

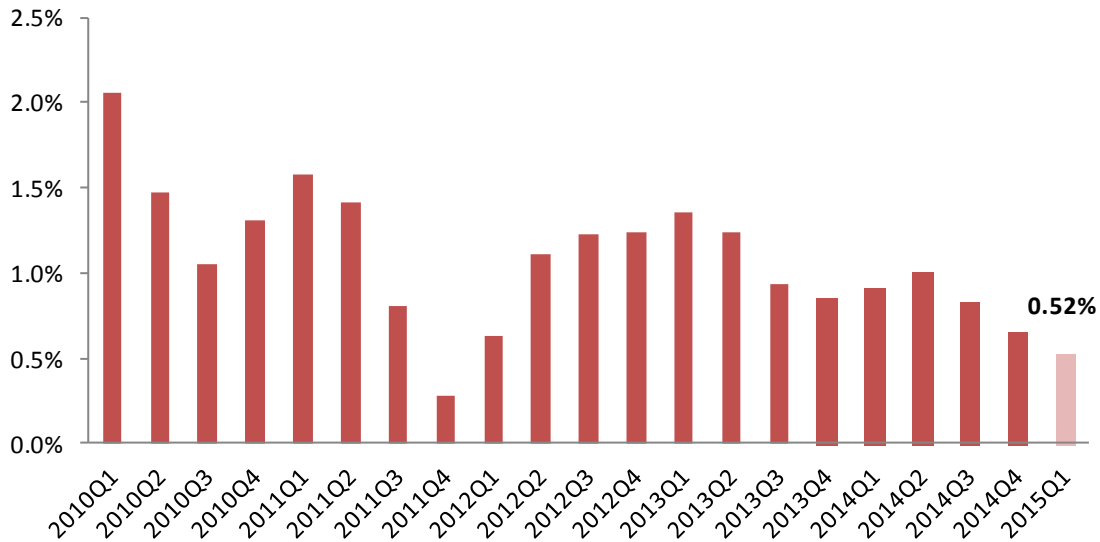
DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA EN LINEA CON LO ESPERADO

- **Crecimiento mínimamente superior al previsto.** En base a los datos de Cuentas Nacionales publicados hoy por el BCU, la economía habría crecido 4,0% durante el primer trimestre de 2015 en comparación con igual trimestre del año anterior, apenas por encima de nuestra proyección puntual.
- **Componente tendencial crece pese a continuar desacelerándose.** El componente de tendencia-ciclo del nivel de actividad económica (indicador que aísla efectos de carácter puramente estacional e irregular) evidenció un crecimiento de 0,52% en relación al trimestre anterior. De esta forma, el componente tendencial alcanzó su tercer trimestre consecutivo de desaceleración.
- **Industria manufacturera continúa impulsando actividad.** En el primer trimestre del año, todos los sectores de actividad registraron tasas de crecimiento positivas con excepción del sector *Construcción*, que al igual que en el último trimestre de 2014 evidenció un menor nivel de actividad en la comparación interanual (-2,6%). Por su parte, las industrias manufactureras se ubicaron como el sector más dinámico en los primeros tres meses del año con un crecimiento de 11,3%, impulsadas principalmente por las actividades de Montes del Plata. En segundo lugar, se destacó por su incidencia positiva el sector de *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* que evidenció un crecimiento de 6,1%. En tanto, el sector *Suministro de electricidad, gas y agua* registró un incremento de 18,1% manteniendo el dinamismo registrado en los dos trimestres previos. Finalmente, los agregados *Actividades primarias, Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles y Otras actividades* verificaron aumentos de 3,4%, 1,2% y 1,1% respectivamente.
- **Crecimiento de la demanda interna.** Desde el enfoque de la demanda, el gasto en consumo continúa siendo el principal factor de crecimiento evidenciando un aumento de 2,8% en el primer trimestre, principalmente explicado por la incidencia del consumo privado (2,2 p.p.). No obstante, se aprecia una sensible desaceleración de su crecimiento. Por su parte, la formación bruta de capital fijo se incrementó 2,8% en términos interanuales, revirtiendo la importante caída observada en el trimestre anterior (9,5%). Al interior de este subgrupo, se destaca que tanto la inversión del sector público como del privado registraron tasas de variación positivas, 6,0% y 2,2% respectivamente. Asimismo, las exportaciones de bienes y servicios registraron un incremento de 5,0%, en tanto las importaciones aumentaron 0,8%. En este sentido, el crecimiento de las ventas al exterior más que compensó el mayor nivel de importaciones, determinando un menor saldo negativo con el exterior y una incidencia positiva del sector externo en los primeros tres meses del año.
- **Proyecciones preliminares se mantienen incambiadas.** Incorporando el último dato publicado en Cuentas Nacionales correspondiente al primer trimestre de 2015, y

cinve

considerando la información disponibles de los determinantes del nivel de actividad, las proyecciones de crecimiento de PIB para 2015 se mantienen incambiables en 2,5%. **Es importante señalar que dichas proyecciones corresponden a estimaciones preliminares, siendo las definitivas publicadas en los próximos días.**

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



En síntesis, el nuevo dato de Cuentas Nacionales pauta un crecimiento de 4,0% en el primer trimestre de 2015 en comparación con igual trimestre del año anterior, valor en línea con nuestra proyección. Por el lado de la oferta, dicho incremento habría sido impulsado principalmente por las industrias manufactureras donde Montes del Plata sería el principal factor. Por el lado del gasto, si bien el sector externo contribuyó positivamente sobre el crecimiento, la demanda interna se ubicó como le principal dinamizador de la actividad en los primeros tres meses del año.

15 de junio de 2015