



# Chile Flash

## Cifras al 2T12 muestran aceleración de la demanda interna y deterioro de cuentas externas

En el segundo trimestre de 2012 el PIB anotó un crecimiento de 5,5%, que junto a una revisión a la baja en el crecimiento del primer trimestre (5,6% a 5,3% a/a), determinan un crecimiento de 5,4% a/a en el primer semestre de 2012. En términos desestacionalizados, el PIB se aceleró al crecer 1,7% t/t, por sobre el 1,3% t/t del trimestre anterior. Por componentes, la demanda interna revirtió la desaceleración observada el primer trimestre, mientras que las exportaciones netas anotaron una clara reducción en su ritmo de crecimiento. Por sectores, se destaca el impulso proveniente de las actividades no transables.

Por otra parte, los datos de balanza de pagos validan el empeoramiento esperado del déficit en cuenta corriente al 2T12, al alcanzar un déficit de 3,9% del PIB.

Las anteriores cifras están en línea con nuestras proyecciones de crecimiento y cuentas externas. Para el año proyectamos un crecimiento de la actividad de 4,4% y un déficit de cuenta corriente de 2,9% del PIB.

- **Demanda interna revierte desaceleración observada el primer trimestre**

Todos los componentes de la demanda interna se aceleraron en el segundo trimestre con respecto al trimestre anterior. La mayor incidencia proviene del consumo, donde el consumo privado pasó de crecer 4,9% a 5,5% a/a, y el público de 1,1% a 4,2% a/a, en línea con la ejecución presupuestaria. Por su parte, la formación bruta de capital se aceleró de 7,6% a 8,0% a/a, con un importante repunte de la inversión en maquinaria y equipo (6,4% a/a), si bien la mayor contribución proviene de la inversión en construcción (9,1%). Finalmente, la acumulación de inventarios se incrementó hasta un 1,5% del PIB.

- **Exportaciones netas anotan fuerte desaceleración**

En particular, las exportaciones de bienes y servicios se desaceleran para crecer 1,2% a/a, debido principalmente a la caída de envíos del sector agrícola (fruta) y la debilidad de los envíos mineros. Por su parte, las importaciones se aceleraron para crecer 5,2% a/a, principalmente por importaciones de bienes de consumo y capital, a pesar de la caída en importaciones de combustibles.

- **Sectores no transables impulsan crecimiento del PIB en 2T12**

Entre estos sectores destaca el dinamismo de Servicios, Comercio y Construcción, vinculados al fuerte dinamismo de la demanda interna. Dentro de Servicios destacan Actividades empresariales e inmobiliarias, dando cuenta del buen desempeño de la inversión y en línea con el dinamismo exhibido por la construcción, tanto residencial como en obras de ingeniería. Finalmente, EGA continúa siendo el sector con mayor crecimiento (13,1% a/a), si bien su incidencia es baja. Esta expansión se explica por una recomposición de la generación eléctrica hacia insumos más eficientes.

- **Datos al 2T12 esencialmente en línea con nuestro escenario 2012**

Si bien la demanda interna se reacceleró el segundo trimestre, datos de mayor frecuencia indican que ésta estaría desacelerándose hacia el segundo semestre, tanto en consumo

como en inversión. Igualmente, la fuerte acumulación de inventarios del 2T no se repetiría en la segunda mitad del año. Con esto, la demanda interna promediaría un crecimiento de 5,6% en 2012, luego de crecer 5,8% en el primer semestre. En términos de PIB, esperamos un crecimiento de 4,4% para el año, lo que supone una desaceleración importante en la segunda mitad del año, dado el crecimiento de 5,4% en la primera.

- **Se valida empeoramiento del déficit en cuenta corriente**

El déficit en cuenta corriente se amplió hasta 3,9% del PIB (US\$ 2.442 millones), tanto por una reducción del superávit de balanza comercial, como por un aumento del déficit en servicios. En el caso de la balanza comercial, esta anota un saldo de US\$1.263 millones, lo que representa un deterioro respecto del superávit de US\$3.892 de igual período de 2011. Esto se explica principalmente por una caída en los precios, en particular del cobre. Por su parte, la cuenta financiera anotó un superávit de US\$1.970 millones, que se explica principalmente por una significativa reversión de los flujos de cartera, que pasan de una salida de US\$3.911 millones a una entrada de US\$2.839 millones, y por entradas en otra inversión de US\$1.524 millones, parcialmente compensadas por una acumulación de reservas de US\$1.788 millones.

Para el año estimamos un déficit de cuenta corriente de 2,9% del PIB, lo que supone un precio del cobre en torno a US\$3,3 la libra.

Tabla 1

Gasto del PIB a precios encadenados (Var. % a/a)

	1T 11	2T 11	3T 11	4T 11	2011	1T 12	2T 12	BBVA 2012
Demanda Interna	15.4	9.0	8.6	5.5	9.4	4.5	7.1	5.6
Formación Bruta Capital Fijo	22.9	14.7	17.1	16.3	17.6	7.6	8.0	7.7
Consumo Personas	12.9	9.6	7.2	6.0	8.8	4.9	5.5	5.1
Consumo Gobierno	6.1	5.7	1.2	3.3	3.9	1.1	4.2	4.0
Exportación Bienes y Servicios	7.2	7.5	-0.7	4.9	4.6	5.6	1.2	4.9
Importación Bienes y Servicios	23.3	15.9	13.0	7.2	14.4	3.6	5.2	5.0
Producto Interno Bruto	9.9	6.3	3.7	4.5	6.0	5.3	5.5	4.4

Fuente: BCCh y BBVA Research

## Domestic demand accelerates and external accounts deteriorate in 2Q12

In 2Q12, the GDP reached an annual growth rate of 5.5% and 1Q12 growth was revised downward to 5.3% from 5.6. This determines an average growth of 5.4% y/y in 1H12. In seasonally adjusted terms, GDP growth accelerated to 1.7% q/q, up from 1.3% q/q in the previous quarter. By components, domestic demand reversed the slowdown observed in the first quarter, while net exports recorded a marked reduction in its growth rate. By sector, non-tradable activities explained the strength in 2Q12.

On the other hand, balance of payments data validated the expected worsening of the current account by 2Q12, which reached a deficit of 3.9% of GDP in the period.

These figures are in line with our growth and external accounts forecasts for 2012. We expect a GDP growth of 4.4% and a current account deficit of 2.9% of GDP.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Alejandro Puente  
[apuente@bbva.com](mailto:apuente@bbva.com)  
 +56 02 939 10 92

Felipe Jaques  
[fjaques@bbva.com](mailto:fjaques@bbva.com)  
 +56 02 939 13 54

Soledad Hormazábal  
[shormazabal@bbva.com](mailto:shormazabal@bbva.com)  
 +56 02 939 13 54

Karla Flores  
[kfloresm@bbva.com](mailto:kfloresm@bbva.com)  
 +56 02 939 11 51



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.