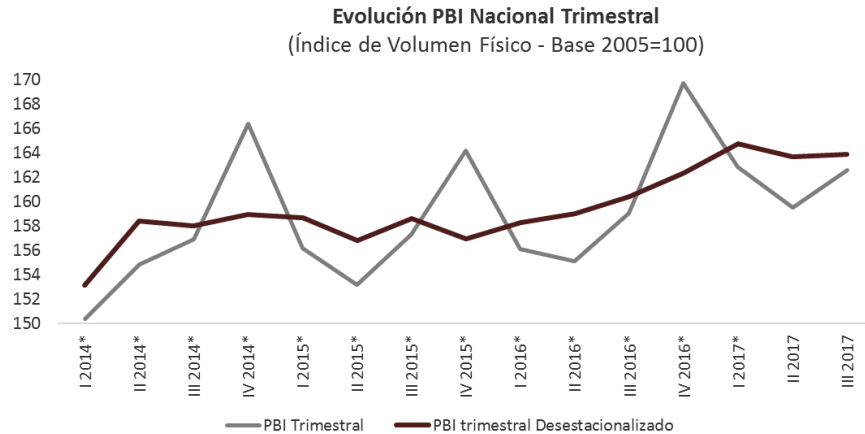
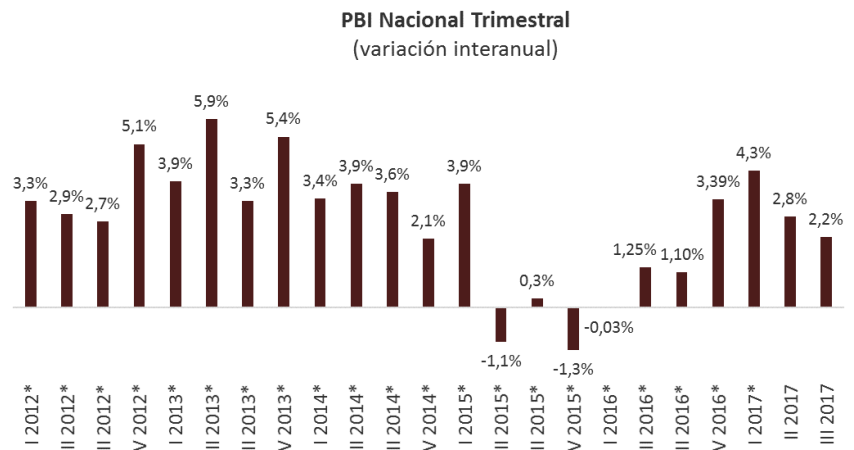


Actividad económica creció 2,2% en julio-setiembre, mientras que la actividad de la Construcción se sigue retrayendo

Según las **últimas cifras de Cuentas Nacionales** divulgadas por el Banco Central del Uruguay (BCU), en el **tercer trimestre del año, la actividad económica de nuestro país creció 2,2%, en relación a un año atrás.** En términos desestacionalizados, el incremento en julio-setiembre fue de 0,1% con respecto al trimestre anterior.



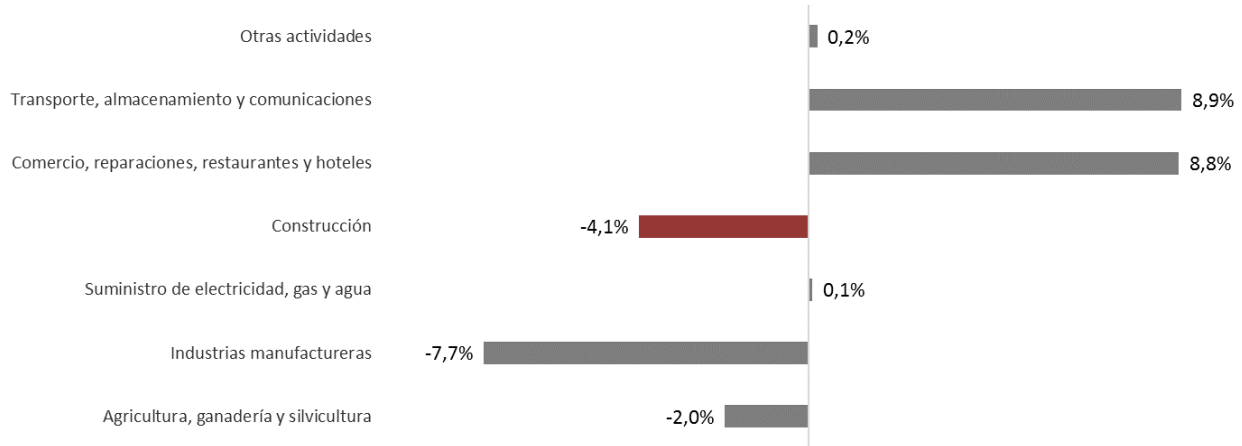
El registro de crecimiento en el tercer trimestre del año, fue inferior al de los primeros dos trimestres. En efecto, **entre enero y setiembre, la actividad económica en nuestro país habría crecido en promedio 3,1%, cifra significativamente superior al crecimiento promedio constatado en el mismo período de 2016,** lo que da indicios de que el desempeño económico ha mejorado con respecto al año pasado.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

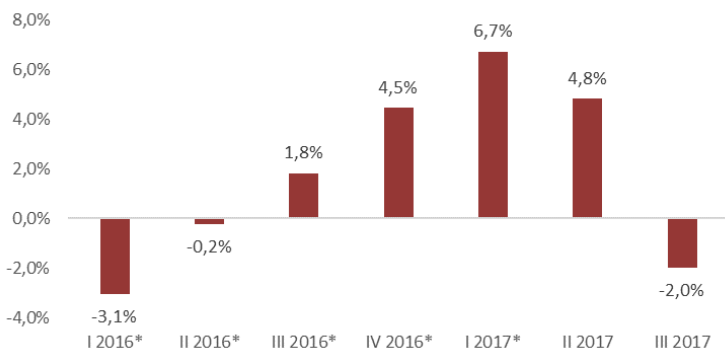
Al analizar la información desde el punto de vista de la “oferta” o desde el “**enfoque de producción**” se podría decir, según BCU, que **los sectores de actividad que impulsaron el dinamismo de la actividad económica en el período julio-setiembre fueron: “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” y “Comercio, restaurants y hoteles”** con crecimientos interanuales muy similares. **Esa fuerza dinamizadora de estas dos actividades de producción fue mitigada por las caídas constatadas en la actividad industrial, en la actividad de la construcción y en el sector de ganadería, agricultura y silvicultura.** Por tanto, de las seis actividades económicas identificadas, dos registraron crecimientos importantes que explicaron el dinamismo del PIB a nivel global, una tuvo variación casi nula y tres verificaron caídas significativas.

PBI por industrias - III 2017
(variación interanual del IVF base 2005=100)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

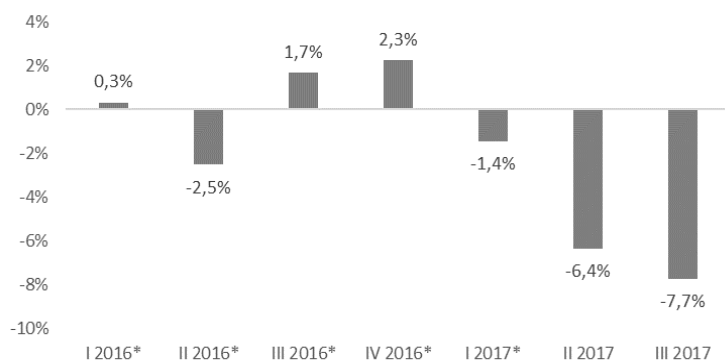
PIB Agricultura, Ganadería y silvicultura
(variación interanual)



El sector de Agricultura, ganadería y silvicultura mostró una caída interanual en su valor agregado en términos de volumen físico de 2%, tras haber registrado aumentos interanuales en los últimos cuatro trimestres.

La caída se explica por descenso en actividad agrícola por la menor producción de cultivos de invierno. Cayó también la faena de ganado.

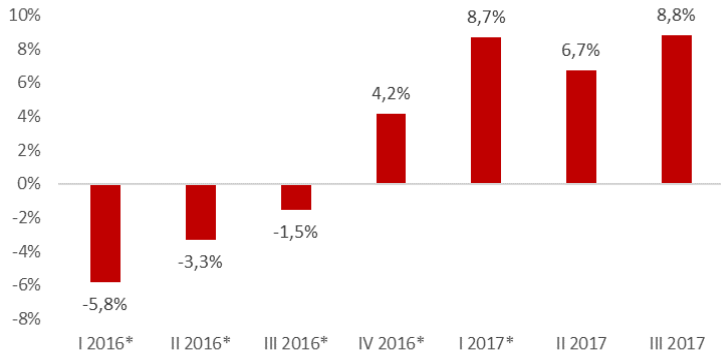
PIB Industrias Manufactureras
(variación interanual)



Las industrias manufactureras registraron por tercer trimestre consecutivo una caída interanual en su índice de volumen físico que refleja su valor agregado como sector. Es importante señalar que, con este dato, es de esperar que el año cierre con una caída del PIB industrial. De todas formas, es importante marcar que la actividad de refinería afectó negativamente al PIB industrial porque se mantuvo cerrada la planta durante todo el trimestre.

Si bien hubo mejoras en las ramas de producción de lácteos y de vehículos automotores, las mismas no compensaron las caídas en elaboración de jarabes y de la industria frigorífica.

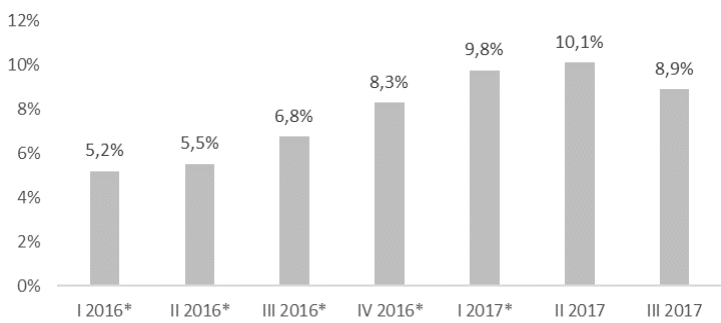
PIB Comercio, restaurants y hoteles
(variación interanual)



Desde el cuarto trimestre de 2016, la actividad de comercio, restaurants y hoteles ha mostrado incrementos interanuales importantes, alcanzando en este último trimestre un incremento de 8,8% en su valor agregado respecto a un año atrás. Sin dudas, se trata de una actividad que viene funcionando como dinamizadora de la economía general.

Aumentó la producción de servicios comerciales por la vía de mayores ventas de productos importados. A su vez, la demanda de turistas y locales impulsó el crecimiento de la actividad de restaurants y hoteles.

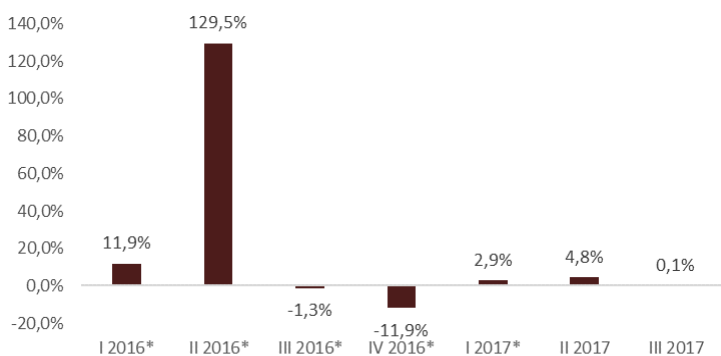
PIB Transporte, almacenamiento y comunicaciones
(variación interanual)



En el tercer trimestre del 2017, el sector de actividad del transporte, almacenamiento y comunicaciones constató un incremento de 8,9% en términos interanuales, registro inferior al de los dos trimestres anteriores. Es otro de los sectores que tiene mayor incidencia al alza en el PIB Nacional.

El aumento en las telecomunicaciones se debe a mayores servicios de datos móviles. En el terreno del transporte, hubo mayor dinamismo a través de los servicios complementarios de transporte y del transporte terrestre de carga.

PIB Electricidad, gas y agua
(variación interanual)

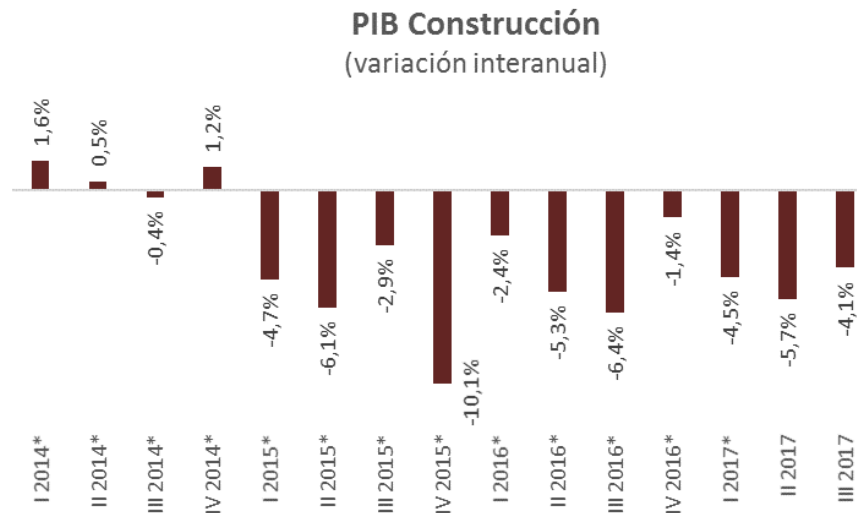


En el tercer trimestre del año, la variación del valor agregado del sector de electricidad, gas y agua habría sido nula, tras haber registrado guarismos interanuales positivos en los dos trimestres previos.

El desempeño de este trimestre se explicó por el dinamismo asociado a la actividad de suministro de energía eléctrica.

¿Qué pasó en el sector de la Construcción?

De acuerdo a las cifras divulgadas por el BCU, el **valor agregado de la construcción verificó una caída interanual de 4,1% en el tercer trimestre del 2017**. De esta forma, el **valor agregado del sector habría registrado una caída por 11 trimestres consecutivos**. En relación a esto, cabe destacar que el **BCU habría revisado los datos referentes al índice de volumen físico de la actividad de la construcción ya que, hasta la publicación previa, en el primer trimestre del año, la actividad de la construcción habría crecido 0,7% en términos interanuales y en el segundo trimestre habría caído 5,5%, y los datos actuales indican que en enero-marzo la actividad habría caído 4,5% y en el segundo trimestre 5,7%**. Si bien es normal y es parte del procedimiento de las estadísticas de Cuentas Nacionales la revisión de los datos publicados, el cambio observado en el caso del primer trimestre fue significativo, en signo y en magnitud. Según la fuente, esta revisión habría tenido que ver con cambios en la información utilizada para la estimación del nivel de actividad (obras de infraestructura).



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

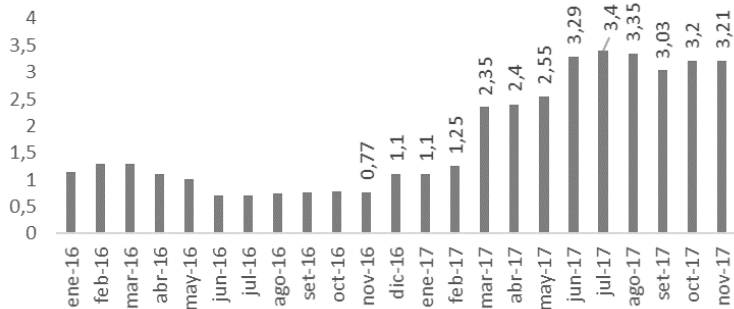
De acuerdo al **informe publicado por el BCU**, el sector de la construcción se retrajo principalmente por una contracción en la construcción de viviendas y en obras de infraestructura vinculadas a generación de energía eléctrica, que no fue compensada por el mayor dinamismo observado en las obras de vialidad.

Con el dato correspondiente a julio-setiembre, se concretaron **11 trimestres consecutivos de caída en el sector de la construcción** lo que indica que hace más de 2 años que la industria no muestra guarismos positivos. A su vez, dado que **3 de los 4 trimestres del 2017 verificaron caídas interanuales**, se tiene que, en promedio, entre enero-setiembre de este año, la actividad de la construcción se habría retraído **4,8%**, más de lo que se contrajo en 2016 (3,9%).

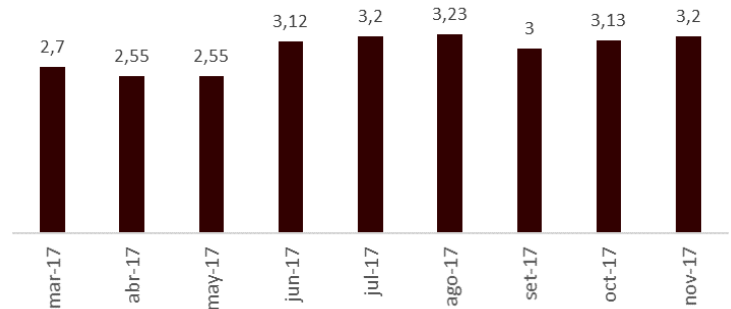
¿Qué se espera para 2017 y 2018?

Conforme a la última Encuesta de Expectativas Económicas publicada por el Banco Central del Uruguay correspondiente al mes de noviembre, los analistas consultados esperan que la actividad cierre en 2017 con un crecimiento aproximado de 3,21%, lo que refleja que estiman que la economía crecería el doble de lo que creció en 2016. Respecto a esto, es de importancia aclarar que tal como refleja el gráfico a continuación, las expectativas de crecimiento para 2017 se fueron ajustando gradualmente al alza en forma sistemática desde noviembre de 2016, hasta julio de 2017. A partir de este mes, la evolución de las proyecciones fue dispar.

Expectativas del crecimiento del PBI Nacional para 2017 (en %)



Expectativas del crecimiento del PBI Nacional para 2018 (en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Tal como muestra el gráfico anterior, las últimas proyecciones indican que la economía crecería 3,2% en 2018, nivel similar al que se espera para el año corriente. Cabe destacar que, desde junio de 2017, los analistas empezaron a creer que el PBI Nacional crecería por encima del 3%.

De acuerdo al Índice Líder de la actividad de la Industria de la Construcción (ILIC) elaborado por el CEEIC, a noviembre de 2017, si bien las variaciones de los componentes del ILIC fueron heterogéneas, predominaron las de incidencia positiva. En efecto, el índice presentó una mejora respecto a la actualización anterior, según el CEEIC.

Si bien se observaron mejoras en ciertos componentes del ILIC, no cambiaría la expectativa de variación anual negativa del ILIC en 2017, lo que es consistente dado que en 3 de los 4 trimestres los guarismos observados en el valor agregado de la construcción fueron negativos.

ILIC y Tendencia-ciclo del PB de Construcción (variación interanual, en %)

