



BCU

**Informe de
Cuentas Nacionales**

Año 2015

BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

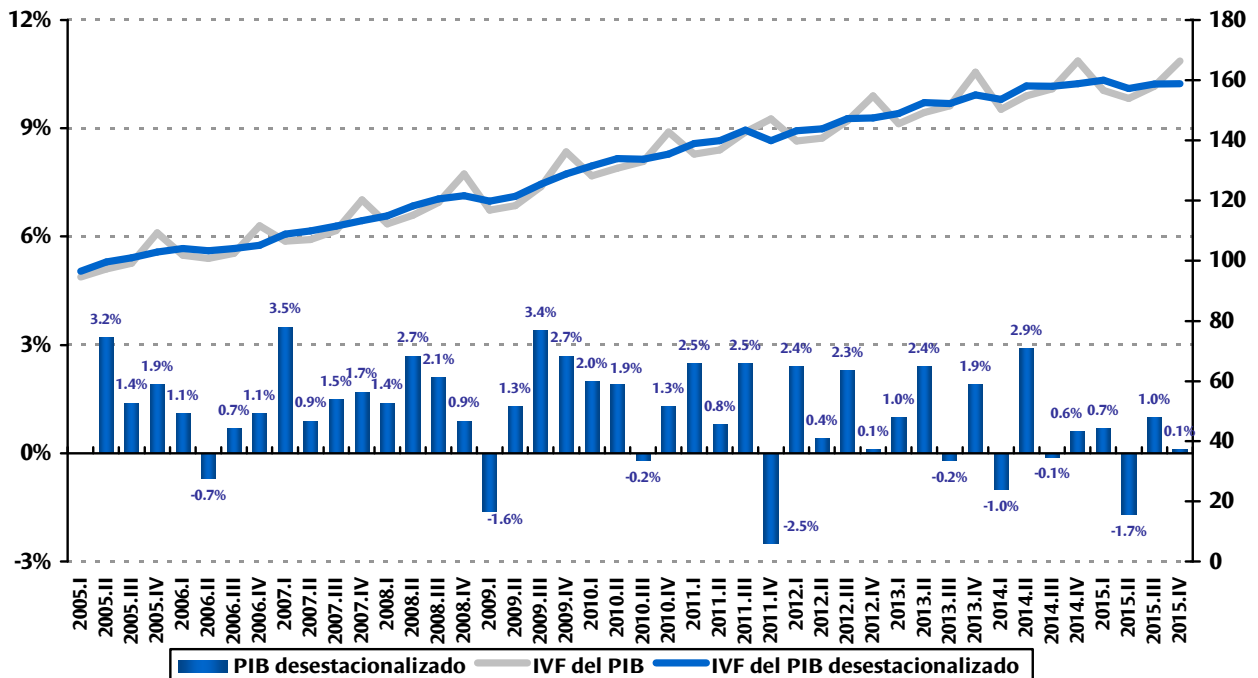


BCU

La economía uruguaya acumuló un crecimiento de 1,0% en el Producto Interno Bruto (PIB) en el año 2015, en relación al año anterior. En tanto en el cuarto trimestre del año, el PIB se mantuvo en niveles similares a los del mismo período del año anterior, presentando una tasa de variación de -0,1%, equivalente a una tasa desestacionalizada de 0,1% respecto al trimestre inmediato anterior.

En este informe se presentan los resultados sobre la evolución del nivel de actividad económica en el país. En el primer capítulo se describe el desempeño de la economía durante el año 2015 tanto desde el punto de vista de las actividades como del gasto, así como los resultados del ingreso, el ahorro y las necesidades de financiamiento externo. En el segundo capítulo se analizan los resultados para el cuarto trimestre del año 2015, de las series trimestrales armonizadas, tanto desde el enfoque de la producción como por componentes del gasto final.

PRODUCTO INTERNO BRUTO
Variación del volumen físico desestacionalizado (%) - eje izquierdo
Índices de volumen físico base 2005 = 100, eje derecho





1. La actividad económica durante el año 2015

Durante el año 2015, el nivel de actividad económica en el país acumuló un crecimiento de 1,0% en términos de volumen físico, respecto al año anterior¹.

Cuadro 1				
Tasa de variación del índice de volumen físico 2005=100				
Por clase de actividad económica y por componentes del gasto final	Año 2014/ Año 2013*		Año 2015/ Año 2014*	
	variación	incidencia	variación	incidencia
ACTIVIDADES PRIMARIAS	-0,2%	0,0%	0,4%	0,0%
<i>Agricultura, ganadería, caza y silvicultura</i>	0,4%	0,0%	1,2%	0,1%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	4,2%	0,5%	5,7%	0,7%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	15,7%	0,3%	-8,1%	-0,2%
CONSTRUCCION	0,7%	0,0%	-5,4%	-0,3%
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	-0,6%	-0,1%	-2,5%	-0,3%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	7,4%	1,2%	3,1%	0,5%
OTRAS ACTIVIDADES 1/	2,4%	0,6%	1,6%	0,4%
VALOR AGREGADO BRUTO	3,1%	2,6%	1,0%	0,8%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	3,7%	0,6%	0,8%	0,1%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,2%	3,2%	1,0%	1,0%
GASTO CONSUMO FINAL	2,9%	2,5	0,3%	0,3
<i>Gasto Consumo Final de hogares e IPSFL</i>	3,0%	2,2	0,0%	0,0
<i>Gasto Consumo Final Gobierno</i>	2,5%	0,3	2,6%	0,3
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	0,0%	0,0	-7,7%	-1,8
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	2,4%	0,6	-8,2%	-1,9
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	3,5%	1,0	-1,2%	-0,4
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (-)	0,8%	-0,3	-7,4%	2,8
*Datos preliminares				
1/ Incluye Servicios de Actividades inmobiliarias, Financieros, Prestados a las empresas, del Gobierno general, Sociales, de esparcimiento y personales y el ajuste por los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.				

¹ Las series anuales de esta publicación, de acuerdo a la práctica habitual, incluyen la revisión de las mismas hasta el año 2014. La revisión implica la incorporación de nuevas estadísticas básicas en el marco de un análisis de consistencia intertemporal de volúmenes y precios y la validación de los sistemas de ecuaciones que componen los cuadros y cuentas, de los costos relativos en las estructuras productivas de las actividades y de los equilibrios oferta-demanda de los productos más importantes.



Desde la perspectiva de la producción, el incremento en el nivel de actividad en el año 2015 se explica por las tasas anuales positivas en las *Industrias manufactureras*, debido al aumento registrado en la producción de pulpa de celulosa y en el *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* como resultado de la continua expansión de las telecomunicaciones. Este aumento fue parcialmente contrarrestado por las caídas en *Construcción*, tanto en el sector público como en el privado y en *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles*, explicado por el descenso en la actividad comercial (Cuadro 1).

En cuanto a los componentes del gasto final se registró una caída de la demanda interna compensada por el crecimiento de la demanda externa neta. El *Gasto de consumo final* presentó un aumento de 0,3% mientras que la *Formación bruta de capital* en 2015 fue inferior que en 2014 debido a la disminución registrada en la *Formación bruta de capital fijo* y a una mayor desacumulación de existencias. La disminución de la *Formación bruta de capital fijo* fue de 8,2%. Esta última se debió al comportamiento contractivo de la inversión pública y de la inversión privada, tanto en maquinaria y equipos importados como en construcción. Mientras que las *Exportaciones* de bienes y servicios presentaron una disminución en la comparación interanual de 1,2%, las *Importaciones* de bienes y servicios cayeron 7,4%, determinando que el volumen del saldo comercial con el exterior resultara menos negativo que el del año anterior (Cuadro 1).

En el año 2015 el *Ingreso nacional disponible bruto real* registró una tasa de incremento de 0,6% respecto al año anterior, crecimiento que resultó inferior al del PIB en volumen físico y está explicado por un resultado desfavorable del saldo real de ingresos primarios.

El *Producto Interno Bruto en valores a precios corrientes* ascendió a 1.460.439 millones de pesos uruguayos en el año 2015. Como se observa en el Cuadro 2, dichos valores nominales implican que el *Índice de precios implícitos del PIB* presentó una tasa de crecimiento de 8,7% en el período.

En términos nominales, al observar la participación de las actividades económicas en el PIB del año 2015, se destacan el incremento en la participación de las *Industrias manufactureras* (13,4%) y del agregado *Otras actividades* (38,0%) y la reducción de la de los sectores *Agropecuario* (6,2%) y *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* (5,3%)



BCU

(Cuadro 2). En las *Industrias manufactureras* incidieron tanto un mayor volumen físico de la producción como también aumentos de los precios de sus productos superiores a los de la media de la economía. La menor participación del sector *Agropecuario* es resultado de los menores precios y volumen físico del subsector Agricultura al tiempo que los menores precios de las telecomunicaciones explican la menor participación del sector *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* en la generación del valor agregado a valores corrientes.

Cuadro 2		
Producto Interno Bruto, valores corrientes, IPI y participación de las actividades en el PIB		
	2014*	2015*
PIB en valores corrientes e Índice de Precios Implícitos 2005=100 (IPI)		
PIB en valores corrientes (millones de \$)	1.330.508	1.460.439
IPI del PIB (<i>variación interanual</i>)	9,4%	8,7%
Participación por actividad económica en el PIB (en %)		
ACTIVIDADES PRIMARIAS	7,2%	6,6%
<i>Agricultura, ganadería, caza y silvicultura</i>	6,7%	6,2%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	12,1%	13,4%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	2,3%	2,1%
CONSTRUCCION	9,8%	9,5%
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	13,4%	13,1%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	5,7%	5,3%
OTRAS ACTIVIDADES 1/	37,3%	38,0%
VALOR AGREGADO BRUTO	87,8%	88,1%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	12,2%	11,9%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100%	100%
*Datos preliminares		
1/ Incluye Servicios de Actividades inmobiliarias, Financieros, Prestados a las empresas, del Gobierno general, Sociales, de esparcimiento y personales y el ajuste por los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI)		
La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.		

Si se analiza la participación de los componentes del gasto final en el PIB, se observa una disminución del *Gasto de consumo final de hogares e IPSFL*, que representó el 66,6% del PIB en 2015, mientras que el *Gasto de consumo final de gobierno* representó el 13,9% (Cuadro 3). La participación de la *Formación bruta de capital fijo* en el PIB fue 19,9%, ratio inferior al registrado en el año 2014. Por su parte, el saldo comercial con el exterior resultó menos negativo que el año anterior, como resultado de la mayor caída en el volumen físico de las importaciones respecto a las exportaciones. La evolución de precios de las compras y ventas de bienes y servicios al exterior respecto a 2014, fue similar, registrándose una leve mejora en la relación de términos del intercambio medida en pesos.

Cuadro 3		
Participación porcentual de los componentes del gasto final en el PIB en valores corrientes		
Componentes del Gasto final	2014*	2015*
GASTO CONSUMO FINAL	80,8%	80,5%
<i>Gasto Consumo Final de hogares e IPSFL</i>	67,1%	66,6%
<i>Gasto Consumo Final Gobierno</i>	13,7%	13,9%
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	21,2%	19,8%
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	21,4%	19,9%
Sector Público	4,9%	4,5%
Sector Privado	16,6%	15,4%
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	23,5%	22,3%
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (-)	-25,5%	-22,6%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100 %	100 %
*Datos preliminares La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.		



BCU

A partir del Cuadro 4 se observa que en el año 2015 la participación del *Gasto de consumo final* y del *Ahorro bruto* en el *Ingreso Nacional Disponible Bruto* se mantuvo prácticamente estable. Sin embargo, con respecto al financiamiento de la *Formación bruta de capital*, se produjo un aumento en la participación del *Ahorro bruto* alcanzando el 79,6% y se registraron en el año *Transferencias de capital*.

Cuadro 4		
Composición del Ingreso nacional disponible bruto y Financiación de la Formación bruta de capital en valores corrientes		
	2014*	2015*
Participación en el Ingreso nacional disponible bruto		
GASTO CONSUMO FINAL	83,6 %	83,6 %
AHORRO BRUTO	16,4 %	16,4 %
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE BRUTO	100 %	100 %
Financiación de la Formación bruta de capital		
AHORRO BRUTO	75,0 %	79,6 %
ENDEUDAMIENTO NETO	25,0 %	18,8 %
TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	0,0 %	1,6 %
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	100 %	100 %
*Datos preliminares La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.		

Finalmente, durante el año 2015 hubo una reducción de las necesidades de *Endeudamiento neto* de la economía con el resto del mundo explicado por el menor dinamismo de la *Formación bruta de capital*. Este efecto se observa tanto en el menor porcentaje de *Endeudamiento neto* sobre el *Ingreso nacional disponible bruto* (3,9%) así como también en un menor valor absoluto de la necesidad de financiamiento externo.



2. La actividad económica trimestral

2.1 PIB trimestral desde el enfoque de la Producción

En *términos desestacionalizados*, el PIB del cuarto trimestre se mantuvo en guarismos similares al del trimestre inmediato anterior, presentando una variación de 0,1%. Esto se debió al desempeño positivo en *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*, compensado por la caída en *Actividades Primarias* (Cuadro 5).

Cuadro 5		
Variación del índice volumen físico trimestral 2005=100, desestacionalizado (en %)		
Por clase de actividad económica	3° trim. 2015/ 2° trim. 2015*	4° trim. 2015/ 3° trim. 2015*
ACTIVIDADES PRIMARIAS	5,7%	-4,5%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	5,8%	-4,7%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	1,0%	0,0%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	118,9%	0,5%
CONSTRUCCION	-1,6%	1,0%
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	-1,6%	0,5%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	-0,1%	1,5%
OTRAS ACTIVIDADES 1/	0,6%	-0,1%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	0,2%	0,1%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	1,0%	0,1%
*Datos preliminares		
1/ Incluye Servicios de Actividades inmobiliarias, Financieros, Prestados a las empresas, del Gobierno general, Sociales, de esparcimiento y personales y el ajuste por los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI)		



BCU

En *términos interanuales*, el descenso de 0,1% del cuarto trimestre del año fue el resultado de una caída de 0,1% en el volumen físico del Valor Agregado Bruto (VAB) a precios básicos y una variación nula en los Impuestos netos de subvenciones sobre los productos (Cuadro 6).

Cuadro 6				
Variación interanual del índice de volumen físico trimestral 2005=100 (en %)				
Por clase de actividad económica y por componentes del gasto final	3° trim. 2015/ 3° trim. 2014*		4° trim. 2015/ 4° trim. 2014*	
	variación	incidencia	variación	incidencia
ACTIVIDADES PRIMARIAS	4,5%	0,3%	-1,4%	-0,1%
<i>Agricultura, ganadería, caza y silvicultura</i>	5,2%	0,3%	-0,8%	-0,1%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	2,9%	0,4%	-0,1%	0,0%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	6,9%	0,2%	6,5%	0,2%
CONSTRUCCION	-6,5%	-0,3%	-6,4%	-0,4%
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	-5,1%	-0,7%	-2,0%	-0,3%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	2,2%	0,4%	1,4%	0,2%
OTRAS ACTIVIDADES 1/	1,8%	0,4%	1,2%	0,3%
VALOR AGREGADO BRUTO	0,7%	0,6%	-0,1%	-0,1%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	0,5%	0,5%	-0,1%	-0,1%
GASTO CONSUMO FINAL	-0,4%	-0,3	0,6%	0,5
<i>Gasto Consumo Final de hogares e IPSFL</i>	-0,8%	-0,6	0,4%	0,3
<i>Gasto Consumo Final Gobierno</i>	2,8%	0,3	1,8%	0,2
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	-13,8%	-2,6	-12,4%	-3,2
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	-15,1%	-3,5	-11,3%	-2,4
Sector Público	-19,1%	-1,0	-21,1%	-1,0
Sector Privado	-14,0%	-2,5	-8,4%	-1,3
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	-6,6%	-2,1	-3,0%	-0,8
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (-)	-14,6%	-5,7	-9,1%	-3,2
*Datos preliminares				
1/ Incluye Servicios de Actividades inmobiliarias, Financieros, Prestados a las empresas, del Gobierno general, Sociales, de esparcimiento y personales y el ajuste por los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI). La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras y a la no aditividad que presentan las series armonizadas.				



En cuanto al desempeño de los sectores de actividad durante el cuarto trimestre del año, se destacan las incidencias negativas de *Construcción y Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles*, compensadas en parte por los aumentos en *Otras Actividades, Transporte, almacenamiento y comunicaciones y Suministro de electricidad, Gas y Agua*.

El valor agregado de la actividad *Agropecuaria* disminuyó un 0,8% en el cuarto trimestre de 2015 con respecto a igual período del año anterior. Esto se debió al descenso en los subsectores agrícola y pecuario, contrarrestado parcialmente por la mayor actividad de la silvicultura. El resultado en la agricultura se debió fundamentalmente a la menor producción de soja, por la disminución en el área sembrada del cultivo durante la zafra 2015/2016. Por otra parte, la menor actividad pecuaria se explica por una caída en la producción de la ganadería vacuna y ovina, consecuencia de una reducción de la faena, respecto a igual período del año anterior. La silvicultura presentó un mayor nivel de actividad, derivado del aumento de la demanda de madera para la fabricación de pulpa de celulosa, aunque a un ritmo menor que el registrado en trimestres anteriores.

En *Industrias manufactureras*, el valor agregado del cuarto trimestre presentó una caída de 0,1% en relación al cuarto trimestre del año anterior. La misma se explica por la incidencia de las ramas exportadoras, destacándose la menor actividad en la fabricación de vehículos, la industria láctea y la industria pesquera, parcialmente contrarrestada por el incremento en la producción de pulpa de celulosa en relación al cuarto trimestre del año anterior. Por su parte, el total de ramas industriales dedicadas al mercado interno, registraron un crecimiento interanual en el período, fundamentalmente por el incremento en la producción de combustibles.

El valor agregado del *Suministro de electricidad, gas y agua* registró un incremento en términos interanuales de 6,5%, debido a la incidencia del aumento del valor agregado de la actividad de Generación y distribución de energía eléctrica, respecto al cuarto trimestre del año anterior.

El valor agregado del sector *Construcción* se contrajo 6,4% en términos interanuales por la menor actividad tanto en el sector público como en el privado. En la disminución del sector privado incidió la culminación de las obras de la planta de pulpa de celulosa en el departamento de Colonia, mientras que en el sector público incidieron la suspensión de las



obras relacionadas a la instalación de fibra óptica y las menores obras llevadas a cabo por la Intendencia Municipal de Montevideo, en parte contrarrestada por aumentos en las obras de vialidad.

En el sector *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles* el valor agregado disminuyó 2,0% en el cuarto trimestre, debido a la caída en la actividad comercial contrarrestada parcialmente por el aumento de los servicios de restaurantes y hoteles. La disminución en la actividad del subsector Comercio y reparaciones se explica principalmente por la menor comercialización de bienes importados, tanto para uso final como intermedio. Por otra parte, en la tasa interanual positiva del subsector Restaurantes y hoteles incidió la mayor demanda de las familias en el último trimestre del año, respecto a igual período del año anterior.

El sector de *Transportes, almacenamiento y comunicaciones*, incrementó su valor agregado en 1,4% como consecuencia de la expansión de las comunicaciones, contrarrestado parcialmente por la disminución de los servicios de transporte y almacenamiento. Dentro de las telecomunicaciones, continúan destacándose las altas tasas de crecimiento en la producción de los servicios de datos. La tasa negativa de los servicios de transporte y almacenamiento, obedeció a la caída interanual registrada en los servicios de transporte de carga por vía marítima y en el transporte de pasajeros por vía terrestre.

El agregado *Otras Actividades*, que incluye al resto de las clases de actividad económica, aumentó 1,2% en el último trimestre de 2015, registrándose tasas positivas en todos los subsectores que lo conforman.

2.2 PIB trimestral desde el enfoque del Gasto

Desde la perspectiva del gasto (Cuadro 6) en el cuarto trimestre de 2015, se registró una caída de la demanda interna debida a la disminución de la *Formación bruta de capital*, respecto a igual período del año anterior. En cuanto a las transacciones de bienes y servicios con el exterior, en el período analizado la balanza comercial continuó presentando un saldo desfavorable, medido en términos de volumen físico, si bien se produjo una mejora en la comparación interanual.

El *Gasto de consumo final* aumentó 0,6% con respecto al mismo trimestre del año 2014, debido al incremento tanto del *Gasto de consumo final de hogares e IPSFL* (0,4%) como del *Gasto de consumo final de gobierno* (1,8%).

La *Formación bruta de capital* disminuyó 12,4% producto del descenso registrado en la *Formación bruta de capital fijo* (-11,3%) y la menor acumulación de stocks, principalmente por la disminución de productos lácteos y de soja. Desde el punto de vista del tipo de activos, se registró disminución en las maquinarias y equipos importados así como en la inversión en obras de construcción, comportamiento que afectó a obras realizadas por los sectores público y privado.

Las *Exportaciones de bienes y servicios* descendieron 3,0% con respecto al cuarto trimestre de 2014. Dicho comportamiento respondió a la caída de las exportaciones de servicios ya que las de bienes presentaron un leve aumento. El incremento registrado en las exportaciones de bienes se debió, en gran medida, a las mayores ventas al exterior de pulpa de celulosa, soja y productos lácteos. En cuanto a los servicios, se registraron caídas tanto en el turismo receptivo (debido al menor número de turistas) como en las ventas al exterior de Otros servicios.

Las *Importaciones de bienes y servicios* presentaron una caída de 9,1% en la comparación interanual, resultado de las menores compras de bienes al exterior y del descenso en las importaciones de servicios. En relación a los primeros se registró un descenso interanual, en términos de volumen, en las compras de bienes de consumo, de bienes de capital y de bienes para el uso intermedio que se redujeron a pesar del

incremento en las compras al exterior de productos energéticos. En cuanto a los servicios, la disminución en las importaciones se explica por la baja en el turismo emisor y en los Otros servicios.

2.3 Valores a precios corrientes

El *Producto Interno Bruto en valores a precios corrientes* ascendió a 396.847 millones de pesos uruguayos en el cuarto trimestre de 2015 (Cuadro 7). La variación del índice de precios implícitos del PIB registró una tasa de crecimiento de 9,4% respecto a igual trimestre del año anterior.

Cuadro 7 Producto Interno Bruto, valores corrientes, e Índice de precios implícito		
	3° trim. 2015*	4° trim. 2015*
PIB en valores corrientes (millones de \$)	367.841	396.847
Índice de Precios Implícitos del PIB (<i>variación interanual</i>)	10,2 %	9,4 %
*Datos preliminares		