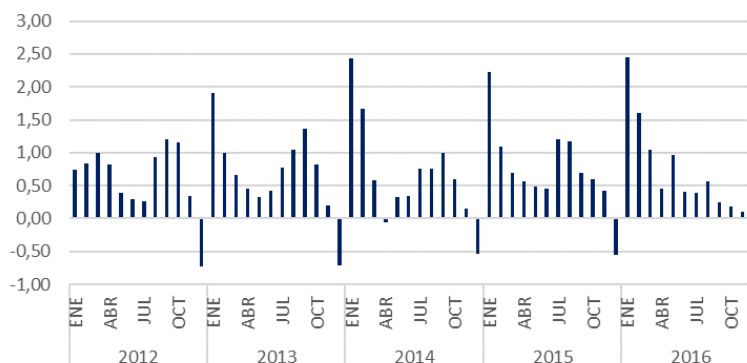


Inflación en 8,10% en 2016, por debajo de lo esperado

De acuerdo a las últimas cifras divulgadas por el INE a comienzos del 2017, **el nivel general de precios en el mes de diciembre disminuyó en 0,55 puntos porcentuales con respecto a noviembre**, la misma caída mensual registrada en diciembre del 2015. Tal como se puede ver en el siguiente gráfico, se podría decir que la caída del nivel generalizado de precios en el último mes del año adquirió una especie de carácter estacional, ya que **desde el 2012, se observan disminuciones con respecto al mes anterior principalmente explicadas por la implementación del Plan UTE Premio**, el cual consiste en una **bonificación** a los usuarios en la tarifa de energía eléctrica.

Variaciones mensuales del IPC
(en %)

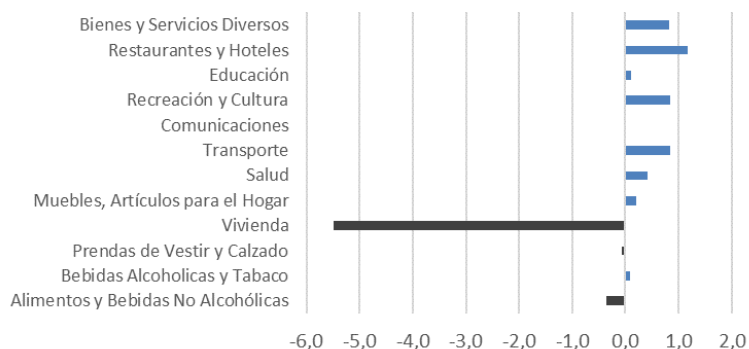


Fuente: Elaboración CCU en base a información de INE

Ahondando en el **Plan UTE Premio**, que es el principal motivo por el cual se viene registrando una deflación mensual en los últimos 5 diciembre (afectando por la vía de la división “Vivienda” en el IPC), se tiene que, por quinto año consecutivo, es decir, desde 2012, UTE realizó la bonificación a cerca de 1 millón de usuarios en diciembre de 2016, lo que implicó que el organismo destinara aproximadamente 14 millones de pesos. **¿A quiénes beneficia el Plan UTE Premio?** Entre otras, UTE “premia” a aquellos usuarios que **hayan pago la factura en fecha durante todo el año, que estén adheridos al Plan Solar, a aquellos que tengan tarifa doble residencial, a los que utilicen el Plan 230 (con tarifa diferencial) o el Plan Recambio de Termo tanques**. Quienes hayan cumplido alguna de estas acciones, habrán recibido la **bonificación en el mes de diciembre que se estima aproximadamente en \$400 más IVA**.

Además de la bonificación de UTE Premio que fue el principal factor que incidió a la baja en el IPC de diciembre (El rubro “Electricidad” dentro de la división de “Vivienda” registró una caída de casi 20% respecto a noviembre), la división de **“Alimentos y bebidas no alcohólicas también contribuyó positivamente al IPC general (- 0,36%)** a raíz de la caída observada en los precios de la “Carne” y las “Legumbres y hortalizas”. Asimismo, las **“Prendas de vestir y calzado”** contribuyeron a la baja del nivel general de precios (-0,06%).

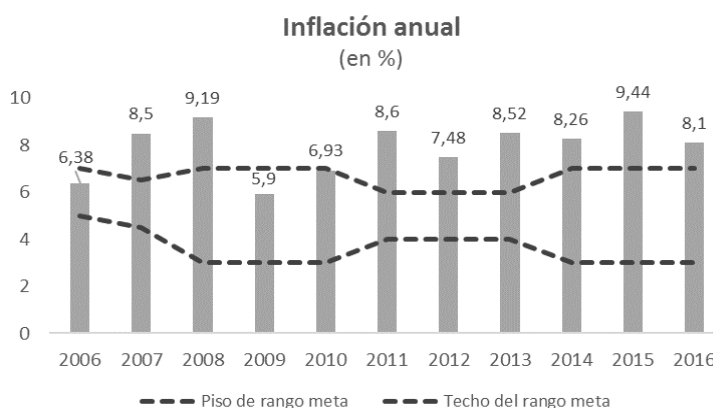
Variaciones mensuales del IPC por división
(en %)



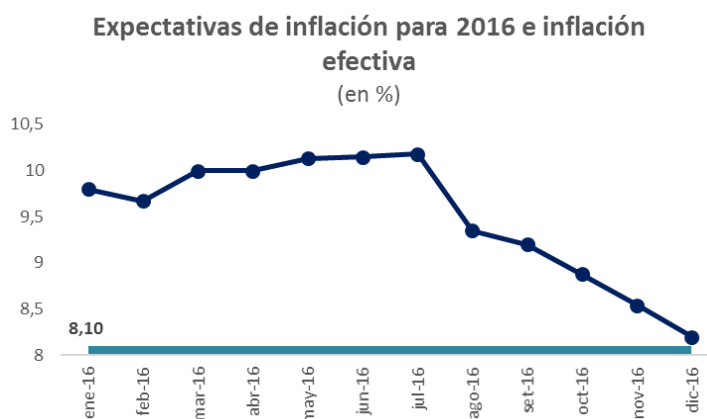
Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Con el dato de diciembre, la **inflación acumulada en el total del 2016, es decir, la inflación anual, ascendió a 8,10%**. Al considerar el aumento del nivel general de precios en los últimos 12 meses, es de importancia marcar que en diciembre de 2016 se alcanzó el nivel más bajo desde marzo de 2015. Al mismo tiempo, cabe destacar que, si se considera la **inflación anual, esto es, la inflación en los últimos 12 meses cerrados a diciembre, en 2016, se alcanzó el menor registro anual desde 2012.**

De todas maneras, tal como se refleja en la gráfica superior, **desde 2010, la autoridad monetaria no logra encauzar a la inflación dentro del rango meta definido en cada reunión trimestral del Comité de Política Monetaria (COPOM) y del Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM).**



Fuente: Elaboración CCU en base a INE y BCU



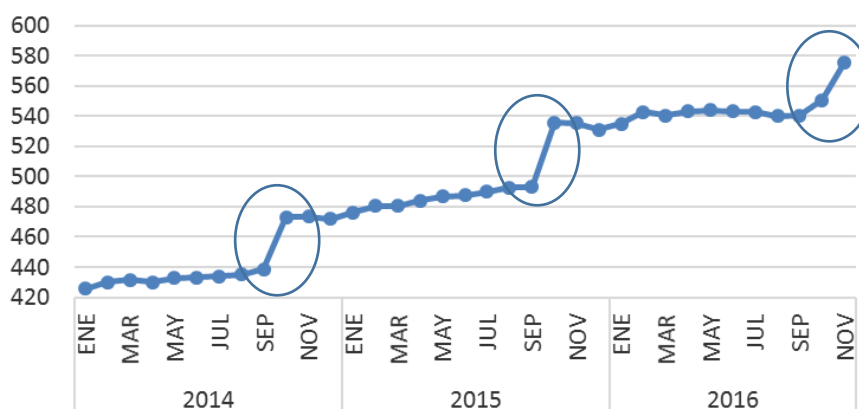
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Si bien el nivel de inflación en 2016 se ubicó por encima del rango meta de inflación, la misma resultó ser inferior a la que se esperaba de acuerdo a las encuestas mensuales de expectativas de inflación realizadas por el Banco Central del Uruguay (BCU) a lo largo del pasado año. Como muestra la gráfica a la derecha, desde enero de 2016, los analistas consultados por el BCU en su encuesta mensual, esperaban que la inflación en 2016 se ubicara en torno al 10%, alcanzando una expectativa máxima de 10,2% en julio. Sin embargo, a partir del mes de agosto, las proyecciones inflacionarias empezaron a ajustarse a la baja, en gran medida por la trayectoria a la baja que venía mostrando el dólar, hasta alcanzar una estimación de **8,20% en diciembre, un nivel cercano superior al dato efectivo (8,10%)**.

Costos de construcción: aumentan por la vía de los costos de la mano de obra

Según la última publicación del INE, en noviembre de 2016, el Índice del Costo de la Construcción registró una suba de 4,58 puntos porcentuales con respecto al mes anterior, el mayor aumento mensual desde octubre de 2015.

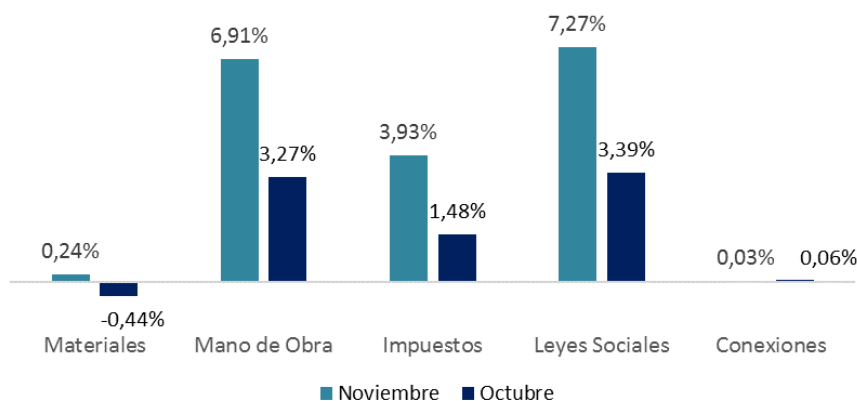
Índice del Costo de la Construcción
(Base Dic 1999=100)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Al analizar el índice de costos para el sector de la construcción elaborado por el INE, se tiene que **el aumento del índice general se explicó principalmente por la suba constatada en 2 de sus componentes: Leyes Sociales (7,3%) y Mano de Obra (6,9%)**. Respecto a esto, es importante señalar que en esta instancia el INE habría contemplado el ajuste salarial que se acordó en el marco de la Sexta Ronda de Consejo de Salarios y que **no fue considerado en forma completa en la medición correspondiente al mes de octubre**. Asimismo, se destaca que, a diferencia de otros meses, en noviembre, **todos los componentes del índice del costo de la construcción global percibieron aumentos mensuales**.

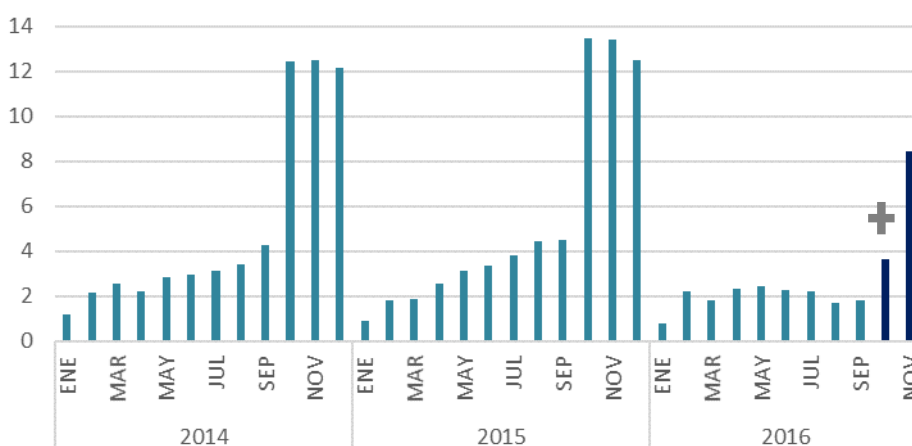
Variación mensual del ICC por componentes



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Con el último dato correspondiente al penúltimo mes del 2016, **en los primeros 11 meses del año pasado, el Índice del Costo de la Construcción acumuló un aumento de 8,41%**. De todas maneras, esta cifra no es del todo representativa de la realidad, ya que, dado que la medición de octubre no incorporó el ajuste salarial en forma completa, **el “salto” que anualmente se percibe en el índice de costos de la construcción por la vía del aumento del componente de mano de obra, se reflejó en “2 tramos” y no en uno como suele percibirse**. Por tanto, en vez de acumularse un incremento cercano al 12% en la medición octubre como debería haberse verificado, se constata que en enero-octubre el ICC acumuló una suba de 3,66% y en enero-noviembre una de 8,41%.

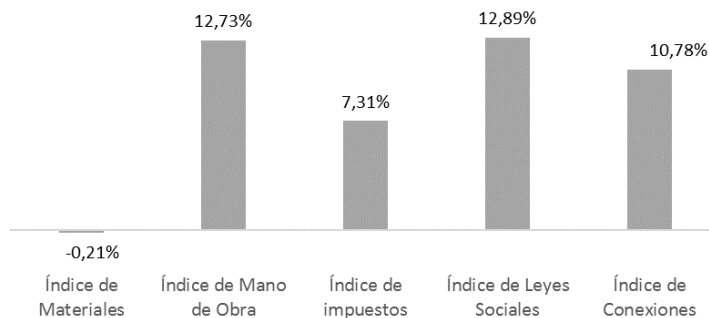
Variación acumulada en el año (en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a información de INE

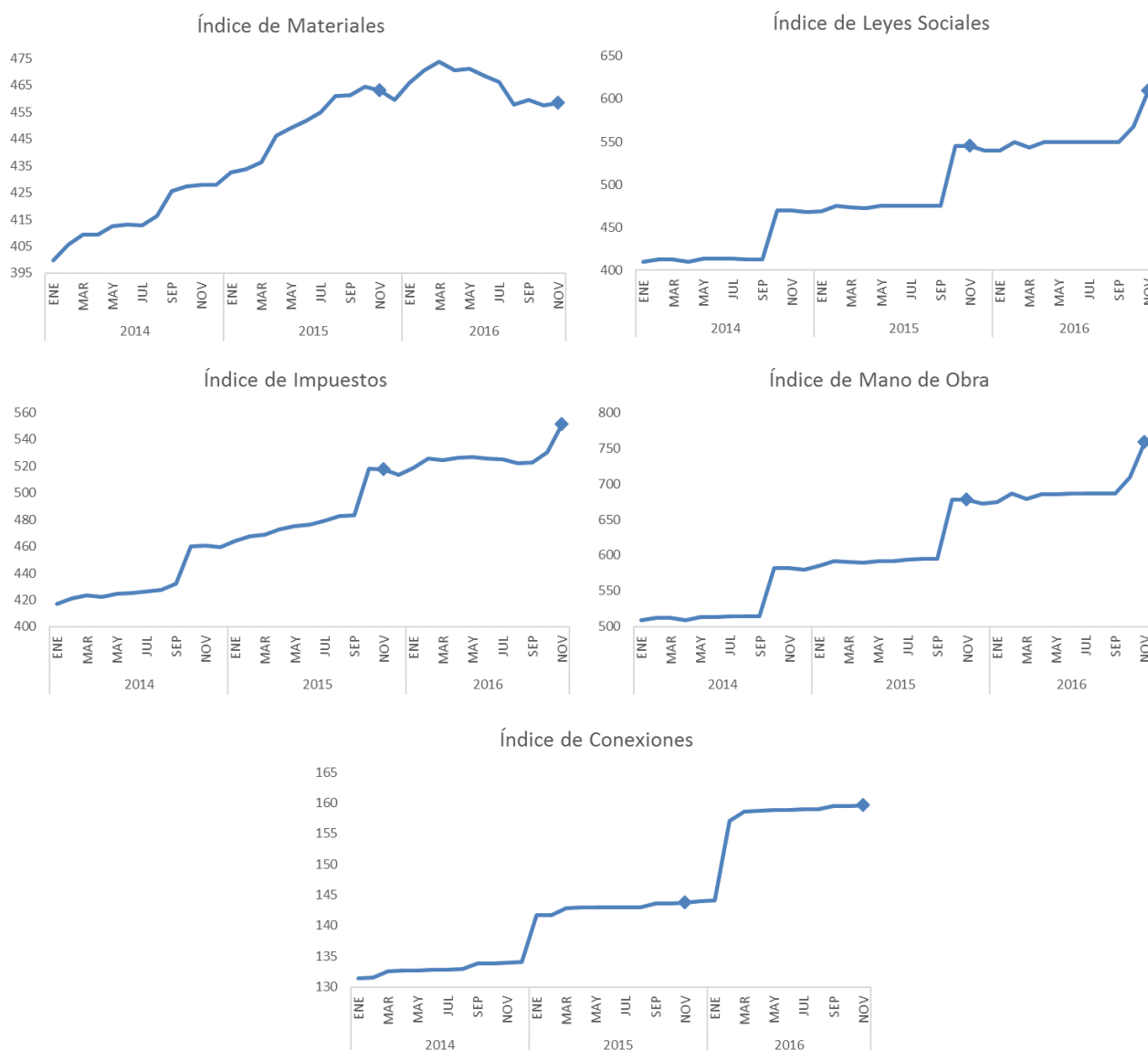
Conforme al gráfico a continuación, **los costos de mano de obra y los relacionados a las leyes sociales son los componentes que han registrado el mayor incremento en los primeros 11 meses del año. Se destaca que los costos de los materiales son los únicos que han acumulado una caída muy marginal en el mismo período.**

Variación acum. por el ICC en enero-nov
(por componentes)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

En tanto, en los últimos 12 meses cerrados a noviembre, el ICC global acumuló un incremento de 7,6%, pero debería considerarse una lectura similar del dato a la que se explicó en el caso de la medición de la suba de los costos en lo que va del año.



Fuente: Elaboración CCU en base a información del INE

Análisis del ICC por componentes, tipos de vivienda y rubros de obra

La evolución mensual de los distintos **componentes** del índice indica que, en noviembre, **todos registraron aumentos**. En tanto, **en los últimos 12 meses, sólo los costos de los materiales constataron una caída marginal** y se destaca que los costos de mano de obra fueron los que junto a los de las leyes sociales presentaron mayores incrementos en el último año cerrado a noviembre, alcanzando un incremento de 11,8% ambos. Estas cifras evidencian que esta medida del ICC incorpora el ajuste salarial pautado y vigente desde octubre de 2016.

En cuanto a los costos por tipos de vivienda, se tiene que, **todos los índices generales de todos los tipos de vivienda registraron incrementos con respecto al mes de octubre, siendo las “Torres de 10 pisos con ascensor” las que mostraron la mayor suba**.

Tipo y componente	Nº Índice	Variaciones (en %)	
	Nov.2016	Mes	12 meses
Índice General	575,57	4,57%	7,56%
Índice General sin impuestos	579,84	4,68%	7,73%
Índice Parcial	571,61	3,93%	6,50%
Índice Parcial sin impuestos	576,30	3,93%	2,38%
Índice de Materiales	458,53	0,24%	-0,96%
Índice Mano de Obra	757,87	6,91%	11,78%
Índice de Gastos Generales	467,37	3,17%	9,03%
Índice de Impuestos	551,23	3,93%	6,50%
Índice Leyes Sociales	609,16	7,27%	11,84%
Índice de Conexiones	159,58	0,03%	11,00%
Índice de Costo de Permisos	379,05	0,00%	10,38%
Torres 10 pisos con Ascensor			
Índice General	567,83	4,67%	7,30%
Índice Parcial	561,40	4,01%	6,23%
Índice de materiales	443,94	0,28%	-1,30%
Índice de mano de obra	758,79	7,11%	11,69%
Planta baja y 3 pisos sin ascensor			
Índice General	570,35	4,54%	7,26%
Índice Parcial	564,46	3,85%	6,08%
Índice de materiales	453,18	0,20%	-1,71%
Índice de mano de obra	757,71	7,01%	11,94%
Conjunto duplex en tira			
Índice General	585,23	4,48%	8,04%
Índice Parcial	584,17	3,87%	7,02%
Índice de materiales	470,55	0,20%	-0,28%
Índice de mano de obra	757,85	6,56%	11,78%
Conjunto aisladas en planta baja			
Índice General	588,33	4,44%	7,75%
Índice Parcial	588,88	3,84%	6,73%
Índice de materiales	490,85	0,21%	-0,61%
Índice de mano de obra	754,83	6,76%	11,99%

Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Al considerar los rubros de obra, se destaca solo el rubro de aparatos y grifería registró una caída mensual en noviembre, mientras que el resto vio sus costos aumentados. En concreto, cabe marcar que los revoques, las leyes sociales y otros rubros de albañilería fueron los que constataron mayores aumentos.

En tanto, en los últimos 12 meses los costos del aluminio, las cortinas de enrollar y los aparatos y grifería fueron los únicos rubros que acumularon caídas en sus precios.

Rubros de Obra	Nº Índice	Variaciones (en %)	
	Nov. 2016	Mes	12 meses
01 - Replanteo e Implantación	605,76	5,83%	7,10%
02 - Hormigón armado	616,94	5,15%	4,26%
03 - Albañilería	623,50	5,53%	8,31%
3.1 - Muros	560,22	3,52%	5,28%
3.2 - Revoques	732,44	7,71%	11,24%
3.3 - Contrapisos, pisos y zocalos	567,85	5,15%	8,82%
3.4 - Otros rubros de albañilería	654,23	6,25%	8,77%
04 - Carpintería	558,02	0,38%	1,41%
05 - Herrajes	499,43	0,42%	4,74%
06 - Herrería	645,17	4,03%	5,79%
07 - Aluminio	296,93	0,44%	-2,55%
08 - Cortinas de enrollar	456,23	0,36%	-5,48%
09 - Instalaciones electricas	568,21	0,29%	4,15%
10 - Instalaciones sanitarias	572,75	1,96%	4,04%
11 - Aparatos y grifería	452,53	-0,18%	-3,24%
12 - Ascensor	370,76	2,43%	1,89%
13 - Vidrios	533,14	1,33%	0,65%
14 - Pinturas	689,75	0,00%	11,21%
15 - Gastos generales	467,37	3,17%	9,03%
16 - Impuestos	551,23	3,93%	6,50%
17 - Leyes sociales	609,16	7,27%	11,84%
18 - Conexiones definitivas	159,58	0,03%	11,00%
19 - Costos de permisos	379,05	0,00%	10,38%

Fuente: Elaboración CCU en base a INE