

LA ECONOMÍA URUGUAYA HA COMPLETADO POR PRIMERA VEZ UNA DÉCADA DE CRECIMIENTOS ANUALES POR ENCIMA DEL PROMEDIO DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

La información divulgada por el Banco Central del Uruguay (BCU) el pasado jueves 23 de marzo en el Informe de Cuentas Nacionales indica que en el cuarto trimestre del año pasado el PIB creció el 3,4%, cerrando 2016 con una expansión promedio anual del 1,5%.

Los nuevos datos confirman que Uruguay ha logrado consolidar 14 años consecutivos con crecimiento económico¹ y se convierte en una de las tres economías latinoamericanas en las que el PIB y el PIB per cápita no ha caído en ningún año en el transcurso de los últimos 14 años². Este es un hecho inédito en la comparación regional que ilustra acerca de la importancia que ha tenido la continuidad del proceso de expansión que viene registrando la economía uruguaya en los primeros años del siglo XXI.

PERIODO MÁS PROLONGADO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO ININTERRUMPIDO

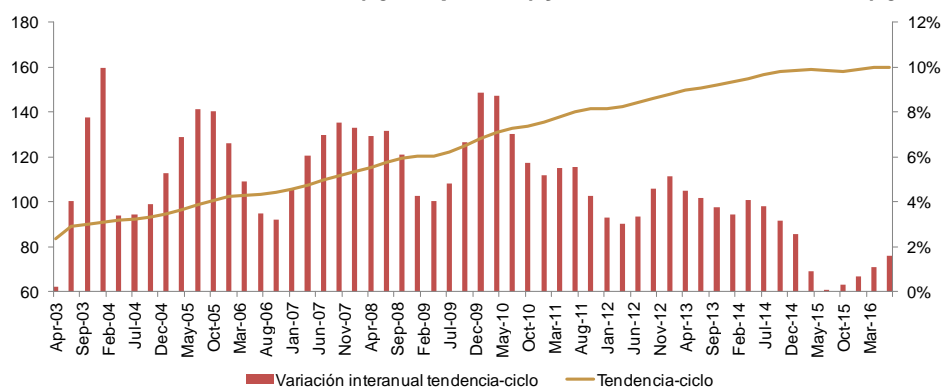
En el año 2016 se ha vuelto a batir un nuevo récord, ya que el crecimiento económico se ha extendido un año más, llegando a 14 años consecutivos. Si se tienen en cuenta las proyecciones para el presente año la economía uruguaya llegará a los 15 años seguidos de crecimiento del PIB. Será la primera vez desde que existen estadísticas oficiales sobre el PIB en que la economía de Uruguay ha registrado tasas de variación positivas de forma consecutiva.

EL CRECIMIENTO ES SÓLIDO: TENDENCIA Y CICLO AL ALZA

Las estimaciones del componente de tendencia-ciclo del PIB, en que se aíslan los efectos de carácter puramente estacionales y las oscilaciones de muy corto plazo, muestran una expansión del 1% respecto al trimestre anterior. Este dato ilustra acerca de la progresiva aceleración que se viene registrando en el componente más estable y más relevante para el análisis de las perspectivas de crecimiento a medio y largo plazo.

El análisis de los últimos datos disponibles muestra que previsiblemente, a partir del segundo trimestre del año próximo la economía uruguaya se encontraría creciendo a una tasa equivalente a las estimaciones actuales del crecimiento potencial. La superación de la fase descendente del ciclo económico constituye uno de los rasgos más destacados de la situación actual de la economía uruguaya.

Gráfico 1 – Tendencia-Ciclo del PIB (eje izquierdo) y su variación interanual (eje derecho)



Fuente: Elaboración propia en base a BCU

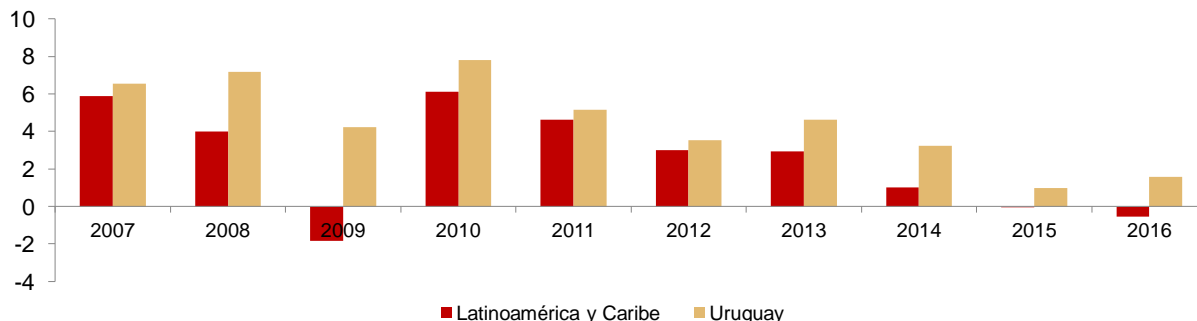
¹ Desde que se tienen estadísticas.

² De acuerdo a información de BCU e INE para Uruguay, y la base de datos de World Economic Outlook del FMI para los demás países.

DESTACADO DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA URUGUAYA EN EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

Desde 2007 las tasas de crecimiento del PIB de Uruguay han superado sistemáticamente a las de la región de América Latina y el Caribe. El promedio del crecimiento anual de la región ha sido del 2,5%, mientras que en Uruguay la expansión económica ha sido del orden del 4,4% anual. Uruguay ha sido una de los tres países América Latina y el Caribe, junto a Bolivia y Colombia, en que el PIB per cápita ha crecido de forma continua durante los últimos 14 años.

Gráfico 2 – Crecimiento del producto bruto interno de América Latina y el Caribe y Uruguay (en puntos porcentuales)



Fuente: Elaboración propia en base a World Economic Outlook de FMI y BCU.

LA INVERSIÓN PRODUCTIVA IMPULSA EL CRECIMIENTO DEL CUARTO TRIMESTRE

Los datos de la Contabilidad Nacional correspondientes al último trimestre de 2016 muestran que la Formación Bruta de Capital fue el factor de la demanda agregada que lideró la expansión del PIB, creciendo a una tasa interanual del 14,4%. Este comportamiento es atribuible al incremento del 10,7% en la Formación Bruta de Capital Fijo y a una mayor acumulación de *stocks*. En el mismo periodo el consumo privado se expandió el 1,3%, el gasto estatal creció el 1,4% y las exportaciones se expandieron al 3,6% anual. Como reflejo del mayor dinamismo de la demanda agregada las importaciones crecieron en el cuarto trimestre a una tasa anual del 5,8%.

Uno de los datos más relevantes de la estructura macroeconómica actual de la economía uruguaya es el aumento registrado en la inversión productiva. En 2016 la Formación Bruta de Capital Fijo representó el 18,9% del PIB, guarismo algo inferior a los registros más elevados alcanzados durante la fuerte fase de expansión de la economía a principios de esta década, pero muy superior a los magros registros correspondientes a la segunda mitad del siglo pasado y a los primeros años del siglo XXI.

EL PIB DE URUGUAY Y EL COMPORTAMIENTO DE LAS ECONOMÍAS DE ARGENTINA Y BRASIL

En el ámbito regional Brasil cerró el año 2016 con una caída del PIB del 3,6% y Argentina se contrajo el 2,3% respecto al año anterior. La persistente contracción de los niveles de actividad económica que viene registrando en Brasil desde hace ya varios años y el errático comportamiento que muestra la actividad económica en Argentina contrasta con las persistentes tasas de crecimiento positivas que viene exhibiendo la economía uruguaya. Esta realidad debería ser analizada para reexaminar la forma en que el nivel de actividad de las economías vecinas influye sobre la trayectoria del PIB en nuestro país. Los datos correspondientes a los dos últimos años parecen estar aportando evidencia respecto a cambios en los mecanismos de transmisión del PIB de Brasil y Argentina sobre el crecimiento económico en Uruguay.

EL CRECIMIENTO CONTINUARÁ

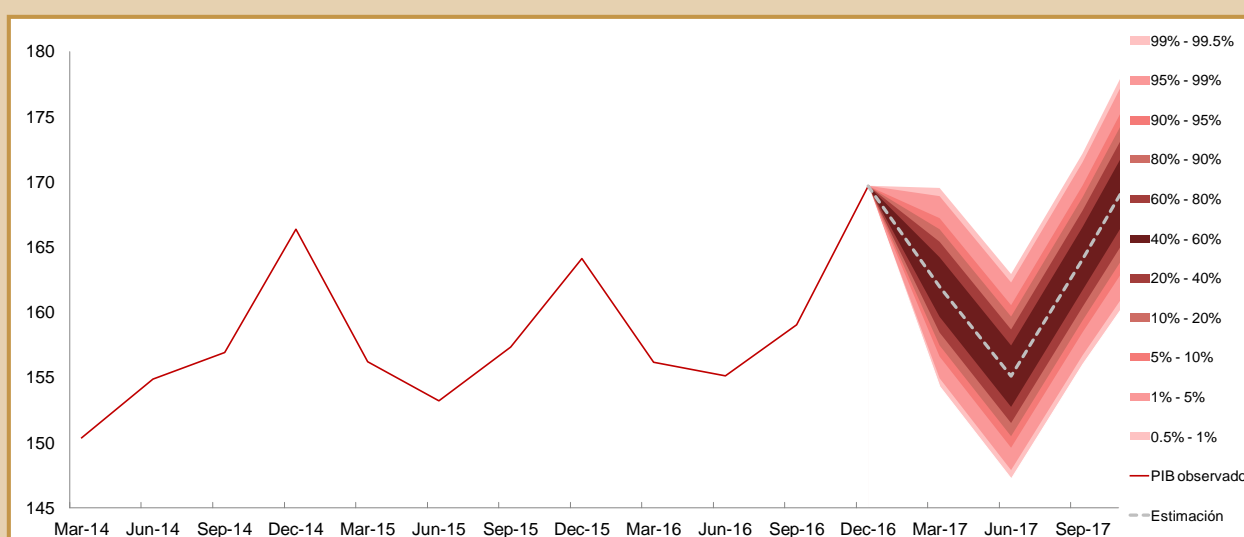
La tasa de crecimiento proyectada por **cinve**, con información hasta el tercer trimestre del año, era del 1,58% para 2016, lo que ha coincidido con las últimas cifras publicadas por el BCU.

A principios de 2017 algunos de los principales indicadores adelantados del PIB de la economía uruguaya están anticipando un mayor crecimiento que el observado en años anteriores. Los últimos datos de ventas de automóviles 0 km revelan un incremento del 17,3% interanual en el mes de enero y del 34,1% en febrero. A su vez, el Índice de Confianza de los Consumidores se expandió el 6,3% interanual en el pasado mes de enero y en febrero el crecimiento se aceleró hasta alcanzar el 7,8%. La temporada turística fue un éxito, tanto en lo que refiere al número de turistas como al nivel de gasto. Se espera que en 2017 continúen rompiéndose récords tanto en el número de visitantes como en el monto de divisas generadas por el turismo receptivo. Las industrias exportadoras tuvieron un excelente desempeño en el mes de enero. En particular, los frigoríficos, las empresas lecheras y los molinos arroceros y harineros empujaron la producción del sector exportador hasta alcanzar un aumento del 12,7% anual.

Hay factores que tendrán una influencia negativa sobre el comportamiento del PIB en el primer trimestre del año, como es el caso del cierre por mantenimiento de la refinera de ANCAP, que si siguiera el mismo patrón que en las últimas ocasiones, afectaría al PIB en aproximadamente 0,5 puntos porcentuales.

En este contexto, la nueva proyección de cinve para el crecimiento del PIB de la economía uruguaya en 2017 es el 2,3%. La probabilidad de que la expansión de la economía vuelva a ser mayor al promedio de América Latina y el Caribe es superior al 70%³.

Gráfico 3 – Fan Chart



Probabilidades

2017

Probabilidad de crecer más que en 2016

67%

Probabilidad de registrar una caída anual

11%

Probabilidad de crecer por encima del promedio histórico (2,2%)⁴

52%



³ Tomando como verdadera la proyección de 1,2% para América Latina y el Caribe del FMI a enero de 2017.

⁴ Tomando datos desde 1980.