

## Economía uruguaya se mantiene estancada y el sector de la construcción continúa en fase de contracción

De acuerdo a la información de **Cuentas Nacionales publicada por el Banco Central del Uruguay (BCU)**, en el segundo trimestre de 2019, la actividad económica uruguaya se habría mantenido relativamente estable con respecto a un año atrás, con una **variación marginal de 0,1%**. Si bien el dato no refleja un guarismo con signo negativo, muestra que en abril-junio de este año, el dinamismo de la actividad económica no creció ni cayó respecto al mismo período de 2018. En este sentido, se evidencia que la economía uruguaya no muestra signos de dinamización. Al analizar la información con corte semestral, se tiene que en la primera mitad del año corriente, la economía se habría mantenido estancada en relación a un año atrás, dado que habría registrado una caída marginal de 0,1 puntos porcentuales.

Al considerar la información estadística **en términos desestacionalizados**, esto es, quitando el efecto de la estacionalidad y de posibles outliers, se tiene que, **en abril-junio de este año, el PIB Nacional habría crecido marginalmente (0,3 puntos porcentuales) respecto al trimestre anterior**. Desde esta perspectiva se confirma que la economía no estaría creciendo hace 5 trimestres, pese a que el último dato de Cuentas Nacionales arroja un crecimiento poco significativo en relación a los primeros tres meses del año.

### 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 se continúa resintiendo la demanda interna** tanto desde el punto de vista de la inversión (formación bruta de capital), como del consumo (gasto público y privado). Concretamente, el consumo final no crece en términos interanuales desde hace ya 3 trimestres. En tanto la formación bruta de capital tampoco estaría mostrando un mayor dinamismo en lo que va de



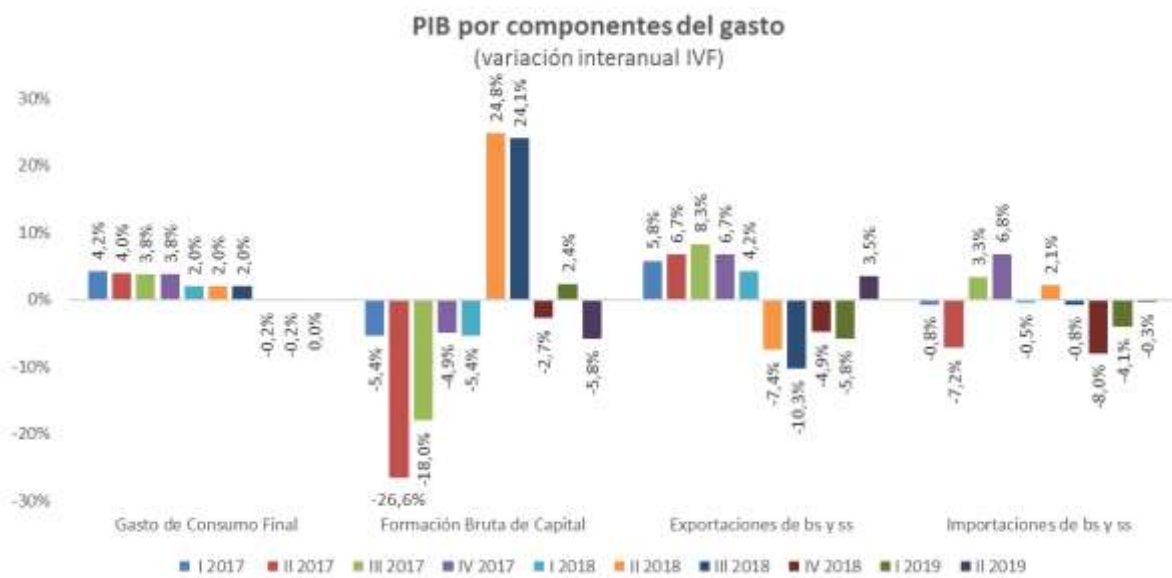
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

este año, ya que en el primer trimestre se registró una variación interanual positiva por ser la base de comparación un trimestre de caída significativa (1er trimestre de 2018) y en el segundo trimestre del año la caída fue de casi 6 puntos porcentuales respecto a un año atrás. En promedio, en el primer semestre del año, el Consumo se mantuvo estable respecto a la primera mitad de 2018, con leve tendencia decreciente, mientras que la Inversión total habría caído casi 2 puntos porcentuales.

En cuanto a la **demanda externa**, se destaca que, en abril-junio de 2019, mientras que las exportaciones registraron un incremento interanual de 3,5% en comparación con el mismo período de 2018, las importaciones mostraron una caída marginal en el mismo período, lo que refleja que las ventas al exterior habrían incidido al alza en el PIB Nacional.



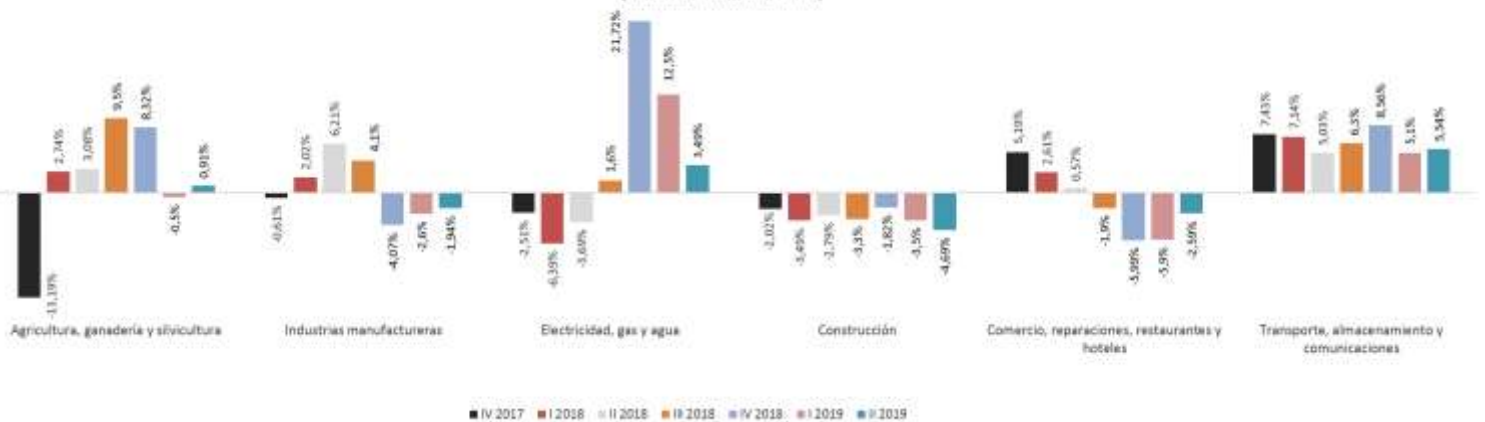
Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

## Desde el punto de vista de la Oferta...

Desde el enfoque de la producción, es importante marcar que, **en los segundos tres meses del 2019, las actividades económicas que han registrado el mayor dinamismo fueron: “Suministro de Electricidad, Gas y Agua”, “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” y en menor medida “Actividades Primarias”.** Hace al menos 7 trimestres, es decir, desde hace al menos casi 2 años, el único sector de actividad que ha mostrado crecimientos interanuales de manera ininterrumpida ha sido el del “Transporte, almacenamiento y comunicaciones”.

En contrapartida, **se verificaron variaciones interanuales negativas en el sector de industrias manufactureras, en el de comercio, restaurantes y hoteles y en la actividad de la construcción.** Estas 3 actividades económicas ya acumulan 3 o más trimestres consecutivos de caída interanual.

Evolución VAB por actividades económicas (variación interanual en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

### ACTIVIDADES PRIMARIAS

En el segundo trimestre de 2019, el VAB de la actividad agropecuaria creció debido al incremento en el valor agregado de los sectores agrícola y silvícola. Mejores cosechas de maíz y soja y mayor demanda de las industrias procesadoras de madera. El subsector pecuario cayó por menor remisión de leche a plantas industriales, que fue casi que compensada por el aumento en la producción de carne.

0,9%

### INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

En el período de análisis, la actividad industrial (manufacturera) presentó una disminución en su valor agregado por una caída en la producción de las ramas de industrias orientadas al mercado interno, principalmente este fue el caso de la refinería de petróleo. La industria de fabricación de celulosa y la frigorífica presentaron desempeños positivos.

-1,9%

### TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES

El sector registró aumento en su valor agregado a raíz del mayor dinamismo en las comunicaciones (producción de servicios de datos móviles), aunque a menor ritmo que en trimestres anteriores. También se registró un crecimiento, aunque en menor medida, en los servicios de transporte, resultante de la mayor demanda por la mayor zafra de cultivos de verano.

5,5%

### COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES

El sector registró una caída por la disminución en el valor agregado del comercio y de los servicios de restaurantes y hoteles. En cuanto al comercio: menor comercialización de productos nacionales e importados. Servicios de hoteles y restaurantes en caída por merma en demanda de consumidores internos y turistas.

-2,6%

### 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 en base a fuentes renovables (particularmente la energía hidráulica).

3,5%

### CONSTRUCCIÓN

La caída del valor agregado de la construcción en el segundo trimestre de 2019 se habría explicado por las caídas en construcción de edificios, especialmente en la capital del país. A su vez, esto se explica por un menor dinamismo observado en las obras de MTOP, ANTEL y UTE, según BCU, que no pudo ser compensado por el crecimiento en las Obras de la Intendencia de Montevideo.

-4,7%

Según los datos difundidos por el BCU, la actividad de la construcción habría caído casi 5% en abril-junio 2019 en relación a un año atrás. De esta manera, **el valor agregado de la construcción acumula 10 trimestres consecutivos de caída interanual y si no se considerara el registro del primer trimestre de 2017 (que tuvo signo positivo) , el sector arrastraría 17 trimestres consecutivos de disminución en su valor agregado, es decir, el sector acumula cerca de 4 años y medio de contracción sin signos de recuperación hasta ahora.**



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

En referencia a **expectativas para el sector**, se destaca que, en la entrega del mes de agosto (2019) del Índice Líder de Actividad de la Industria de la Construcción (ILIC), el **CEEIC** indicó que “las variaciones registradas por los determinantes del ILIC generaron un leve aumento del indicador para el segundo trimestre. Sin embargo, la dinámica del indicador continúa en los próximos meses en su tendencia decreciente, reflejando un deterioro de la actividad de la construcción en lo que resta de 2019”. En otras palabras, no se avisaría una recuperación del sector en el registro global de este año.

En relación a la economía a nivel general, de acuerdo a la última **Encuesta de Expectativas del BCU**, correspondiente al mes de setiembre, los asesores consultados esperan que la actividad crezca 0,40% en 2019. Tal como se observa en la siguiente gráfica, las expectativas de crecimiento para 2019 se han ido ajustando sistemáticamente a la baja, iniciando en 2,7% en agosto 2018 y ubicándose por debajo de 0,5% en la última entrega.

Expectativas del crecimiento del PIB Nacional  
para 2019  
(en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU