

CIERRE DEL AÑO DE ACUERDO A LO ESPERADO

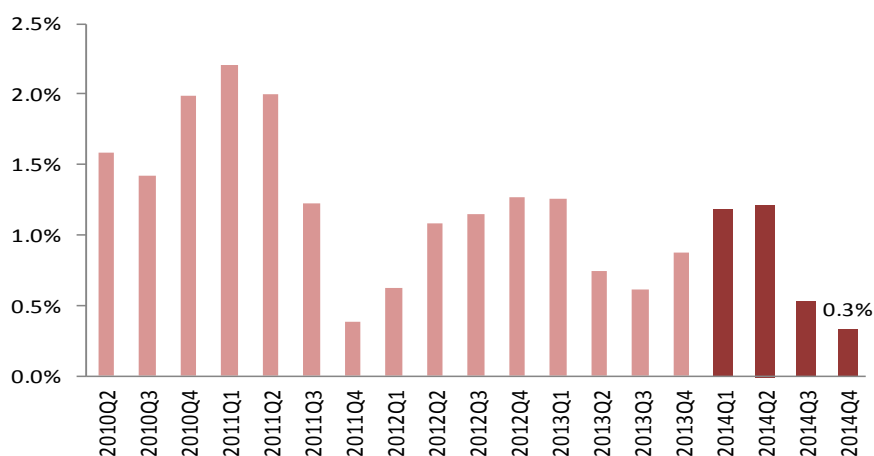
- **Economía crece en de acuerdo con lo previsto.** De acuerdo a los datos de Cuentas Nacionales publicados hoy por el BCU la economía habría crecido 3,3% durante el último trimestre de 2014, en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Así, la economía cierra 2014 con un crecimiento de 3,5%, en línea con nuestra proyección puntual (3,7%).
- **Tendencia ciclo muestra crecimiento positivo, pero se desacelera.** Por su parte, el componente de Tendencia-ciclo del producto (indicador que corrige de efectos puramente estacionales y datos anómalos) pauta que el crecimiento durante el último trimestre de 2014 fue 0,3% en relación al trimestre inmediato anterior. De esta manera puede apreciarse que la economía uruguaya continua en una senda sostenida de crecimiento, pero se confirma el diagnóstico de desaceleración.
- **Industria continúa aportando gran dinamismo.** De forma análoga a lo acontecido en el segundo trimestre de 2014, en el último trimestre la industria manufacturera fue el sector de mayor incidencia sobre el PIB (1,4p.p con un crecimiento de 11,2% en la comparación interanual). Cabe mencionar que el excepcional crecimiento evidenciado en el segundo semestre estaría siendo explicado por la puesta en marcha de Montes del Plata. Por su parte, las actividades de “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” evidenciaron un crecimiento de 5,8% en términos interanuales. En tanto, las actividades primarias también contribuyeron positivamente con un crecimiento de 4,3%. El sector “Suministro de electricidad, gas y agua” mantuvo el dinamismo mostrado en el trimestre previo (23,8%). Asimismo, “Otras actividades” verificaron un incremento de 2,2% respecto a igual trimestre del año anterior. Finalmente, los sectores “Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” (-4,1%) y “Construcción” (-0,6%) fueron los únicos que evidenciaron resultados negativos.
- **Contribución positiva del sector externo.** Desde el punto de vista de gasto, en el último trimestre del año las importaciones de bienes y servicios registraron una caída de 8,3% en términos interanuales en tanto las exportaciones se redujeron 0,3%. La magnitud de la caída en las importaciones determinaron un menor saldo neto negativo con el exterior influyendo positivamente sobre el nivel de actividad. Por otra parte, el consumo final evidenció un incremento de 3,6%, principalmente impulsado por un crecimiento de 3,7% del gasto del sector privado. Por su parte, la Formación Bruta de Capital Fijo registró una importante contracción (-6,7%), donde el crecimiento de la inversión pública (13,3%) no fue suficiente para compensar la caída de la correspondiente al sector privado (-11,4%).
- **Considerando los resultados obtenidos a lo largo de 2014,** se aprecia que por el lado de la oferta, el sector “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” se destaca con un crecimiento de 6,6% en relación a 2013. En tanto, las industrias manufactureras, impulsadas

cinve

por Montes del Plata verificaron un crecimiento de 5,5%. También crecieron las “Actividades Primarias” (1,5%), “Suministro de electricidad, gas y agua” (19,4%) y “Otras actividades” (2,3%). Por el contrario, el sector “Construcción” contribuyó negativamente con una caída de 1,8%. Enfocándonos en la demanda, el consumo interno fue el componente más dinámico, destacándose la influencia del consumo privado, aun cuando se desaceleró respecto a 2013. Por su parte el crecimiento experimentado por la Formación Bruta de Capital Fijo (2,6%) fue explicado por la inversión del sector público que más que compensó la caída de del sector privado explicada fundamentalmente por la culminación de las obras de Montes del Plata y menor inversión relacionada con la prospección y exploración de hidrocarburos. En cuanto al sector externo, el saldo comercial con el exterior fue menos negativo debido al mayor aumento de las exportaciones (de 1,9%) que de las importaciones (de 0,5%).

- **Importantes modificaciones en la serie de Cuentas Nacionales.** En el día de hoy, además de la publicación de cierre de 2014, el BCU presentó cifras revisadas desde 2009. Se destacan las correcciones realizadas en los años 2009 y 2011, donde se corrigió el crecimiento del nivel de actividad en +1,9 p.p y en -2.2 p.p, respectivamente. Los cambios realizados no afectan únicamente al crecimiento anual promedio, sino que también a la dinámica evidenciada al interior de cada año.
- **Proyecciones preliminares se mantienen incambiadas.** A partir del nuevo dato de Cuentas Nacionales, y considerando toda la información disponible vinculada al contexto regional las estimaciones preliminares para 2015 se mantienen en 2,5%. Es importante resaltar que dichas proyecciones representan estimaciones preliminares.

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



En síntesis, el nuevo dato de Cuentas Nacionales pauta un crecimiento positivo del cuarto trimestre en comparación con mismo trimestre del año anterior. Con ello en 2014 la economía habría crecido 3,5%, en línea con nuestra estimación. Este constituye el doceavo año

cinve

consecutivo de crecimiento, sin embargo el registro de tendencia ciclo para el cuarto trimestre confirma que la economía continúa desacelerándose.

26 de marzo de 2015