

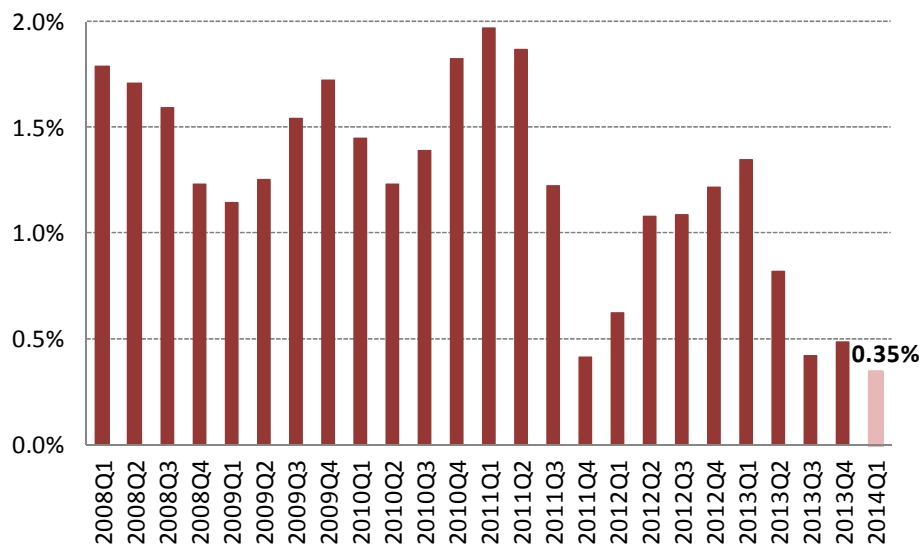
SIN SORPRESAS EN EL PIB DEL PRIMER TRIMESTRE

- **Economía continúa creciendo.** De acuerdo a los datos de Cuentas Nacionales publicados hoy por el BCU la economía habría crecido 2,4% en el primer trimestre del 2014 en comparación con igual trimestre de 2013. Este resultado se encontró en línea con lo esperado (2,5%).
- **Tendencia-ciclo mantiene crecimiento positivo.** El componente de Tendencia-ciclo del producto (indicador que corrige de efectos puramente estacionales y datos anómalos) señala un crecimiento de 0,35% durante el primer trimestre de 2013 respecto al trimestre inmediato anterior. De esta forma, se mantiene la senda de crecimiento de mediano plazo aunque a un menor ritmo, reafirmando el diagnóstico de desaceleración.
- **Sin novedades en la oferta.** Nuevamente el sector que más se expandió fue “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” con un crecimiento interanual de 7,7%, como consecuencia de la expansión de todos sus componentes. Este sector se ha visto impulsado por un mayor flujo de bienes importados que incrementan la demanda de servicios complementarios y auxiliares de transporte y del transporte de carga. Luego se ubicaron “Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” con un crecimiento interanual de 4,2% y “Otras actividades” con una expansión de 2,9%. En el primero, la demanda doméstica más que compensó la contracción de la demanda de turistas. En contraposición, todos los demás sectores de actividad registraron resultados negativos, siendo “Industria Manufacturera” aquella con mayor incidencia negativa. Finalmente, tal como se preveía, “Electricidad, gas y agua” no tuvo una incidencia significativa durante este trimestre dado que la generación de energía eléctrica se mantuvo en niveles similares a los del primer trimestre de 2013.
- **Consumo sigue siendo el principal motor del crecimiento.** Del lado de la demanda, el gasto en consumo final se mantiene como el principal motor de crecimiento dada su incidencia en el crecimiento (3,8%). Su variación interanual (4,5%) es ligeramente más pequeña a la registrada en trimestres anteriores. A su interior, es el sector privado el que sostiene el crecimiento de este rubro. Por otra parte, la formación bruta de capital se expandió 12,9% como consecuencia de una mayor acumulación de capital físico fijo derivada del aumento de inventarios. En este caso, la formación bruta de capital físico pública se destaca por su fuerte crecimiento (37,8%). En cuanto al sector externo, se acelera el incremento interanual de las importaciones, alcanzando el 10,8% tanto como consecuencia de una mayor importación de bienes como de servicios. Al mismo tiempo, las exportaciones vuelven a contraerse y en mayor medida (-2,0%), tanto en términos de bienes como de servicios. En consecuencia, la dinámica del sector externo incidió negativamente sobre el crecimiento durante el primer trimestre del año.

cinve

En síntesis, el nuevo dato de Cuentas Nacionales mantiene el crecimiento interanual positivo (2,5%) aunque se modera respecto al registro del último trimestre de 2013. Este comportamiento se evidencia también en su componente de tendencia-ciclo, cuyo crecimiento se redujo, ubicándose en torno a 0,35% respecto al trimestre inmediato anterior. Ambos indicadores se ubican en línea con lo previsto. A nivel de componentes dinamizadores, una vez más se destaca la demanda interna como motor del crecimiento (tanto consumo como inversión). En términos de sectores productivos “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” y “Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” se destacan como los únicos que registraron tasas de crecimiento positivas. Teniendo en cuenta dichas consideraciones y actualizadas las proyecciones de los principales determinantes de la actividad económica, nuestras **estimaciones preliminares** estarían indicando que el **PIB uruguayo crecería en torno a 2,5% en 2014. En tanto para 2015 se esperan guarismos superiores.**

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



16 de junio de 2014