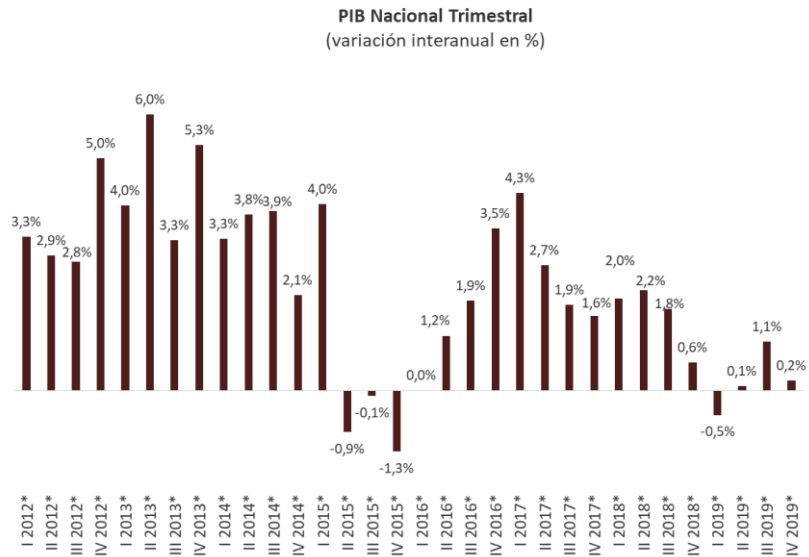


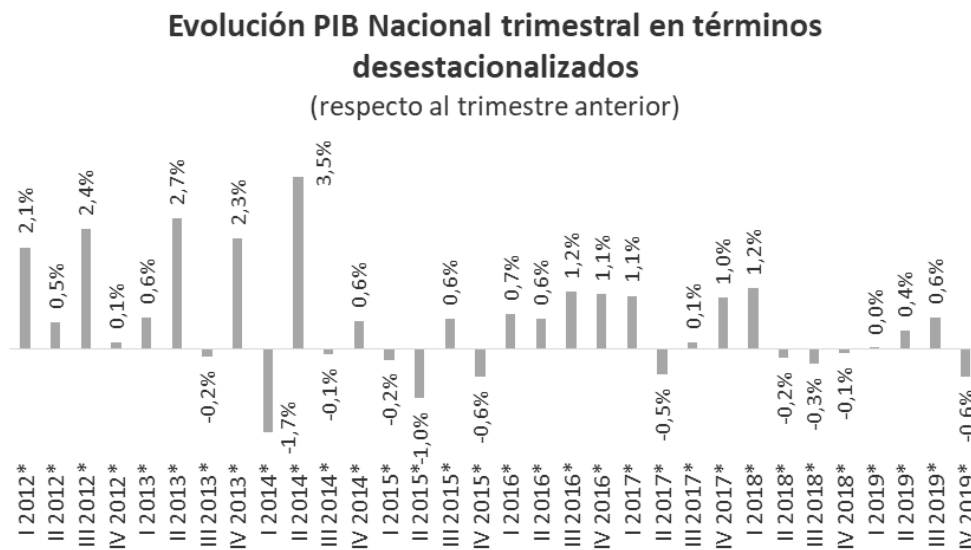
Economía uruguaya estancada en 2019 y el sector construcción acumula 5 años consecutivos de caída

De acuerdo a la información de **Cuentas Nacionales** publicada por el Banco Central del Uruguay (BCU), en el cuarto trimestre de 2019, la actividad económica uruguaya se habría mantenido relativamente estable respecto a un año atrás (0,2%). Este dato refuerza la idea de una economía estancada.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

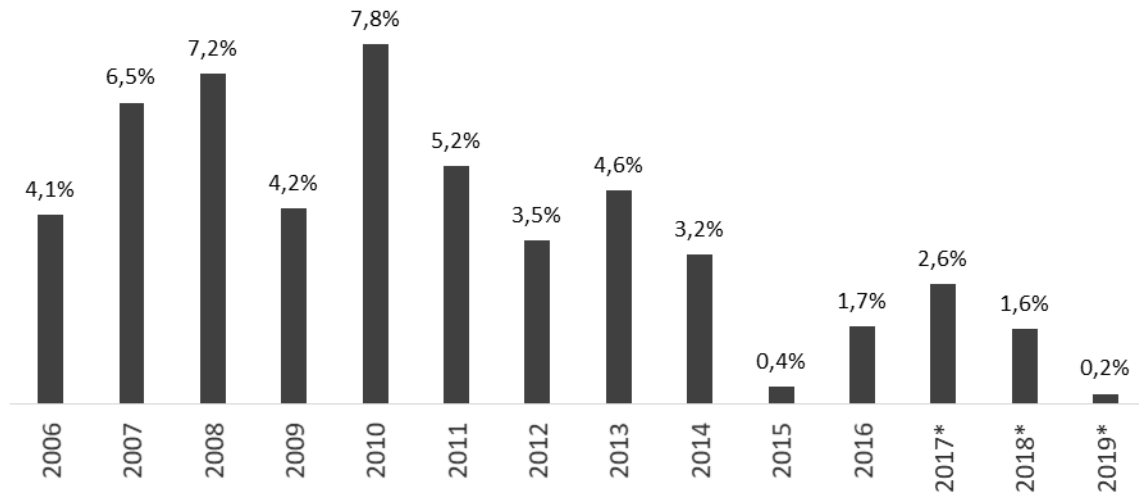
Al considerar la información estadística **en términos desestacionalizados**, esto es, quitando el efecto de la estacionalidad y de posibles outliers, se tiene que, **en octubre-diciembre de 2019, el PIB Nacional habría caído 0,6 puntos porcentuales respecto al trimestre inmediatamente anterior**. En efecto, desde esta perspectiva, se confirma que la economía uruguaya prácticamente no crece y las señales positivas encontradas en el segundo y tercer trimestre, han perdido fuerza en los últimos 3 meses del año.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Al analizar la información en términos anuales, se tiene entonces que en 2019, la economía nacional se mantuvo estable respecto a 2018 y se destaca que este dato constituye un récord mínimo de variación anual del PIB Nacional desde al menos 2006.

PIB Nacional (IVF - evolución anual en %)



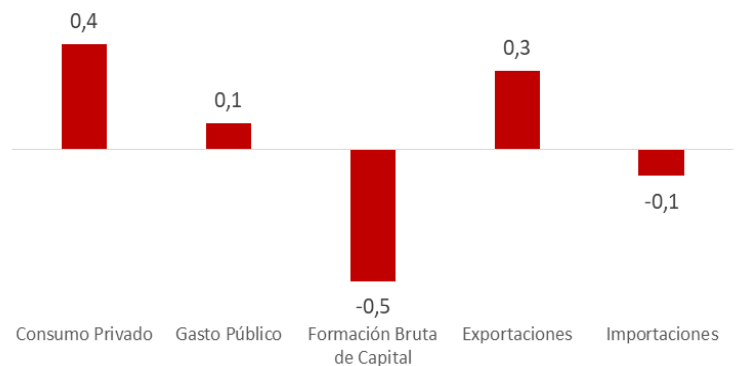
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Desde el punto de vista de la Demanda...

Desde el **punto de vista del gasto**, tal como refleja el gráfico a continuación, se destaca que en este último cuarto del año, la **actividad económica habría sido impulsada por el consumo, en particular el consumo privado y la inversión privada**. Por su parte, las exportaciones tuvieron una incidencia al alza que habría sido más que contrarrestada por la incidencia “negativa” de las importaciones.

Desde la perspectiva anual, se destaca que **los motores que han permitido que el PIB de la economía uruguaya no caiga han sido el consumo (0,5 p.p) principalmente el proveniente del sector privado (0,8 p.p) y las exportaciones (1,2 p.p)**, que crecieron interanualmente en los últimos 3 trimestres del año, a raíz de mayores ventas de bienes que más que compensaron cierta merma en las exportaciones de servicios. **Si bien la Formación Bruta de Capital tuvo una incidencia negativa, la formación bruta de capital fijo, principalmente desde el sector privado (que repuntó en la segunda mitad de 2019) creció, incidiendo positivamente.**

PIB Nacional: Enfoque de la demanda (incidencias en variación interanual del PIB)



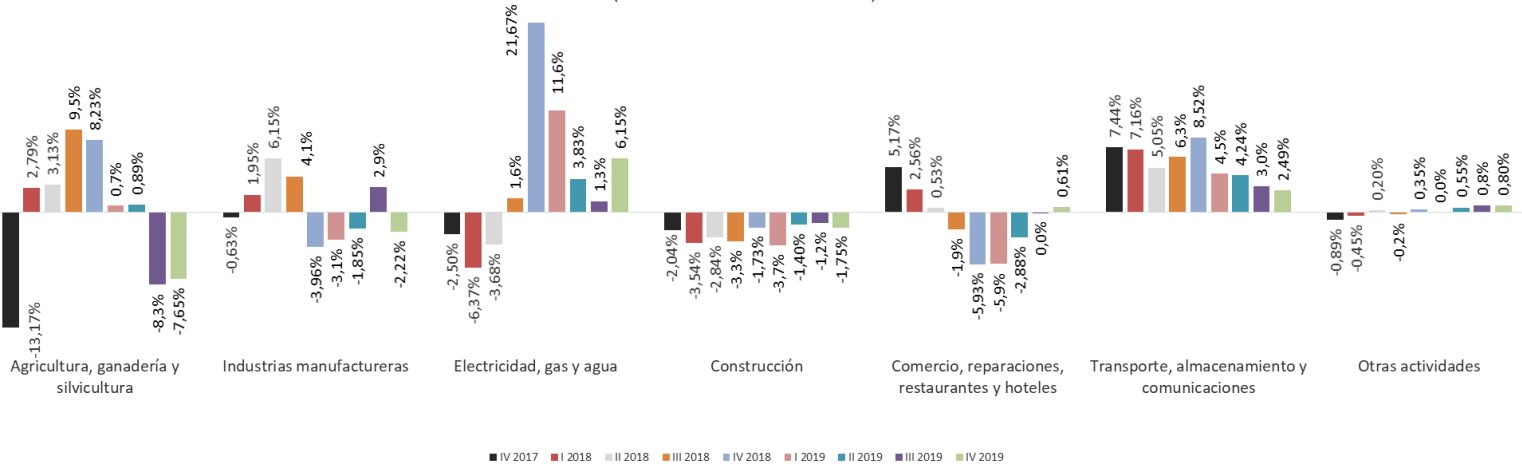
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Desde el punto de vista de la Oferta...

Desde el enfoque de la producción, es importante marcar que, al considerar las variaciones interanuales e incidencias por sector de actividad, **las actividades económicas que habrían impulsado el dinamismo de la economía en el cuarto trimestre del 2019 habrían sido: “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones”, “Comercio, reparaciones, restaurants y hoteles” y “Suministro de EGA”.** En tanto, los sectores productivos **“Agricultura, ganadería, silvicultura”, “Construcción”, “Industrias manufactureras” son los que han mostrado caídas interanuales.**

Con esta información, se tiene que los sectores productivos que han crecido en forma continua y sostenida en al menos los últimos 6 trimestres son: “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones y “Electricidad, gas y agua”. En tanto, el sector de la Construcción es el único que acumula al menos 6 trimestres consecutivos de caída en su valor agregado.

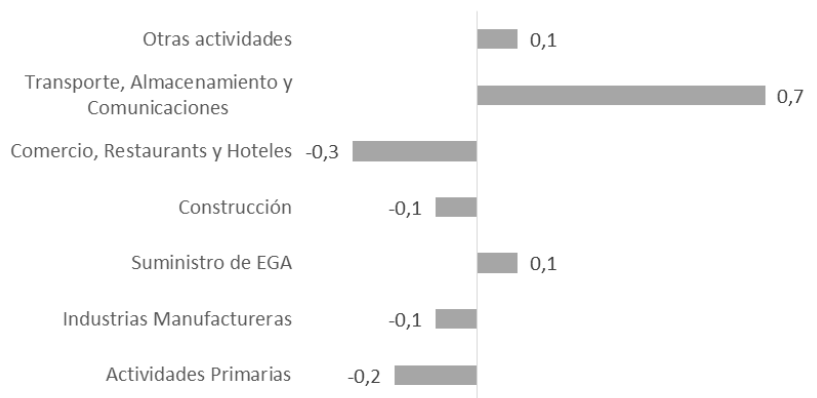
Evolución VAB por actividades económicas
(variación interanual en IV 2019)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

En términos anuales, se tiene que, en 2019, los únicos sectores que impulsaron el marginal crecimiento de la economía fueron “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones” y “Suministro de EGA”. **Es importante señalar que 4 de los sectores de actividad considerados por el BCU, tuvieron una incidencia a la baja en el PIB Nacional, siendo la actividad del “Comercio, Restaurants y Hoteles” la que tuvo mayor peso.**

PIB Nacional: Enfoque de la Oferta
(incidencias en variación anual del PIB)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU



INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

La caída en el valor agregado de las industrias manufactureras responde a un menor dinamismo en industrias procesadoras de madera (puntualmente en el último trimestre del año), industrias textiles y menor actividad de frigoríficos.

-1,1%

TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES

El sector registró aumento en su valor agregado principalmente a raíz del mayor dinamismo en las comunicaciones (servicios de datos móviles).

3,5%

ACTIVIDADES PRIMARIAS

El desempeño negativo del sector responde a la merma en la faena en frigoríficos y a la caída en las exportaciones de ganado en pie.

-3,8%

COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES

La actividad económica registró una caída anual en su valor agregado debido a que cayó la demanda de servicios de restaurantes y hoteles por menor llegada y gasto de turistas.

-2,1%

SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA

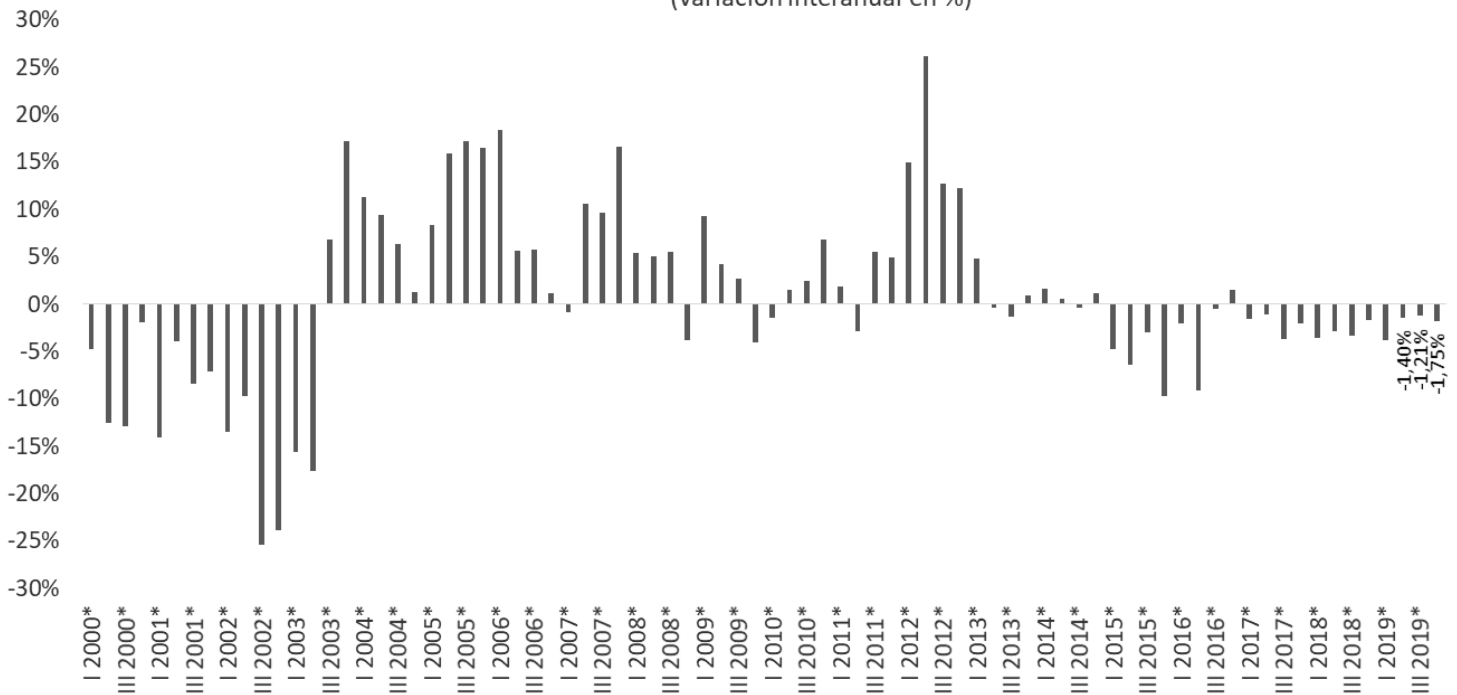
El incremento en esta actividad económica se debe a la mayor generación y distribución de energía eléctrica respecto a un año atrás. Esto se explica por una mayor generación de energía eléctrica en base a fuentes renovables (particularmente la energía hidráulica), principalmente para exportación.

5,7%

Sector Construcción:

Según los datos difundidos por el BCU, la actividad de la construcción habría registrado una **caída de 1,7 puntos porcentuales** en octubre-diciembre 2019 en relación a aun año atrás. De esta manera, **el valor agregado de la construcción acumula 19 trimestres consecutivos de caída interanual (excluyendo el dato correspondiente al cuarto trimestre de 2016), lo que implica casi 5 años de contracción en la actividad de la construcción.**

Valor Agregado de la Construcción
(variación interanual en %)

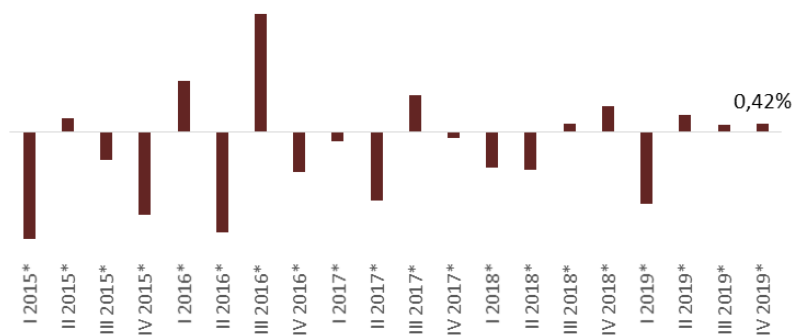


Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

De todas formas, al analizar la información en términos desestacionalizados, se tiene que, **en el último trimestre de este año, la actividad de la construcción se mantuvo relativamente estable en relación al segundo tercer cuarto del año.** Si bien las variaciones trimestrales en términos desestacionalizados fueron positivas en los últimos 3 trimestres de 2019, el valor agregado de la construcción volvió a mostrar un guarismo negativo en el año que cerró

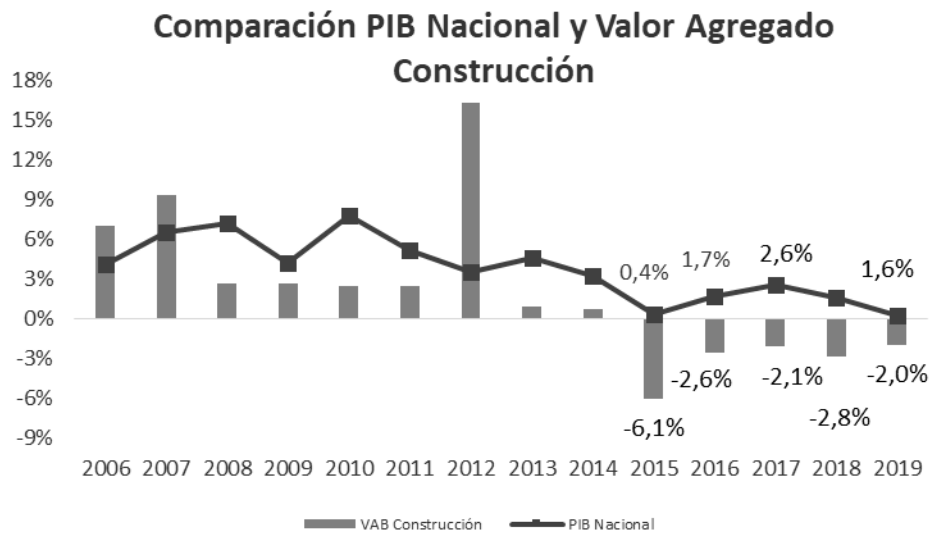
VAB Construcción

(variación trimestral - serie desestacionalizada en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

En línea con las expectativas para el sector para 2019 y tal como se adelantaba en el informe, la actividad de la construcción verificó un guarismo negativo en su valor agregado respecto al 2018. **De todas maneras, es importante señalar que, según los datos del BCU, la caída habría sido menor a las registrada en 2018**, reflejando eso un desempeño mínimamente mejor en 2019 que en 2018.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

En el último año cerrado, el BCU destaca que la actividad de la construcción habría mermado respecto a 2018 debido a caída en obras de vialidad, en obras realizadas por UTE y ANTEL que fueron parcialmente contrarrestadas por las obras de infraestructura iniciadas asociadas al Ferrocarril Central y una marginal recuperación en construcciones de edificios.

Expectativas 2020

Ante el dato de actividad correspondiente a 2019, que resultó ser menor al esperado a nivel de analistas y consultoras y **en el marco de una situación de emergencia sanitaria por Coronavirus (COVID-19)**, las expectativas de crecimiento a nivel global y local se han revisado a la baja, estimando una recesión económica global durante el primer semestre de 2020, con posibilidades de repunte hacia la segunda mitad del año por un mayor dinamismo de la mano de la economía asiática. En tanto, **en Uruguay se prevé una recesión económica para 2020**.

COVID-19: Efectos globales en la economía

La crisis global por COVID-19 es considerada una crisis transitoria, pero que ha generado uno de los shocks más profundos de la historia, causando un **desequilibrio muy significativo a nivel de la economía mundial**, principalmente, a través de un shock/paralización desde el punto de vista de la oferta o enfoque de la producción, teniendo eso efectos sobre la demanda en términos agregados.

Potenciales desencadenamientos a partir de COVID-19



Aumenta incertidumbre a nivel general y a nivel de los mercados financieros.
Reducción de la inversión en términos genéricos y existe un “vuelo de capitales hacia el dólar”, en busca de “seguridad”.

Dólar se aprecia y se “dispara” frente al resto de las monedas de países emergentes, generando **efecto al alza sobre la inflación**

Reducción del consumo agregado por menor poder adquisitivo (disminuye ingreso real)

Efecto negativo a nivel fiscal: es de esperar que la recaudación caiga por menor actividad y consumo y que aumenten las cargas sociales para el Estado. El equilibrio fiscal deja de ser prioridad. En ese sentido, se están implementando medidas para mitigar la carga en población/empresas: exoneraciones, pagos diferidos, subsidios de desempleo y seguros de paro, entre otras.

