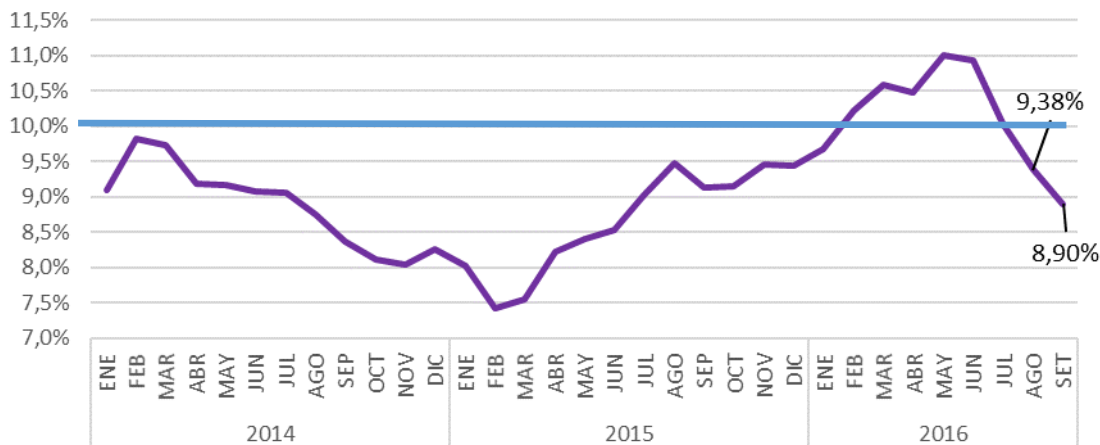


❖ Inflación Setiembre 2016

De acuerdo a las últimas cifras publicadas por el INE, en el mes de setiembre, la inflación registró un incremento de 0,25%, el menor nivel de inflación mensual alcanzado desde diciembre del 2015. El incremento del nivel general de precios se vio impulsado principalmente por los rubros “Restaurantes y Hoteles”, “Salud” y “Vivienda” (explicado concretamente por aumento en el alquiler de vivienda principal y de los impuestos domiciliarios), que constataron aumentos de precios mensuales por encima del IPC general: 1,04%, 0,57% y 0,31% respectivamente. En tanto, a diferencia de otros meses, el rubro de “Alimentos y bebidas no alcohólicas” fue el único que incidió a la baja en el nivel general de precios, registrando una caída mensual de 0,12%.

Con este dato, la inflación acumulada en los primeros 9 meses del año ascendió a 8,39%, nivel por debajo del que se alcanzó en el mismo período del año pasado. En efecto, en los últimos 12 meses, la inflación se pasó a ubicarse en 8,90%, registrándose así la tercera caída consecutiva del nivel general de precios. De esta manera, la inflación, una de las principales prioridades del Gobierno y del Banco Central del Uruguay, con los datos interanuales de agosto y setiembre, continúa alejándose de la “barrera psicológica” del 10% que se venía superando desde febrero de este año.

Índice de Precios al Consumo
(Var. interanual)



Fuente: I.N.E.

El menor dinamismo de los precios, se debió tanto a la moderación del “núcleo duro” del IPC (que excluye a los rubros con mayor volatilidad como las frutas, verduras, carne, precios administrados, tarifas) pero también a la desaceleración de los precios del componente “residual” que sí incluye a estos rubros. Asimismo, y en conexión con lo anterior, la tendencia a la baja del dólar que afectó evidentemente a los precios de los bienes y servicios transables.

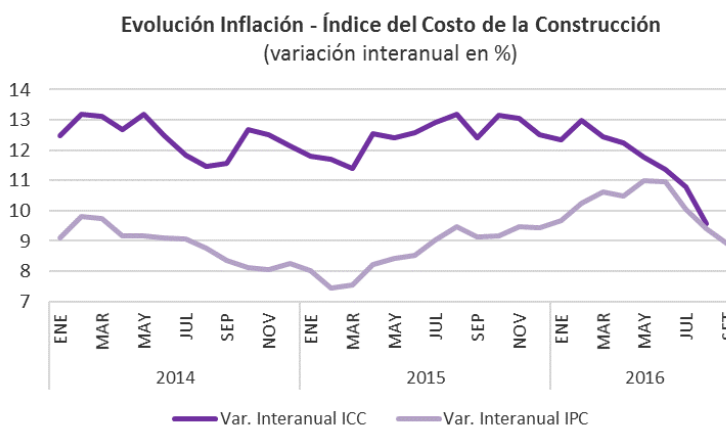
Es de importancia destacar que los analistas locales participantes de la encuesta de expectativas de inflación elaborada por el BCU, esperaban que, con el dato de setiembre, la inflación en los últimos 12 meses se ubicara en 9,23%, 0,33 puntos porcentuales por encima del dato efectivo, por lo que, en esta instancia, hubo una sobrestimación de la evolución del nivel general de precios.

En suma, se podría deducir que la mitigación de las presiones inflacionarias en los últimos dos meses principalmente se habría logrado en parte por los esfuerzos por parte de la autoridad monetaria para combatir la inflación mediante el manejo de una política monetaria con sesgo contractivo y también por las condiciones macroeconómicas a las que se están asistiendo, principalmente una conducta más moderada por parte de los agentes y por la depreciación del dólar con respecto al peso uruguayo observada en el margen. De todas formas, el factor “tipo de cambio” es muy volátil, por lo que quizás, si retomara la tendencia al alza, el nivel general de precios podría alterarse y podría dejar de caer con el mismo ritmo. Respecto a la evolución del dólar, sería de esperar que el mismo “toque fondo”, ya que tampoco es favorable para la economía uruguayana que el dólar esté en niveles muy bajos en términos de competitividad con respecto a otros países.

❖ Índice de Costo de la Construcción

Las últimas cifras del Índice del Costo de la Construcción correspondientes al mes de agosto, indican que el índice continúa acompañando la tendencia inflacionaria, registrando una caída mensual de 0,51% respecto al mes anterior, el descenso más significativo desde diciembre de 2015. Al analizar el índice en términos generales y mensuales, se tiene que tanto los costos de materiales como los costos de mano de obra incidieron a la baja.

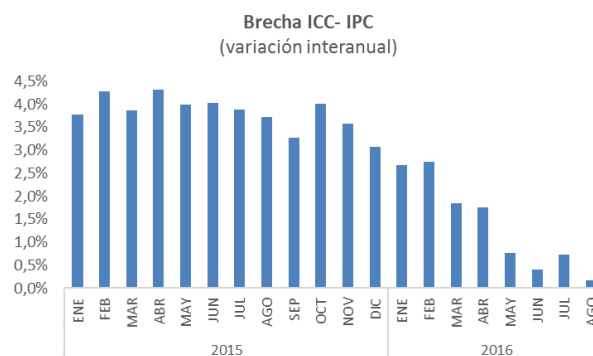
En lo que va del año, los costos de la construcción acumularon un aumento de 1,67%, aumento menor al registrado en el mismo período del año pasado. En tanto, mientras que el ICC se constató una suba de 9,56% en agosto de este año con respecto al mismo mes del 2015, en el mismo período, el IPC alcanzó una suba de 9,38%.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Esto confirma que los costos de la construcción continúan creciendo por encima del nivel general de precios desde junio de 2010. Sin embargo, la brecha entre el ICC-IPC viene haciéndose cada vez menor, observándose una diferencia de 0,2% entre el crecimiento de los últimos 12 meses del ICC y el del IPC, la mínima observada desde mayo de 2010.

Dado el comportamiento de ambos índices y considerando el dato reciente de IPC correspondiente a setiembre, es de esperar que los costos de construcción continúen la tendencia a la baja e incluso quizás puedan llegar a ubicarse por debajo de los precios del consumo.

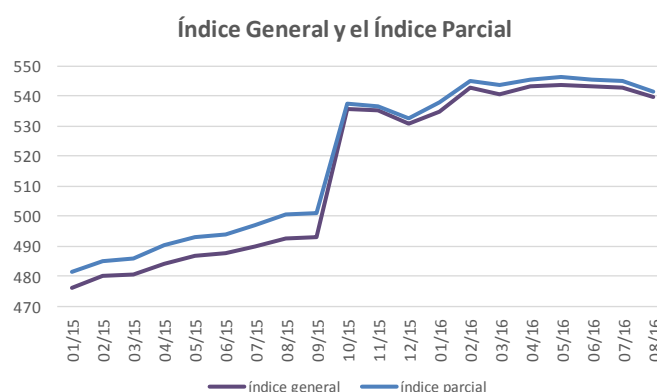


Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Análisis del ICC por componentes

Tipo y componente	Nº Índice Ago. 2016	Variaciones (en %)	
		Mes	12 meses
Índice General	539,83	-0,51%	9,56%
Índice General sin impuestos	542,96	-0,49%	9,80%
Índice Parcial	541,29	-0,63%	8,16%
Índice Parcial sin impuestos	545,73	-0,63%	8,16%
Índice de Materiales	457,92	-1,77%	-0,67%
Índice Mano de Obra	686,85	-0,01%	15,51%
Índice de Gastos Generales	450,74	0,40%	10,40%
Índice de Impuestos	522,00	-0,63%	8,17%
Índice Leyes Sociales	549,26	-0,01%	15,69%
Índice de Conexiones	158,96	0,01%	11,14%
Índice de Costo de Permisos	370,14	0,00%	10,67%
Torres 10 pisos con Ascensor			
Índice General	535,44	-0,55%	9,10%
Índice Parcial	535,40	-0,67%	7,69%
Índice de materiales	453,59	-1,85%	-1,26%
Índice de mano de obra	685,70	0,00%	15,30%
Planta baja y 3 pisos sin ascensor			
Índice General	535,44	-0,62%	9,08%
Índice Parcial	535,40	-0,78%	7,51%
Índice de materiales	453,59	-2,07%	-1,80%
Índice de mano de obra	685,70	-0,01%	15,73%
Conjunto duplex en tira			
Índice General	547,51	-0,45%	10,41%
Índice Parcial	551,88	-0,57%	9,04%
Índice de materiales	469,39	-1,67%	0,43%
Índice de mano de obra	686,73	-0,02%	15,68%
Conjunto aisladas en planta baja			
Índice General	550,77	-0,43%	9,92%
Índice Parcial	556,39	-0,54%	8,58%
Índice de materiales	488,65	-1,51%	-0,01%
Índice de mano de obra	682,57	-0,02%	15,79%

- ❖ Los costos en materiales acumulan en el último año cerrado a agosto de 2016 una caída marginal de 0,67%, el único rubro componente del ICC que registra una disminución en el último año.
- ❖ Los costos en mano de obra alcanzaron en agosto de 2016 un incremento de 15,51% con respecto al mismo mes del año pasado, cifra superior a la del índice general.
- ❖ El índice de costos de la construcción parcial, es decir, sin incluir las leyes sociales, conexiones definitivas y los costos de permisos de construcción, registró una caída mensual mayor a la del índice general, lo que significa que los costos por leyes sociales, conexiones definitivas o costos de permisos habrían incidido a la baja en este mes.
- ❖ Históricamente, el índice parcial de cada mes ha sido superior al índice general. Sin embargo, la brecha entre ambos índices se ha reducido en el último tiempo.



Rubros de Obra	Nº Índice Ago. 2016	Variaciones (en %)	
		Mes	12 meses
01 - Replanteo e Implantación	569,08	-0,55%	8,66%
02 - Hormigón armado	579,21	-0,96%	3,01%
03 - Albañilería	583,30	-0,30%	10,47%
3.1 - Muros	536,72	-0,26%	6,97%
3.2 - Revoques	667,92	0,00%	14,10%
3.3 - Contrapisos, pisos y zocalos	533,04	-0,39%	10,96%
3.4 - Otros rubros de albañilería	607,87	-0,57%	11,13%
04 - Carpintería	568,42	-0,91%	5,03%
05 - Herrajes	501,78	-1,60%	6,34%
06 - Herrería	610,01	-0,84%	6,94%
07 - Aluminio	299,76	-2,56%	-2,11%
08 - Cortinas de enrollar	472,32	-4,35%	1,88%
09 - Instalaciones eléctricas	542,47	-1,54%	4,39%
10 - Instalaciones sanitarias	544,29	-1,48%	8,41%
11 - Aparatos y grifería	470,89	-3,77%	5,24%
12 - Ascensor	360,57	-2,05%	5,69%
13 - Vidrios	527,83	-0,73%	2,70%
14 - Pinturas	633,71	-0,27%	14,50%
15 - Gastos generales	450,74	0,40%	10,40%
16 - Impuestos	522,00	-0,63%	8,17%
17 - Leyes sociales	549,26	-0,01%	15,69%
18 - Conexiones definitivas	158,96	0,01%	11,14%
19 - Costos de permisos	370,14	0,00%	10,67%

