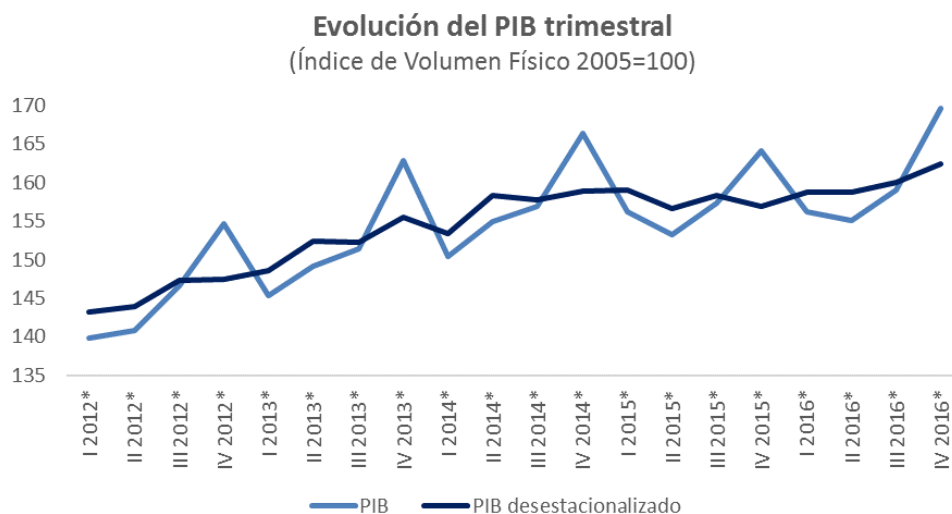


PIB Nacional creció 3,4% en oct-dic de 2016, el trimestre más dinámico del año

De acuerdo a la última información de **Cuentas Nacionales** divulgada por el Banco Central del Uruguay, **el PIB uruguayo verificó en el último trimestre de 2016 un aumento interanual de 3,4 puntos porcentuales**. En tanto, en términos **desestacionalizados**, el **producto interno creció 1,5 puntos porcentuales en oct-dic con respecto al trimestre anterior (jul-set)**, el máximo registro desde el segundo trimestre de 2014.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Con este dato, **se completó el año**, y si bien en los últimos 3 meses del año, en general, la actividad económica tiende a mostrar una mejora en su dinamismo respecto a los meses anteriores, **se tiene que el cuarto trimestre del 2016 fue el que constató el mayor dinamismo en comparación con el resto de los trimestres**, tal como se observa en el gráfico anterior y en el cuadro a continuación.

Variación interanual PIB	
I 2016	-0,03%
II 2016	1,25%
III 2016	1,10%
IV 2016	3,39%

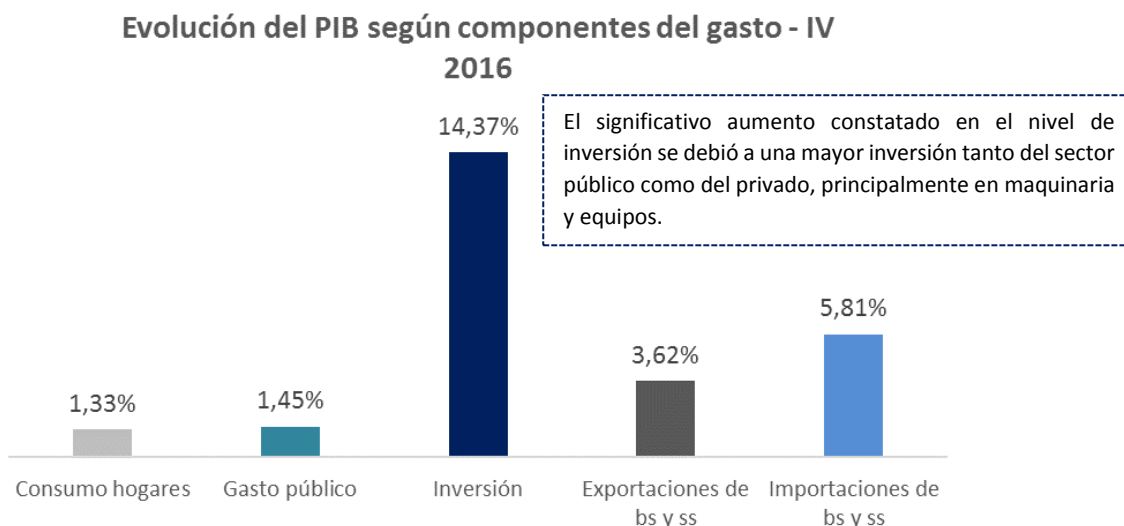
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

A partir de estas cifras, **podría confirmarse que, más allá de que la actividad económica empezó a recuperarse a partir del segundo trimestre del 2016, el dinamismo se aceleró en los últimos 3 meses**.

¿Qué explicó el dinamismo en la actividad en IV 2016?

Desde el punto de vista de la demanda...

Al analizar los datos de Cuentas Nacionales desde el **punto de vista de la demanda**, o desde el **enfoque del gasto**, correspondientes al último trimestre de 2016, cabe señalar que **la inversión (formación bruta de capital) es el componente del gasto que habría incidido con mayor fuerza en el producto bruto interno global de la economía local**, tal como muestra el siguiente gráfico.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

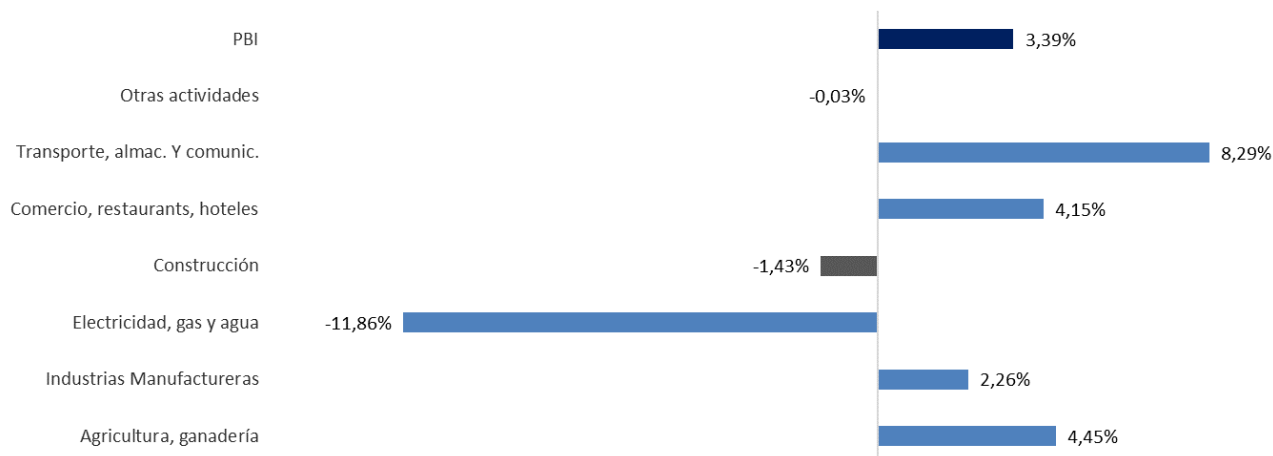
Del gráfico anterior también se deduce **que la evolución del consumo final de los hogares fue muy similar, aunque levemente inferior, al gasto de consumo final del gobierno general**. En tanto, se tiene que **mientras las exportaciones de bienes y servicios registraron un incremento interanual de 3,6% en oct-dic 2016, las importaciones percibieron un aumento mayor (5,8%) en el mismo período**. Esto último habría incidido negativamente en el PIB total.

Desde el punto de vista de la oferta...

Al analizar la **evolución del PIB por industrias**, se destaca que, **en el último trimestre del 2016, el mayor dinamismo observado en la actividad económica se vio impulsado principalmente por el sector "Transporte, almacenamiento y comunicaciones" que registró un incremento interanual de poco más de 8 puntos porcentuales, por la "Actividad agropecuaria" y por la actividad de la industria de "Comercio, restaurants y hoteles"**.

En tanto, los dos sectores de la economía que amortiguaron el impulso mencionado fueron “Electricidad, gas y agua”, que verificó un guarismo negativo de casi 12 puntos porcentuales y la industria de la “Construcción”, que incidió negativamente sobre el producto interno global, aunque en menor medida, registrando una caída de casi 1,5 puntos porcentuales.

PBI por industrias - IV 2016
(variación interanual)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU



ACTIVIDAD AGROPECUARIA



El dinamismo se explicó por la mayor producción del **cultivo de soja** durante la zafra, el incremento en la producción de **ganadería vacuna de carne** y de un mayor nivel de **actividad en silvicultura** a raíz de un aumento de la demanda de madera.



TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES



Crecimiento de la industria impulsada por la **expansión de las comunicaciones**, particularmente de la producción de los servicios de datos. Los servicios de transporte y almacenamiento sufrieron una caída.



COMERCIO, RESTAURANTS Y HOTELES



La industria se dinamizó por la **mayor actividad comercial y de servicios de hoteles y restaurants** (incidió la **demanda de turistas**). En el caso del comercio, aumentó la comercialización de **bienes importados**.



INDUSTRIAS MANUFACTURERAS



El desempeño positivo de las industrias manufactureras, se explicó principalmente por la **creciente producción de alimentos y bebidas** (mayor actividad de frigoríficos) y por el aumento en la **producción de pulpa de celulosa**.

ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA

La caída en el suministro de electricidad, gas y agua se debió a un menor valor agregado de la actividad de generación y distribución de energía eléctrica.

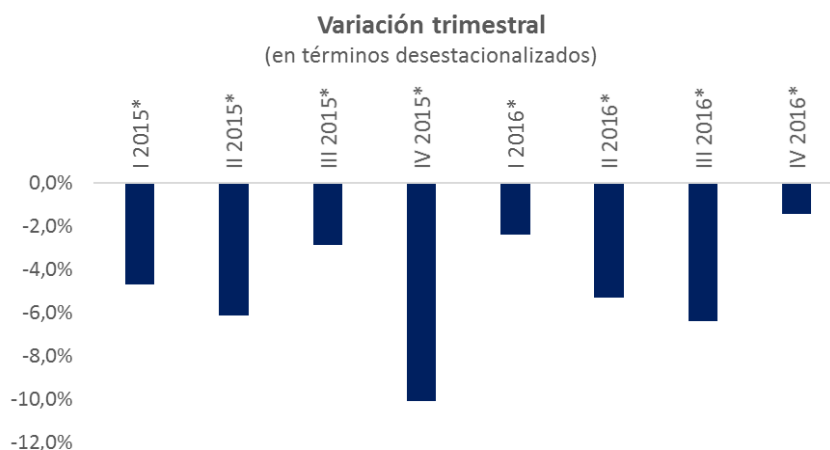
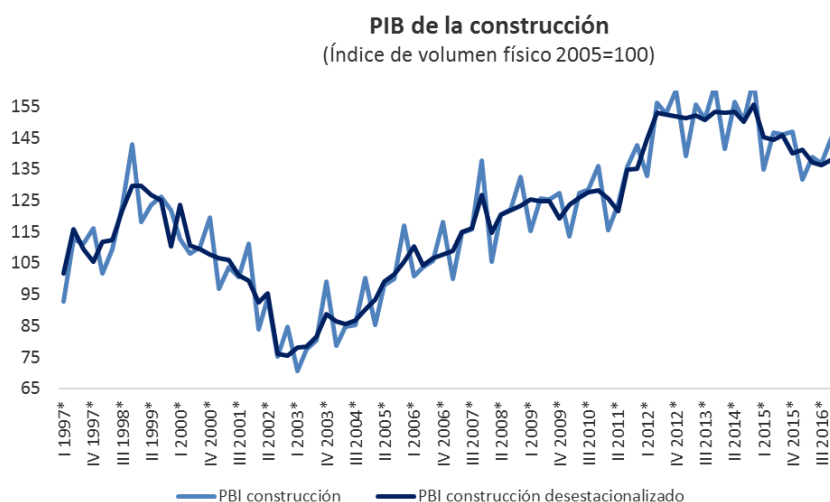
CONSTRUCCIÓN

El menor dinamismo en el sector de construcción se explicó por la merma en la construcción de edificios, que se vio amortiguada en forma parcial por el incremento en obras de infraestructura.

PIB Construcción: cayó 3,9% en 2016, disminuye el ritmo de desaceleración

Conforme a las cifras publicadas por el BCU, en el cuarto trimestre de 2016, el valor agregado del sector de la Construcción registró una caída de 1,43 puntos porcentuales con respecto al mismo trimestre de 2015, la menor caída interanual desde el tercer trimestre de 2014. Con este dato, se constituiría la octava caída interanual consecutiva del PIB del generado por el sector. Igualmente, si bien el dinamismo de la actividad de la construcción se vendría desacelerando desde fines de 2014 aproximadamente, en los últimos 3 meses de 2016, el ritmo de desaceleración habría disminuido.

De hecho, si se consideran los datos desestacionalizados, es decir, aquellos que quitan los comportamientos atípicos y estacionales principalmente, cabe señalar que en oct-dic de 2016, el PIB de la Construcción cayó 1,4 puntos porcentuales con respecto al



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

trimestre anterior (jul-set), la menor caída constatada desde el primer trimestre de 2015.

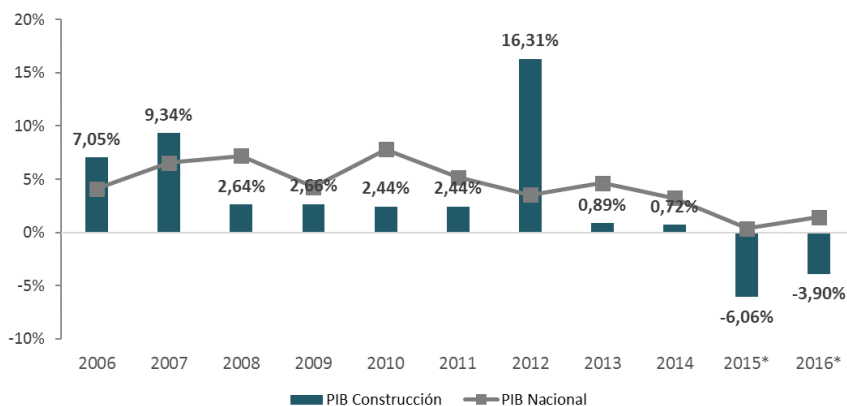
En 2016, el PIB de la construcción se contrajo 3,9 puntos porcentuales respecto a 2015. En consecuencia, con este dato se verifican 2 caídas anuales consecutivas en el valor agregado del sector. De todas maneras, es de importancia señalar que el guarismo negativo del 2016 fue menos significativo que el registrado en 2015.

Esto último se podría atribuir, en parte a la evolución de la inversión en el sector. En concreto, mientras que en 2014 y 2015 la formación bruta de capital fijo había caído en forma consecutiva, en 2016, se verificó una "recuperación" debido a que se registró un aumento de 1 punto porcentual en términos de volumen físico.

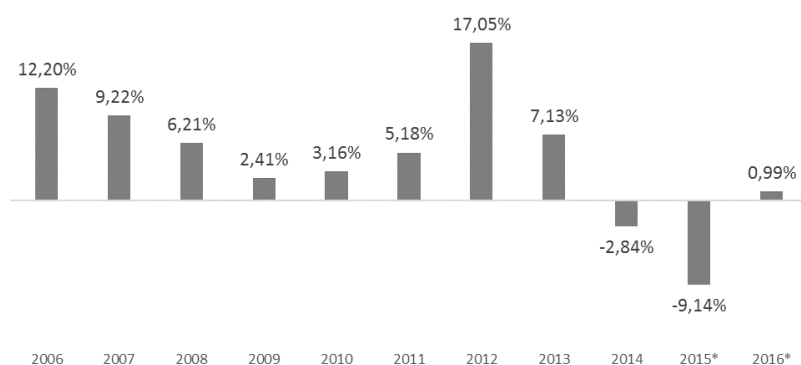
Respecto a esto, es relevante marcar que la mayor inversión en construcción se vio impulsada por el sector privado en 2016, ya que la inversión efectuada por el sector público en construcción habría caído casi 10 puntos porcentuales con respecto a 2015. Es importante destacar que luego de 2 años de caída en la inversión privada en construcción, en 2016, el crecimiento ascendió a casi 6 puntos porcentuales.

De acuerdo a la última publicación del Índice Líder de Actividad de la Industria de la Construcción elaborado por el *ceeic*, a febrero de 2017, los determinantes del índice mostraron una mejora leve y se espera una contracción de la actividad del sector para 2017. De todas formas, se desprende que la caída sería menos significativa de la que se verificó en 2016.

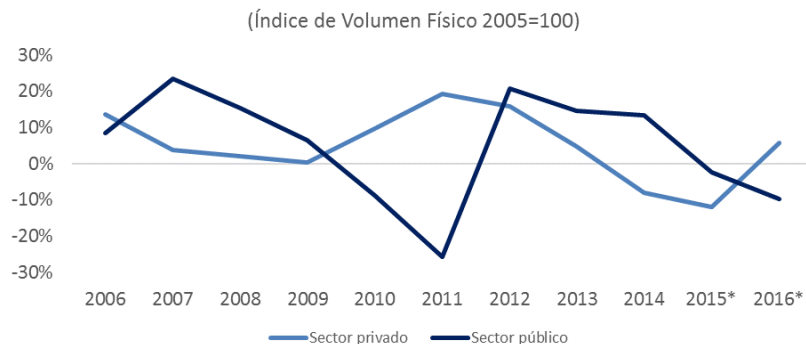
Evolución anual del PIB Nacional y PIB Construcción



Evolución de la inversión en sector de Construcción
(Índice de Volumen Físico 2005=100)



Evolución de inversión en construcción por sector institucional
(Índice de Volumen Físico 2005=100)

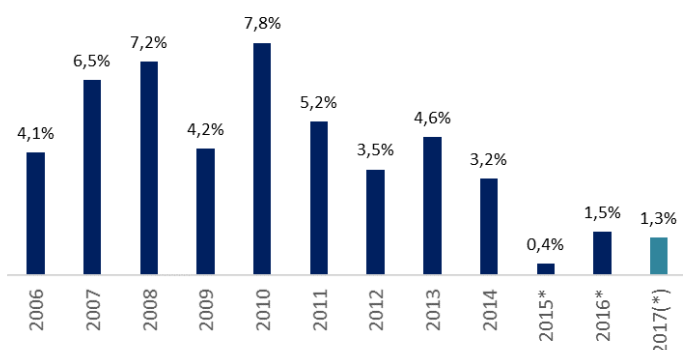


Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

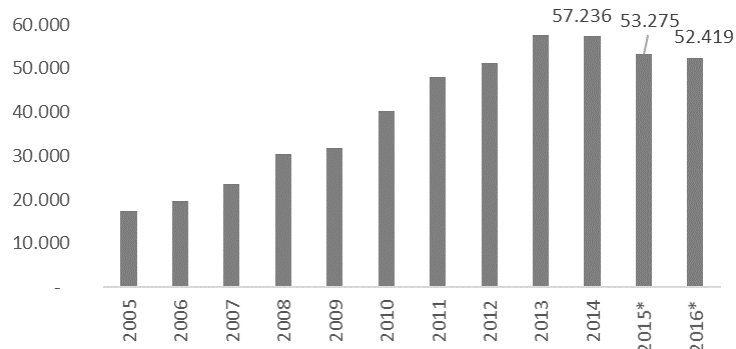
Cierre de 2016: ¿Qué pasó y qué se esperaba en términos de desempeño económico?

Con las cifras correspondientes al último trimestre, **el PIB Nacional cerró en 2016 con un crecimiento de 1,5% con respecto a 2015**. Este registro muestra una **recuperación relativa de la actividad económica local ya que, como muestra el gráfico, en 2015 el crecimiento anual alcanzado por el PIB fue de 0,4 puntos porcentuales**. Es importante aclarar que, si bien se percibió un mayor dinamismo en la actividad, no se alcanzó el nivel promedio de crecimiento de los últimos 10 años (4,4%).

Evolución Anual del PIB Nacional



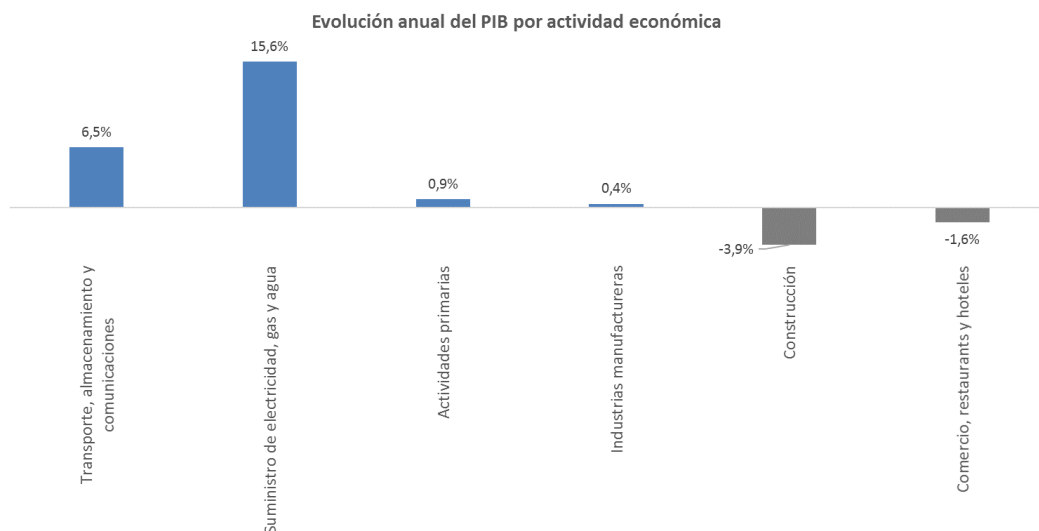
PIB en millones de dólares
(precios corrientes)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

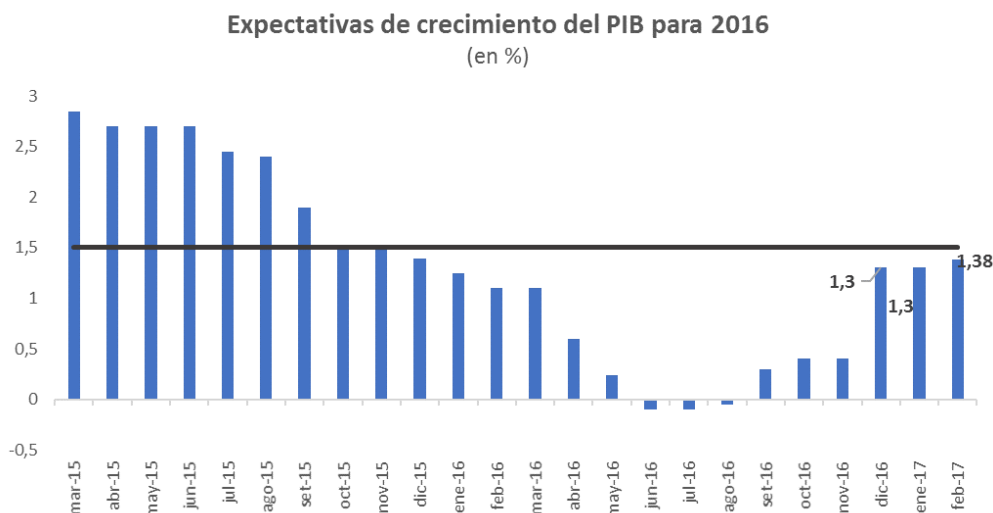
Al considerar el **PIB en millones de dólares, sin tener en cuenta la evolución inflacionaria ni del tipo de cambio**, se tiene que el PIB uruguayo alcanzó a **52.400 millones de dólares aproximadamente, la menor cifra desde 2012**.

Al analizar el dato anual en términos de actividad económica, se destaca que el **“Suministro de electricidad, gas y agua” (15,6%)** y el sector de **“Transporte, almacenamiento y comunicaciones” (6,5%)** fueron los sectores que tuvieron una **incidencia positiva** significativa en el producto global. Sin embargo, la actividad de **“Comercio, restaurantes y hoteles” (-1,6%)** y de **“Construcción” (-3,9%)** fueron las que **contrarrestaron en gran parte el impulso positivo** mencionado.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Sin lugar a dudas, **el crecimiento del producto interno de Uruguay resultó superior al esperado desde al menos un año atrás y esto se refleja en el siguiente gráfico que muestra de qué manera fueron cambiando las expectativas de actividad económica de acuerdo a la encuesta de expectativas económicas elaborada por el BCU mensualmente.**



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Asimismo, del gráfico se desprende que, **desde agosto de 2015, las expectativas de crecimiento para el año que cerró fueron ajustándose a la baja gradualmente y hasta se esperó una caída anual del PIB según las encuestas realizadas entre junio y agosto de 2016.** A partir de diciembre, el nivel de crecimiento esperado se ajustó al alza, probablemente debido al acceso a distintos indicadores de actividad adelantados que resultaron más auspiciosos de lo que se pensaba. **Si bien la última estimación preveía un crecimiento de 1,38% en 2016, cercano al dato efectivo, hubo una subestimación del desempeño económico del año pasado.**

En tanto, **para 2017, se espera una variación anual del PIB de 1,25% según la encuesta de expectativas realizada por el BCU en el mes de febrero.**