

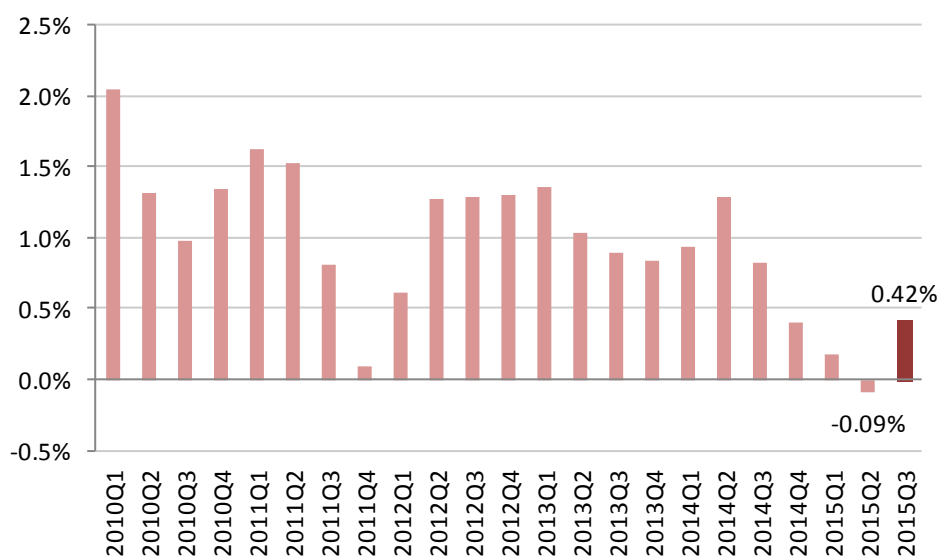
## Economía crece de acuerdo a lo esperado

- **Leve crecimiento en línea con lo previsto.** Los datos de Cuentas Nacionales divulgados hoy por el Banco Central del Uruguay indican un crecimiento interanual de 0,6% de la economía uruguaya en el tercer trimestre de 2014. Este resultado se situó ligeramente por debajo de nuestra proyección puntual (0,8%), error que estaría influido en parte por la corrección de las cifras correspondientes al primer y segundo trimestre del año. De esta forma, la economía uruguaya retoma la senda de crecimiento que había abandonado el trimestre anterior, contradiciendo diagnósticos apresurados acerca de una potencial recesión económica.
- **Componente tendencial muestra leve crecimiento.** El componente de tendencia-ciclo del nivel de actividad económica (indicador que aísla efectos de carácter puramente estacional e irregular) evidenció un crecimiento de 0,42%, tras la pequeña contracción evidenciada en el segundo trimestre.
- **Resultados mixtos en el sector productivo.** Los sectores con mayor incidencia positiva fueron *Actividades Primarias, Industria Manufacturera y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones*. Las primeras crecieron 6,7% impulsadas por una mayor actividad pecuaria (ganado en pie y faena) y silvícola (por mayor demanda de insumos para la producción de celulosa). Las segundas crecieron 1,9% por el desempeño de las grandes ramas exportadoras, vinculadas a la producción de celulosa y de otros alimentos. Las terceras crecieron 2,8% por la actividad de Telecomunicaciones y transmisión de datos. En contrapartida, *Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles, y Construcción* fueron los sectores que se retrajeron en la comparación interanual, 5,3% y 6,7% respectivamente. En cuanto al primero, cayeron las actividades de comercio mientras que el segundo se contrajo por menor demanda privada. Por último, Electricidad, Gas y Agua contribuyó de manera levemente positiva.
- **Inserción externa compensa menor demanda interna.** En el tercer trimestre del año la demanda interna se retrajo por segunda vez consecutiva, incidiendo negativamente en los resultados del PIB. El consumo final cayó 0,7% impulsado por la retracción del consumo de los hogares, en tanto la Formación Bruta de Capital Fijo se redujo 14,3%, tanto por el comportamiento del sector público como privado en inversión de maquinaria y equipos. En cuanto a la demanda externa, las importaciones cayeron en mayor medida que las exportaciones (13,2% y 6% respectivamente), resultando en un saldo comercial menos negativo. **De este último resultado se desprende que el ajuste de precios relativos procesado durante el último año estaría teniendo un efecto positivo sobre el nivel de actividad, aunque aún no estaría afectando expansivamente las exportaciones, lo cual es previsible en un contexto económico global debilitado.**

# cinve

- **Proyecciones preliminares indican posible corrección a la baja.** La incorporación del dato correspondiente al tercer trimestre en conjunto con la evolución prevista para los determinantes del nivel de actividad de la economía, corrigen a la baja las proyecciones de crecimiento para 2015 y 2016. En este sentido, se espera un incremento del orden del 1,6% para 2015, en tanto hacia 2016 la economía crecería en el entorno del 0,9%. **No obstante, debemos precisar que éstas constituyen estimaciones preliminares, en tanto las proyecciones definitivas serán publicadas en los próximos días.**

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



Elaboración **cinve** en base BCU.

**En síntesis**, el nuevo dato de Cuentas Nacionales indicó para el tercer trimestre del año un crecimiento interanual de 0,6%. Este resultado estuvo en línea con lo esperado, tanto en lo que refiere a la proyección puntual como a los fundamentos del crecimiento que la sustentaban. Desde el lado de la oferta se destaca como negativa la incidencia de la construcción y el comercio, pero ésta fue más que compensada por la actividad pecuaria, silvícola, de las grandes ramas exportadoras de la industria y del sector de telecomunicaciones vinculado a servicios de datos. Desde la demanda, la evolución del sector externo se encuentra en línea con lo esperado. Concretamente, el importante ajuste de precios realizado habría incidido para una mayor sustitución de importaciones, afectando positivamente la evolución de la economía. De todos modos, las exportaciones aún no parecen verse afectadas por esta recomposición de precios. Por su lado, la demanda interna continúa contrayéndose, en parte, como contracara del mismo proceso.