

ECONOMÍA SE EXPANDE POR ENCIMA DE LO PREVISTO

- ***Inesperado crecimiento de la economía.*** En función de los datos de Cuentas Nacionales publicados hoy por el BCU, se observa un crecimiento de la economía de 3,7% en el segundo trimestre de 2014, respecto a igual periodo del año anterior. Este resultado resultó sensiblemente mayor al esperado. Asimismo, el dato del PIB para el primer trimestre fue corregido al alza por parte del BCU, pautando que en este trimestre la economía no se contrajo, como había sido divulgado, sino que se mantuvo en el mismo nivel en términos desestacionalizados. La divergencia entre los datos esperados y los divulgados por el BCU en el día de hoy pueden explicarse por varios factores. En primer lugar, parte de los errores de predicción se derivan de partir de una base inferior a la que el dato corregido del PIB del primer trimestre muestra, en segundo lugar al aporte positivo y no esperado de la generación de energía eléctrica y en tercer lugar a una innovación genuina e inesperada durante el segundo trimestre.
- **Tendencia-ciclo se mantiene positiva y muestra mejoras.** El componente de Tendencia-ciclo del PIB (que separa los componentes estacionales y los datos anómalos) indica un crecimiento del 0,92% en el segundo trimestre de 2014 respecto al primer trimestre de este año. De esta forma, podemos concluir que la economía continúa la senda de crecimiento y recupera terreno respecto al magro nivel de crecimiento observado en el trimestre anterior.
- **Únicamente la construcción no muestra expansión.** Al igual que en el primer trimestre de 2014, el sector “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones” fue el de mayor incidencia en el crecimiento del PIB, alcanzando un crecimiento interanual del 8,1%. Por su parte “Suministro de Electricidad, Gas y Agua” fue el rubro de mayor expansión, con un crecimiento interanual del 29,7%. A su vez, es importante destacar que a excepción de la Construcción (-4,9%), todos los sectores de actividad se expandieron en términos interanuales. En este sentido, las “Actividades Primarias” crecieron 2,7% como consecuencia del crecimiento de las actividades pecuarias y silvicultura, que más que compensaron la contracción del sector agrícola. Por su parte, “Otras actividades” también registró una incidencia positiva en el crecimiento, creciendo un 2,8%. Luego, las “Industrias Manufactureras” lograron revertir los resultados negativos obtenidos en el primer trimestre (-2,2%) y alcanzaron un crecimiento de 1,1% respecto a igual trimestre del año anterior, fundamentalmente explicado por la dinámica de las industrias exportadoras. Finalmente “Comercio, Almacenamiento y Comunicaciones” disminuyó su incidencia positiva en el crecimiento en comparación al trimestre anterior, debido a una menor expansión interanual que se ubico alrededor de 1,4%.

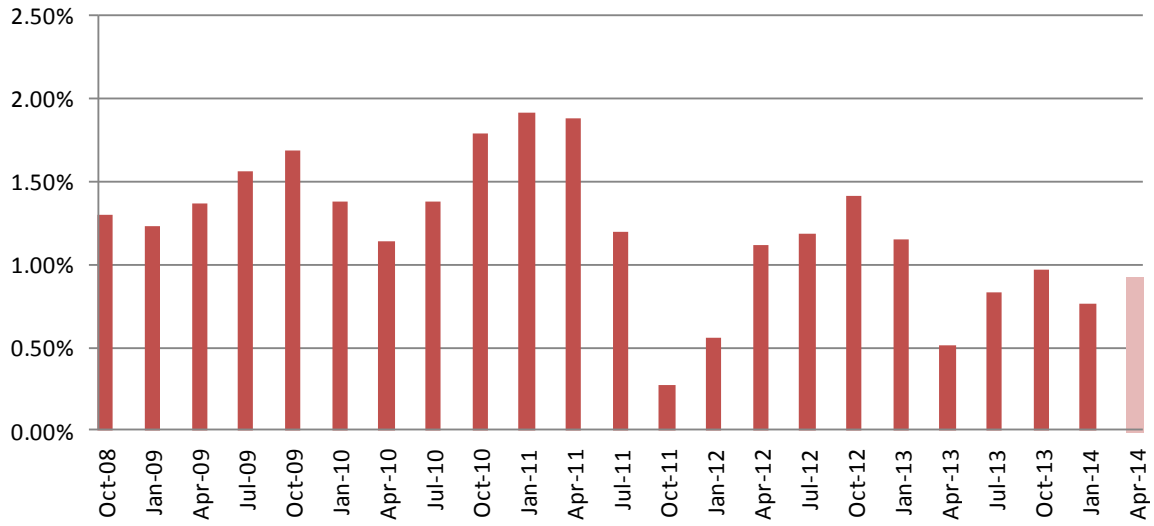
cinve

- **El sector externo apuntala un pujante mercado interno.** Desde la perspectiva de la demanda, si bien el consumo interno continúa siendo el principal factor explicativo del crecimiento de la economía, las exportaciones mostraron un fuerte crecimiento luego de dos trimestres consecutivos de contracción. En el primer caso destacamos el crecimiento del gasto de consumo final privado (4,5%), el cual tuvo una incidencia de 3,5 pp en el crecimiento del PIB. En el caso de las exportaciones el crecimiento fue de 8,1%, que más que compensó el crecimiento de las importaciones (2,4%), totalizando una incidencia positiva del sector externo cercana a 1,6 pp. Finalmente, la Formación Bruta de Capital Fijo fue el componente de mayor contracción, explicado principalmente por la reducción de la inversión del sector privado con respecto al mismo trimestre del año anterior (8,9%). En tanto la Formación Bruta de Capital Fijo realizada por el sector público mostró un importante crecimiento (20,7%), pero que no alcanzó a contrarrestar la reducción observada en el sector privado. En su conjunto, la Formación Bruta de Capital se contrajo 8%, generando una incidencia negativa en el PIB de -1,7 pp.
- **Proyecciones Preliminares.** La corrección del primer trimestre de 2014, sumado a la sorpresa que representa el dato del segundo trimestre, implica un crecimiento en el primer semestre del año ampliamente superior al previsto. En estas circunstancias las proyecciones de crecimiento para este año serán ajustadas al alza. Si bien el contexto regional continúa mostrando deterioros, los recientes datos publicados posiblemente lleven a que la actividad económica cierre el año con un crecimiento superior a 3%. De todas formas estaremos presentando en las próximas semanas nuestras proyecciones definitivas.

En síntesis, el dato de Cuentas Nacionales divulgado en el día de hoy por el BCU pautó que la economía continúa creciendo en términos interanuales (3,7%), lo cual implica un crecimiento no solo superior al observado un trimestre atrás, sino holgadamente por encima de lo esperado. El mismo comportamiento queda en evidencia al analizar el componente tendencia-ciclo del producto, el cual registró un crecimiento 0,92% respecto al trimestre anterior. A raíz del dato recientemente divulgado esperamos que la actividad económica finalice el año con un crecimiento por encima del 3%, aún en un contexto regional que continúa deteriorándose.

cinve

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



15 de Setiembre 2014