

# Artículos de Prensa

Santiago, 13 de noviembre de  
2012  
Análisis Económico

Diario Financiero

América del Sur, Chile  
Economista Jefe  
Alejandro Puente  
Apuente@bbva.com

## Desacoplados pero no inmunes

Una de las sorpresas positivas de este año en el ámbito económico ha sido la robustez del crecimiento del PIB. Dada la situación internacional de incertidumbre sobre los problemas de deuda pública en los países desarrollados, y temores de una fuerte desaceleración en China, era natural esperar algún efecto adverso en un país tan abierto al comercio internacional como lo es Chile. No obstante, aunque el efecto en la economía real de este entorno ha sido muy moderado, una revisión de la evolución de las cuentas externas enciende una luz de alerta sobre la sostenibilidad de este desacople de la situación cíclica en el resto del mundo.

La clave de lo que ha venido ocurriendo en Chile está en las expectativas. Al revisar tanto las de los consumidores como de los empresarios se comprueba que no sólo no ha habido un deterioro – como ocurrió en 2009 y a mediados del año pasado- sino que en el caso de las empresas se han mantenido en terreno optimista por largo tiempo y estables en el margen, y en el caso de los consumidores han seguido una senda creciente y se ubican en terreno optimista en los últimos tres meses. En el caso de los consumidores, esto se explica en una masa salarial creciendo en términos reales, y en el caso de los empresarios, también por el elevado precio del cobre. Ambas cosas se han reflejado en una demanda interna, consumo e inversión, que se mantiene dinámica y creciendo más que la oferta interna, esto es, el PIB.

El problema es que cuando esto ocurre, el exceso de demanda lo cubrimos con bienes y servicios del exterior, lo que deteriora la cuenta corriente y aumenta nuestra deuda con el resto del mundo.

De hecho, en Chile, al tener tipo de cambio flexible, las reservas internacionales son esencialmente estables, y por tanto el resultado de la cuenta financiera es el espejo de la cuenta corriente. ¿Y qué nos dice la cuenta financiera al tercer trimestre del año? De acuerdo a datos del Banco Central ésta anotó un superávit de casi US\$ 4.700 millones, es decir, el resto del mundo nos prestó esta cantidad. Más aún, si anualizados este dato, el déficit en cuenta corriente al tercer trimestre se acercaría al 7% del PIB. Es cierto que en el tercer trimestre es usual observar un deterioro en las cuentas externas, pero incluso con cierta mejora en el cuarto trimestre no es descartable que terminemos el año con un déficit cercano al 4%. Parte de este resultado responde a un deterioro de la balanza comercial, dadas menores exportaciones y la mantención del dinamismo de las importaciones, es decir, la debilidad externa si nos ha afectado. Es cierto que no es lo mismo cuando un déficit resulta de mucha inversión en lugar de mucho consumo. También es cierto que el financiamiento ha sido en gran medida con inversión extranjera directa. Con todo, el nivel al que se está llegando no deja de ser preocupante.