

Economía se desacelera menos de lo esperado

- **Dato favorable de Cuentas Nacionales.** Según los datos de Cuentas Nacionales divulgados en el día de hoy por parte del Banco Central del Uruguay (BCU) la economía habría crecido durante el tercer trimestre de 2014 3,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho guarismo se encontró por encima de nuestra proyección puntual (3%). La divergencia entre el dato esperado y el efectivamente observado estuvo explicada en parte por la corrección de los datos de los trimestres precedentes. Adicionalmente, parte de la diferencia debe explicarse por una innovación inesperada propia del tercer trimestre. Un conjunto de factores podría estar incidiendo en esta innovación, entre los que interesa destacar una incorporación de valor agregado mayor a la esperada de Montes del Plata y un aumento mayor al previsto de la faena.
- **Tendencia-ciclo sigue con variaciones positivas.** El componente de tendencia-ciclo del PIB, señal que excluye los factores estacionales y atípicos, pautó un crecimiento de 0,7% en el tercer trimestre respecto al segundo trimestre. Si bien este dato marca una desaceleración respecto al crecimiento tendencial del segundo trimestre, representa un dato positivo en tanto indica que la economía continúa en la senda de crecimiento.
- **Industria aporta gran dinamismo.** Al igual que en el segundo trimestre, salvo el sector construcción (-5,2%) el resto de los sectores incrementaron su nivel de actividad. En particular, la industria manufacturera fue el sector de mayor incidencia sobre el PIB (1,3p.p) con un sustancial crecimiento de 10,1% en relación al período anterior, donde el inicio de actividades de Montes del Plata continuaría siendo el factor preponderante. Por su parte, las actividades primarias evidenciaron un crecimiento de 2,8%, impulsado principalmente por las actividades pecuarias que más que compensaron la caída en el sector agrícola. Por otra parte, el sector “Suministro de electricidad, gas y agua” creció a tasas elevadas (23,1%). En tanto, el sector “Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” incrementó su valor agregado un 0,5% en términos interanuales, evidenciando cierta desaceleración. De forma similar, el sector “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” creció 4,4% en el tercer trimestre, guarismo bastante inferior al evidenciado en el trimestre previo. Finalmente, el agregado “Otras Actividades” habría experimentado variaciones positivas para todos los rubros que lo componen, que resultó en un crecimiento conjunto de 2,6% en términos interanuales.
- **Sector externo contribuye de manera positiva.** Si bien el consumo interno continúa siendo el principal impulsor del nivel de actividad, las exportaciones crecen a tasas elevadas. Las exportaciones se incrementaron 3,8% en términos interanuales, impulsadas por mayores ventas de bienes al exterior. Esto, sumado a la caída de las importaciones (-1,6%) determina un menor saldo neto negativo de las transacciones con el exterior. En

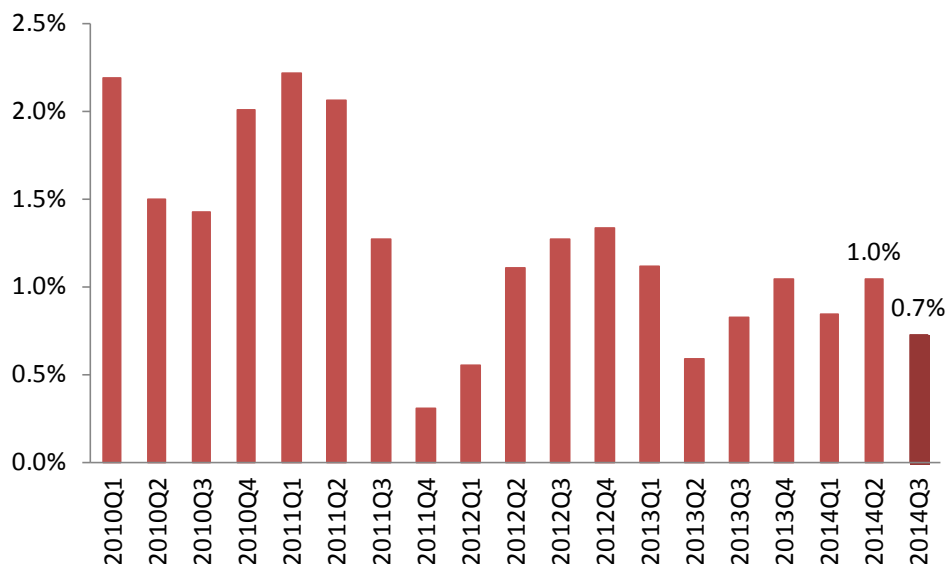
cinve

cuanto al consumo, el gasto del sector privado se destaca como el principal factor explicativo, con un incremento interanual de 4,4%. En tanto, la Formación Bruta de Capital Fijo evidenció una contracción de 0,3%, donde el sustancial aumento de la inversión del sector público no fue suficiente para compensar la caída en el sector privado.

- **Proyecciones preliminares.** La corrección de los datos anteriores de 2014 junto a la innovación que representa el nuevo dato probablemente conlleven a una ligera corrección al alza en las perspectivas de crecimiento para 2014. Nuestras proyecciones preliminares indican que la actividad económica crecería ligeramente por encima de 3,5% en 2014 y en torno a 2,5% en 2015. De todas formas las proyecciones definitivas serán publicadas en los próximos días.

En síntesis, el último dato de Cuentas Nacionales pautó un incremento interanual de la economía de 3,7%, crecimiento levemente inferior al del segundo trimestre pero superior al previsto. En términos del componente de tendencia-ciclo, se verificó un incremento de 0,7%. Finalmente, las proyecciones preliminares estarían indicando que la economía uruguaya crecería ligeramente por encima de 3,5% en 2014 y en torno a 2,5% en 2015.

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



15 de diciembre de 2014