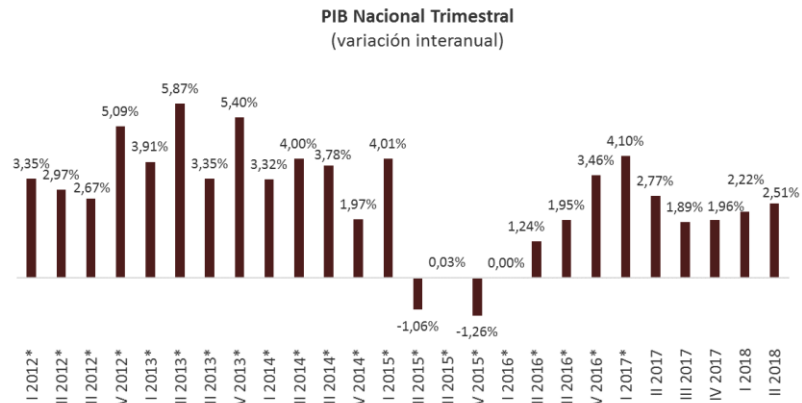


La economía uruguaya se expandió 2,5% en abr-jun en relación a un año atrás. La construcción habría crecido por 2do trimestre consecutivo

De acuerdo a la **información de Cuentas Nacionales publicada por el Banco Central del Uruguay, en el segundo trimestre del año, la actividad económica uruguaya, medida a través del Producto Bruto Interno (PBI), se habría expandido 2,5% en relación a un año atrás. Con este dato, se concretó el noveno trimestre consecutivo de expansión interanual en la economía nacional, presentándose un guarismo superior al de los últimos 3 trimestres.**



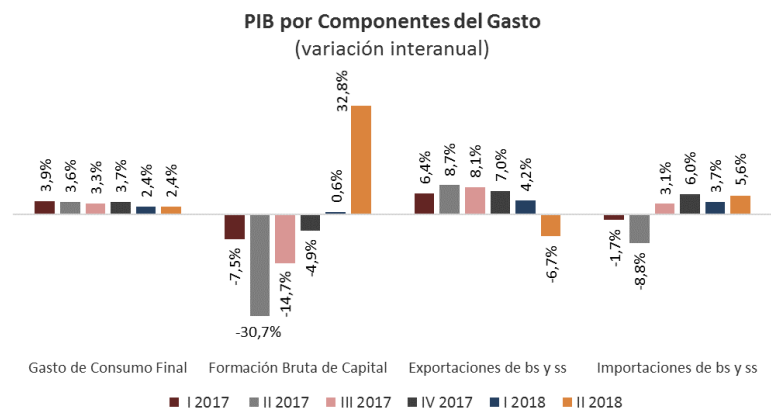
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Al analizar el dato **en términos desestacionalizados**, es decir, quitando efectos estacionales y también datos atípicos, **se tiene que en el período abril-junio de este año la tasa de crecimiento de la economía uruguaya habría sido de 0,2% en relación al primer trimestre.**

Desde el punto de vista de la Demanda...

La actividad económica a nivel nacional habría crecido principalmente a impulsos de un mayor dinamismo en la inversión (formación bruta de capital) y de un crecimiento a nivel de consumo (tanto del sector público como del sector privado).

Tal como se puede apreciar en el gráfico a la derecha, **el gasto de consumo habría sido el "motor" de crecimiento de la economía en al menos los últimos 6 trimestres a una tasa entre 2,4% y 3,7%.** En tanto, se destaca que, **luego de 1 año de caídas interanuales consecutivas en la formación bruta de capital y un trimestre de crecimiento muy marginal, en el segundo trimestre de este año, el crecimiento de la inversión (pública y privada) habría sido muy significativo, aunque cabe remarcar que la base de comparación es muy baja (el segundo trimestre de 2017 se había verificado una caída interanual de más de 30 puntos porcentuales en relación a un año atrás).** Al mismo tiempo, **es importante señalar que luego de 5 trimestres consecutivos de subas interanuales, las exportaciones de bienes y servicios constataron una caída en abril-junio de este año, mientras que las importaciones continuaron en ascenso.**



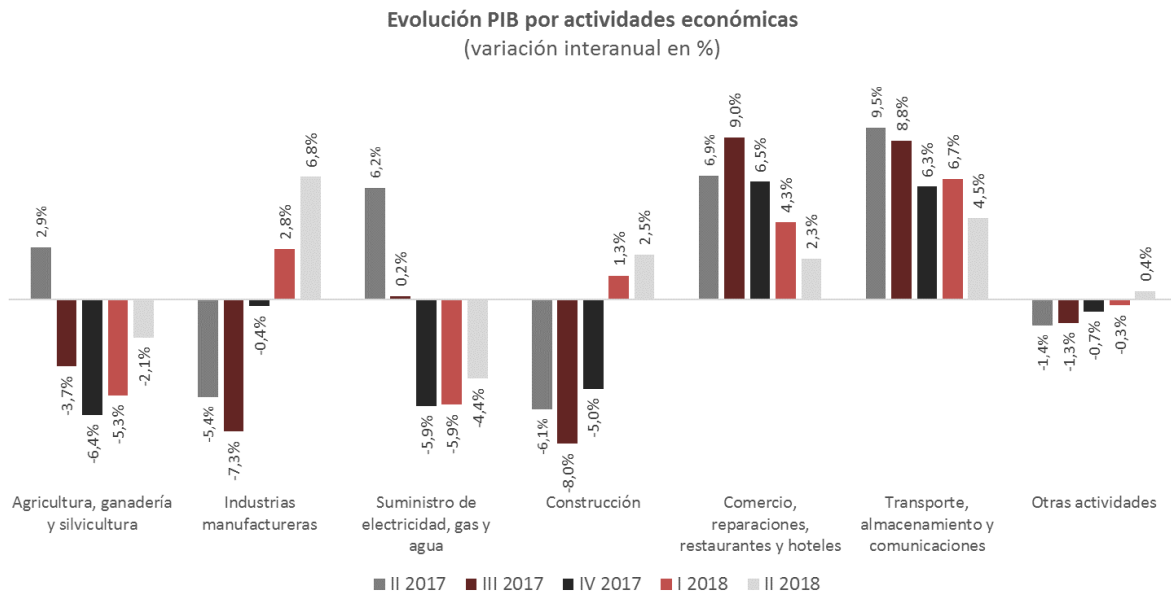
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

A su vez, es relevante señalar que el impulso verificado en la inversión nacional habría provenido del sector público en el cual la formación bruta de capital fijo habría crecido en casi 15 puntos porcentuales entre el segundo trimestre de 2018 y el segundo trimestre de 2017, ya que en el caso del sector privado el guarismo fue negativo.

En el caso del consumo, el dinamismo que se ha verificado ha sido primordialmente a impulsos del sector privado en 2017 y en el primer semestre de 2018.

Desde el punto de vista de la Oferta...

Según refleja el gráfico a continuación, en abril-junio de este año el crecimiento de la actividad económica del país habría sido motorizado a través del sector de “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones” y el de “Industrias Manufactureras”, aunque debe marcarse que el registro del segundo trimestre fue significativo (casi 7%) porque la base de comparación es el segundo trimestre de 2017, período en el que la refinería de ANCAP estuvo en la etapa de “parada técnica”, afectando eso evidentemente al valor agregado del sector de actividad.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Si bien los dos sectores mencionados anteriormente serían considerados los motores del crecimiento, se destaca también el guarismo interanual positivo que constataron el sector de “Comercio, restaurantes y hoteles” y el de la “Construcción”. En el otro extremo, los sectores que habrían incidido negativamente en la evolución de la economía a nivel general, habrían sido: “Agricultura, ganadería y silvicultura” y “Suministro de Electricidad, Gas y Agua”.



ACTIVIDAD AGROPECUARIA

Cuarto trimestre consecutivo de caída. El guarismo negativo se debe a menor producción de la ganadería de carne (descenso en faena de frigoríficos) parcialmente compensada por una suba en la producción de leche. Se identificó un mayor dinamismo en la actividad silvícola (mayor demanda de procesamiento de madera).

-2,1%

SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA

La contracción de este sector de actividad, se explica, según BCU, por el menor valor agregado de la actividad de Generación y distribución de energía eléctrica al comparar con el primer trimestre de 2017. Esto se debería a que en enero-marzo del año pasado, existía una composición diferente de fuentes energéticas para la generación de energía eléctrica

-4,4%

INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

El crecimiento se explica principalmente por la reapertura de la Refinería de ANCAP que estuvo en un período de “parada técnica” en el segundo trimestre del año pasado. Si se quitara el “efecto refinería”, la industria habría caído en casi 2 puntos porcentuales a raíz de una merma en la producción de la industria frigorífica, mitigada por el repunte de la producción de industrias forestales y automovilísticas.

6,8%

COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES

El dinamismo observado en el sector habría sido impulsado por la mayor actividad comercial (venta de productos importados a excepción de automóviles) que fue parcialmente contrarrestado por un descenso en la actividad de restaurantes y hoteles (menor demanda de turistas) respecto a un año atrás.

2,3%

TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES

El valor agregado de esta actividad económica aumentó en el segundo trimestre del año en relación a un año atrás a raíz de un mayor dinamismo en la actividad de las comunicaciones compensada, no en su totalidad, por la menor actividad en transporte y almacenamiento.

4,5%

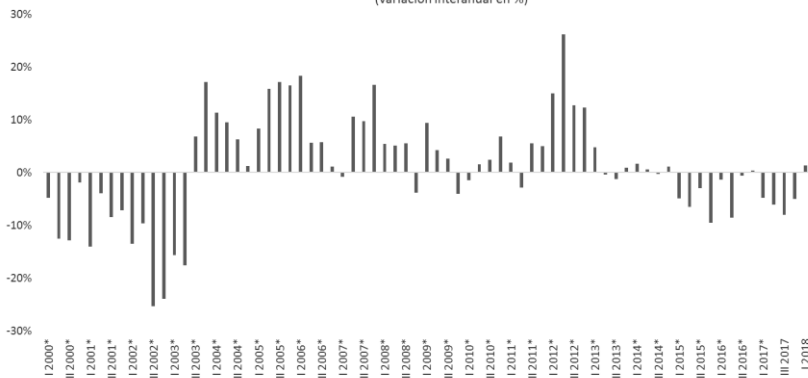
CONSTRUCCIÓN

En abril-junio de 2018, el valor agregado de la Construcción se habría expandido 2,5% con respecto al mismo período de 2017. Esto se explicó por el mayor dinamismo constatado en el sector privado, principalmente, por la construcción de edificios en la capital del país. Este aumento fue mitigado por una caída registrada a nivel del sector público. Esta merma en la actividad de la construcción en sector público se constató en términos generalizados con excepción de las obras viales y las obras realizadas por ANTEL.

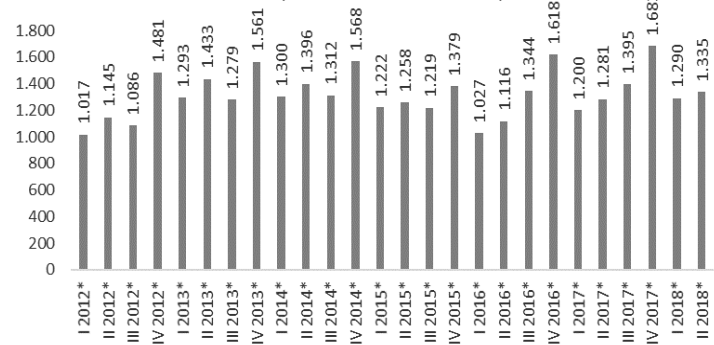
2,5%

Tal como se puede apreciar en el gráfico a continuación, los datos correspondientes al primer y segundo trimestre de este año estarían dando indicios de una posible **interrupción de una "racha" bajista de 11 trimestres consecutivos de caída** (excluyendo el crecimiento marginal del cuarto trimestre del 2016) **a partir del mayor dinamismo en construcción de edificios en Montevideo** (sector privado) **y en obras de vialidad** (sector público). De todas maneras, es importante marcar que el crecimiento real del valor agregado de la construcción es relativo debido a que la base de comparación (primer y segundo trimestre de 2017) es relativamente baja. En números, en la primera mitad de 2018, la actividad de la Construcción habría crecido, en promedio, 1,9% en relación al primer semestre de 2017. De todas formas, para analizar este dato, es relevante contemplar que en enero-junio del año pasado, la construcción habría caído, en promedio, 5,4% respecto al mismo período del 2016.

Valor Agregado de la Construcción
(variación interanual en %)



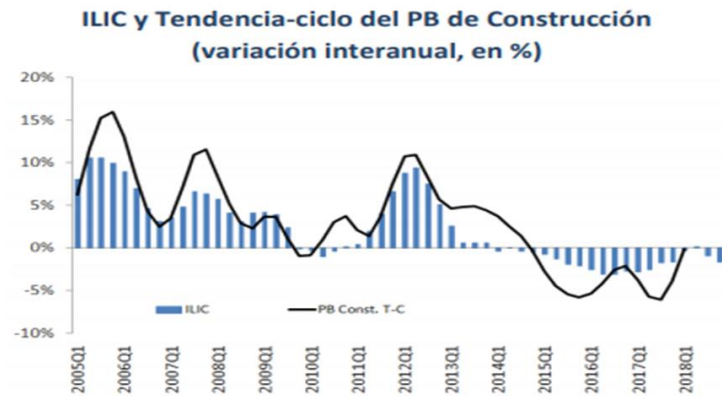
Valor Agregado Construcción Trimestral
(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Asimismo, se destaca que el **Valor Agregado de la Construcción trimestral en millones de dólares ascendió a 1.335, representando, de esta forma el 9% del PIB Nacional trimestral, posicionándose de esa forma como la tercera actividad económica en orden de relevancia siguiendo a "Comercio, restaurantes y hoteles" y a "Industrias Manufactureras".**

Es de importancia señalar que, más allá de que luego de 3 años, la Construcción habría vuelto a crecer según BCU, este dato no alcanzaría para determinar si se trata de un cambio en la trayectoria del valor agregado de la construcción, iniciándose una etapa de gradual y lenta recuperación. De hecho, la última entrega del Índice Líder de la Actividad de la Industria de la Construcción (ILIC) elaborado por el CEEIC (al 26 de agosto) indica que la información disponible habría implicado una leve mejora en el indicador tendencial de la actividad económica del sector (tasa de empleo y producción de cemento), sin embargo, las nuevas proyecciones no cambian las señales de estancamiento en la construcción en 2018. Asimismo, las expectativas empresariales habrían desmejorado en el último tiempo.



Fuente: CEEIC

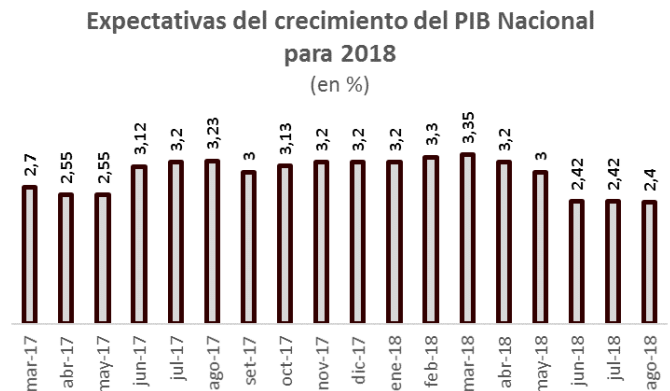
De acuerdo a las conclusiones del CEEIC, sería de esperar que **“la actividad de la construcción registre variaciones próximas a 0 en 2018”**.

Es de esperar que hacia el 2019, la actividad de la construcción presente un crecimiento marginal con respecto a 2018, principalmente a partir de un mayor dinamismo en la obra pública.

¿Cuáles son las perspectivas a nivel de la economía Nacional?

Conforme a los resultados de la última Encuesta de Expectativas Económicas realizada por el BCU en agosto de este año, los analistas consultados esperan que el PIB Nacional se expanda 2,4% en 2018. Tal como se observa en el gráfico a la derecha, las proyecciones de los analistas consultados, se han ajustado gradual y continuamente a la baja desde abril de este año.

En tanto, para 2019, los analistas consultados estiman un crecimiento de la economía de 2,7%, el mismo guarismo que el constatado en 2017.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU