

EN 2019 LA ECONOMÍA VOLVERÍA A CRECER MODESTAMENTE

El Banco Central del Uruguay (BCU) divulgó recientemente la información correspondiente al **último trimestre de 2018** de Cuentas Nacionales, que indica que la economía creció 0,6% en términos interanuales y 1,6% en el promedio anual. Ese dato, implicó que la economía consolide en **2018 el decimosexto año de crecimiento consecutivo, lo que configura el período de crecimiento registrado más largo de la historia uruguaya.**¹

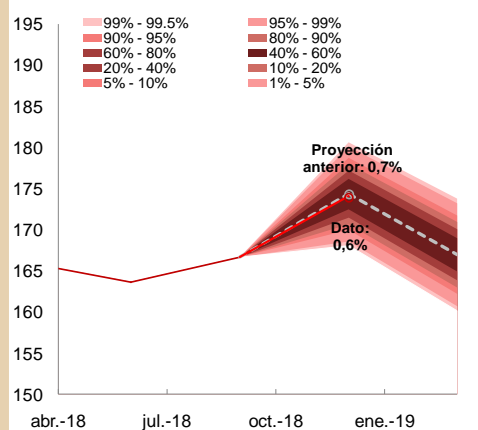
Composición del crecimiento de 2018

Por el lado de la oferta, las actividades que más impulsaron el crecimiento fueron las Telecomunicaciones, la Agricultura, y la reapertura de la refinería ANCAP que estuvo cerrada por mantenimiento durante gran parte de 2017. Sin considerar la actividad de la rama que incluye a la referiría, el crecimiento de 2018 se habría ubicado en torno al 1%. Por el lado de la demanda, se destaca el incremento del Consumo privado, y de la Formación bruta de capital, que fue impulsada por un aumento en los stocks de productos agrícolas. El saldo de la balanza comercial fue negativo, ya que la contracción de las Exportaciones superó la registrada por las Importaciones. Además, cabe mencionar que los datos que publica el BCU fueron revisados, resultando en leves correcciones a la baja en el crecimiento interanual del segundo y tercer trimestre de 2018.

EVALUACIÓN DEL DATO TRIMESTRAL

Previo a la publicación de últimos datos actualizados por parte del BCU, la proyección central de **CINVE** indicaba que el PIB se expandiría 0,7% en el cuarto trimestre de 2018. El dato observado se encontró dentro del intervalo de predicción al 15% de confianza. Este dato, verifica el diagnóstico de crecimiento en un año de compleja coyuntura regional, ya que Argentina atraviesa una larga crisis económica y Brasil registra por segundo año consecutivo un magro incremento de 1,1% (tras caer significativamente en 2015 y 2016).

Gráfico 1
Fan Chart con proyección anterior y dato publicado



Fuente: Elaboración propia en base a BCU

EN LA FASE BAJA DE UN CICLO ECONÓMICO MÁS SUAVE

En el Gráfico 2, se expone la evolución del ciclo económico (fluctuaciones en torno al nivel tendencial de la actividad económica). De acuerdo a la última estimación realizada por **CINVE**, el ciclo económico se viene ubicando por debajo de la tendencia de largo plazo, desde comienzos de 2015. En particular, la estimación puntual del componente cíclico para los últimos trimestres toma valores levemente negativos. De todas formas las tasas de crecimiento del producto han sido positivas, lo cual constituye un hito de importancia si se compara con otros momentos históricos. Un fenómeno que se destaca es la reducción en la variabilidad de la amplitud cíclica, es decir, la distancia entre los picos y valles con respecto al nivel tendencial, que se ha reducido notoriamente en la última década.



Fuente: Elaboración propia en base a BCU

¹Se toma de referencia la serie 1870-2014 correspondiente al anexo 2 del trabajo de Luis Bértola "El PIB per cápita de Uruguay 1870-2015: una reconstrucción"

ACTUALIZACIÓN DE PROYECCIONES CINVE

Las proyecciones actuales de **CINVE** ubican el crecimiento esperado para 2019 en 1,4%

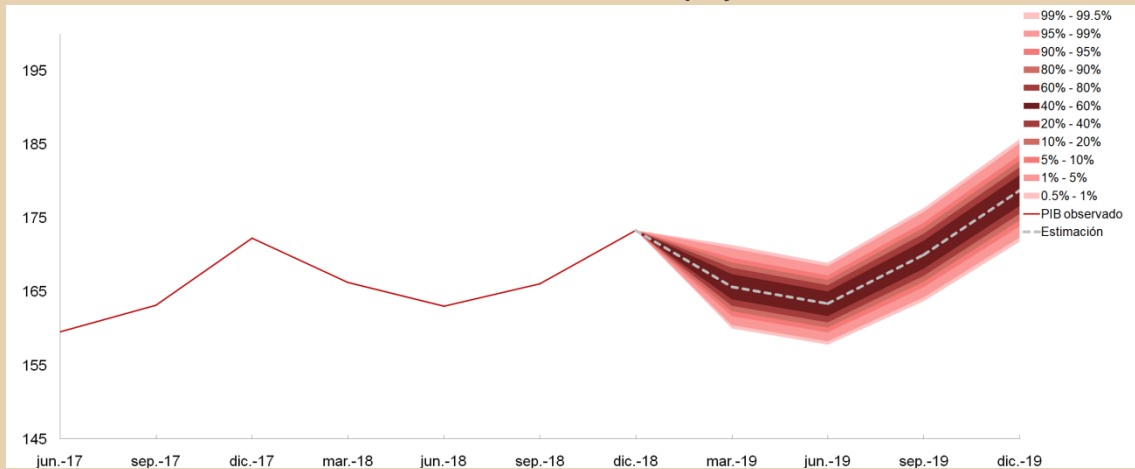
Sin embargo, se espera que en el primer trimestre del año la actividad se contraiga 0,3%. Cabe considerar, que parte de esta merma se debe al “efecto pascuas”, ya que la semana de turismo será en abril de 2019 y ocurrió en marzo de 2018.

Probabilidades	2018
Probabilidad de crecer más que en 2018 (1,6%)	43%
Probabilidad de registrar una caída anual	16%
Probabilidad de crecer por encima del promedio histórico (2,2%) ¹	27%

¹Con información desde 1980

Estas proyecciones, se basan en una caída esperada de 2,3% del producto de Argentina en 2019 y un crecimiento de 2,3% para Brasil. A su vez, se espera que los precios en dólares de 2019 sean 3,5% inferiores a los de 2018 y que el índice de salario real privado promedio de 2019 sea 1% superior al de 2018 (en parte por el efecto estadístico que provocó el retraso de los aumentos salariales desde mediados de 2018).

Gráfico 3 – Fan Chart de nuevas proyecciones



Fuente: Elaboración propia en base a BCU