



Aniversario

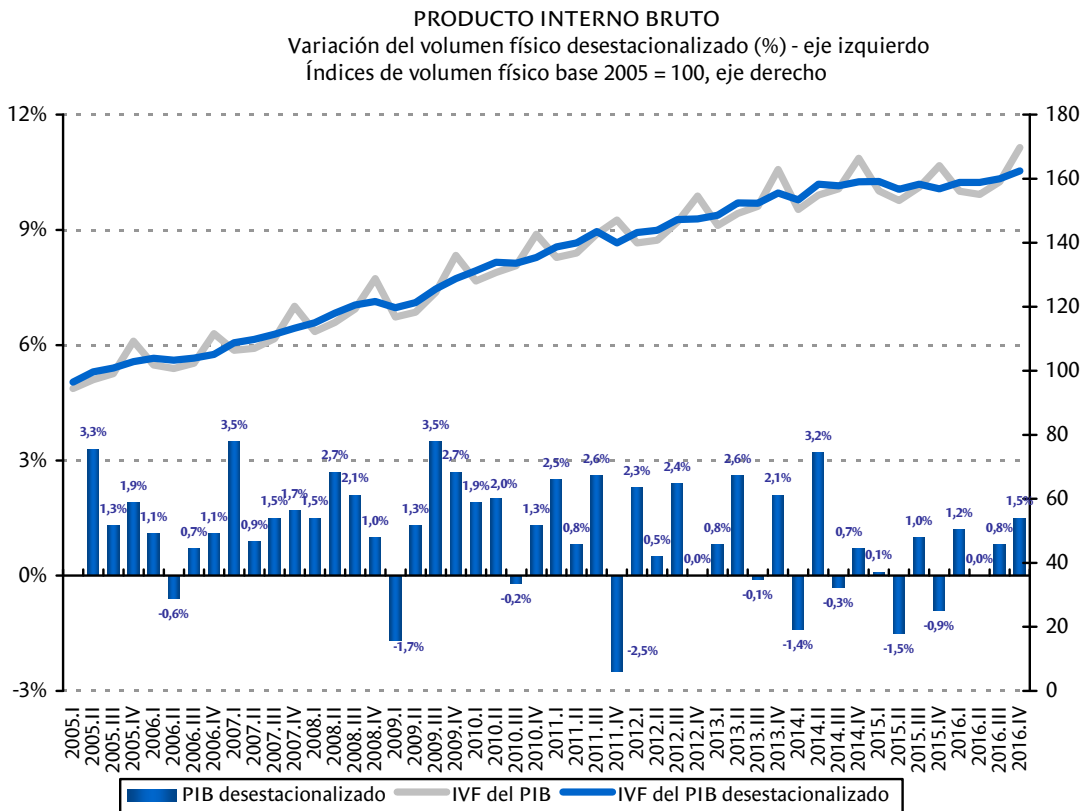
**BANCO CENTRAL
DEL URUGUAY**

Informe de Cuentas Nacionales

Año 2016

La economía uruguaya acumuló en el año 2016 un crecimiento de 1,5% en el Producto Interno Bruto (PIB), en relación al año anterior. En el cuarto trimestre del año, el PIB presentó una tasa de crecimiento interanual de 3,4%, equivalente a una tasa desestacionalizada de 1,5% 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 2016, 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 2016, de las series trimestrales armonizadas, tanto desde el enfoque de la producción como por componentes del gasto final.



1. La actividad económica durante el año 2016

Durante el año 2016, el PIB acumuló un crecimiento de 1,5% en términos de volumen físico, respecto al año anterior¹. La actividad económica comenzó a recuperarse a partir del segundo trimestre del año y se observó un mayor dinamismo especialmente en el cuarto trimestre.

Cuadro 1				
Tasa de variación del índice de volumen físico 2005=100				
Por clase de actividad económica y por componentes del gasto final	Año 2015/ Año 2014*		Año 2016/ Año 2015*	
	variación	incidencia	variación	incidencia
ACTIVIDADES PRIMARIAS	-1,8%	-0,1	0,9%	0,1
<i>Agricultura, ganadería, caza y silvicultura</i>	-0,9%	-0,1	0,9%	0,1
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	4,9%	0,6	0,4%	0,1
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	-6,7%	-0,2	15,6%	0,4
CONSTRUCCION	-6,1%	-0,3	-3,9%	-0,2
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	-4,0%	-0,6	-1,6%	-0,2
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	4,8%	0,8	6,5%	1,1
OTRAS ACTIVIDADES 1/	0,5%	0,1	0,2%	0,1
VALOR AGREGADO BRUTO	0,4%	0,4	1,5%	1,3
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	0,0%	0,0	1,3%	0,2
PRODUCTO INTERNO BRUTO	0,4%	0,4	1,5%	1,5
GASTO CONSUMO FINAL	-0,2%	-0,1	0,8%	0,7
<i>Gasto Consumo Final de hogares e IPSFL</i>	-0,5%	-0,4	0,7%	0,5
<i>Gasto Consumo Final Gobierno</i>	2,2%	0,2	1,6%	0,2
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	-9,0%	-2,1	0,7%	0,2
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	-9,2%	2,1	0,9%	0,2
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	-0,6%	-0,2	-1,4%	-0,4
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (-)	-7,3%	2,8	-2,9%	1,0
*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 2015. 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 el enfoque de la producción, el incremento en el nivel de actividad en el año 2016 se explica por las tasas anuales positivas en la mayoría de los sectores, destacándose por su incidencia los aumentos en *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*, como resultado del crecimiento de las telecomunicaciones y de *Suministro de electricidad, gas y agua*, debido a la mayor proporción de energía eléctrica generada a partir de fuentes renovables. Este aumento fue parcialmente contrarrestado por las caídas en *Construcción*, tanto de edificios como de otras construcciones 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, dicho resultado se explica por un leve aumento de la demanda interna y una mejora de la demanda externa neta respecto a 2015. *El Gasto de consumo final* presentó un incremento de 0,8%, mientras que la *Formación bruta de capital* en 2016 fue 0,7% superior a la del año anterior, debido al crecimiento de la *Formación bruta de capital fijo* (0.9%), que más que compensó la mayor desacumulación de existencias registrada en comparación con el año anterior. Atendiendo al sector inversor, el incremento en la *Formación bruta de capital fijo* respondió al aumento de la inversión pública (en particular en maquinaria y equipo). En el sector privado se observó una disminución en esta variable, por la menor inversión en obras de construcción y en maquinaria y equipo, que fue parcialmente compensada por los gastos de inversión en la exploración de hidrocarburos. Por su lado, las *Exportaciones de bienes y servicios* presentaron, en la comparación interanual, una disminución de 1,4% mientras que las *Importaciones de bienes y servicios* cayeron 2,9% en el mismo período. Esto determinó que el volumen del saldo comercial con el exterior resultara menos negativo que el del año anterior (Cuadro 1).

En el año 2016 se registró un incremento de 3,6% en el *Ingreso nacional disponible bruto real* que se explica por una importante contribución del crecimiento en la ganancia por términos de intercambio de la economía con el resto del mundo.

En términos nominales, el Producto Interno Bruto ascendió a 1.581.115 millones de pesos uruguayos en el año 2016. Como se observa en el Cuadro 2, dichos valores nominales son consistentes con una tasa de crecimiento de 7,0% en el índice de precios implícitos del PIB en el período.

Si se observa la participación de las actividades económicas en el PIB del año 2016, se destaca el incremento en la participación del agregado *Otras actividades* (38,7%) y del sector *Suministro de electricidad, gas y agua* (2,7%) y la reducción de los sectores *Industrias manufactureras* (12,7%) y *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* (5,2%) (Cuadro 2). En el resultado del agregado *Otras actividades* incidieron fundamentalmente los aumentos de precios de sus productos, que fueron superiores a los de la media de la economía. La menor participación del sector *Industrias manufactureras* es resultado de incrementos de precios y de volumen físico menores que el promedio de la economía, 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		
	2015*	2016*
PIB en valores corrientes e Índice de Precios Implícitos 2005=100 (IPI)		
PIB en valores corrientes (millones de \$)	1.455.848	1.581.115
IPI del PIB (<i>variación interanual</i>)	9,0%	7,0%
Participación por actividad económica en el PIB (en %)		
ACTIVIDADES PRIMARIAS	6,6%	6,5%
<i>Agricultura, ganadería, caza y silvicultura</i>	6,1%	6,0%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	13,2%	12,7%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	2,2%	2,7%
CONSTRUCCION	9,6%	9,5%
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	13,0%	13,0%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	5,6%	5,2%
OTRAS ACTIVIDADES 1/	37,9%	38,7%
VALOR AGREGADO BRUTO	88,1%	88,2%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	11,9%	11,8%
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 analizan los componentes del gasto final a precios corrientes, se observa una disminución de la participación del *Gasto de consumo final de hogares e IPSFL* y un aumento del *Gasto de consumo final de gobierno* respecto a 2015. En 2016 dichos componentes representaron el 65,6% y 14,5% del PIB respectivamente (Cuadro 3). La participación de la *Formación bruta de capital fijo* fue 18,9%, ratio levemente inferior al registrado en el año 2015. El saldo de la balanza comercial resultó favorable para la economía, a diferencia del registrado en el año anterior, debido al aumento en las exportaciones y a la disminución de las importaciones, medidas en términos corrientes, respecto a 2015. Los precios de los productos exportados experimentaron un aumento mientras que los precios de las importaciones disminuyeron, lo que determinó una mejora en la relación de términos del intercambio.

Cuadro 3		
Participación porcentual de los componentes del gasto final en el PIB en valores corrientes		
Componentes del Gasto final	2015*	2016*
GASTO CONSUMO FINAL	80,7%	80,1%
<i>Gasto Consumo Final de hogares e IPSFL</i>	66,8%	65,6%
<i>Gasto Consumo Final Gobierno</i>	13,8%	14,5%
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	19,7%	18,7%
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	19,8%	18,9%
Sector Público	4,6%	4,5%
Sector Privado	15,2%	14,4%
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	22,5%	21,4%
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (-)	22,9%	20,2%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100 %	100 %
*Datos preliminares La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.		

En el Cuadro 4 se observa que en el año 2016 la participación del *Ahorro bruto* en el *Ingreso Nacional Disponible* aumentó, debido al menor crecimiento nominal en el *Gasto de consumo final*. En este sentido, también es mayor su importancia en el financiamiento de la *Formación bruta de capital*, donde la participación del *Ahorro bruto* llega al 94,4% del financiamiento total.

Concomitantemente, continúa registrándose una reducción de las necesidades de *Endeudamiento neto* de la economía con el resto del mundo, con un registro menor en términos absolutos y menor porcentaje de *Endeudamiento neto* sobre el *Ingreso nacional disponible bruto* (1,1%).

Cuadro 4		
Composición del Ingreso nacional disponible bruto y Financiación de la Formación bruta de capital en valores corrientes		
	2015*	2016*
Participación en el Ingreso nacional disponible bruto		
GASTO CONSUMO FINAL	82,8 %	82,0 %
AHORRO BRUTO	17,2 %	18,0 %
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE BRUTO	100 %	100 %
Financiación de la Formación bruta de capital		
AHORRO BRUTO	85,0 %	94,4 %
ENDEUDAMIENTO NETO	13,4 %	5,6 %
TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	1,6 %	0,0 %
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.		

2. La actividad económica trimestral

2.1 PIB trimestral desde el enfoque de la Producción

En *términos desestacionalizados*, el PIB del cuarto trimestre presentó un aumento de 1,5% respecto al trimestre inmediato anterior. Incidieron positivamente *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* y *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles*, en ambos casos por el mejor desempeño de todos los subsectores. Esto se vio compensado en parte por la caída en *Suministro de electricidad, gas y agua*, por la diferente composición de las fuentes energéticas para la generación de electricidad, y en *Actividades Primarias*, por la ocurrencia de un nivel extraordinario de faena en el trimestre anterior (Cuadro 5).

Cuadro 5		
Variación del índice volumen físico trimestral 2005=100, desestacionalizado (en %)		
Por clase de actividad económica	3° trim. 2016/ 2° trim. 2016*	4° trim. 2016/ 3° trim. 2016*
ACTIVIDADES PRIMARIAS	2,8%	-2,7%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	2,9%	-2,7%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	3,8%	0,0%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	-5,7%	-7,2%
CONSTRUCCION	-0,6%	1,3%
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	0,8%	4,2%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	1,8%	3,0%
OTRAS ACTIVIDADES 1/	0,6%	0,9%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	1,4%	2,8%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	0,8%	1,5%
*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)		

En *términos interanuales*, el crecimiento de 3,4% del cuarto trimestre del año fue el resultado de un aumento de 3,1% en el volumen físico del Valor Agregado Bruto (VAB) a

precios básicos y de 5,0% 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. 2016/ 3° trim. 2015*		4° trim. 2016/ 4° trim. 2015*	
	variación	incidencia	variación	incidencia
ACTIVIDADES PRIMARIAS	1,6%	0,1	4,2%	0,3
<i>Agricultura, ganadería, caza y silvicultura</i>	1,8%	0,1	4,5%	0,3
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	1,7%	0,2	2,3%	0,3
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	-1,3%	0,0	-11,9%	-0,3
CONSTRUCCION	-6,4%	-0,3	-1,4%	-0,1
COMERCIO, REPARACIONES, RESTAURANTES Y HOTELES	-1,5%	-0,2	4,2%	0,6
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	6,8%	1,2	8,3%	1,4
OTRAS ACTIVIDADES 1/	0,0%	0,0	1,5%	0,4
VALOR AGREGADO BRUTO	1,1%	0,9	3,1%	2,6
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	1,1%	0,2	5,0%	0,8
PRODUCTO INTERNO BRUTO	1,1%	1,1	3,4%	3,4
GASTO CONSUMO FINAL	0,8%	0,7	1,3%	1,1
<i>Gasto Consumo Final de hogares e IPSFL</i>	0,7%	0,5	1,3%	1,0
<i>Gasto Consumo Final Gobierno</i>	2,0%	0,2	1,4%	0,2
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	0,0%	0,0	14,4%	3,1
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	0,4%	0,1	10,7%	1,9
Sector Público	-10,1%	-0,4	8,6%	0,3
Sector Privado	3,4%	0,5	11,3%	1,6
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	1,0%	0,3	3,6%	0,9
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (-)	-0,5%	0,2	5,8%	-1,9
*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 positivas de *Transporte, almacenamiento y comunicaciones* y *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles*, compensadas en parte por el descenso en *Suministro de electricidad, Gas y Agua*.

El valor agregado de la actividad *Agropecuaria* aumentó un 4,5% en el cuarto trimestre de 2016 con respecto a igual período del año anterior, debido a los incrementos registrados en los subsectores agrícola, pecuario y silvícola. El resultado en la agricultura se debió fundamentalmente a la mayor producción del cultivo de soja durante la zafra 2016/2017 en la relación a la zafra 2015/2016, que fuera afectada por factores climáticos. En la actividad pecuaria se destaca el incremento en la producción de la ganadería vacuna de carne, consecuencia de los mayores niveles de faena y de exportaciones de ganado en pie, contrarrestado parcialmente por la menor producción de leche respecto a igual período del año anterior. Por otra parte la silvicultura presentó un mayor nivel de actividad, derivado del aumento de la demanda de madera para la fabricación de pulpa de celulosa.

En *Industrias manufactureras*, el valor agregado del cuarto trimestre presentó un crecimiento de 2,3% en relación al cuarto trimestre del año anterior. Este desempeño se explica por un lado por la mayor producción de alimentos y bebidas, principalmente debido a la incidencia positiva del incremento en la actividad de los frigoríficos, y por otro lado por el crecimiento de la producción de pulpa de celulosa. Estos aumentos fueron en parte contrarrestados por la menor fabricación de vehículos y de prendas de vestir, en relación al mismo trimestre del año anterior.

El valor agregado del *Suministro de electricidad, gas y agua* registró una caída en términos interanuales de 11,9%, debido al menor valor agregado de la actividad de Generación y distribución de energía eléctrica, respecto al cuarto trimestre del año anterior, que presentaba una diferente composición de fuentes energéticas para la generación.

El valor agregado del sector *Construcción* presentó un descenso de 1,4% en términos interanuales explicado por la caída en la construcción de edificios, parcialmente contrarrestada por la mayor actividad en obras de infraestructura. En estas últimas se destaca la incidencia del mayor gasto en obras de vialidad y puertos, compensado



parcialmente por las menores obras llevadas a cabo por la Intendencia de Montevideo, y el descenso en las vinculadas a la generación y transmisión de energía eléctrica.

En el sector *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles* el valor agregado aumentó 4,2% en el cuarto trimestre, debido al incremento tanto en la actividad comercial como de los servicios de restaurantes y hoteles. El crecimiento en la actividad del subsector Comercio y reparaciones responde a la mayor comercialización de bienes importados, tanto para uso final como intermedio. Por otra parte, en el aumento del subsector Restaurantes y hoteles incidió la mayor demanda de turistas en el último trimestre del año, respecto a igual período del año anterior.

El sector de *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*, incrementó su valor agregado en 8,3% como consecuencia de la expansión de las comunicaciones, contrarrestada parcialmente por la disminución de los servicios de transporte y almacenamiento. Dentro de las telecomunicaciones, se destacan las altas tasas de crecimiento en la producción de los servicios de datos. La caída en los servicios de transporte y almacenamiento, obedeció fundamentalmente a la tasa interanual negativa registrada en los servicios de transporte de pasajeros por vía terrestre, compensada parcialmente por el aumento en los servicios complementarios y auxiliares al transporte, debido al aumento en los servicios portuarios y aeroportuarios.

El agregado *Otras Actividades*, que incluye al resto de las clases de actividad económica, aumentó 1,5% en el último trimestre de 2016.



2.2 PIB trimestral desde el enfoque del Gasto

Desde la perspectiva del gasto (Cuadro 6) en el cuarto trimestre de 2016, se verificó un aumento en volumen físico de la demanda interna debido al crecimiento de la *Formación bruta de capital* y del *Gasto de consumo final*, respecto a igual período del año anterior. En cuanto a las transacciones de bienes y servicios con el exterior en términos de volumen físico, se registró un mayor saldo negativo respecto a igual período de 2015 como resultado del mayor dinamismo de las importaciones respecto a las exportaciones.

El *Gasto de consumo final* aumentó 1,3% con respecto al mismo trimestre del año 2015, debido al incremento tanto del *Gasto de consumo final de hogares e IPSFL* (1,3%) como del *Gasto de consumo final de gobierno* (1,4%).

La *Formación bruta de capital* aumentó 14.4% producto del incremento en la *Formación bruta de capital fijo* (10.7%) y la mayor acumulación de stocks (principalmente productos en proceso de origen agropecuario, productos lácteos y cebada). Desde el punto de vista del sector inversor, el incremento en la *Formación bruta de capital fijo* se explica por la mayor inversión tanto del sector público como del sector privado. Si se analiza este resultado considerando el tipo de activo, el comportamiento del agregado se debe básicamente al aumento de la inversión en maquinaria y equipo. La inversión en obras de construcción, por su parte, disminuyó levemente a pesar del incremento registrado en las otras construcciones, que no alcanzó a compensar la contracción verificada en la construcción de edificios en la comparación interanual.

Las *Exportaciones de bienes y servicios* crecieron 3,6% con respecto al cuarto trimestre de 2015. Dicho comportamiento respondió al aumento de las exportaciones de servicios y, en menor medida, a las ventas de bienes al exterior. El incremento en las exportaciones de servicios se debió, principalmente, al aumento del turismo receptivo, debido tanto al mayor número de turistas ingresado al país como al mayor gasto per cápita.

Las *Importaciones de bienes y servicios* presentaron un aumento de 5.8%, en la comparación interanual, resultado de las mayores compras de bienes al exterior. En relación a las primeras, se registraron mayores compras de bienes de consumo y de bienes de capital, mientras que en las importaciones de bienes de uso intermedio se redujeron



tanto las de productos energéticos como las de no energéticos. En cuanto a los servicios importados se destaca el menor gasto de turismo en el exterior realizado por los residentes de la economía.

2.3 Valores a precios corrientes

El *Producto Interno Bruto en valores a precios corrientes* ascendió a 422.415 millones de pesos uruguayos en el cuarto trimestre de 2016 (Cuadro 7). El índice de precios implícitos del PIB registró una tasa de crecimiento de 3,7% respecto a igual trimestre del año anterior.

Cuadro 7 Producto Interno Bruto, valores corrientes, e Índice de precios implícito		
	3° trim. 2016*	4° trim. 2016*
PIB en valores corrientes (millones de \$)	389.747	422.415
Índice de Precios Implícitos del PIB (<i>variación interanual</i>)	5,4 %	3,7 %
*Datos preliminares		