



# Chile Flash

## Fuerte dinamismo de la demanda interna al 3T12 incrementa deterioro de las cuentas externas

Un aumento 5,7% a/a registró el PIB en 3T12, repitiendo el resultado del trimestre anterior, que fue corregido al alza desde el 5,4% a/a previo. En términos desestacionalizados, el PIB redujo su ritmo de expansión al crecer 1,4% t/t, por sobre el 2% t/t del 2T12. Por componentes, la demanda interna no sólo no mostró signos de desaceleración sino que incrementó la velocidad de crecimiento en todos sus componentes, con la única excepción del consumo de gobierno. La demanda externa, en tanto, incrementó su incidencia negativa en el crecimiento, al contraerse las exportaciones y desacelerarse las importaciones. Por sectores, continuó el impulso proveniente de las actividades no transables.

Los datos de balanza de pagos del 3T12, a su vez confirmaron la expectativa de deterioro de las cuentas externas como resultado del fuerte dinamismo de la demanda interna junto a la debilidad de la demanda externa. Así, el déficit en cuenta corriente del 3T12 alcanzó a 7,4% del PIB en términos anualizados, y la balanza comercial registró su segundo déficit en la última década, y el primero desde el 3T08.

- **Demanda interna se acelera respecto al segundo trimestre**  
Con la excepción del Consumo de Gobierno, que aumentó 2,9% a/a luego de hacerlo 3,6% a/a el trimestre previo, todos los componentes de la demanda interna se aceleraron en el tercer trimestre con respecto al trimestre anterior. El consumo privado aumentó su crecimiento de 5,4% a 6,4% a/a, en línea con lo que se ha venido observando en ventas de bienes durables. La formación bruta de capital se aceleró de 9% a 13,3% a/a, con un aumento por sobre lo esperado de la inversión en maquinaria y equipo, de 7,5% a 19,9% a/a. Finalmente, la acumulación de inventarios mantuvo un ritmo similar al del trimestre previo, con una tasa de 1,5% del PIB como promedio móvil anual.
- **Exportaciones netas intensifican contribución negativa**  
Las exportaciones de bienes y servicios siguieron reflejando la debilidad de la demanda externa y cayeron 3,4% a/a, luego de crecer 0,9% en 2T12. Las principales caídas se registraron en las exportaciones industriales y mineras. Por su parte, las importaciones mostraron alguna desaceleración al crecer 2,5% a/a, luego del 3,2% a/a del trimestre anterior. En línea con el resultado de la inversión en maquinaria y equipos, la mayor incidencia provino de importaciones de "Productos metálicos, maquinaria y equipos".
- **Sólo la manufactura y la pesca contribuyen negativamente al crecimiento del PIB del 3T12**  
De los restantes sectores con crecimiento positivo, los de mayor contribución fueron minería, servicios personales, servicios empresariales y comercio. Cabe destacar que salvo la minería, el crecimiento se sustentó en sectores no transables y ligados a la fuerte dinámica de la demanda doméstica.
- **Datos al 3T12 algo por arriba de nuestro escenario 2012**  
Aunque en términos del PIB se observa alguna desaceleración en el margen, ésta ha

sido menor a lo previsto, especialmente en el caso del consumo privado y del componente de maquinaria y equipos de la inversión. Así, nuestra estimación de crecimiento de 5% para 2012 tendría un claro sesgo al alza tanto en PIB como en demanda doméstica.

- **Dinamismo de actividad interna produce fuerte deterioro de cuentas externas**

En términos anualizados, el déficit en cuenta corriente alcanzó a 7,4% del PIB (US\$4.783 millones), principalmente por el efecto combinado de una caída de las exportaciones y un aumento de las importaciones. En este sentido, por segunda vez en la última década y primera desde el segundo trimestre de 2008 –al final del anterior ciclo expansivo- la balanza comercial registró un déficit de US\$1.777 millones.

La cuenta financiera reflejó un aumento neto de pasivos por US\$6.009 millones, igual al déficit en cuenta corriente más errores y omisiones de US\$1.230 millones. En cuanto a la composición de este financiamiento, cabe destacar que US\$2.621 millones provino de inversión de cartera neta, US\$1.561 de inversión directa neta y US\$919 millones de caída de reservas internacionales.

Para 2012 estimamos un déficit en cuenta corriente de 3,6% del PIB, lo que supone una importante moderación de esta variable en el último trimestre del año.

Tabla 1

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

	1T 11	2T 11	3T 11	4T 11	1T 12	2T 12	3T 12	BBVA 2012
Demanda Interna	15.4	9.0	8.6	5.5	4.6	6.8	8.0	6.1
Formación Bruta Capital Fijo	22.9	14.7	17.1	16.3	8.0	9.0	13.3	7.7
Consumo Personas	12.9	9.6	7.2	6.0	4.9	5.4	6.4	5.3
Consumo Gobierno	6.1	5.7	1.2	3.3	1.1	3.6	2.9	4.1
Exportación Bienes y Servicios	7.2	7.5	-0.7	4.9	5.7	0.9	-3.4	3.8
Importación Bienes y Servicios	23.3	15.9	13.0	7.2	4.1	3.2	2.5	4.7
Producto Interno Bruto	9.9	6.3	3.7	4.5	5.2	5.7	5.7	5.0

Fuente: BCCh y BBVA Research

## Momentum in domestic demand remains in 3Q12 and lead to a further deterioration in external accounts

The GDP recorded an increase of 5.7% y/y in 3Q12, equaling the figure of the previous quarter, which was adjusted upwards from the preliminary 5.4% y/y. In seasonally adjusted terms, GDP decreased its pace to 1.4% q/q from 2% q/q in 2Q12. By component, domestic demand showed no signs of slowdown. On the contrary, all demand components registered higher growth rates, with the exception of the government consumption. Meanwhile, external demand increased its negative contribution to GDP growth, due to a fall in exports and a modest slowdown in imports. By sector, non-tradable activities kept their momentum. The balance of payments confirms the expected deterioration in external accounts in 3Q12, as a result of the momentum of domestic demand as well as weak external demand. Thus, the current account deficit amounted to 7.4% of GDP in 3Q12, on annualized terms, and the trade balance recorded a deficit for the second time this decade, and the first time since 3Q08.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

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

Felipe Jaque  
[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

Maximiliano Alvarez  
[maximiliano.alvarez@bbva.com](mailto:maximiliano.alvarez@bbva.com)  
 +56 2 939 11 51



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.