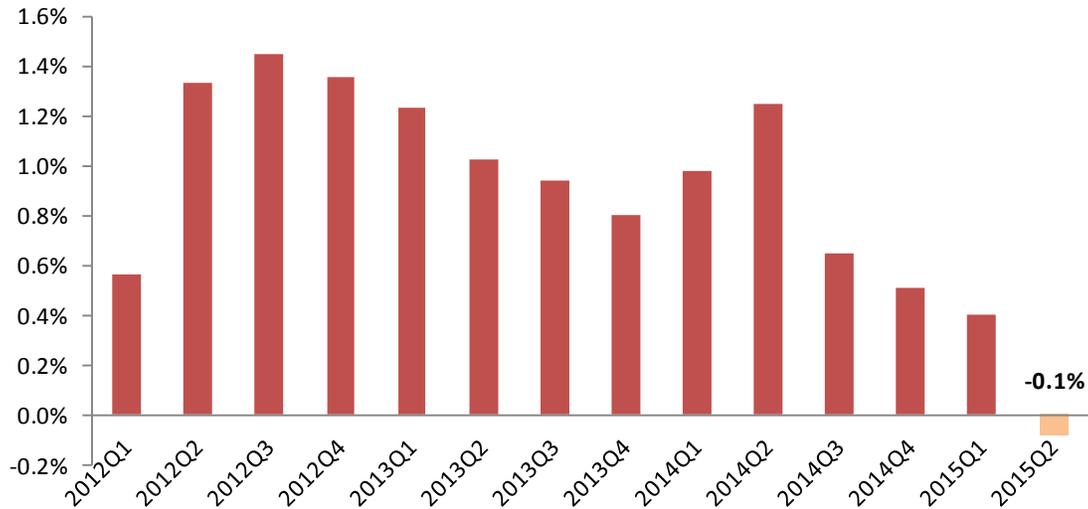


## Nivel de actividad sensiblemente afectado por sequía

- **Escasez de lluvias pauta discrepancia con estimaciones.** Los datos de Cuentas Nacionales publicados en el día de hoy por el Banco Central del Uruguay indican que la economía habría registrado una caída interanual de 0,1% en el segundo trimestre de 2015 respecto al mismo trimestre de 2014. Dicho guarismo se ubicó por debajo de nuestra proyección puntual (0,5%), debido fundamentalmente al impacto negativo generado por la disminución de la energía eléctrica de origen hidráulico (-1,6%), la cual no se preveía fuera de tal magnitud.
- **Componente tendencial se mantiene virtualmente estable.** El componente de tendencia-ciclo del nivel de actividad económica (indicador que aísla efectos de carácter puramente estacional e irregular) se mantuvo virtualmente en el registro anterior. En este sentido, la tendencia por vez primera desde finales de 2011 detiene su crecimiento.
- **Efectos de la sequía se hacen notorios desde la oferta.** El elemento más sobresaliente del segundo trimestre vino de parte del sector *Suministro de electricidad, gas y agua* que verificó una incidencia negativa de 1,6 pp. en la variación del PIB, explicado mayormente por los magros resultados en el trimestre. Por su parte, también incidieron negativamente sobre el nivel de actividad el sector *Construcción* que contrajo su valor agregado 4,1% y *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles* con una caída de 4,2% en términos interanuales. En cuanto al sector *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*, evidenció un incremento de 3,1% en términos interanuales. Finalmente, corresponde destacar la continuidad observada en los buenos resultados en la *Industria manufacturera*, que incrementó su producción 9,7%. Esta dinámica es explicada fundamentalmente por las actividades de Montes del Plata que desde su puesta en marcha en junio de 2014 han dado un importante impulso a la economía.
- **Sector externo compensa deterioro de la demanda interna.** Por el lado de la demanda, a excepción del sector externo que incidió positivamente (0,6 pp.), de la mano de un mejor desempeño relativo por parte de las exportaciones, los componentes internos del gasto incidieron negativamente sobre el PIB. En particular, destaca la reducción del consumo interno de 0,7%, donde la caída del consumo privado (-1,1%) no logró ser compensada por el mayor consumo de parte del gobierno (2,1%). En cuanto a la inversión, se registran caídas considerables tanto para el componente público como para el privado, destacándose la importante contracción de 18,3% de parte del primero.
- **Proyecciones preliminares indican posible corrección a la baja.** Incorporando el último dato a nuestros modelos de predicción, y teniendo en cuenta la información reciente en la evolución de los determinantes del nivel de actividad de la economía uruguaya, se espera que el crecimiento de la economía en 2015 se ubique en un intervalo de 2,0% a 2,3%. Por su parte, se observa un aumento de la incertidumbre respecto a la evolución de

la actividad en 2016, que en la actualidad ubicamos en el intervalo entre 1,5%-2,0%. **No obstante, debemos recordar que estas constituyen estimaciones preliminares, en tanto las proyecciones definitivas serán publicadas en los próximos días.**

**Gráfico 1 – Tendencia-ciclo del PIB (var. trimestral en %)**



Elaboración **cinve** en base BCU.

**En síntesis,** el nuevo dato de Cuentas Nacionales pauta una caída en el nivel de actividad de 0,1% en el segundo trimestre del año en comparación con igual trimestre del año anterior. Por el lado de la oferta, se destaca el efecto de la sequía que se materializa en la excepcional contribución negativa del sector Suministro de electricidad, gas y agua. Este efecto transitorio, no logró ser compensado por la dinámica de crecimiento que viene registrando la industria a partir de la actividad de Montes del Plata. En cuanto a la demanda, habiéndose modificado la dinámica evidenciada en los últimos años, el sector externo incidió positivamente, en tanto el deterioro se mostró en los componentes internos.

15 de Septiembre de 2015