



Observatorio PIB

18 de marzo, 2010

Cuentas Nacionales 4T'09: Repunte de consumo privado compensa caída de inversión y sostiene la demanda interna

Carola Moreno
cmoreno@bbva.cl

- PIB real cae 1,5% en 2009 (vs. -1,7% BBVA). Importante repunte de sectores productivos explica crecimiento de 2,1% a/a en 4T, completando así dos trimestres consecutivos de crecimiento en el margen (1,6 y 1,4% t/t).
- La buena noticia vino de parte del consumo privado, registrando un crecimiento de 5,5% a/a en 4T (0,9% 2009). Así, la demanda interna habría contribuido positivamente al crecimiento del último trimestre, revirtiendo la tendencia observada en los tres primeros.
- A pesar de lo anterior, el terremoto y tsunami que afectó a nuestro país el 27 de febrero de 2010 nos ha llevado a revisar a la baja el crecimiento del año 2010 (hasta 4,1%).

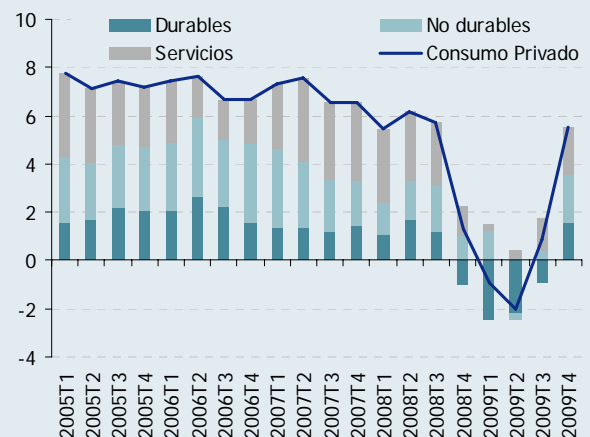
Actividad de 2009 cae 1,5%, terminando el año en alza: La sorpresa de la reactivación del consumo privado durante el cuarto trimestre fue sin duda la nota positiva de fin de año 2009. Esto, junto a una caída menor a la esperada en importaciones en ese mismo trimestre y las revisiones al alza en actividad para los tres primeros trimestres del año, resultan en una caída del PIB real en 2009 levemente menor a la esperada.

	Demanda Agregada en Chile (Var. % a/a)					
	1T 2009	2T 2009	3T 2009	4T 2009	2009	
	efectivo *	efectivo *	efectivo *	efectivo	proyectado BBVA	efectivo
Demanda Interna	-6.6	-9.9	-8.1	1.4	-7.3	-5.9
Consumo	0.2	-0.5	1.6	5.7	1.1	1.8
Inversión (FBCF)	-9.9	-19.4	-19.1	-11.9	-15.3	-15.3
Exportaciones	-4.9	-7.2	-6.7	-3.7	-5.1	-5.6
Importaciones	-14.5	-18.9	-19.2	-4.0	-16.6	-14.3
PIB	-2.1	-4.5	-1.4	2.1	-1.7	-1.5

(*) revisado en mar-10

Demanda interna contribuye positivamente al crecimiento en 4T: El crecimiento de 5,5% a/a del consumo privado en 4T se explica por un aporte positivo de todos sus componentes. La recuperación del consumo durable es sin duda una señal de mayor confianza en el desempeño de la economía, la que sin embargo se verá –muy posiblemente– mermada durante la primera mitad de 2010 producto del terremoto y tsunami que afectó al país el 27 de febrero.

Consumo Privado
contribucion por componentes

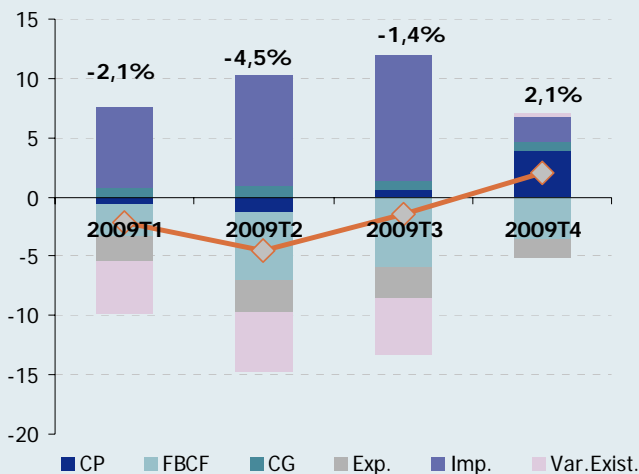


fuelle: BCCh y BBVA

Destaca además la menor caída de la variación de existencias, y sin duda la revisión al alza de ésta en 3T, lo que implica que después de tres trimestres consecutivos de aporte negativo, este ítem vuelve a contribuir positivamente al crecimiento del trimestre. De hecho, la demanda interna en su conjunto contribuye 1,5 puntos porcentuales (pp) al crecimiento en 4T, revirtiendo así la tendencia de trimestres anteriores.

Importante recuperación de las importaciones: La contribución de la demanda externa neta es comparable a la del mismo trimestre del año anterior (0,5 pp). Si bien es todavía positiva, es mucho menor a los 8 pp que aportara en el 3T 2009. Esto se debe a una fuerte recuperación de las importaciones, las que cayeron 4% a/a en el último cuarto, versus cerca de -18% a/a promedio en los tres primeros.

Demanda: Contribución al Crecimiento
1T de 2009 a 4T de 2009



fuerza: BCCh y BBVA

Industria lidera caída en 2009: Entre otras cosas debido al efecto negativo del virus ISA en el sector de alimentos, no es sorpresa que la industria registrara una caída de 7% en 2009, como tampoco lo es el retroceso del sector construcción (-5,2%), ambos golpeados directamente por la crisis internacional. Sin embargo, y al contrario de los recién mencionados, algunos sectores como Agricultura, Comercio y Transporte mostraron repuntes en 4T. Por su parte, Pesca se contrajo 12,2%, y se espera que siga mostrando un desempeño por debajo del promedio histórico debido a los aún no resueltos problemas derivados de la crisis del virus ISA. Minería, en tanto, cae 1,4%, con resultados mixtos durante el año. Al otro lado de la moneda se encuentra EGA, con un fuerte crecimiento en 2009 (15,7%) explicado en su mayoría por generación eléctrica, y Comunicaciones (6,9%) que habría mostrado tasas de expansión moderadas durante todo el año debido al crecimiento de la telefonía móvil.

Cuenta corriente de la balanza de pagos cerró 2009 con superávit en torno a 2,7% del PIB. Uno de los principales efectos de la crisis internacional fue la contracción del comercio, sin embargo, esta contracción fue mayor en el caso de las importaciones (-31%) que en el de las exportaciones (-19,2%), lo que determinó que la

balanza comercial acumulara un superávit de US\$13.982 millones. Las cuentas de servicios, rentas y transferencias, por otra parte, presentaron salidas netas por US\$9.765, con lo que el saldo en cuenta corriente alcanzó a US\$4.103 millones.

En cambio, la cuenta financiera acumuló un déficit de US\$4.117 millones, que se explicó principalmente por inversiones de cartera en el exterior de los fondos de pensiones, que alcanzaron a US\$17.885 millones, en parte compensados por retornos del gobierno general por US\$7.187. Los ingresos netos de inversión directa, por otra parte, totalizaron US\$12.702 durante 2009, disminuyendo US\$2.479 respecto al año 2008.

Valoración

- El terremoto y tsunami provocó una importante pérdida de capital, la paralización de sectores productivos en las zonas más afectadas, la interrupción del transporte producto de los daños en carreteras y puertos, entre otros. Esta situación nos lleva a revisar a 4,1% el crecimiento en 2010 (desde 4,5%) y a ajustar el perfil trimestral.
- El mayor impacto del terremoto se reflejaría en la actividad del 2T, mientras que en 3T y 4T el componente de formación bruta de capital fijo más que compensaría la eventual caída del consumo y exportaciones, aun cuando no permitiría reponer todo el capital destruido.
- El mayor impulso se haría sentir todavía en 2011, con lo cual hemos revisado nuestra estimación de crecimiento del PIB real al alza, hasta 5%.
- En cuanto a sectores productivos, sin duda el sector construcción será uno de los que presentará mayor dinamismo debido a los planes de reconstrucción. Minería presentará asimismo un buen desempeño en 2010 ya que no fue particularmente afectado por el terremoto y el escenario de precio del cobre es favorable.
- Los sectores más golpeados son el Agropecuario y Forestal, Industria y, en menor medida, Comercio. Sin embargo, las mayores obras de reconstrucción implicarán un crecimiento del empleo superior al estimado antes de la catástrofe, lo que podría compensar en cierta medida la esperada caída del consumo en las zonas más afectadas.