

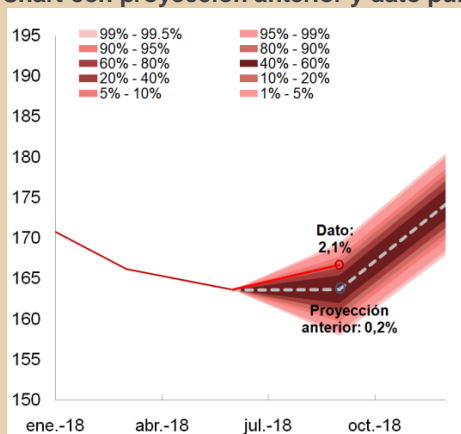
ECONOMÍA URUGUAYA CONTINÚA SORTEANDO LAS DIFICULTADES REGIONALES

El BCU divulgó el 13 de diciembre la información de Cuentas Nacionales correspondiente al tercer trimestre del año en curso. Según las estimaciones la economía uruguaya creció al 2,1% en el tercer trimestre de 2018 respecto al mismo trimestre del año anterior, **alcanzando un incremento acumulado de 2,3% en los primeros 9 meses del año**. La expansión en el tercer trimestre se explicó por el lado de la oferta por un aumento de las actividades de origen primario y las de transporte, almacenamiento y comunicaciones. La industria también creció debido a que la refinería de petróleo estuvo cerrada por mantenimiento en el tercer trimestre de 2017. Por el lado de la demanda, el crecimiento se explicó en gran medida por un aumento del consumo, fundamentalmente el privado y por el crecimiento de la formación bruta de capital, explicada básicamente por la variación de existencias. Por el contrario, la significativa caída de las exportaciones y el aumento de las importaciones redundaron en un saldo de balanza comercial deficitario.

DATO DIVULGADO

Previo a la publicación de últimos datos actualizados por parte del BCU, la proyección central de **CINVE** indicaba que el PIB se expandiría el 0,2% en el tercer trimestre del año. El dato observado se encontró dentro del intervalo de predicción al 85% de confianza. Estos resultados indican que el país logró sortear uno de los momentos más complejos de la actual crisis Argentina y pudo crecer de acuerdo a lo esperado en el tercer trimestre.

Gráfico 1
Fan Chart con proyección anterior y dato publicado

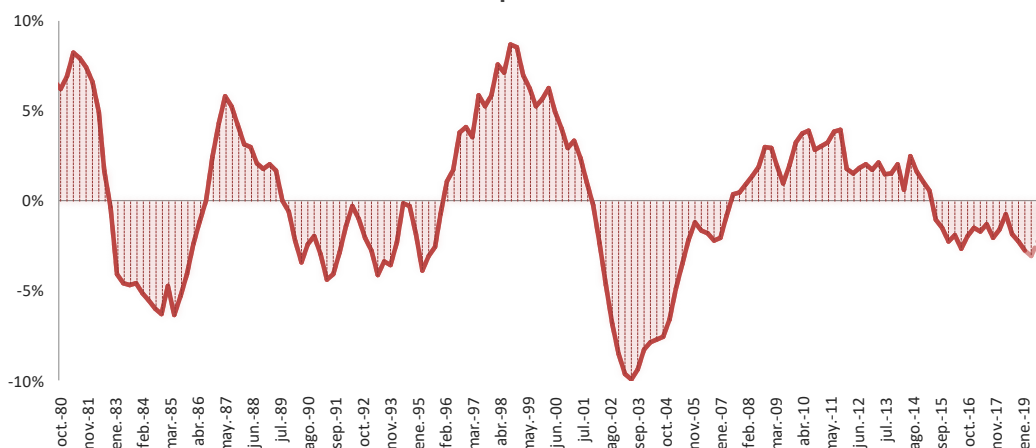


Fuente: Elaboración propia en base a BCU

EN LA FASE BAJA DE UN CICLO ECONÓMICO MÁS SUAVE

El análisis de la dinámica del ciclo económico (fluctuaciones en torno al nivel tendencial de la actividad económica), representada en el Gráfico 2, permite obtener algunas señales de interés. De acuerdo a estas estimaciones, la economía se viene ubicando en una fase baja del ciclo, desde comienzos de 2015, esperándose que la recuperación ocurra en el transcurso de los próximos trimestres. En ese período en que la economía se encuentra por debajo del nivel tendencial, las tasas de crecimiento del producto han sido positivas. Al mismo tiempo se puede observar una reducción en la variabilidad de la amplitud cíclica, es decir, la distancia entre los picos y valles con respecto al nivel tendencial, la que se ha reducido notoriamente en la última década.

Gráfico 2 – Componente cíclico del PIB



Fuente: Elaboración propia en base a BCU

ACTUALIZACIÓN DE PROYECCIONES CINVE

Las proyecciones actuales de **CINVE** ubican el crecimiento esperado para 2018 y 2019 en 1,8% y 1,9% respectivamente

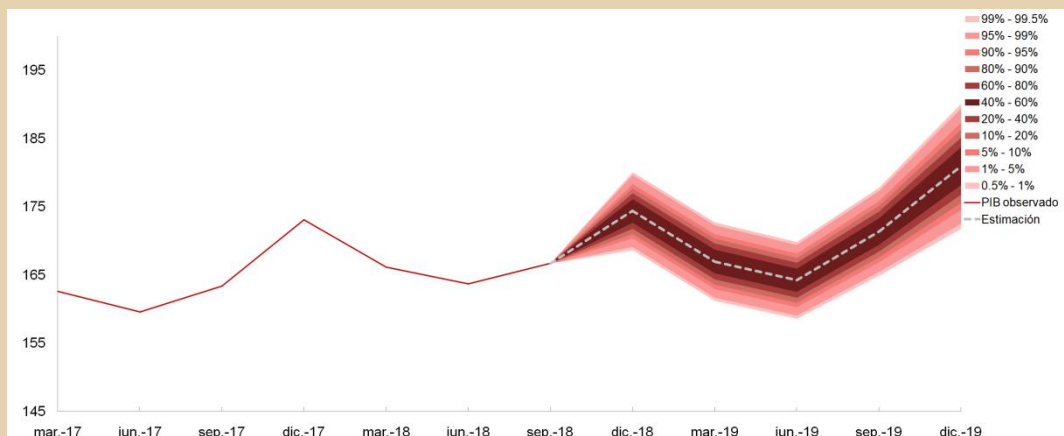
En relación al cuarto trimestre del año, se espera un crecimiento de 0,7%, lo cual implica un crecimiento anual de 1,8% para 2018. Si bien el tercer trimestre sorprendió al registrar un crecimiento considerable dado el contexto regional, para el cuarto trimestre el “efecto refinería” será más pequeño, debido a que en noviembre de 2017 ANCAP retomó su actividad. A su vez, se espera que la delicada situación de Argentina repercuta en una merma de la cantidad de turistas recibidos por Uruguay en la temporada 2019, que incluye el mes de diciembre.

Probabilidades	2018
Probabilidad de crecer más que en 2017 (2,7%)	35%
Probabilidad de registrar una caída anual	18%
Probabilidad de crecer por encima del promedio histórico (2,2%) ¹	45%

¹Con información desde 1980

Estas proyecciones, se basan en una caída esperada de 2,4% del producto de Argentina en 2018 y un crecimiento de 1,3% para Brasil. Para 2019, se espera que la actividad en Argentina se contraiga 0,9% y que aumente 2,4% en Brasil. A su vez, se espera que la inflación en dólares sea de medio punto porcentual en 2018 y de 0,4% en 2019. También se espera que el índice de salario real privado promedio en 2018 sea muy similar al de 2017 (crecimiento de 0,1%), y que aumente 2% en 2019.

Gráfico 3 – Fan Chart de nuevas proyecciones



Fuente: Elaboración propia en base a BCU