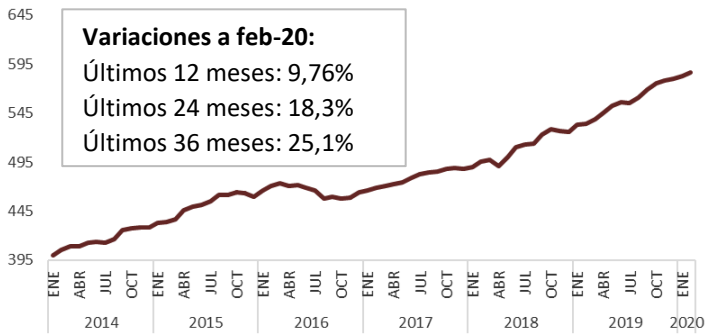
Otros indicadores de interés

Indicador	Dato Vigente	Dato	Var. Mensual	Var. Acum Año	Var. 12 meses
UNIDAD REAJUSTABLE (Pesos/Unidad)	abr-20	1.260,180	0,23%	5,10%	8,30%
COEFICIENTE DE AJUSTE DE ALQUILERES	mar-20	1,083	-0,36%	-0,07%	0,77%
UNIDAD REAJUSTABLE DE ALQUILERES (Pesos/Unidad)	feb-20	1.218,39	1,63%	1,69%	8,57%
SALARIO MÍNIMO NACIONAL (Pesos)	ene-20	16.300			4,20%
BASE DE PRESTACIONES Y CONTRIBUCIONES (BPC) Pesos	abr-20	4.519			

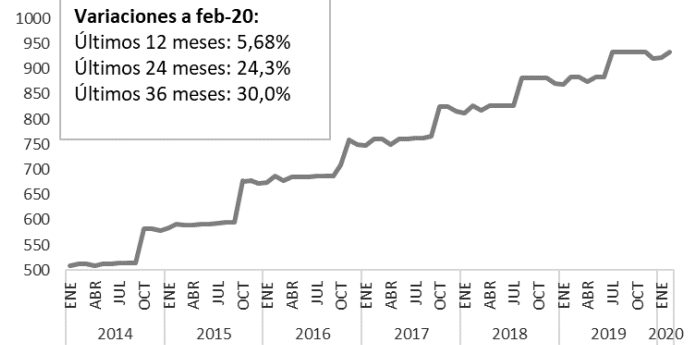
Fuente: Elaboración CCU en base a INE y BPS

Anexo Costos de Construcción

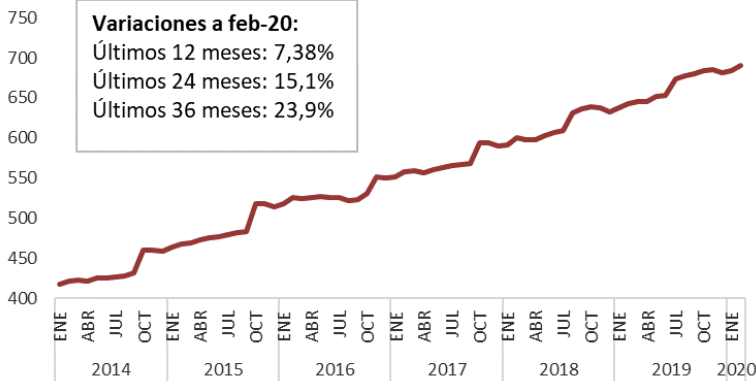
Índice de Materiales



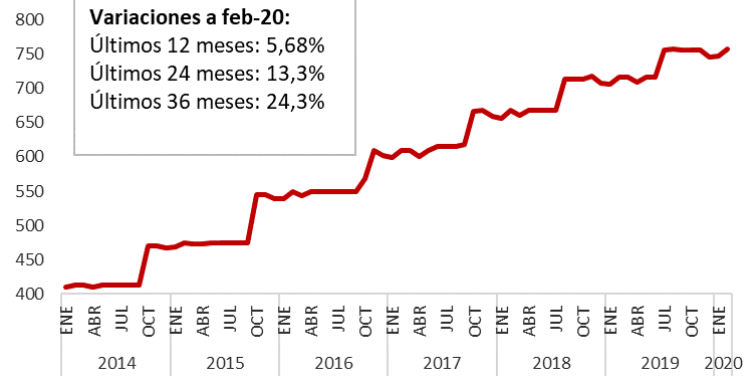
Índice de Mano de Obra



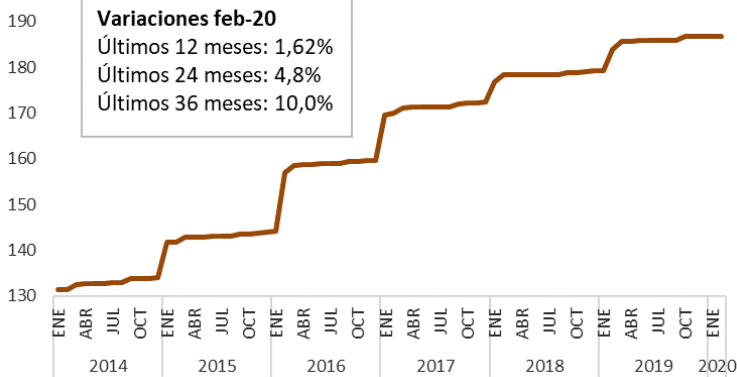
Índice de Impuestos



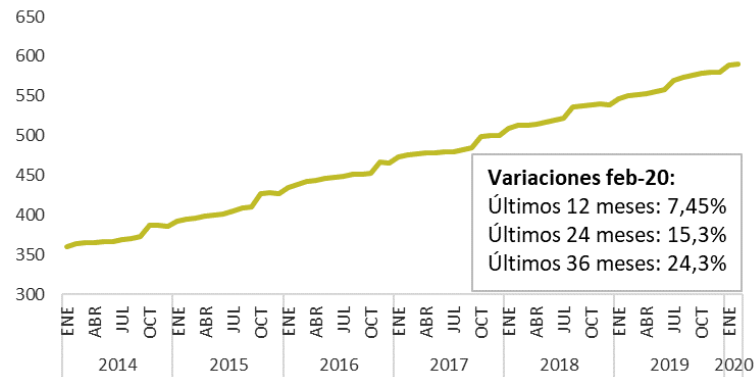
Índice de Leyes Sociales



Índice de Conexiones



Índice de Gastos Generales



Índice de Permisos de Construcción

