



# Chile Flash

## Demanda interna mantiene dinamismo en línea con deterioro en cuenta corriente

El PIB creció 5,7% a/a en 4T12, con lo que el año registró un crecimiento económico de 5,6% a/a, en línea con las últimas estimaciones. Por su parte, la demanda interna se incrementó en 8,2% a/a, manteniendo el dinamismo del trimestre anterior. Por componentes, el consumo privado registró una expansión de 7,3% a/a, mientras la formación bruta de capital fijo aumentó 18,1% a/a, liderada por acumulación de maquinaria y equipos. El sector externo mantuvo su contribución negativa con exportaciones recuperando algo de terreno al crecer 4,7% a/a, mientras las importaciones aumentaron 11,9% a/a. Con todo, las cifras validan el diagnóstico de un crecimiento de la demanda interna por sobre un ritmo sostenible en el largo plazo. En línea con esto, la cuenta corriente se deterioró y alcanzó un déficit de 3,5% del PIB, equivalente a US\$9.497 millones en 2012.

- **Demanda interna mantuvo dinamismo al 4T12**

Validando la fortaleza de los indicadores sectoriales ligados a demanda, el consumo privado se aceleró en 4T12 al crecer 7,3% a/a, cerrando el año con un crecimiento de 6,1% a/a, en gran medida impulsado por consumo en bienes durables. Por su parte, la inversión también mostró una aceleración en el último trimestre del año pasado, con un incremento en el componente de maquinaria y equipos de 31,3% a/a, mientras la construcción creció 9,1% a/a. Con todo, se reafirma el diagnóstico de un fuerte dinamismo de la demanda interna, que de no moderar su ritmo, continuará alimentando los riesgos domésticos de presiones inflacionarias.

- **Sector externo contribuye negativamente al crecimiento en 4T12**

Reflejo del dinamismo de la demanda interna, las importaciones anotaron un incremento real de 11,9% a/a en el último trimestre, lo que superó ampliamente el aumento de los volúmenes de exportaciones que alcanzó a 4,7% a/a. Así, se mantuvo la contribución negativa del sector externo al crecimiento.

- **A nivel sectorial, comercio, construcción y servicios lideran el crecimiento económico**

En línea con la información de mayor frecuencia (ventas minoristas, construcción, balanza comercial, entre otros), el crecimiento por sectores muestra un claro liderazgo de aquellos ligados a la demanda interna. Así, el comercio registró un incremento de 9,2% a/a, la construcción aumentó 7,9% a/a y servicios financieros aumentaron 10,3% a/a. Por su parte, industria manufacturera y minería registraron crecimientos menores al del PIB, al aumentar 4,5% y 5% a/a, respectivamente.

- **Déficit en cuenta corriente alcanza a 3,5% del PIB**

El último trimestre del año, el saldo en cuenta corriente alcanzó un déficit de US\$2.880 millones, 3,9% del PIB trimestral, lo que llevó a un déficit anual de US\$9.497 millones (3,5% del PIB). A este resultado contribuyó el menor superávit comercial que alcanzó a US\$3.422 millones, con exportaciones de bienes por US\$78.277 millones e importaciones de bienes por US\$74.855 millones. A nivel de rentas, ligadas

principalmente a inversión en minería, se registró un déficit de US\$12.676 millones, algo menor que la cifra del año anterior, en línea con menores exportaciones de cobre. Por contrapartida, la cuenta financiera mostró una inversión extranjera directa neta de US\$9.233 millones, como resultado de inversiones desde el exterior que totalizaron US\$30.323 millones. A nivel de inversión de cartera y otros inversiones, ésta se compensaron a nivel agregado.

Tabla 1: Componentes de demanda agregada (Var. % a/a)

	2011				2012				2011	2012
	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
PIB	9.8	5.8	3.2	5.0	5.1	5.7	5.8	<b>5.7</b>	5.9	5.6
Demanda interna	15.1	8.5	8.3	5.3	4.9	6.9	8.3	<b>8.2</b>	9.1	7.1
Consumo privado	13.3	9.4	7.8	5.9	5.1	5.7	6.0	<b>7.3</b>	8.9	6.1
Consumo de Gobierno	6.2	2.9	1.7	2.1	1.6	4.2	2.5	<b>7.2</b>	3.0	4.2
Formación bruta de capital fijo	20.1	11.4	14.3	13.5	7.3	9.8	13.4	<b>18.1</b>	14.7	12.3
Construcción y otras obras	10.6	7.7	6.8	9.4	9.2	9.0	8.6	<b>9.1</b>	8.7	9.0
Maquinaria y equipos	38.1	17.6	26.8	20.1	3.7	10.8	20.6	<b>31.3</b>	24.8	17.4
Exportación bienes y servicios	7.7	8.6	-1.1	5.8	3.5	-0.2	-4.3	<b>4.7</b>	5.2	1.0
Importación bienes y servicios	23.4	17.2	13.2	6.3	2.9	2.4	2.3	<b>11.9</b>	14.5	4.9

Fuente: BCCh

Tabla 2: Saldo en Cuenta Corriente (US\$ millones)

	2012				2011	2012
	I	II	III	IV		
Cuenta corriente	-116	-1,603	-4,898	<b>-2,880</b>	-3,283	-9,497
(% del PIB)	-0.2	-2.5	-7.4	<b>-3.9</b>	-1.3	-3.5
Balanza de bienes y servicios	2,549	910	-2,730	<b>259</b>	7,966	987
Balanza comercial	2,637	1,671	-1,832	<b>946</b>	10,544	3,422
Exportaciones	19,874	19,767	17,336	<b>21,300</b>	81,455	78,277
Importaciones	17,237	18,096	19,169	<b>20,354</b>	70,911	74,855
Balanza servicios	-88	-762	-898	<b>-687</b>	-2,578	-2,435
Renta	-3,078	-3,157	-2,713	<b>-3,727</b>	-14,141	-12,676
Transferencias	413	645	546	<b>588</b>	2,892	2,192

Fuente: BCCh

## Domestic demand remains dynamic in line with current account worsening

GDP grew 5.7%YoY in 4Q12, leading to an annual growth of 5.6%, in line with the latest estimates. Meanwhile, domestic demand increased by 8.2% YoY in the period, keeping the momentum shown the previous quarter. At a component level, private consumption expanded 7.3% YoY, while gross fixed capital formation increased 18.1% YoY, led by accumulation of machinery and equipment investment. The external sector continued its negative contribution to GDP, with exports showing a recovery to grow 4.7% YoY, but still below imports increase of 11.9% YoY. All in all, recent data validate the assessment of a domestic demand growth above a sustainable path in the long run. In line with this scenario, the current account deteriorates to -3.5% of GDP, equivalent to USD9.5 bn in 2012.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Alejandro Puente  
[apuente@bbva.com](mailto:apuente@bbva.com)  
+56 02 2939 10 92

Felipe Jaque  
[fjaques@bbva.com](mailto:fjaques@bbva.com)  
+56 02 2939 13 54

Fernando Soto  
[fernandoantonio.soto@bbva.com](mailto:fernandoantonio.soto@bbva.com)  
+56 02 2939 14 95

**BBVA**

RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.