



# Informe MACH

# 7

SEPTIEMBRE 2003

# Macroeconomía y Construcción

El Informe MACH es una publicación trimestral de la Cámara Chilena de la Construcción que busca contribuir al debate macroeconómico y del sector construcción que tiene lugar en el país. Se permite su reproducción total o parcial siempre que se cite expresamente la fuente. Para acceder al Informe MACH y a los estudios de la CChC AG por Internet, contáctese a

**[www.camaraconstruccion.cl](http://www.camaraconstruccion.cl)**

Director responsable: Felipe Morandé L.

Equipo colaborador: Andrea Alvarado D., Pablo Araya P., Daniela Desormeaux R., Cristián Díaz R., Marcia Pardo G., Facundo Piguillem M., Slaven Razmilic B., Miguel Vargas R.

## ÍNDICE

<b>RESEÑA</b> .....	página 5
<b>1. ESCENARIO INTERNACIONAL</b> .....	página 9
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos y Europa	
1.3. Evolución de las economías asiáticas	
<i>Recuadro 1. ¿Qué tan sostenible es la recuperación de Japón?</i>	
1.4. Evolución de las economías sudamericanas	
<b>2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO</b> .....	página 16
2.1. Evolución del tipo de cambio real y nominal	
2.2. Balanza Comercial	
2.3. Deuda externa	
2.4. Inversión extranjera	
<b>3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA</b> .....	página 22
3.1. Desempeño de los sectores económicos	
3.2. Evolución del producto y la demanda interna	
3.3. Mercado laboral	
<i>Recuadro 2: Actividad Económica en la Región del Bío Bío</i>	
3.4. Inflación	
3.5. Tasas de interés	
3.6. Proyecciones para la economía chilena	
3.7. Balance fiscal	
<b>4. EVOLUCION DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN</b> .....	página 37
4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción	
4.2. Permisos de edificación	
4.3. Evolución de la actividad sectorial	
<i>Recuadro 3: Una nota respecto del nuevo indicador mensual de actividad sectorial (IMACON)</i>	
4.4. Evolución de los precios sectoriales	
<b>5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA</b> .....	página 44
5.1. Ventas de casas y departamentos en el Gran Santiago	
5.2. Proyecciones Inmobiliarias	
5.3. Vivienda pública	
<b>6. MERCADOS DE INSUMOS DE LA CONSTRUCCIÓN</b> .....	página 48

<b>7.</b>	<b>INFRAESTRUCTURA</b> .....	página 50
7.1.	Infraestructura de uso público <i>Recuadro 4: Vialidad Interurbana</i>	
7.2.	Infraestructura productiva	
7.3.	Actividad de Contratistas Generales	
7.4.	Ingeniería de proyectos	
<b>8.</b>	<b>PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN</b> .....	página 63
8.1.	Proyecciones sectoriales	
8.2.	Encuesta de expectativas sectoriales	

## RESEÑA

El ejercicio de proyectar el camino previsible de una economía hacia el futuro cercano pasa, necesariamente, por desentrañar las claves en el comportamiento reciente de las variables más incidentales. Este ejercicio es claramente dinámico, debido a que los escenarios a prever son cambiantes a medida que nuevos hechos van marcando alteraciones, desvíos y hasta cambios de dirección en la ruta prevista. ¿Cuáles son los hechos y desarrollos que han emergido en el último trimestre y que son destacables para proyectar el rumbo de la economía chilena este año y comienzos del próximo?

La siguiente constituye una lista no exhaustiva pero sí completa de aquellos desarrollos. a) Se ha consolidado un escenario de moderadamente alto crecimiento en la economía global para el presente año, incluso por encima de lo previsto hacia fines de 2003; b) El fuerte dinamismo de la economía china ha ido convirtiendo a ese país en un factor clave para el comercio internacional y en el aumento en el precio de los *commodities*; c) El precio del cobre ha continuado su *rally*, superando en la actualidad los valores más optimistas que se preveían hace unos pocos meses atrás; d) Las paridades entre las principales monedas del mundo siguen mostrando altos grados de volatilidad, pero se detuvo la marcada trayectoria de depreciación del dólar observada en la segunda mitad de 2003; e) La paridad entre el peso chileno y el dólar ha seguido de cerca los movimientos en las paridades internacionales, por lo que el fuerte proceso de apreciación de la moneda chilena frente a la divisa de EE.UU. llegó a su fin y en lo más reciente se ha revertido parcialmente; f) Las exportaciones chilenas han seguido mostrando un fuerte dinamismo, tanto en valor como en volumen, resaltando el comportamiento de las de origen industrial; g) La demanda interna, en cambio, ha mostrado más altibajos, donde resalta un buen crecimiento del consumo y un irregular comportamiento hasta ahora de la inversión; h) La actividad económica en general habría crecido poco menos de 4% en el primer bimestre, resultado muy influido por los buenos indicadores industriales de febrero; i) La creación de empleo estaría algo estancada a nivel general; j) La inflación se mantiene en la trayectoria prevista, mostrando en el corto plazo tasas en doce meses cercanas a cero pero anticipando un repunte en lo que resta del año; y k) Las tasas de interés a todos los plazos siguen extremadamente bajas.

La recuperación experimentada en materia económica por Estados Unidos durante el año 2003 logró dar un nuevo dinamismo a la economía mundial. Si a esto se suma el fuerte crecimiento experimentado por China, que se consolidó como la economía más pujante en el Mundo, se puede destacar que el repunte global se sustentó en la fuerte demanda por bienes y servicios que realizaron estos dos países, el que además ha repercutido en una presión al alza en los precios de las materias primas. Estos resultados configuran un cambio en los principales factores de riesgo para el crecimiento que podría alcanzar el PIB mundial en 2004. Meses atrás, los principales temores de los analistas se centraban en los elevados déficit fiscal y externo de Estados Unidos, que podrían llevar posteriormente a un ajuste drástico en las políticas macroeconómicas de ese país y a una contracción en su demanda internacional, y

por ende, del nivel de actividad del resto del mundo. Hoy, pese a que el problema persiste, las positivas perspectivas de crecimiento en Estados Unidos hacen prever un aumento en la recaudación tributaria que aliviaría sustancialmente el déficit fiscal. En cambio, el foco de atención se ha desplazado hacia China y los posibles costos para el resto del Mundo de un eventual freno en su crecimiento y del dinamismo de sus importaciones, situación que afectaría, entre otras cosas, el precio de los *commodities*. Con todo, y sobre la base de la importante contribución que haría la región Asia-Pacífico, incluidos China y Japón, la consolidación del crecimiento en EE.UU. y un mejor panorama en América Latina, la demanda externa relevante para Chile se prevé que crezca 3,9% en 2004, cuatro décimas por encima de lo previsto en diciembre pasado.

El precio del cobre aumentó 38% durante 2003, en tanto que en la actualidad se empina hasta valores ligeramente por debajo de US\$ 1,4 por libra, el doble que en 2002. Aunque hay un componente inflacionario en este comportamiento, fruto de la depreciación del dólar en los mercados de monedas, existe también un empuje al alza como resultado del mayor crecimiento mundial, actual y previsto, y las fuertes compras que ha venido realizando China. Dada su alta volatilidad, es por cierto difícil aventurar un precio para el resto el año en forma muy certera, pero es indudable que es más alta la probabilidad de que se mantenga en niveles por sobre US\$ 1 la libra, a que se desplome a valores como los de 2002.

Otra variable que sigue mostrando alta volatilidad es el valor del dólar en Chile. Luego de la contundente y sorpresiva apreciación del peso frente a la divisa norteamericana ocurrida en la segunda mitad de 2003, los primeros meses de 2004 han atestiguado una reversión y una depreciación de la moneda chilena que alcanza a la fecha cerca de 8% respecto de su punto más alto. Aunque en el futuro el tipo de cambio nominal seguirá muy vinculado a la suerte de las paridades internacionales, un escenario probable para el presente año es que el dólar se mueva en un rango centrado en los \$ 600 por unidad, en ausencia de grandes *shocks* internacionales.

Las exportaciones chilenas totales crecieron 7% en valor en el último trimestre de 2003, y otro 22% el primer bimestre de este año. Aunque gran parte de este dinamismo se explica de manera importante por los mejores precios en los mercados internacionales, también revela un incremento interesante en los volúmenes exportados, especialmente en aquellos de origen industrial. Es posible detectar un efecto positivo en este comportamiento de la entrada en vigencia de los múltiples acuerdos comerciales suscritos recientemente.

Durante 2003 la demanda interna creció 3,5%, impulsada por incrementos de 3,7% en el consumo y 4,8% en la inversión bruta; mientras que en el último cuarto lo hizo en 5,5%. Esta cifra se respalda en un crecimiento similar de todos sus componentes, destacando el 5,6% de crecimiento en Resto de la Demanda Interna, la que contrasta con el crecimiento de 0,6% del trimestre anterior. Si bien no es posible desagregar esta cifra de acuerdo al crecimiento de sus sub-componentes, es posible inferir que, de acuerdo a los indicadores parciales de consumo privado en el cuarto trimestre, éste habría mantenido el ritmo de expansión observado en los trimestres previos.

En lo más reciente, los indicadores parciales de actividad para los meses de enero y febrero muestran una continuación de la trayectoria observada en las cuentas nacionales durante 2003 en la producción y en la demanda interna. Los indicadores de producción continúan señalando un estancamiento de la producción minera y un renovado dinamismo de la actividad industrial, que creció 5% en el bimestre. Por su parte, los indicadores de consumo continúan también en la tendencia del pasado año, con un mayor dinamismo de las ventas del comercio minorista, que anticipan un buen primer trimestre para el consumo. Sin embargo, tanto las importaciones de bienes de capital como el IMACON, ambos indicadores de los componentes principales de la Formación Bruta de Capital Fijo, experimentaron tasas de crecimiento moderadas, por lo que probablemente la inversión en el primer trimestre de este año anote un crecimiento inferior al que se venía observando.

Con todo, y sobre la base de una continuación en la trayectoria del consumo y una importante recuperación de la inversión en maquinarias y equipos en el segundo semestre de este año, es previsible que la demanda interna en su conjunto crezca cerca de 5% en 2004, unas cuatro décimas por encima de lo proyectado para el PIB.

Una de las consecuencias del término en la declinación del tipo de cambio observado y su posterior incremento, ha sido también la atenuación en la caída de la tasa de inflación en los últimos meses. Esto, sumado a la fortaleza de los indicadores de consumo, indican que la inflación (subyacente) debiera tender a realinearse con la meta del Banco Central (3%) hacia finales de año. En términos más específicos, nuestras proyecciones para este año son de una inflación promedio de 1,3% según el IPC total, muy influida por las altas bases de comparación de comienzos del año pasado, y de una inflación subyacente de 2,9% hacia el cuarto trimestre.

Las tasas de interés nominales, luego de observar una tendencia alcista durante el pasado año, experimentaron una importante disminución a partir de la baja en la tasa de referencia decretada por la autoridad monetaria en diciembre y enero pasado. Ello también significó un quiebre en la tendencia previa de las tasas reales, muy especialmente en la TIR de las letras hipotecarias, la que alcanzó un nuevo mínimo histórico, señalando así un renovado y mayor impulso de la política monetaria.

En tanto, durante 2003 el PIB de la construcción creció 3,6%, expansión que se concentró especialmente en la segunda mitad del año, con un crecimiento de 6,0% y 5,0% para el tercer y cuarto trimestre respectivamente, mientras que en la primera mitad del año la actividad sectorial sólo había crecido a un promedio de 1,8% anual. Estos resultados se encuentran en línea con las proyecciones expuestas en el Informe MACH anterior, pero significan un drástico cambio en la evolución que trazaban las cuentas nacionales hasta el tercer trimestre. Parte de estos ajustes fueron causados por la introducción de cambios metodológicos en la trimestralización de las cifras para el rubro edificación, que si bien no afectan los resultados globales para el año, sí modifican el perfil de las cifras en el transcurso del mismo.

Uno de los aspectos que acompañó el mayor crecimiento del sector fue el importante incremento registrado en la demanda por materiales de construcción, con aumentos que en general

superaron el crecimiento del PIB sectorial. Por otra parte, la actividad de los contratistas generales también experimentó una importante recuperación, incrementándose la facturación en obras casi 15% real.

En cuanto a las ventas inmobiliarias en el Gran Santiago, el año 2003 cerró con una caída de 3,2%, confirmando la tendencia iniciada en el segundo semestre. Ahora bien, el comportamiento desagregado de casas y departamentos es completamente disímil, de tal forma que la venta de departamentos exhibió un aumento de 2,2%, mientras que la de casas cayó en 9,1%. La explicación se encontraría en un problema de debilidad de demanda, en el caso de los departamentos, y escasez de oferta, en el de las casas.

El punto débil de la actividad sectorial lo anotó el empleo, con una mínima recuperación durante 2003, si bien en términos promedio la tasa de cesantía sectorial estuvo un punto porcentual por debajo de la registrada en 2002. Esto fue consecuencia de la migración de trabajadores más que por la creación de nuevos empleos, reflejándose en una reducción de la fuerza de trabajo sectorial de 0,7%.

En lo referente a los primeros meses de 2004, el Indicador Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), que utiliza como insumos los principales indicadores sectoriales, exhibe una tenue desaceleración en términos de tasas de crecimiento anual respecto de los meses anteriores, pero una moderada recuperación en la variación mensual desestacionalizada (0,2% en enero y 0,9% en febrero), lo que permite ser un poco más optimista respecto de los meses venideros.

Con todo, las proyecciones sectoriales para 2004 se han incrementado desde 3,8%, en el último Informe MACH, a 4% en la actualidad. Al igual que en 2003, el desempeño de la actividad irá de menor a mayor, con un moderado crecimiento en el primer trimestre, pero acelerando su ritmo en los trimestres subsiguientes. Estos cambios se explican principalmente por las revisiones en la inversión privada en vivienda (de 7,7% a 8%) y la inversión productiva privada (de 8% a 8,4%). La combinación de estos factores arroja un crecimiento proyectado para la inversión en infraestructura total de 3,3% y de 5,3% para la inversión habitacional.

## 1. ESCENARIO INTERNACIONAL

La recuperación económica experimentada por Estados Unidos durante el año 2003 logró dar un nuevo dinamismo a la economía mundial. Si a esto se suma el fuerte crecimiento experimentado por China, que se consolidó como la economía más pujante en el mundo, se puede destacar que el repunte global se sustentó en la fuerte demanda por bienes y servicios de parte de estos dos países en particular, el que además ha repercutido en una presión al alza en el precio de las materias primas. Estos resultados configuran un cambio en los principales factores de riesgo para el crecimiento que podría alcanzar el PIB mundial en 2004. Meses atrás, los principales temores de los analistas se centraban en los elevados déficit fiscal y externo de Estados Unidos, que podrían llevar posteriormente a un ajuste drástico en las políticas macroeconómicas de ese país y a una contracción en su demanda internacional y, por ende, del nivel de actividad del resto del mundo. Hoy, pese a que el problema persiste, las positivas perspectivas de crecimiento en Estados Unidos hacen prever un aumento en la recaudación tributaria que aliviaría sustancialmente el déficit fiscal. En cambio, el foco de atención se ha desplazado hacia China y los posibles costos para el resto del mundo de un eventual freno en su crecimiento y del dinamismo de sus importaciones, situación que afectaría, entre otras cosas, al precio de los *commodities*.

### 1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

El importante crecimiento de China, el mayor dinamismo de Taiwán y Corea del Sur, y las positivas señales provenientes de Japón, consolidan a la región Asia-Pacífico como la de mayor contribución al crecimiento mundial proyectado para este año. De la misma manera, además de los buenos resultados esperados para las economías asiáticas, la consolidación de la recuperación de la actividad en Estados Unidos y de algunas importantes economías latinoamericanas, llevan a que las perspectivas para el mundo sean más optimistas que hace cuatro meses atrás. Con ello, aumenta también la proyección de la demanda externa relevante para nuestro país, desde 3,5% en MACH 6 hasta 3,9% en esta oportunidad.<sup>1</sup>

La mayoría de los analistas extranjeros prevén también un mayor crecimiento en América Latina, destacando a Brasil, Argentina, Venezuela y Chile. En este último caso, la proyección alcanza al 4,6% para el año 2004, superior al 4,2% reportado en el Mach anterior.

### 1.2. Estados Unidos y Europa

En el cuarto trimestre de 2003 la economía norteamericana experimentó una tasa de variación anualizada del PIB de 4,1%, la que contrasta con el 8,2% que registrara durante el tercer trimestre. Con esto, durante el año pasado, esta economía habría crecido 3,1%, lo que se compara favorablemente con el 2,2% de 2002. La desaceleración experimentada en el cuarto trimestre es el reflejo de un menor crecimiento del gasto de los consumidores, el deterioro de la balanza comercial por el fuerte incremento de las importaciones, y una menor inversión respecto de los resultados obtenidos en el trimestre anterior. No obstante lo anterior, los resultados más

<sup>1</sup> Nótese que la demanda externa relevante se construye sobre la base de ponderaciones de crecimiento que *The Economist* publica para economías desarrolladas y países emergentes, las que son ponderadas de acuerdo a su peso como socios comerciales de Chile.

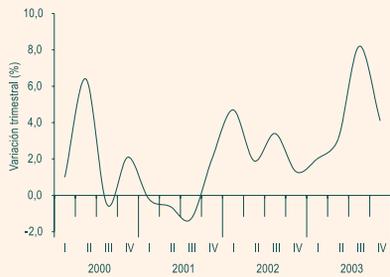
#### PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL 2004 PORCENTAJES

	Crecimiento mundial 2003	Mach 6 2004	Actual 2004
<b>Mundo ponderado*</b>	<b>2,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>
<b>Estados Unidos</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>
<b>Unión Europea</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
Alemania	-0,1	1,6	1,7
Francia	0,2	1,7	1,9
España	2,4	2,8	3,0
Italia	0,3	1,6	1,7
Reino Unido	2,3	2,7	2,8
<b>Asia-Pacífico</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>
Japón	2,7	1,8	2,1
China	9,1	7,7	8,5
Corea del Sur	2,7	4,8	5,3
Taiwán	3,2	4,6	5,0
<b>América Latina</b>	<b>2,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>
<b>Chile</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>
Argentina	8,7	4,0	5,1
Brasil	-0,2	3,2	3,4
México	1,5	3,7	3,5
Perú	4,0	3,9	3,8
Colombia	3,6	3,2	3,2
Venezuela	-9,5	6,3	7,4

(\*) Ponderado de acuerdo a la participación en el comercio de Chile.

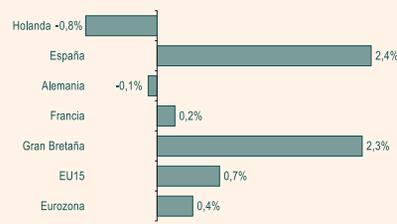
Fuente: The Economist Intelligence Unit, Goldman Sachs, HSBC, Deutsche Bank, ABN Amro, ING Financial Markets, JP Morgan-Chase, Merrill Lynch, Salomon Smith Barney, UBS Warburg.

**EVOLUCIÓN PIB TRIMESTRAL DE ESTADOS UNIDOS**  
SERIE ANUALIZADA DESESTACIONALIZADA,  
PARA 2000:1 - 2003:4



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

**EUROPA: CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB EN 2003,**  
PRINCIPALES ECONOMÍAS



Fuente: Elaboración propia sobre estadísticas nacionales de la OECD.

recientes de la producción industrial y en las órdenes de bienes durables seguirían indicando que la economía norteamericana aún camina sobre bases sólidas, sólo que a un ritmo menor que el esperado inicialmente. En particular, el índice de producción industrial creció 0,7% en febrero, acumulando un crecimiento de 2,7% en doce meses, muy por encima del crecimiento promedio de 0,3% observado en el año 2003 (las primeras cifras azules para la producción industrial desde el año 2000). En el mismo sentido, los mejores resultados en los indicadores líderes de actividad de febrero de *The Conference Board* son una señal robusta de las mejores perspectivas para la actividad en los próximos meses.

Un tema no resuelto en esta recuperación ha sido el desempeño del mercado laboral. Por un lado, si bien el número de despidos masivos alcanzó registros históricos en febrero,<sup>2</sup> la tasa de desempleo (desestacionalizada) permaneció invariante en 5,6% y el número de personas que solicitan subsidios de desempleo por primera vez se ha mantenido bajo el valor crítico de 400 mil. Pese a esto, la economía se ha mostrado incapaz de generar empleos netos con la velocidad necesaria para absorber a los desempleados y a quienes se incorporan a la fuerza laboral,<sup>3</sup> de lo que se desprende que el aumento en la producción se ha realizado sólo sobre la base de ganancias en productividad de trabajadores no agrícolas y en un aumento en las horas promedio trabajadas semanalmente.

Otro aspecto de esta fase de recuperación que sigue preocupando, es que pese a la depreciación experimentada por el dólar, el déficit externo se sigue abultando persistentemente. El año 2003 cerró con un déficit de balanza comercial que bordeó los US\$ 490 mil millones, cifra 17,2% superior al total registrado durante 2002, y que fue el resultado de crecimientos de 4,6% y 8,4% en las exportaciones e importaciones, respectivamente. En conjunto, esto determinó que el déficit en cuenta corriente se incrementara en 12,%, alcanzando una cifra récord equivalente a 4,8% del PIB. De acuerdo a las estadísticas de enero de este año, en tanto, el déficit en balanza comercial habría alcanzado una nueva cifra récord de más de US\$ 43 mil millones. Una explicación de este fenómeno está en el origen de sus importaciones: ellas vienen preferentemente de países asiáticos. Así, en la medida que China continúe con un política de paridad fija y Japón intervenga su mercado de divisas defendiendo el valor de su moneda, que impide el ajuste del dólar con respecto a las monedas de esos países, el ritmo de las importaciones norteamericanas probablemente seguirá la misma tendencia.

En el caso de Europa, la estimación preliminar para la evolución del PIB durante el cuarto trimestre del año 2003 indicó que la Eurozona creció 0,3%, mientras que la EU15 lo hizo en 0,4%,<sup>4</sup> por lo que estas economías cerraron el año con un crecimiento de 0,4% y 0,7%, respectivamente. Tales resultados se explican por el favorable desempeño de las economías española y británica, las que en 2003 crecieron 2,4% y 2,3%, respectivamente, en tanto que Francia registró un crecimiento modesto de 0,2%. Por su parte, la economía alemana, que se contrajo 0,1%, no ha logrado reactivarse pese a la reforma tributaria implementada.

<sup>2</sup> Durante febrero, 239.454 trabajadores perdieron sus empleos en despidos masivos (50 trabajadores o más de una misma firma), cifra que sólo ha sido superada en diciembre de 2000 y diciembre de 2002 en los diez años que se lleva este registro mensual.

<sup>3</sup> En los últimos tres meses el empleo ha aumentado a un promedio de sólo 42 mil personas por mes, mucho menos que los 79 mil que, en promedio, generó en los tres meses previos. Inclusive, en febrero Estados Unidos sólo logró crear 21 mil empleos netos, cifra mucho menor que los 131 mil nuevos puestos esperados y los 150 mil empleos necesarios para atender al crecimiento de la fuerza laboral.

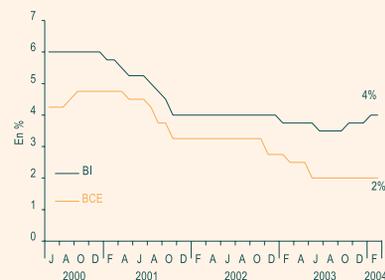
<sup>4</sup> La Eurozona está conformada por Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia. La EU15, por los países de la Eurozona más Dinamarca, Suecia y Gran Bretaña.



El Banco Central Europeo (BCE) no ha modificado su política monetaria y mantiene la tasa de referencia en 2% desde junio pasado, pese a la baja inflación. Es así como en febrero de 2004 la inflación anual en la zona euro se redujo hasta 1,6%, el nivel más bajo desde noviembre de 1999, manteniéndose por debajo del 2% fijado como meta. En este escenario, algunos importantes países de la Unión Europea, especialmente Francia y Alemania, han reclamado rebajas en las tasas de interés comunitarias como una manera de combatir la tendencia alcista del euro frente al dólar, situación que estaría perjudicando a las exportaciones europeas y frenando la recuperación de la actividad en estas economías.

Mención aparte merece la economía británica, que, por no ser miembro de la Unión Monetaria Europea, rige sus tasas de interés de manera autónoma. El Banco de Inglaterra subió la tasa un cuarto de punto a inicios de febrero pasado, fijándola en 4%, tras haberla mantenido sin cambios desde noviembre del año anterior. El buen desempeño económico alcanzado por ese país en 2003 –2,3% en el año, donde el crecimiento del PIB en el IV trimestre estuvo por sobre el PIB potencial–, que superó las expectativas, podría favorecer nuevos incrementos en las tasas de interés a fin de evitar el riesgo de un sobrecalentamiento en la actividad.

**EUROPA: EVOLUCIÓN TASA DE POLÍTICA MONETARIA JUNIO DE 2000 A MARZO DE 2004**



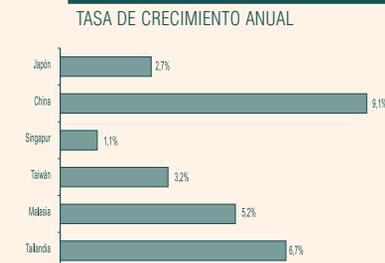
Fuente: Banco de Inglaterra y Banco Central Europeo.

**1.3. Evolución de las economías asiáticas**

La economía china cerró el año 2003 con una tasa de crecimiento de 9,1%, la mayor tasa observada desde 1997. Destaca la recuperación en la producción industrial –aumentó 17%–, luego de que la actividad se frenara a principios de 2003 después de la aparición del síndrome respiratorio agudo severo (SARS). De este modo, el importante repunte de China contribuyó decididamente al crecimiento de la economía mundial, gracias al significativo rol que ejerció como principal consumidor de materias primas transadas en 2003: 7,4% del petróleo, 25% del aluminio, 27% del acero y 40% del cemento.<sup>5</sup> Con todo, las proyecciones oficiales para 2004 se muestran más cautelosas, estimando un crecimiento en torno al 7%, lo que podría estar influenciado por las gestiones realizadas desde Estados Unidos, con el fin de desvincular el yuan del dólar y hacer más flexible a la moneda china en el mercado cambiario internacional.

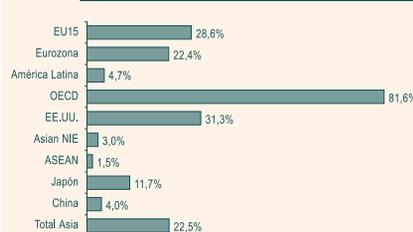
El resto de los países de la región también han continuado con un fuerte ritmo de crecimiento. La recuperación de la demanda global favoreció las exportaciones de países como Malasia y Taiwán, permitiéndoles un desempeño económico por sobre lo previsto: 5,2% y 3,2%, respectivamente. De este modo, las economías asiáticas en general, y China en particular, se han convertido en agentes relevantes del crecimiento mundial. Más aún si se considera que, de acuerdo con cifras del Banco Mundial, la incidencia del producto de Asia en su conjunto representa poco menos de 23% del PIB mundial, cuatro veces más que la contribución que realizan las economías de América Latina.

**ECONOMÍAS ASIÁTICAS: CRECIMIENTO ECONÓMICO EN 2003**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de estadísticas nacionales oficiales.

**PIB MUNDIAL: INCIDENCIA POR BLOQUES ECONÓMICOS**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de estadísticas del Banco Mundial.

<sup>5</sup> De hecho, China fue el tercer destino de las exportaciones chilenas el año pasado, las que crecieron 50%, totalizando US\$ 1.847 millones, lo que se explica prácticamente sólo por exportaciones de cobre y celulosa.

### RECUADRO 1. ¿QUÉ TAN SOSTENIBLE ES LA RECUPERACIÓN DE JAPÓN?

Japón sorprendió gratamente a los mercados al anunciar que su crecimiento en el último trimestre de 2003 llegó a 6,4% en tasa anualizada, la más elevada desde 1990, gracias al aumento de las exportaciones, la inversión y el mayor consumo debido a la disminución del desempleo. Con las cifras para el cuarto trimestre, el año 2003 concluyó con un crecimiento de 2,7%. Esta cifra es significativa si se considera que la actividad nipona se contrajo 0,4% en 2002, y a su vez representa el doble de la tasa de crecimiento promedio para el período 1991-2002.

Esta recuperación de la segunda mayor economía en el Mundo es una buena noticia para las perspectivas de crecimiento del resto de los países. Particularmente, en el caso de Chile, Japón no es tan sólo un importante inversionista extranjero en sectores como minería y pesca, sino que es el socio más importante en el Asia Pacífico y el segundo destino de las exportaciones (después de Estados Unidos), condición que se ha mantenido en las últimas dos décadas.

#### Crecimiento en base a exportaciones

Los buenos resultados de la economía japonesa entregan un renovado optimismo de que el país podría finalmente estar listo para abandonar una década de estancamiento y retomar su pleno potencial económico. Sin embargo, las dos frustradas recuperaciones anteriores de la década pasada, y la excesiva dependencia de esta nueva recuperación en las exportaciones, generan precauciones. Éstas últimas crecieron 13% el año pasado,<sup>a</sup> impulsadas particularmente por la demanda proveniente de China, que ayudó a contrarrestar la fuerte subida del yen frente al dólar (12% en 2003).

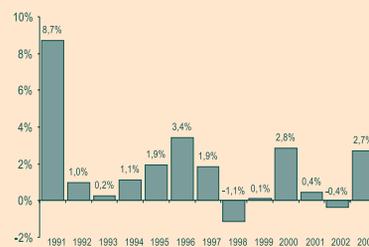
Si el sector externo es la principal fuente de crecimiento de la economía nipona, existe un grado de vulnerabilidad de la recuperación en tanto depende de la ocurrencia de *shocks* externos, como una demanda mundial más reducida que la esperada, o una nueva apreciación del yen que no pueda ser fácilmente combatida por las intervenciones del Banco de Japón.<sup>b</sup> En particular, existe temor respecto de si el ritmo de crecimiento de China podrá mantenerse o si entrará en un proceso de recalentamiento; además, la economía de Estados Unidos podría frenarse si finaliza la baja de impuestos que impulsó el consumo estadounidense.

Respecto de Estados Unidos, al observar la evolución del comercio de Japón por principales destinos, puede notarse que la recuperación en la actividad en 2003 no radicó en la demanda proveniente de este país, sino en sus relaciones comerciales con el resto de Asia. Así, el comercio con China explicó 0,9 puntos porcentuales del crecimiento del PIB japonés, mientras la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) lo hizo en 0,1 puntos porcentuales. En contraste, Estados Unidos –tradicionalmente el mercado más importante para Japón– tuvo una incidencia negativa de 1,1%, debido a que las exportaciones japonesas a ese país cayeron 2,6% y han estado en baja por 13 meses consecutivos. Por lo visto, más allá de un “frenazo” en la actividad norteamericana, los temores de una recuperación basada en la dependencia externa vendrían por el lado de un eventual recalentamiento de la economía china.

a. Las exportaciones en 2003 fueron lideradas por los equipos electrónicos de video y audio, los semiconductores y la maquinaria eléctrica.

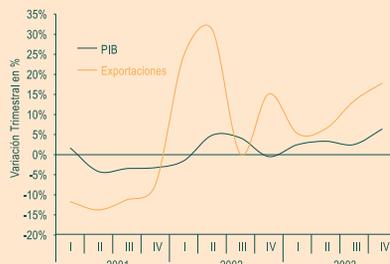
b. En enero pasado, el Banco de Japón compró entre 3.000 y 5.000 millones de dólares, con el objetivo de hacer caer la cotización del yen y, de este modo, evitar que las exportaciones japonesas se vean perjudicadas por la pérdida de su atractivo en el exterior. Con esta política de continuas intervenciones en el mercado de divisas, la acumulación de reservas creció 43% en 2003, a US\$ 673,52 billones, registrando el quinto récord histórico en años consecutivos.

JAPÓN: CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB,  
PERÍODO 1991 - 2003  
SERIE DESESTACIONALIZADA  
A PRECIOS CONSTANTES



Fuente: Elaboración propia sobre estadísticas nacionales de la OECD.

JAPÓN: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL PIB,  
EXPORTACIONES Y CONSUMO INTERNO  
SERIE ANUALIZADA Y DESESTACIONALIZADA,  
PARA 2001:1 - 2003:4



Fuente: Elaboración propia sobre estadísticas nacionales de la OECD.

### Analizando el ritmo de la actividad interna

Otro signo de fragilidad en la recuperación japonesa está dado por el consumo interno, que representa el 60% del PIB, y que todavía no ha logrado despegar significativamente. Pese a la aceleración que registró esta variable en el último trimestre de 2003 —con un crecimiento trimestral anualizado de 3,4%—, y que hablaría de una leve mejora en la confianza de los consumidores, el incremento registrado para todo el año superó escasamente el 1%, que aun cuando representa una mejoría respecto de desempeños anteriores, no logra llegar al ritmo que experimentaba antes de la crisis asiática (2,4% en 1996). Al mirar cifras recientes para el consumo de bienes durables (como una forma de inferir las expectativas de los consumidores para la evolución de la economía), destacan los buenos resultados anotados en enero para las ventas de automóviles —con un alza de 7% comparado con el mismo mes del año anterior—, lo que permitiría concluir que, en la medida en que no prime la cautela por parte de la población, el consumo podría repercutir favorablemente en la demanda interna en el primer trimestre de 2004.

Por su parte, tras iniciar el año 2003 con la tasa de desocupación más alta desde la post guerra —5,5% en enero—, en diciembre cayó a 4,9%, su nivel más bajo desde junio de 2001. Con esto, la tasa de desempleo en 2003 promedió 5,3%, siendo ésta la primera mejoría en 13 años.

Sin lugar a dudas, la mayor preocupación de la autoridad continúa siendo la deflación, por lo que el Banco de Japón ha realizado continuos esfuerzos por llevar a cabo una política antideflacionaria creíble mediante el compromiso explícito de inyectar liquidez.<sup>6</sup> Así, pese a que el IPC acumuló una caída de 0,3% en 2003, los precios han caído en forma más moderada —el año 2002, el IPC registró una caída de 0,9%. En febrero los precios anotaron una variación mensual de 0,2%, siendo éste el cuarto mes consecutivo de incrementos. Con esto, el nivel de precios en doce meses se mantuvo constante, luego que en enero esta medición quebrara la tendencia a la baja que había sostenido por 41 meses.

Por último, con una deuda pública que bordea el 155% del PIB, el debate sobre la política fiscal en Japón es una gran tarea pendiente para la economía interna. Para estabilizar los niveles de deuda se requiere un superávit primario de al menos 3% del PIB (actualmente el déficit primario es de 6%), con lo que avanzar en este sentido, obliga a revisar los ingresos y gastos del sector público —restringidos a las consecuencias negativas que supondrían sobre el consumo y la recuperación al aumentar los ingresos vía impuestos— y a una profunda revisión del sistema de pensiones.

### A modo de conclusión

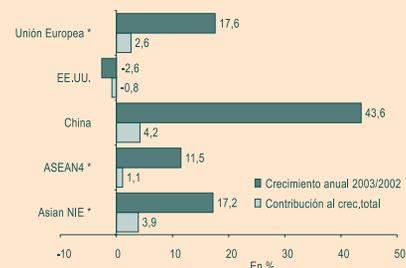
La recuperación de la economía japonesa probablemente continuará, aunque su capacidad para mantenerla de manera sostenida es todavía incierta. En el mediano plazo, la evolución de esta economía dependerá del acierto en la implementación de reformas estructurales, especialmente aquellas destinadas al saneamiento del sistema financiero y a disminuir la deuda pública. En este sentido, la victoria electoral del partido del Primer Ministro Koizumi puede tener efectos positivos, ya que le permitirá continuar con las medidas destinadas a salvar el elevado volumen de créditos insolventes de los balances de los bancos (Plan *Takenaka*), y a continuar con la disposición de intervenir inyectando liquidez, en el caso que sea necesario.

c. Durante 2003 inyectó 20 trillones de yenes, equivalentes a más de 185 billones de dólares, y en enero amplió el rango meta de liquidez para el año 2004, estableciéndolo entre 30 y 35 trillones de yenes.

### JAPÓN: DESTINO DE LAS PRINCIPALES

#### EXPORTACIONES

SEGÚN VALOR DE EXPORTACIONES ACUMULADO EN 2003



Fuente: Elaboración propia sobre estadísticas de comercio del Ministerio de Finanzas de Japón.

\* Bloques geográficos comerciales conformados de la siguiente manera: (i) Unión Europea: Alemania, Francia, Gran Bretaña, Italia, Dinamarca, Irlanda, Holanda, Bélgica, Luxemburgo, España, Portugal, Grecia, Austria, Suecia y Finlandia; (ii) ASEAN4 (Asociación de Naciones del Sudeste Asiático): Tailandia, Malasia, Filipinas e Indonesia; y (iii) Asian NIE: República de Corea, Taiwán, Hong Kong y Singapur.

### JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL CONSUMO INTERNO

VARIACIÓN ANUAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA, 1997:1 - 2003:4



Fuente: Elaboración propia sobre estadísticas nacionales de la OECD.

**ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL ESTIMADOR MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, EMAE**  
DICIEMBRE DE 2000 A DICIEMBRE DE 2003



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo, INDEC.

### 1.4. Evolución de las economías sudamericanas

La economía de América Latina habría crecido 1,5% en 2003, cifra que contrasta con la reducción de 0,4% del PIB registrada en 2002. Este mejor desempeño económico de la región se vinculó al aumento de la demanda internacional por materias primas. Con esto, los pronósticos para 2004 son más optimistas: por primera vez desde 1997 no se esperan contracciones para ninguna de las economías latinoamericanas, previéndose un crecimiento conjunto que oscilaría entre 3,5% y 3,9%.

#### Argentina

Durante los últimos meses de 2003, Argentina continuó en la senda de expansión de la primera parte del año, terminando con un crecimiento de 8,7% durante 2003. Esta expansión significa un corte a la racha negativa de los últimos cuatro años, período en el cual la economía se contrajo en 20%. El crecimiento del pasado año se sustentó en un alza de 38,1% en la inversión, que se descompone en un incremento de 35% de la inversión en construcción y 45,1% en la inversión en bienes de capital. Es de notar que pese a este avance, la relación entre la inversión total y el PIB no superó el 15% a fines del año pasado, una cifra exigua para sustentar un proceso de crecimiento de largo plazo. Por su parte, a lo largo del año las exportaciones avanzaron 6,4%, beneficiándose de los mejores precios internacionales de productos agrícolas, principalmente la soya. En este contexto de rápido crecimiento, la tasa de desempleo disminuyó desde 16,3% en el tercer trimestre, hasta 14,5% en el último cuarto de 2003.

Si bien el gobierno superó la meta acordada con el FMI para el superávit fiscal primario –3,06% respecto del 2,5% meta–, estas cifras se sustentan en los ingresos provenientes de dos impuestos que deberían tender a desaparecer.<sup>6</sup> Con todo, los mayores desafíos para el país en el mediano plazo provienen justamente de su relación con los organismos internacionales de crédito y de las nuevas metas en el programa económico para el período 2005 - 2006 que aquéllos impongan para que Argentina logre salir de su estado de *default*.

#### Brasil

En 2003, el PIB de Brasil sufrió una contracción de 0,2%, luego que la actividad registrara una caída de 0,1% en doce meses en el cuarto trimestre del año. Esto fue el resultado de la aplicación de una política monetaria contractiva en el primer semestre del año –a su vez determinada por los efectos de la crisis cambiaria que afectó al país en 2002<sup>7</sup>–, y a los esfuerzos por manejar la excesiva vulnerabilidad fiscal y la inflación. Con esto, la tasa de desempleo promedió 12,3% y el crecimiento promedio real anual del PIB en la última década (1994-2003) se ubicó en 2,4%.

La tasa de interés Selic cerró el año 2003 en 16,5%, luego que la relajación de la política monetaria la hiciera caer 10 puntos porcentuales en siete recortes sucesivos a contar del segundo semestre del año. Esta celeridad en reducir la tasa de política monetaria se explica por el efecto que tuvieron los altos valores reales que alcanzó dicha tasa hacia mayo de 2003 sobre la actividad interna, cuyos indicadores mostraron un patrón generalizado de caída a lo largo del primer semestre y una recuperación sólo gradual durante el segundo. Como contrapartida, se logró

<sup>6</sup> Éstos son impuestos a las transacciones financieras y las retenciones a las exportaciones.

<sup>7</sup> Durante 2002, el real se depreció 35%, afectando los compromisos de pasivos públicos en dólares. Así, el fuerte incremento de la Selic que llevó a cabo el Banco Central en el primer semestre de 2003 obedeció a la necesidad de sostener el tipo de cambio y contrarrestar los efectos inflacionarios de la depreciación.



controlar parcialmente la inflación (que cerró el año en 9,3%, cifra mayor que la meta ajustada de 8,5%<sup>8</sup>). En lo que va corrido de este año, en tanto, el Banco Central (BCB) se ha mostrado más cauteloso: recién en marzo ha llevado a cabo su primera (modesta) rebaja de un cuarto de punto –situando a la Selic en 16,25%– y ha desestimado que nuevos recortes la hagan finalizar el año en un nivel inferior al 14%.

Por su parte, la contracción de la demanda interna, sumada a la debilidad del real (se depreció 5,4% en el año) y a los buenos precios internacionales de las materias primas (principalmente agrícolas), permitieron que Brasil registrara el año pasado un superávit de cuenta corriente de 0,8% del PIB –el primero en 11 años– versus el déficit de 1,7% registrado en 2002. De acuerdo a lo que se desprende de las últimas cifras,<sup>9</sup> estos resultados superavitarios podrían continuar, aunque con menor intensidad debido a la recuperación esperada en la demanda interna que incidiría en un mayor crecimiento de las importaciones.

Las expectativas de crecimiento para el PIB en 2004 se ubican entre 3,4% y 3,7%, basadas en el mayor dinamismo de la actividad económica ocasionada por la baja en la tasa Selic,<sup>10</sup> y los buenos precios de los *commodities* medidos en dólares que seguirán impulsando las exportaciones. A esto se suman la mayor confianza de los mercados gracias al mejor manejo fiscal –que permitiera cumplir con holgura las metas impuestas por el FMI en 2003–, que instaría a un crecimiento de las inversiones extranjeras este año, y el renovado impulso al sector construcción; factores con los que el gobierno haría frente a las presiones internas por el elevado desempleo en un año de elecciones municipales.<sup>11</sup>

**Colombia**

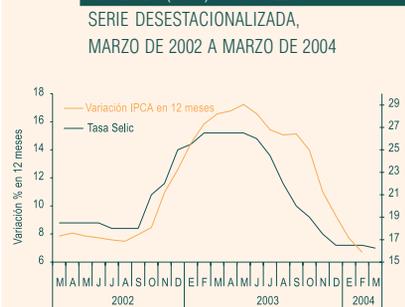
La economía colombiana registró un incremento de 4,3% en el cuatro trimestre del año 2003 respecto de igual período del año anterior, cerrando el año con un incremento de 3,6%, debido al crecimiento de sectores como la construcción, minería, industria y agro. Este repunte es percibido como el resultado de la mejora en la confianza en el país, luego de la disminución de los cultivos ilícitos, lo que sirvió para reactivar su economía e impulsar el ingreso de turistas extranjeros. Por su parte, la inflación anual alcanzó el 6,5% en 2003, cifra menor que el 7,0% observado durante 2002.

**Perú**

El PIB real de la economía peruana creció 3,1% anualizado en diciembre pasado, con lo que el resultado acumulado para el año 2003 fue de 4,0%. Los sectores que mostraron mayor dinamismo fueron minería e hidrocarburos, electricidad y agua, y construcción, anotando crecimientos de 6,7%, 4,2% y 4,0%, respectivamente.

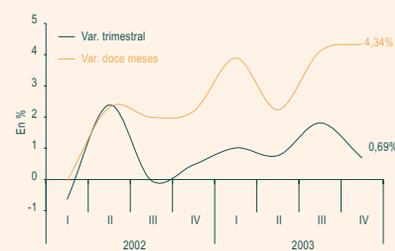
En lo que respecta a la inflación en 2003, luego de registrar una trayectoria decreciente hasta el tercer trimestre, en los últimos meses del año ésta se revirtió, afectada principalmente por los precios de los alimentos, cerrando el año con una cifra de 2,5% anual. Esta tendencia al alza se ha mantenido en lo que va corrido de 2004, registrando en febrero un incremento de 3,4% en doce meses. Ello ha puesto una nota de alerta respecto de la meta de inflación anual del Banco Central de Reserva, la que se encuentra entre 2,4% y 2,5%.

**EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR AMPLIADO (IPCA) Y TASA SELIC**



Fuente: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, IBGE, y Banco Central de Brasil.

**COLOMBIA: EVOLUCIÓN PIB TRIMESTRAL**



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE.

**PERÚ: EVOLUCIÓN DEL IPC**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y elaboración propia.

<sup>8</sup> Frente al recrudescimiento de la inflación en 2003, el Banco Central se vio incluso forzado a aumentar su meta inflacionaria para 2003 y el presente año, ejercicio que atenta contra la credibilidad del esquema de metas de inflación.

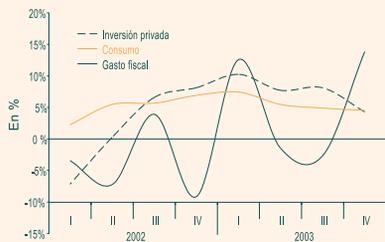
<sup>9</sup> En enero, la cuenta corriente anotó un superávit de US\$ 669 millones, sobrepasando por mucho las proyecciones de US\$ 100 millones realizadas por el BCB para dicho mes.

<sup>10</sup> Por ejemplo, el índice de producción industrial de enero creció 1,7% en doce meses, en tanto que en el año 2003 lo hiciera sólo 0,3%.

<sup>11</sup> Hay que hacer notar que las reformas legales a la seguridad social y al esquema tributario aprobadas en diciembre permitirían al gobierno contar con mayores recursos para destinarlos a inversión, sin poner en riesgo el cumplimiento de metas de superávit primario exigidas por los organismos internacionales.

**PERÚ: EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA**

VARIACIÓN ANUAL, PERÍODO 2002:1 - 2003:4



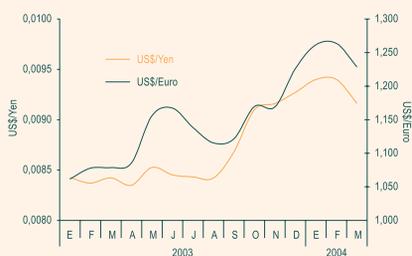
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú y elaboración propia.

**TIPO DE CAMBIO OBSERVADO Y MULTILATERAL NIVELES (\$/US\$)**



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**PARIDADES INTERNACIONALES**



Fuente: Banco Central de Chile.

**TIPO DE CAMBIO OBSERVADO Y REAL \$/US\$**



Fuente: Banco Central de Chile.

Finalmente, la balanza comercial presentó un superávit récord de 710 millones de dólares en 2003, contribuyendo a reducir el déficit en cuenta corriente a 1,8% del PIB. Así, las estimaciones oficiales de 4% de crecimiento para 2004 se basarían fuertemente en el sector externo, toda vez que la evolución de la demanda interna privada continuará débil.

**2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO**

**2.1. Evolución del tipo de cambio real y nominal**

A partir de noviembre de 2003 el tipo de cambio observado cambió la trayectoria descendente que se exhibía desde abril del mismo año. Así, en los meses de diciembre y enero acumuló una apreciación de 8,5%, la que sin embargo se revirtió en parte en los meses siguientes. En efecto, durante enero y febrero el precio de la divisa acumuló un incremento de 5,3%. Sin embargo, los niveles actuales del tipo de cambio se encuentran muy por debajo de los observados hace un año, promediando en lo que va corrido de 2004 un nivel 20,3% menor que el exhibido en igual período de 2003.

Por su parte, el tipo de cambio multilateral 5 (TCM-5), que refleja el valor relativo del peso frente a una canasta más amplia de monedas,<sup>12</sup> y que hacia fines del año pasado se había apreciado sólo 6% frente a la caída de 14% registrada por el dólar, ha exhibido en los dos últimos meses una depreciación menor (2,4%) que el tipo de cambio observado (5,3%). Así, en lo más reciente, esta evolución del peso frente al dólar y las otras principales monedas es el reflejo de lo que en general ha estado ocurriendo con el valor de la divisa norteamericana a nivel internacional frente al resto de las monedas. Desde febrero a esta parte el dólar ha revertido su tendencia y ha recuperado terreno, apreciándose 2,8% frente al euro y 2,1% frente al yen.

Por otro lado, el tipo de cambio real (TCR), que es una mejor medida del grado de competitividad del sector externo que el TCO, alcanzó su valor máximo en enero del año 2003, para luego declinar en el transcurso del año, alcanzando un nivel mínimo en el primer mes de este año. Cabe destacar que la disminución de 12,4% del TCR en 2003 fue menos de la mitad de la caída del dólar en el período, ya que el alza en la inflación externa ayudó a amortiguar la disminución del precio del dólar.

<sup>12</sup> El TCM-5 agrupa a las monedas de: EE.UU., Japón, Reino Unido, Canadá y las de la zona del euro.

Por el contrario, en los meses de febrero y marzo de este año, se ha producido una reversión en la tendencia que mostraba el TCR, exhibiendo un alza acumulada en estos dos meses de aproximadamente 3,9%. Este cambio se produjo principalmente por efecto del alza en el TCO, pues, al contrario de lo ocurrido en 2003, la reciente apreciación del dólar a nivel internacional ha implicado disminuciones de los precios externos medidos en dólares, reduciendo la inflación internacional a una tasa anual de 7,4%<sup>13</sup> en la actualidad.

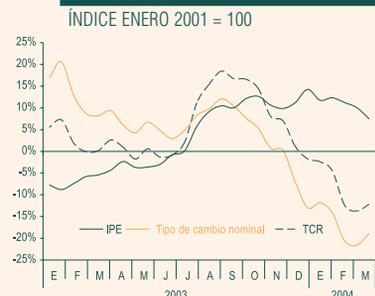
Con todo, es posible que los niveles de tipo de cambio actuales obedezcan a una corrección de nivel, luego de la sobre-reacción a la baja exhibida en los meses anteriores. En este sentido, es probable que siga moviéndose en torno a los 600 pesos por dólar –nivel que se puede considerar de equilibrio dados los actuales fundamentales de la economía chilena–, si bien no es deseable que una mayor apreciación del dólar en los mercados internacionales lleve a aumentar levemente esta proyección.<sup>14</sup>

## 2.2. Balanza Comercial

El dinamismo de las exportaciones se acentuó desde nuestro último Informe Mach, especialmente en los primeros meses de este año. Las importaciones, por su parte, revirtieron la tendencia creciente que exhibían desde mediados del año pasado, anotando una brusca declinación en los últimos meses del año pasado y un comportamiento más bien plano en el bimestre enero-febrero. Esta situación ha contribuido a incrementar el superávit comercial, que alcanzó el año pasado a US\$ 3.015 millones, 34% más que en el año 2002, como consecuencia de exportaciones por US\$ 21.046 millones e importaciones por US\$ 18.031 millones.

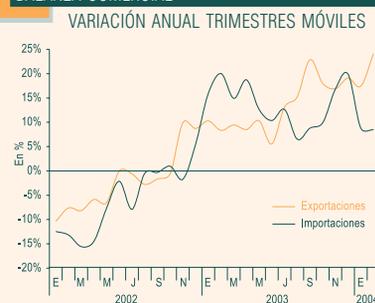
En tanto, en el primer bimestre de este año las exportaciones anotaron un alza de 22% en relación a igual período de 2003, mientras que las importaciones lo hicieron en 5%. Así, en los dos primeros meses del año el saldo de la balanza comercial alcanza a US\$ 1.166 millones.

COMPOSICIÓN TIPO DE CAMBIO REAL,  
VAR. 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.

BALANZA COMERCIAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

### BALANZA COMERCIAL

MILLONES DE US\$ FOB

Trimestre	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial
2002 I	4.721	3.699	1.022
II	4.932	4.074	858
III	4.119	4.182	-64
IV	4.568	3.872	697
2003 I	5.168	4.250	917
II	5.206	4.495	711
III	5.060	4.551	510
IV	5.441	4.641	800
<b>Acumulado Ene-Feb 2004</b>	<b>4.240</b>	<b>3.074</b>	<b>1.165</b>
<b>Var. Ene. - Feb. 2004/Ene. - Feb. 2003</b>	<b>22,2%</b>	<b>5%</b>	<b>115%</b>

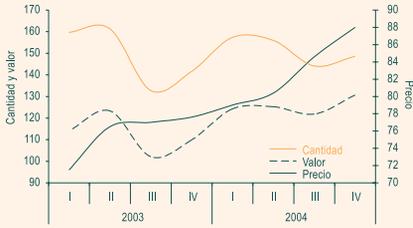
Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>13</sup> Durante gran parte del año pasado, la variación anual del Índice de Precios Externos se mantuvo sobre 10%.

<sup>14</sup> Este escenario es más probable en la medida que la economía de Estados Unidos siga creciendo a un ritmo sostenido, lo que podría hacer necesario un aumento de las tasas de interés en ese país.

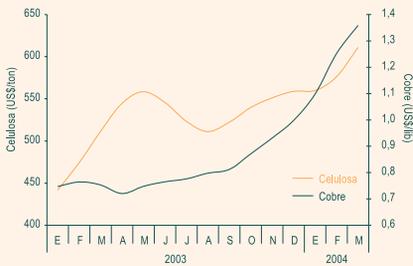
**EXPORTACIONES: ÍNDICE PRECIO Y CANTIDAD**

BASE 1996 = 100



Fuente: Banco Central de Chile.

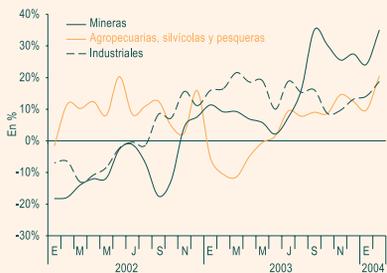
**PRECIO COBRE Y CELULOSA**



Fuente: Banco Central de Chile.  
\* Promedio hasta el 29 de marzo.

**EXPORTACIONES**

VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**Exportaciones**

Al analizar la composición de las exportaciones en términos del volumen y de los precios, se observa que durante el cuarto trimestre del año pasado el aumento trimestral de 7% del valor de las exportaciones se explicó por un incremento similar tanto en precios (4%) como en cantidad (3%). Sin embargo, durante todo 2003 el precio de las exportaciones mostró una tendencia creciente, en tanto que el volumen de exportaciones repuntó recién en la segunda mitad del año, luego de haber caído en el primer semestre.

El notable crecimiento experimentado por el índice de precios de las exportaciones en 2003 se explica principalmente por el aumento del precio del cobre y la celulosa. Con respecto al primero, durante el año pasado el precio del cobre aumentó en 38%,<sup>15</sup> promediando en el año un valor de US\$ 0,81 la libra –valor que es 14% mayor que el promedio de 2002. En lo que va corrido de este año, en tanto, el precio del metal rojo anota un promedio de US\$ 1,23 la libra. El precio de la celulosa, por su parte, presentó un comportamiento bastante dispar durante el primer semestre de 2003, pero a partir de agosto retomó una tendencia creciente. Así, durante el año pasado este precio experimentó un crecimiento de 53%, promediando un nivel de US\$ 524 la tonelada y alcanzando en lo que va corrido del año en curso un valor de US\$ 582.

Como ya mencionamos, el aumento del precio del cobre fue fundamental en el crecimiento experimentado por las exportaciones en general y las de cobre en particular, las que en 2003 aumentaron 20% en valor. Sin embargo, los volúmenes exportados se mantuvieron prácticamente constantes en el primer semestre de 2003 e incluso cayeron en la última mitad del año.

El sector agropecuario, silvícola y pesquero también mostró un comportamiento bastante dinámico en 2003, anotando un crecimiento de 12%, lo que fue consecuencia –al igual que las exportaciones de cobre– de mejores precios, dado que los volúmenes exportados sufrieron una importante caída en los últimos meses del año pasado.

Respecto de los envíos industriales, luego que se observara un patrón bastante dispar en la primera mitad de 2003, éstos han mostrado un importante repunte desde octubre, totalizando un crecimiento de 14% en el año. Este aumento, a diferencia de los casos anteriores, fue consecuencia más bien de incrementos en los volúmenes exportados, ya que el índice de precios asociado permaneció bastante estable durante todo 2003.

<sup>15</sup> Sin embargo, esta alza se reduce a 18% cuando se mide en pesos corrientes, dada la apreciación del peso.



Al analizar el comportamiento de las exportaciones chilenas destinadas a países con los cuales rige un tratado de libre comercio, cabe señalar que los envíos a Canadá fueron los más dinámicos en 2003,<sup>16</sup> alcanzando un crecimiento de 57%. De hecho, el año pasado comenzó a regir la desgravación total de los productos exportados a dicho país. Por su parte, los envíos a Centroamérica –bloque con el cual el TLC entró en vigencia a principios de 2002– crecieron 50,6%. Respecto del MERCOSUR y de la Unión Europea –bloque con el cual el acuerdo de complementación comenzó a regir en febrero del año pasado–, las exportaciones chilenas durante 2003 aumentaron en 25% y 16%, respectivamente. Si bien en 2003 aún no había TLC con ningún país asiático, los envíos hacia dicha zona crecieron en 28%,<sup>17</sup> y se espera que este año el crecimiento sea aún mayor por la entrada en vigencia del TLC con Corea del Sur.

En contraposición a los casos anteriores, las exportaciones hacia EE.UU. en el primer bimestre de 2004 –que corresponde a los dos primeros meses de entrada en vigencia del TLC con dicho país– cayeron en 7%.

**Importaciones**

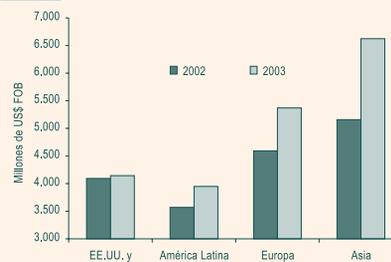
Si bien en 2003 las importaciones fueron menos dinámicas que las exportaciones, al analizar los índices de precio y cantidad se observa que el aumento en el valor de las primeras fue explicado fundamentalmente por incrementos en los volúmenes importados. De hecho, recién en el último trimestre de 2003 el precio unitario de éstas mostró un crecimiento respecto del trimestre anterior (4%).

Al analizar el desempeño de las importaciones por tipo de bien, las variaciones anuales de los trimestres móviles muestran que las internaciones de bienes de capital registraron un comportamiento bastante dispar en 2003, creciendo en promedio 3% respecto de 2002. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo presentaron un patrón decreciente durante los primeros ocho meses del año, para luego recuperarse a partir de septiembre, anotando un incremento final de 11% en el año. Por último, se observa que las importaciones de petróleo mostraron un marcado comportamiento decreciente durante todo 2003, cerrando el año pasado, sin embargo, con un alza de 32% debido a la baja base de comparación del año anterior. Además, gran parte del incremento en las importaciones de crudo fue consecuencia del alza de precios a nivel internacional, los cuales anotaron un crecimiento de 10% en 2003, promediando los US\$ 29 el barril en el año. En tanto, en los primeros meses de este año también se ha observado un comportamiento creciente en el precio del crudo, promediando los US\$ 31,9 el barril.

<sup>16</sup> De acuerdo a un indicador sobre dinamismo exportador aplicado por la Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales (DIRECON).

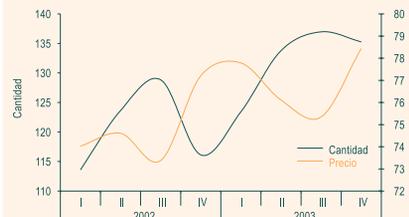
<sup>17</sup> Cabe destacar que las exportaciones hacia China crecieron en 50%, en particular las de materias primas –cobre y celulosa.

**EXPORTACIONES POR BLOQUE**



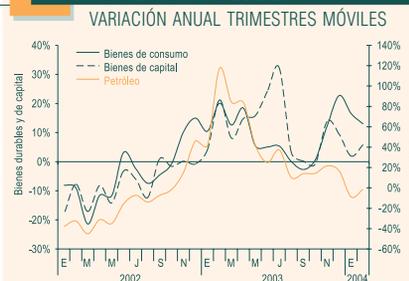
Fuente: Banco Central de Chile.

**IMPORTACIONES: ÍNDICE DE PRECIO Y VOLUMEN NIVELES**



Fuente: Banco Central de Chile.

**IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN**



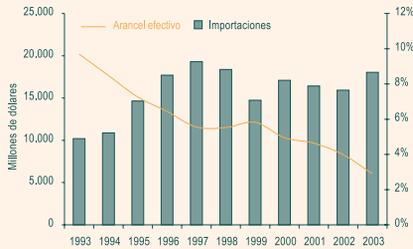
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT Y WTI US\$ BARRIL**



Fuente: Energy Information Administration, U.S. Government.

**IMPORTACIONES Y ARANCEL EFECTIVO\***



Fuente: Banco Central de Chile y DIRECON.  
\* Las cifras son promedio a diciembre de cada año.

**DEUDA EXTERNA**



Fuente: Banco Central de Chile.

**DEUDA EXTERNA**

Año	Crecimiento deuda externa sector público (%)	Crecimiento deuda externa sector privado (%)
1998	6	14
1999	3	7
2000	1	8
2001	2	4
2002	22	3
2003	24	2

Fuente: Banco Central de Chile.

Un factor que ha sido importante en el dinamismo de las importaciones es la entrada en vigencia de los TLC, lo que se ha traducido en menores aranceles efectivos. En efecto, a diciembre de 2003 éstos promediaron 2,9%, cifra que es inferior en un punto porcentual a la registrada en 2002. En particular, cabe destacar que las tarifas promedio pagadas por las internaciones provenientes de la Comunidad Europea se redujeron desde 6% en 2002 hasta 0,9% en 2003. Por su parte, las importaciones provenientes de Estados Unidos pagaron un arancel promedio de 5,1% en 2003, en tanto que en el primer mes de entrada en vigencia del TLC con dicho país el arancel efectivo se redujo a 2%.

**2.3. Deuda externa**

Al 31 de diciembre de 2003, el stock de deuda externa totalizó US\$ 43.391 millones, 6% más que el stock adeudado a igual fecha de 2002. En términos de su composición, el 21% corresponde a las obligaciones contraídas por el sector público con el exterior, en tanto que el 79% restante corresponde a la deuda externa privada.

Al igual que en 2002, fue el sector público el que incrementó en mayor medida sus obligaciones con el exterior, anotando un crecimiento de 24% durante el año pasado, equivalente a US\$ 1.812 millones, de los cuales US\$ 1.314 millones correspondieron a créditos de mediano y largo plazo. Cabe mencionar, que estas cifras para el sector público no sólo incluyen la deuda contraída por el Gobierno Central, sino además la del Banco Estado, las empresas públicas y deuda adquirida por el sector privado con garantía estatal. El sector privado, en tanto, aumentó su endeudamiento externo en US\$ 623 millones (2%), el que se descompone en una reducción de US\$ 643 millones de su deuda de mediano y largo plazo y un aumento de US\$ 1.266 millones en su deuda de corto plazo.

Pese al incremento de 6% en el stock adeudado, el tamaño relativo de la deuda externa –medido como la proporción de la deuda respecto del PIB– disminuyó en un punto porcentual, revirtiéndose de este modo la tendencia al alza que venía mostrando en los últimos años. Asimismo, en 2003 se apreció una mejora en la capacidad de pago de la deuda externa, calculada como el tamaño de la deuda externa en relación con las exportaciones. Sin embargo, el grado de liquidez de la economía para hacer frente a los compromisos externos de corto plazo –medido como el número de veces que las reservas internacionales cubren los compromisos de corto plazo– empeoró en el último año, si bien éste se encuentra en un nivel más que razonable.

**DEUDA EXTERNA: EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO**

Año	Deuda externa/PIB (%)	Deuda externa/exportaciones (razón)	Reservas/deuda externa de CP (razón)
1996	35	1,58	2,2
1997	35	1,62	3,3
1998	41	2,00	3,2
1999	48	2,03	3,5
2000	49	1,94	2,4
2001	56	2,11	2,7
2002	61	2,25	2,6
2003	60	2,06	2,1

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.



### 2.4. Inversión extranjera

Según cifras del Comité de Inversiones Extranjeras, durante el año 2003 los flujos brutos de inversión extranjera hacia Chile totalizaron US\$ 2.464,3 millones, cifra que es 35,5% menor que la registrada en 2002. En términos de su composición, el Estatuto de Inversión Extranjera (DL600) canalizó el 52% de los capitales ingresados, los que a su vez anotaron una caída de 62% en relación con los que ingresaron en 2002.

#### INVERSIÓN EXTRANJERA EN CHILE MILLONES DE US\$ DE CADA AÑO

	2000	2001	2002		2003
			Con Disputada	Sin Disputada	
Inversión materializada (DL600)	3.021	4.781	3.376	2.397	1.276
Capítulo XIV	735	775	446	446	1.187
Total	3.756	5.556	3.822	2.843	2.463

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

Durante 2003 hubo una menor entrada bruta de capitales en todos los sectores económicos, con excepción de la industria y los servicios. Los principales sectores receptores de dicha inversión fueron minería, servicios e industria, con participaciones de 34%, 30% y 20%, respectivamente. No obstante, respecto de su evolución anual, el sector que sufrió la mayor caída en inversión proveniente del exterior fue el minero, la cual totalizó US\$ 383 millones en 2003, en contraposición con los US\$ 1.934 millones que se materializaron en 2002. Sin embargo, la cifra de 2002 está distorsionada por la venta de la minera La Disputada, considerando que el ingreso de capitales realizado por *Anglo American* representó el 29% de las inversiones materializadas ese año. Por tanto, si al año 2002 se le rebaja el monto de dicha operación –del total materializado–, el descenso de la inversión en 2003 habría sido de sólo 8,4%.

Sin embargo, las cifras de inversión entregadas por el Comité de Inversiones Extranjeras no toman en cuenta, entre otros aspectos, la reinversión de utilidades de las empresas extranjeras que invirtieron en el pasado al amparo del DL 600. Si bien estas utilidades reinvertidas no representan flujos “frescos” de inversión extranjera, ellas dan cuenta de las expectativas respecto de la economía chilena de las empresas extranjeras en Chile, las cuales prefieren reinvertir sus ganancias en vez de repatriarlas a sus respectivos países de origen. De hecho, al observar la evolución que han tenido las utilidades reinvertidas, se constata que éstas no sólo son de un elevado monto, sino que además han aumentado de manera importante en los últimos dos años.<sup>18</sup>

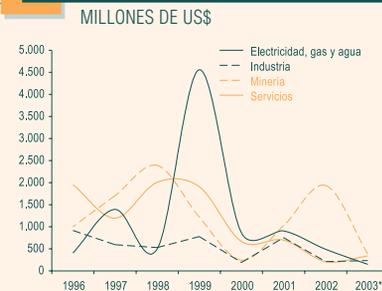
<sup>18</sup> Estas utilidades reinvertidas sí son consideradas en la Cuenta de Capitales de la Balanza de Pagos, la que para el año 2003, al contrario de las cifras del Comité de Inversiones Extranjeras, entrega un crecimiento de la inversión extranjera directa neta del orden de 58%.

#### INVERSIÓN MATERIALIZADA POR SECTOR ECONÓMICO



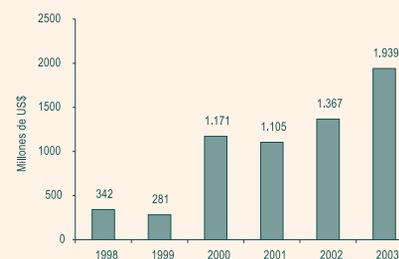
Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

#### INVERSIÓN MATERIALIZADA VÍA DL 600 POR SECTOR



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.  
\* Valores provisionales.

#### REINVERSIÓN DE UTILIDADES DE EMPRESAS EXTRANJERAS BAJO EL DL 600



Fuente: Banco Central de Chile.

### 3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

#### 3.1. Desempeño de los sectores económicos

Los sectores que más crecieron el año pasado fueron la minería y el sector silvo-agropecuario. Sin embargo, por los tamaños relativos de ambos sectores, la contribución de la minería al crecimiento de la economía alcanzó a más del doble que la del sector silvo-agropecuario. Este último tuvo un desempeño muy favorable en el primer trimestre básicamente por las exportaciones frutícolas, las que luego fue perdiendo impulso. La minería, en cambio, no sólo fue el sector que más creció y contribuyó a la expansión del PIB en 2003, sino que además anotó una recuperación notable respecto de su desempeño en 2002.<sup>19</sup> Las explicaciones al crecimiento de este sector se encuentran fundamentalmente en la maduración de algunos importantes proyectos privados, como la Fase IV de La Escondida. Sin embargo, hay que recalcar que esta planta entró en operaciones en diciembre de 2002 y que el importante aumento en la producción se dio en ese mes, para luego estabilizarse. En consecuencia, el crecimiento de la producción minera registrado por las cuentas nacionales entre 2003 y 2002 es el reflejo del mayor nivel promedio del año pasado,<sup>20</sup> sin que en el transcurso del mismo se haya observado un aumento sostenido del sector. En efecto, desde el mes de diciembre de 2003 se empezaron a observar tasas de crecimiento nulas o negativas en la minería, no tanto porque cambiara la tendencia del sector, sino más bien, porque desde ese mes la base de comparación (diciembre de 2002) ya incluye la ampliación de La Escondida (Fase IV).

CRECIMIENTO DE LOS SECTORES ECONÓMICOS POR TRIMESTRE  
VARIACIÓN PORCENTUAL EN 12 MESES

Sector	2002	2003				Promedio	Aporte (%)
		I	II	III	IV		
Agropecuario-silvícola	4,3	7,9	4,0	0,9	1,7	4,3	0,22
Pesca	10,3	-16,4	8,2	-3,1	-16,8	-9,2	-0,14
Minería	-3,9	4,5	5,5	8,1	3,7	5,4	0,50
Industria manufacturera	2,7	6,4	1,2	0,4	2,0	2,4	0,44
Electricidad, gas y agua	2,2	8,0	3,8	3,1	1,7	4,1	0,14
<b>Construcción</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>2,5</b>	<b>6,2</b>	<b>5,0</b>	<b>3,6</b>	<b>0,33</b>
Comercio, restaurante y hoteles	1,7	3,2	3,9	4,1	5,2	4,1	0,51
Transporte y telecomunicaciones	6,0	3,5	3,4	3,1	3,6	3,4	0,31
Servicios financieros	2,4	3,6	2,7	2,9	2,9	3,0	0,43
Propiedad de vivienda	2,3	2,1	2,0	1,8	2,1	2,0	0,17
Servicios personales	2,7	2,2	2,4	2,8	3,0	2,7	0,33
Administración pública	1,9	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8	0,08
<b>PIB</b>	<b>2,2</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

Por su parte, entre los sectores no transables destacan como los de mayor crecimiento en 2003 el comercio, la construcción y el sector de electricidad, gas y agua. Sin embargo, dado el bajo peso relativo de este último dentro del PIB, su aporte al crecimiento anual fue mucho menos

<sup>19</sup> De hecho, durante 2002 la minería se contrajo en casi 4%, tanto por un efecto de caída en los precios como por recortes de producción.

<sup>20</sup> Por los recortes de producción aplicados por Codelco y otras importantes mineras en 2002.

significativo que el de otros sectores que exhibieron un crecimiento menor, tales como la industria manufacturera y los servicios financieros. Este último, pese a marcar sólo un ritmo moderado de crecimiento durante 2003 (3%), de todas formas apuntó un avance positivo respecto del 2,4% anotado en 2002.

El desempeño del sector comercio durante 2003 fue de menos a más, con un incremento continuo de las ventas en el transcurso del año,<sup>21</sup> hasta alcanzar un promedio de 4,1% de crecimiento, bastante mayor que el 1,7% anotado el año anterior.

Por último, la industria, luego de un primer trimestre auspicioso que elevó las expectativas para el año 2003, experimentó una importante desaceleración en el segundo trimestre de ese año. En este punto habría influido la merma en el sector agroalimentario, con un importante componente de valor agregado, debido principalmente a su sustitución por productos importados. Desde entonces, este sector exhibió una moderada pero consistente tendencia ascendente, que de todas maneras no alcanzó para compensar la merma del segundo trimestre, terminando el año con un crecimiento de 2,4%, tres décimas menos que lo anotado en 2002.

### 3.2. Evolución del producto y la demanda interna

Después de la importante disminución en el ritmo de expansión de la demanda interna en el tercer trimestre del año pasado, en el cuarto ésta se revitalizó aumentando 5,5%. Por el contrario, y como sucedió durante todo 2003, las exportaciones se movieron a contramano de la demanda, debilitándose en la última parte del año. Sin embargo, mientras las exportaciones se afianzaron en una senda de expansión superior al 6% promedio anual, la demanda interna siguió sin estabilizarse. De todas maneras, el aumento promedio de estas dos variables fue superior al del PIB; y si no fuera por el significativo incremento de las importaciones (8,8%) y la disminución de inventarios (23%), el crecimiento del producto habría sido mayor que el registrado.

Con todo, el PIB de la economía en el cuarto trimestre creció 3,3% con respecto a igual período del año anterior, en tanto que la serie desestacionalizada lo hizo en 0,9% respecto del tercer trimestre —equivalente a una tasa de 3,6% anualizada. En consecuencia, al menos según lo indicado por las cifras provisionarias, la economía habría crecido 3,3% el año pasado, en línea con las expectativas del mercado.

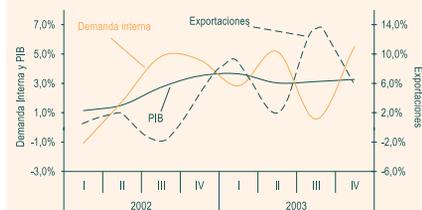
#### PIB Y DEMANDA INTERNA TRIMESTRAL

EN MILLONES DE PESOS DE 1996

Período	PIB		Demanda Interna	
	Variación 12 meses (%)	Variación trimestral <sup>a</sup> (%)	Variación 12 meses (%)	Variación trimestral <sup>a</sup> (%)
2002-4	3,5	0,9	4,6	-1,3
2003-1	3,7	0,7	2,8	0,4
2003-2	3,0	0,4	5,2	2,3
2003-3	3,1	1,0	0,6	-0,8
2003-4	3,3	0,9	5,5	3,6

Fuente: Banco Central de Chile.  
a. De la serie desestacionalizada.

#### PIB, EXPORTACIONES Y DEMANDA INTERNA TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

<sup>21</sup> De hecho las ventas del comercio minorista se expandieron 3,0% en el primer trimestre, según el índice que elabora la Cámara Nacional de Comercio, en tanto que en el último trimestre aquéllas anotaron un crecimiento de 4,7%.

**GASTO DEL PIB**

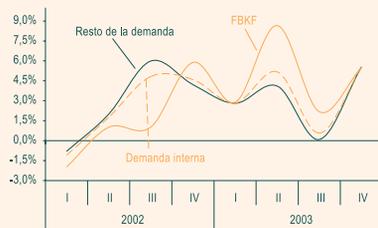
A PRECIOS CONSTANTES

Componente	Tasa crec. anual (%)	Participación (%)
Demanda Interna	3,5	98,2
Consumo privado	3,7	63,1
Consumo público	2,1	11,0
Inversión	4,8	23,0
Variación de existencias	-23,7	1,1
Exportaciones netas	-9,9	1,8
Exportaciones	7,8	32,6
Importaciones	8,8	30,8
PB	3,3	100,0

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**COMPONENTES DEMANDA INTERNA**

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**ALGUNOS INDICADORES SECTORIALES DE CONSUMO**

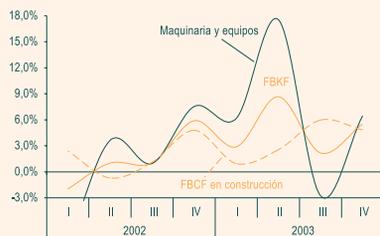
TASAS DE CRECIMIENTO EN DOCE MESES

Trimestre	Comercio	Supermercados	Automóviles
I	3,0%	7,7%	16,7%
II	2,9%	9,9%	12,1%
III	3,7%	9,6%	24,4%
IV	4,7%	9,3%	13,2%

Fuente: Cámara de Comercio de Santiago, Instituto Nacional de Estadística y Asociación Nacional de Automotrices de Chile.

**COMPONENTES DE LA INVERSIÓN**

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

La demanda interna creció 3,5% en 2003, impulsada por un incremento de 3,7% en el consumo privado y de 4,8% en la inversión bruta, resultados que se vieron compensados por caídas de 24% en las existencias y de 10% en las exportaciones netas. Por su parte, el registro de 5,5% en el último trimestre se respalda en un crecimiento similar de todos sus componentes, destacando la cifra de 5,6% en Resto de la Demanda Interna,<sup>22</sup> la que contrasta con el de 0,6% del trimestre anterior. Si bien no es posible desagregar esta cifra de acuerdo al desempeño de sus sub-componentes trimestralmente, se puede inferir que, de acuerdo a los indicadores parciales de consumo privado en el último cuarto,<sup>23</sup> éste habría mantenido el ritmo de expansión observado en trimestres previos. Dado que el consumo del sector público tiende a ser más estable, es posible deducir que el incremento en la tasa de crecimiento del Resto de la Demanda Interna en la última parte del año fue consecuencia de un menor impacto negativo de la variación de existencias.

En cuanto al consolidado del año, las últimas cifras dieron un vuelco en la tendencia observada hasta el tercer trimestre. Ello se debió fundamentalmente a las revisiones de los registros correspondientes a los trimestres precedentes, a lo que se sumaron los buenos resultados en el último cuarto. Así, el año cerró con incrementos de 4,8% y 3,1% en la Formación Bruta de Capital Fijo y en el Resto de la Demanda Interna, respectivamente.

Es precisamente en la Formación Bruta de Capital Fijo donde se realizó la revisión más importante, la cual abarcó los tres primeros trimestres y sus dos componentes: Inversión en Maquinarias y Equipos e Inversión en Construcción. Es así como el primero de éstos habría crecido casi 7% durante 2003, con un alza muy importante en el segundo trimestre que significó un crecimiento de 17,6%, muy por encima del 9% que arrojaban los resultados preliminares. En tanto, la inversión en construcción también fue corregida al alza por el Banco Central; no obstante se mantuvo en la senda prevista en el Informe MACH anterior de acuerdo a las estimaciones de la CChC. De este modo, la revisión de las Cuentas Nacionales implicó un alineamiento de sus cifras a un nivel y trayectoria similares a las de la CChC.

En lo más reciente, los indicadores parciales de actividad para los meses de enero y febrero muestran una continuación de la trayectoria observada en las cuentas nacionales durante 2003 en la producción y en la demanda interna. En primer lugar, los indicadores de producción continúan señalando un estancamiento de la producción minera y un buen desempeño de la generación eléctrica. Un comentario aparte merece la industria. En el mes de febrero, la producción industrial registró un importante crecimiento anual de 8%, superando incluso las elevadas tasas de crecimiento de la primera parte del pasado año. En este abultado resultado habrían influido el agotamiento de los inventarios y su consiguiente reconstitución, y la puesta en marcha de la planta de celulosa Valdivia, ambos factores de carácter permanente. Sin embargo, las cifras industriales de febrero estarían influidas, además, por un cambio de estacionalidad de la serie. Ello, por cuanto las empresas habrían desplazado un mayor número de días de vacaciones hacia el mes de enero, aspecto que podría explicar en parte el bajo crecimiento de la industria en este

<sup>22</sup> El ítem Resto de la Demanda Interna incluye el consumo privado, el consumo público y la variación de existencias. Desafortunadamente el Banco Central no presenta una desagregación trimestral de este componente.

<sup>23</sup> Estos indicadores incluyen a las ventas del comercio minorista, las ventas de supermercados, las ventas de automóviles y las importaciones de bienes de consumo.

mes (2%) y el alto registro anotado en febrero (8%). Desde este punto de vista, sería más correcto tomar el promedio en el primer bimestre, que alcanzó a 5%, el que de todas maneras es mayor que el crecimiento en igual período de 2003.

Por su parte, los indicadores de consumo, ventas del comercio minorista, ventas de supermercados e importaciones de bienes de consumo continúan también en la tendencia dinámica del año pasado, que anticipan un buen primer trimestre para el consumo. Sin embargo, tanto las importaciones de bienes de capital como el IMACON,<sup>24</sup> ambos indicadores de los componentes principales de la Formación Bruta de Capital Fijo, experimentaron tasas de crecimiento moderadas, por lo que probablemente la inversión en el primer trimestre de este año anote un crecimiento inferior al que se venía observando.

### 3.3. Mercado laboral

Durante el año 2003 se crearon en promedio 165.243 nuevos empleos en términos netos, lo que representó un crecimiento de 3,1% respecto del año anterior. Sin embargo, el primer semestre del año fue más dinámico que el segundo, registrándose un incremento anual de la ocupación de 3,5% y 2,7%, respectivamente. De hecho, al observar las variaciones mensuales de la serie de empleo desestacionalizado, se constata que la ocupación tendió a decrecer en el tercer trimestre, para luego recobrar dinamismo en el cuarto, si bien a tasas menores que las exhibidas en la primera mitad del año.

Una de las explicaciones del menor impulso del empleo en la segunda mitad de 2003 es la tendencia que exhibieron las remuneraciones reales a partir de junio. Éstas comenzaron a incrementarse de manera sostenida, anotando en el período un crecimiento promedio de 1,7%, lo que contrasta con el aumento de 0,1% anotado en el primer semestre. La principal causa de este incremento fue la inflación decreciente (y mayormente negativa) que se observó en el segundo semestre, pues, si bien se verifica una caída durante el transcurso del año en el crecimiento de los salarios nominales, dicha caída no fue tan rápida como la observada en la inflación. No obstante, en los últimos datos disponibles se observa que el empleo ha tendido a estabilizarse, vis a vis con la mayor estabilidad de los salarios reales.

Con todo, el aumento de nuevos puestos de trabajo en el transcurso del año 2003 más que compensó el número de nuevas personas que, en promedio, se incorporaron a la fuerza de trabajo el pasado año (151.660 personas). Ello permitió que la tasa de desempleo a nivel nacional disminuyese en forma sistemática en el transcurso del año, muy especialmente en el último bimestre.

<sup>24</sup> El IMACON es el nuevo indicador mensual de actividad de la construcción que elabora la CChC. En la sección 4 se encuentra un recuadro explicativo con mayores detalles respecto de la metodología utilizada en su construcción.

#### INDICADORES DE ACTIVIDAD MES DE FEBRERO

##### VARIACIÓN PORCENTUAL EN DOCE MESES

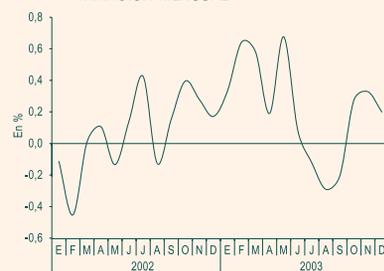
Indicador	Febrero	Acum. año
Producción industrial (INE)	8,0	4,9
Producción industrial (SOFOFA)	6,9	4,3
Ventas industriales (INE)	6,0	4,1
Ventas totales (SOFOFA)	6,2	3,3
Minería (INE)	0,2	-0,5
Generación eléctrica (INE)	8,6	7,4
Ventas reales supermercados (INE)	13,4	12,5
Comercio minorista (CNC)	7,4	6,0
Importaciones de bienes de consumo	13,4	6,4
Importaciones totales (excluido petróleo)	10,3	5,1
Importaciones de bienes de capital	12,6	1,6

**IMACON** **2,4** **2,5**

Fuente: Elaboración propia sobre la base de las fuentes señaladas entre paréntesis.

#### EMPLEO DESESTACIONALIZADO

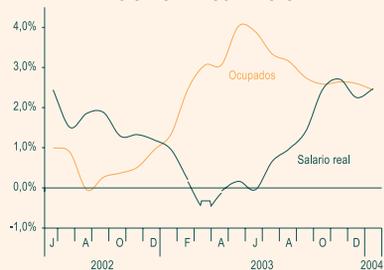
##### VARIACIÓN MENSUAL



Fuente: INE y Banco Central de Chile.

#### ÍNDICE DE REMUNERACIONES REALES

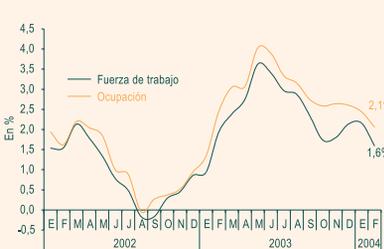
##### VARIACIONES EN DOCE MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

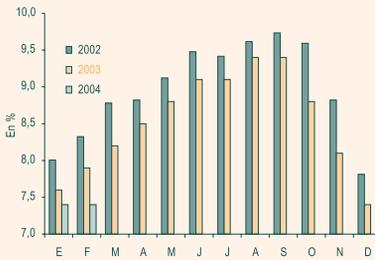
#### CRECIMIENTO DEL EMPLEO Y LA FUERZA DE TRABAJO

##### VARIACIONES EN DOCE MESES



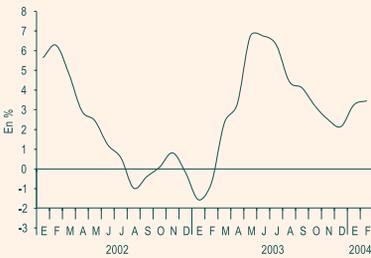
Fuente: INE y Banco Central de Chile.

**TASA DE DESEMPLEO NACIONAL**



Fuente: INE.

**OCUPACIÓN INDUSTRIAL  
VARIACIÓN EN DOCE MESES**



Fuente: INE.

En lo más reciente, a partir del mes de enero de este año se constata nuevamente una pérdida de dinamismo en la generación de empleos, anotando sucesivas disminuciones en su tasa de crecimiento anual. Afortunadamente, en las últimas cifras también se ha observado un menor crecimiento de la fuerza laboral, lo que ha permitido mantener el desempleo en el mismo nivel (7,4%) desde diciembre pasado. Más aun, la tasa de desocupación anotada en el primer bimestre de este año resultó ser menor en 0,34 puntos porcentuales que la de igual bimestre del año pasado.

Al realizar un análisis del empleo por sectores económicos, se constata que aquéllos que más generaron empleos en 2003 fueron Transporte, almacenaje y comunicaciones, y Servicios financieros, en tanto que el sector Minas y canteras presentó una variación negativa en la ocupación –pese a haber sido el sector que más creció el año pasado. Por el contrario, el sector agrícola y pesquero, que fue el que experimentó la mayor contracción de su producción el año pasado, aumentó su ocupación en 3,6%, lo que fue fundamental en el incremento de la ocupación global en 2003. Asimismo, el crecimiento del empleo en la industria manufacturera, si bien no fue descollante, marcó una clara tendencia de recuperación respecto de lo que había sido el año 2002, y se convirtió en el sector que más contribuyó a la generación de empleos el año pasado.

**CRECIMIENTO DEL EMPLEO AÑO 2003 Y ENERO - FEBRERO DE 2004**

	2004	2003	
	Crecimiento ene-feb (%)	Crecimiento (%)	Aporte (%)
Agricultura, caza, pesca	1,9	3,6	15,3
Minas y canteras	10,4	-6,3	-2,7
Industria manufacturera	3,3	3,8	17,7
Electricidad, gas y agua	2,0	1,2	0,2
Construcción	-4,2	0,5	1,3
Comercio	-0,3	1,0	6,2
Transporte, almacenaje y comunicaciones	6,9	6,2	16,8
Servicios financieros	8,9	5,5	13,4
Servicios comunales, sociales, personales	2,0	3,5	31,3
<b>Total</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>	<b>100,0</b>

Fuente: INE y elaboración propia.

Ahora bien, contrariamente a la ocurrido en 2003, la mayor generación de empleo en el primer bimestre de este año ha venido por cuenta de la minería, desplazando al sector agrícola y pesquero. Por su parte, el empleo industrial, parece mantenerse en una senda de recuperación.

## RECUADRO 2. ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA REGIÓN DEL BÍO BÍO

### Antecedentes generales

De acuerdo con las últimas cifras disponibles de PIB regionalizado, el producto de la región del Bío Bío alcanza a más del 9% del PIB nacional, siendo la segunda región en tamaño después de la Región Metropolitana (que genera cerca del 48% del PIB nacional).

En la VIII región las actividades más importantes son la industria manufacturera, que genera cerca del 30% del PIB regional y 16,7% del empleo, y la construcción, que si bien reúne sólo el 7,4% de la ocupación de la región, representa casi el 10% del PIB. Otras actividades productivas de importancia en la región son la agricultura y silvicultura y la generación eléctrica, en tanto que en el sector de los servicios destacan el comercio, los servicios financieros y el transporte.

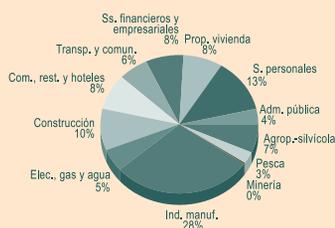
El PIB del sector de la construcción en la región genera cerca del 9,6% del PIB total del sector de la construcción a nivel nacional. Así, la región del Bío Bío ocupa el tercer lugar en la mayor concentración de la actividad sectorial a nivel nacional, después de Santiago y la Quinta Región.

### PESO RELATIVO DE LAS REGIONES<sup>a</sup>

Región	Sobre el PIB Nacional (%)	Sobre el PIB de la Construcción (%)
I	3,5	3,2
II	7,6	6,3
III	2,1	1,7
IV	2,3	5,3
V	9,1	10,9
VI	4,2	6,7
VII	3,7	4,2
<b>VIII</b>	<b>9,5</b>	<b>9,9</b>
IX	2,7	5,1
X	4,7	5,9
XI	0,5	0,9
XII	1,4	0,9
R.M.	48,5	39,0

Fuente: Banco Central de Chile.  
a. Participación promedio entre 1997 y 2000.

### IMPORTANCIA DE LOS SECTORES ECONÓMICOS EN LA VIII REGIÓN<sup>a</sup>



Fuente: Banco Central de Chile.  
a. Participación promedio en el PIB 1996-2000.

**Desempeño regional en 2003**

De acuerdo al Indicador de Actividad Económica Regional (Inacer) que elabora el INE, la región del Bío Bío creció el año pasado más que el promedio de la economía nacional, situación que por cierto se viene dando desde 2002, anotando un crecimiento promedio anual de 3,9%. El crecimiento de la región se habría debido fundamentalmente a la expansión de la industria y el comercio.

En 2003 se crearon cerca de 16.700 puestos de trabajo en promedio, lo que significó un crecimiento de 2,7% en la ocupación, cifra que contribuyó en más de 10% al empleo total generado en el país, siendo sólo superada por la Región Metropolitana y por la IX Región, la que particularmente experimentó un crecimiento muy importante en el empleo.

Pese a que la creación de empleos en la VIII Región fue el año pasado prácticamente igual a la de 2002, ello se enmarca dentro de la senda de sostenida recuperación que se viene experimentando desde 2001. Así, actualmente se crean trabajos en la región a un ritmo muy superior al observado en la segunda mitad de la década pasada.

**CRECIMIENTO DE LAS REGIONES EN 2003**

CRECIMIENTO ANUAL

Región	INACER(%)	Empleo(%)
I	-2,9	3,6
II	7,2	3,0
III	8,2	1,9
IV	-0,9	0,7
V	1,4	1,2
VI	3,4	3,1
VII	1,7	4,5
<b>VIII</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>
IX	7,4	13,2
X	4,1	1,7
XI	2,3	3,6
XII	-3,3	4,5
R.M.	-	2,6

Fuente: INE.

**INACER REGIÓN BÍO BÍO**  
TASA DE VARIACIÓN EN DOCE MESES



Fuente: INE.

**REGIÓN DEL BÍO BÍO: CRECIMIENTO DEL EMPLEO**



Fuente: INE y elaboración propia.

Por otro lado, la tasa de desempleo regional experimentó una caída muy significativa en el año 2003, alcanzando un promedio de 8,7% versus el 10,2% anotado en 2002. Más aún, al observar los trimestres, se constata que la diferencia en la tasa de desempleo alcanzada en 2003 con respecto a 2002 tendió a acrecentarse durante el transcurso el año, finalizando con un diferencial de 2,1 puntos porcentuales.

### Actividad sectorial

#### Empleo

Pese al dinamismo del mercado laboral en la región, el sector de la construcción anotó un escaso crecimiento del empleo en 2003: sólo 0,3%, equivalente a 170 puestos de trabajo. Por el contrario, la industria fue una importante fuente de creación de empleos en 2003, generando más de 11.000 nuevos empleos, en tanto que en el sector comercio se perdieron cerca de 3.000 puestos de trabajo en 2003.

Por otro lado, la tasa de desocupación regional en el sector de la construcción cayó sólo 0,8 puntos porcentuales, alcanzando a 15,1% en promedio en el año 2003. Así, la disminución en el desempleo sectorial fue mucho menor a la que registró la región como un todo, y también se compara desfavorablemente con la caída de más de 1% en la tasa de desocupación en la construcción a nivel nacional.

#### Mercado inmobiliario

En cuanto a las solicitudes de permisos para edificación, el número de solicitudes para nuevas viviendas experimentaron un alza de 5,4% el año pasado, mientras que la superficie aprobada ligada a éstos aumentó de manera importante en 15,1%. Estas cifras señalan una recuperación respecto del magro desempeño que exhibieron estos indicadores de inversión sectorial durante 2002. Por su parte, la superficie autorizada para el sector de la industria, comercio y establecimientos financieros disminuyó en 36%, en tanto que la relacionada con los servicios aumentó en 18%, siendo ambas trayectorias similares a las ocurridas en el resto del país el año pasado. Con todo, es preciso destacar que las cifras antes mencionadas para el año 2003 corresponden a los registros preliminares que entrega el INE. Por lo mismo, una vez actualizada completamente la información, el desempeño de los permisos en la VIII Región debería incluso

#### REGIÓN DEL BÍO BÍO: EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO EN 2003



Fuente: INE y elaboración propia.

#### REGIÓN EL BÍO BÍO: OCUPACIÓN SEGÚN SECTOR, AÑO 2003

	Tasa crecimiento (%)	Creación empleo (en miles)
<b>Total región</b>	<b>2,7</b>	<b>16,8</b>
Agricultura, Caza y Pesca	2,9	2,9
Minería	-17,2	-0,7
Industria	11,1	11,3
Electricidad, Gas y Agua	1,0	0,0
<b>Construcción</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
Comercio	-2,9	-3,0
Transporte y Comunicaciones	1,8	0,9
Servicios Financieros	0,0	0,0
Serv. Com. Soc. y Pers.	2,8	5,1

Fuente: INE y elaboración propia.

#### SOLICITUDES DE PERMISOS PARA EDIFICACIÓN VIII REGIÓN

	Nº viviendas aprobadas	Superficie habitacional aprobada	Superficie para industria, comercio y establecimientos financieros	Superficie para servicios	Total superficie aprobada
2001	15.348	797.381	245.869	103.834	1.147.084
2002	15.354	751.575	247.040	128.041	1.126.656
2003	16.178	865.169	158.347	151.105	1.174.621
Variación 2002-2001	0,0%	-5,7%	0,5%	23,3%	-1,8%
Variación 2003-2002	5,4%	15,1%	-35,9%	18,0%	4,3%

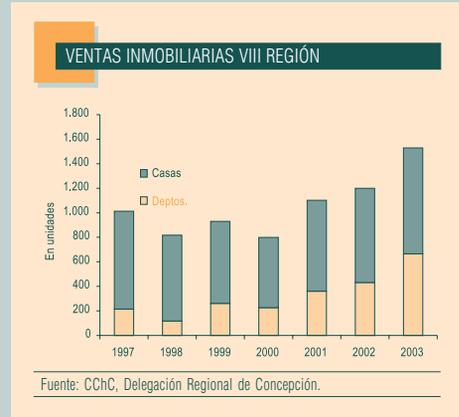
Fuente: INE.

mejorar más respecto de 2002.

Con respecto a las ventas del mercado inmobiliario, éstas crecieron 27,3% en 2003, llegando a 1.528 unidades vendidas entre casas y departamentos. El protagonismo del año pasado fue para las ventas de departamentos, las que llegaron a 665 unidades apuntando un aumento de 54%. Las ventas de casas, por su parte, crecieron 12%, alcanzando las 863 unidades, un registro menos llamativo que el de los departamentos pero de todas maneras positivo. En cuanto a la oferta, el promedio en 2003 alcanzó las 1.314 unidades, registrando un aumento de sólo 2,3%.

**Inversión regional en infraestructura productiva**

La inversión privada en la región se está sustentando en la actualidad básicamente por inversionistas nacionales, tal como se refleja al revisar el Catastro de Proyectos de la Corporación de Bienes de Capital, donde la región del Bío Bío destaca como una de las más dinámicas en Chile en materia de inversión productiva en la actualidad. Tanto es así que para la región se tienen en carpeta proyectos por más de US\$ 2.500 millones para los próximos seis años, lo que la deja como la segunda región de mayor inversión proyectada luego de la región de Antofagasta. En este contexto destacan con luces propias los proyectos de Celulosa Arauco y CMPC, que en conjunto explican cerca de dos tercios de la inversión privada proyectada para la región. Asimismo, resaltan los proyectos de generación eléctrica de Colbún e Innergy, los que deberían ir tomando mayor fuerza con la reciente aprobación de la Ley Corta Eléctrica.



**INVERSIÓN PRIVADA EN INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA**

Proyectos de inversión	Empresa	Inversión total (MM de US\$)	Gasto en Construcción (MM de US\$)
Planta de Celulosa Itata	Celulosa Arauco	1.050	368
Planta de Celulosa Nacimiento	C.M.P.C Celulosa	600	210
Central Los Pinos	Colbún	412	103
Central Campanario	Innergy	200	38
Optimización Planta Laja	CMPC Celulosa	120	42
Hidrocracking Suave de Gas Oil	PETROX	91	43
Planta de Terciados Itata	Paneles Arauco	80	45

Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

### 3.4. Inflación

#### Evolución de los precios al consumidor

En el último trimestre de 2003 y en los primeros meses de 2004 se confirmó la tendencia decreciente de la inflación. Dos elementos aparecen como los causantes de esta inesperada –por lo intensa y brusca– disminución de la inflación. El primero de ellos es la significativa, y también inesperada, apreciación del tipo de cambio nominal. El segundo, la fuerte competencia de precios que se desencadenó principalmente entre las mayores cadenas de supermercados. En este contexto, al mes de diciembre la variación anual del IPC alcanzó 1,1% y la inflación subyacente a 1,6%, en tanto que las expectativas de inflación se ubicaban en un rango entre 1,2% y 2,1%, según la fuente de información utilizada. Esta situación se acentuó en enero, cuando la tasa de inflación anual cayó bajo 1%, arrastrando además las expectativas del mercado.

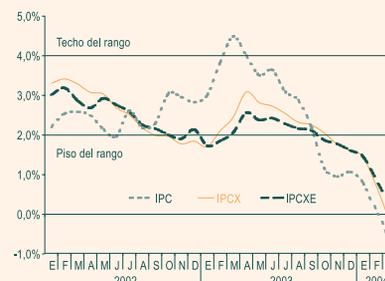
Ahora bien, la persistencia en la disminución de la tasa de inflación en los primeros meses de este año se vio exacerbada además por una alta base de comparación del IPC en igual período del año pasado, cuando los precios aumentaron de manera abrupta como resultado del incremento en el tipo de cambio y en el precio de los combustibles previo al inicio de la guerra en Irak.

La importante apreciación del peso en relación al dólar en 2003 también se reflejó significativamente en la inflación mayorista, llevando a que, luego del fuerte aumento de estos precios como consecuencia de la guerra de Irak en la primera parte de 2003, ésta se tornara negativa. De todas maneras, la caída en los precios mayoristas no se trasladó completamente a los precios al consumidor, ya que en parte sirvió para descomprimir la estrechez de los márgenes.

Por otra parte, la fuerte competencia entre las grandes cadenas de supermercados, que es otro de los factores que habría empujado los precios a la baja, y que al mismo tiempo permite los bajos niveles de los márgenes de comercialización actuales, se dio en un contexto de creciente concentración de mercado. Desde esta perspectiva, la disminución de los precios minoristas podría interpretarse como una guerra “transitoria” de precios, con el objetivo de conquistar mayores porciones de mercado por parte de sus actores principales. Sustentando esta afirmación se encuentran las importantes fusiones y adquisiciones acaecidas durante la segunda mitad de 2002 y gran parte de 2003. De ser cierta esta conjetura, la caída en los precios debiera revertirse en el mediano plazo –toda guerra de precios se origina con el fin de obtener mayores ganancias una vez concluida ésta–, cuando estas cadenas de supermercados consideren que han llegado a una repartición del mercado, estructura de precios y márgenes “satisfactorios” para cada una.

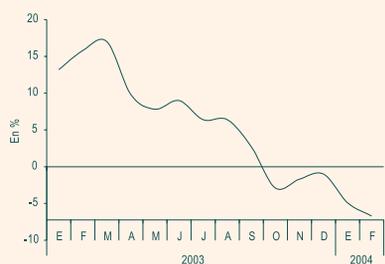
Si este fuese el caso, y como se menciona en el párrafo precedente, es posible anticipar el resultado final: tanto los precios como los márgenes terminarán en un nivel similar (o incluso superior) al del comienzo de la guerra de precios; pero lamentablemente no es posible anticipar cuándo sucederá.

#### INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE



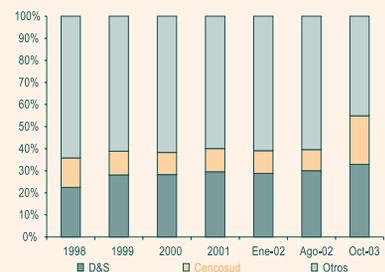
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

#### ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS



Fuente: INE.

#### PARTICIPACIONES DE MERCADO EN LA INDUSTRIA DE LOS SUPERMERCADOS



Fuente: Asociación Chilena de Supermercados y elaboración propia.

### Deflatores del producto

Una medida más amplia de inflación se encuentra en la variación del deflactor implícito del PIB, que toma la variación de la canasta total de bienes y servicios producidos en la economía, y no sólo una canasta de consumo restringida como en el caso del IPC. Así, esta medida arrojó un inflación promedio de 3,9% el año pasado (comparado con el 2,8% que promedió el IPC), anotando una drástica caída en el cuarto trimestre. Esta última fue la conjugación de una caída de precios de los bienes de capital, un alza casi nula de los precios de bienes de consumo y una caída de los precios de las exportaciones como consecuencia de la fuerte disminución del tipo de cambio en ese período.

#### DEFLACTOR IMPLÍCITO PIB 2003

VARIACIÓN PORCENTUAL EN 12 MESES

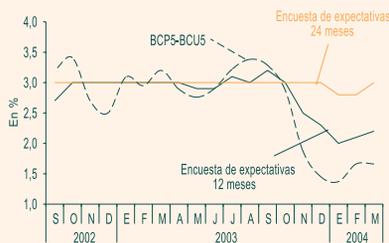
Trimestre	Demanda interna	Formación bruta de capital fijo	Resto demanda interna	Exportaciones de bienes y servicios	Importaciones de bienes y servicios	PIB
Total	2,8	2,2	3,1	6,9	3,8	3,9
I	4,5	6,1	4,0	13,3	15,1	4,4
II	3,5	4,1	3,5	14,5	10,1	5,1
III	3,1	1,1	3,6	6,5	2,5	4,8
IV	0,2	-2,8	1,1	-5,9	-10,2	1,6

Fuente: Banco Central de Chile.

### 3.5. Tasas de interés

La evolución antes señalada de la inflación, esto es, variaciones mensuales negativas, más la percepción de que los factores que influyeron en su trayectoria no iban a revertirse, llevaron a que la inflación esperada cayera a fines de año por debajo del 3%, que es la meta establecida por el Banco Central. Esto último se evidencia en el diferencial de tasas de interés entre el BCP 5 (bono soberano denominado en pesos) y BCU 5 (bono soberano denominado en UF), que refleja implícitamente las expectativas de inflación del mercado para el mediano plazo, el cual había iniciado una espiral descendente en el mes de agosto de 2003

#### EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y elaboración propia.

Este escenario desfavorable para la inflación esperada, llevó a que la autoridad monetaria decidiera dos bajas consecutivas de la tasa de política monetaria en los meses de diciembre y enero, desde el 2,75% hasta 2,25% inicialmente, y luego hasta el 1,75% actual. Como consecuencia de esta decisión, el diferencial de tasas habría frenado su caída recién en el mes de enero del presente año, mostrando un leve repunte en el mes de febrero. Sin embargo, todavía se encuentra muy por debajo del rango considerado "normal" —entre 2% y 4%.

Nótese sin embargo que otros indicadores de inflación esperada, como el que reporta la encuesta de expectativas del propio Banco Central, si bien mostraban también una trayectoria declinante, caen hasta tasas entre 2 y 3% a uno y dos años plazo hacia fines de 2003. De acuerdo a esta información, se podría decir que las reducciones en la tasa de política monetaria en noviembre y enero pasados fueron agresivas y anticipan una recuperación relativamente violenta de las mismas cuando la inflación proyectada a 12 y 24 meses comience a repuntar con más fuerza.

Por otra parte, luego de haberse observado una tendencia alcista en las tasas nominales durante el pasado año, debido principalmente a un mayor apetito por riesgo, éstas experimentaron una importante disminución a partir de la baja de tasas decretada por la autoridad en diciembre pasado. Sin embargo, a pesar de la disminución en las tasas de colocación, el *spread* bancario –medido aquí como la diferencia entre la TAB 360 nominal y la TPM– sigue siendo elevado. Es así como, luego de haber llegado a un máximo de 1,4% en noviembre de 2003, en los meses de enero y febrero de 2004 se estabilizó en torno al 1,2%, valor similar al 1,25% observado como promedio en 2003, pero todavía muy por encima del 0,9% promedio registrado en 2002.

Un hecho de relevancia a considerar es que la disminución en la inflación esperada observada desde agosto de 2003, sumada a la estabilidad de la TPM, significaba en la práctica que las tasas de interés reales de la economía estuvieran aumentando, restándole impulso a la política monetaria. En efecto, la trayectoria de las tasas reales durante el año pasado se encuentra en línea con los argumentos precedentes, observándose aumentos tanto en la tasa de rendimiento del PRC8 como de la tasa de política monetaria indexada y la TIR de las letras hipotecarias.

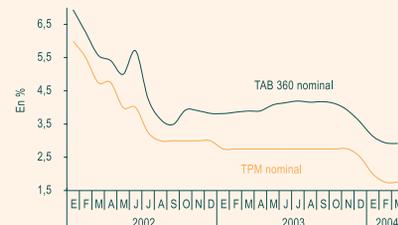
Sin embargo, la disminución de la TPM significó un quiebre en la tendencia previa de las tasas reales, volviendo la del PRC8 a niveles comparables a los de mayor incertidumbre en los últimos años, en tanto que la TIR de las letras hipotecarias alcanzó un nuevo mínimo histórico, señalando así un renovado y mayor impulso de la política monetaria.

De hecho, la nueva expansión en la política monetaria, que significó una disminución de 65 puntos base en el rendimiento de los PRC8, significó también un quiebre en la tendencia decreciente que venía experimentando el *spread* entre TIR media y el rendimiento de los PRC8 –que es una medida de la incertidumbre de largo plazo– luego del máximo alcanzado en septiembre de 2002.

### 3.6. Proyecciones para la economía chilena

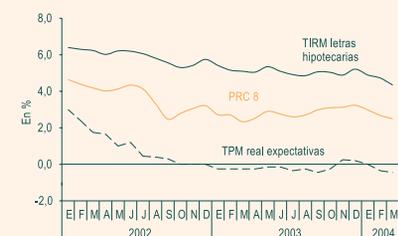
Tal como se anticipaba, el pasado año cerró con un crecimiento de 3,3%, en tanto que, con las cifras del último trimestre y las revisiones de los trimestres precedentes, el desempeño de la demanda interna se habría alineado con las expectativas tanto del mercado como las expresadas en el Informe MACH anterior. Uno de los resultados más llamativos fue la revisión de las cifras de la inversión en maquinarias y equipos, que al terminar el tercer trimestre se visualizaba como el componente más débil de la inversión y de la demanda, y que finalmente terminó siendo el más dinámico luego de las correcciones. Por su parte, la inversión en construcción, en consonancia con las proyecciones del Informe precedente, siguió una trayectoria firme y ascendente de crecimiento, lo mismo que el consumo, que lleva más de un año apuntalando la recuperación. Nuevamente, y al igual que en el tercer trimestre de 2003, las variaciones de existencias hicieron un aporte negativo al crecimiento. Este último hecho resulta de importancia toda vez que la desacumulación de inventarios, al menos en la industria, debería concluir en el primer trimestre de este año, dando así paso al inicio de un proceso de acumulación que, al contrario de 2003, debiera impactar de manera positiva en la producción. Sin embargo, es

#### TASAS DE INTERÉS NOMINALES 2002 - 2003



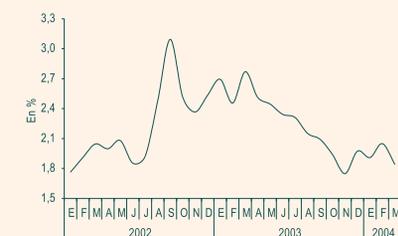
Fuente: Banco Central de Chile.

#### TASAS DE INTERÉS REALES 2002 - 2003



Fuente: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y elaboración propia.

#### DIFERENCIAL ENTRE TIR MEDIA Y RENDIMIENTO PRC8



Fuente: Banco Central de Chile, Bolsa de Comercio de Santiago y elaboración propia.

probable que las grandes mineras continúen satisfaciendo la creciente demanda por el metal rojo a través de la liquidación de *stocks* acumulados –tal como se desprende de sus proyecciones–, por lo que, al contrario de la industria y a pesar del alto precio del cobre, este sector no experimentaría un alto crecimiento durante el presente año. De todas maneras, aunque este factor no implica en absoluto debilidad económica, podría impactar de manera negativa, como ya lo ha hecho durante 2003, en las cuentas nacionales.

Por su parte, el afianzamiento del positivo escenario externo desde finales de 2003, si bien no exento de riesgos, llevó a un incremento en la proyección de crecimiento mundial relevante para Chile, desde 3,5% hasta 3,9%.

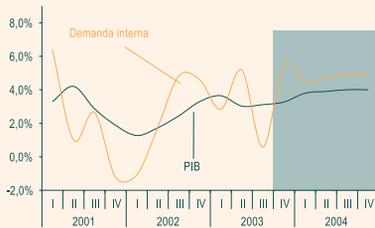
Es así como la suma de un escenario interno que no ha experimentado cambios significativos desde fines del año pasado, más un entorno externo que se vislumbra un poco más optimista, induce a una revisión ligeramente al alza de las proyecciones de la economía respecto de las previstas en el Informe MACH de diciembre pasado. Las principales revisiones se llevaron a cabo en las exportaciones y en la demanda interna –excluyendo la inversión– desde 7,5% y 4,6% hasta 10,0% y 5,0%, respectivamente. Estas revisiones se reflejaron también en una corrección al alza en el crecimiento esperado del PIB desde 4,4% hasta 4,6% y en una disminución en la tasa esperada de desempleo promedio para 2004, desde el 8,1% proyectado en el Informe anterior, hasta 7,9%.

En este contexto, para el primer trimestre del año se espera la continuación de la fortaleza del consumo, como ya lo demuestran algunos indicadores parciales, pero un menor dinamismo de la inversión en construcción compensado por un crecimiento algo mayor de la inversión en maquinarias y equipos. Este escenario debiera mantenerse a lo largo del año, con la salvedad de una mejora en el desempeño en la inversión en construcción hacia el segundo semestre.

En suma, durante 2004 la Formación Bruta de Capital Fijo crecería poco más de 7%, como consecuencia de incrementos de 3,8% y 9,4% en la inversión en construcción y maquinaria y equipos, respectivamente. En tanto, la demanda interna lo haría en 4,9%, 0,5 puntos porcentuales más que el producto.

En lo referente al consumo, las perspectivas son que este componente crezca a una tasa levemente superior a la del PIB, sustentado en una positiva evolución del mercado laboral y con tasas de interés que se espera permanezcan bajas durante todo 2004, aunque aumentando hacia finales de año. Por último, la inflación proyectada alcanzaría un nivel promedio de 1,3%, con una trayectoria creciente durante el año. En esta senda influyen las exigentes bases de comparación que supone la inflación observada en el primer y segundo trimestre de 2003. En este escenario se asumió además que el precio del petróleo se estabiliza en un nivel cercano a los US\$ 29 por barril. Sin embargo, cabe hacer notar que la inflación subyacente se empinaría en torno a 2,9%, prácticamente en el centro del rango meta del Banco Central, siempre que los márgenes de los supermercados no retornen a sus niveles previos. Esta medida de la inflación exhibe un comportamiento más cercano a la evolución de la demanda interna.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA  
TASAS DE CRECIMIENTO REAL ANUAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

### PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA 2004<sup>a</sup>

#### TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL (%)

Trimestre	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual <sup>b</sup>	Demanda interna	Exportaciones (ctas. nac.)	Importaciones (ctas. nac.)	FBCF Construcción	M. y E.
I	3,9	8,2	0,0	5,3	7,3	9,8	2,9	7,2
II	4,6	8,0	0,4	3,8	11,6	6,8	4,8	0,0
III	5,1	7,8	1,6	6,3	9,7	9,6	4,6	16,5
IV	4,9	7,5	2,9	4,6	11,5	7,0	3,5	13,9
<b>Promedio 2004</b>	<b>4,6</b>	<b>7,9</b>	<b>1,3</b>	<b>5,0</b>	<b>10,0</b>	<b>8,2</b>	<b>4,0</b>	<b>9,4</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

a. Todas las proyecciones se realizan sobre las series desestacionalizadas.

b. Se refiere a la variación del promedio trimestral respecto de igual período del año precedente.

### 3.7. Balance Fiscal

#### Resultados 2003

El año 2003 fue un año complejo para las finanzas públicas. La primera mitad del año estuvo marcada por un bajo precio del cobre, un nivel extremadamente alto del dólar, una caída de ingresos por aranceles como resultado de la entrada en vigencia del acuerdo comercial con la Unión Europea, y una operación renta notoriamente negativa. Esta situación delicada para el logro de los equilibrios de las finanzas públicas puso en alerta a las autoridades de Hacienda, quienes debieron ajustar el gasto público a mediados de año, emprendiendo además una “mini” reforma tributaria que finalmente concluyó con el alza de la tasa del IVA en un punto porcentual a partir de octubre del año pasado.<sup>25</sup> Así, este aumento en la tasa del IVA, más los recortes de gasto y las mejores perspectivas de la economía y del precio del cobre en la segunda mitad del año pasado, ayudaron a aliviar la situación de las finanzas públicas, registrándose un superávit en el cuarto trimestre que ayudó a revertir en parte el déficit que se acumulaba al mes de septiembre.

Con esto, el año pasado los ingresos totales del sector público anotaron un crecimiento de 3,0% –versus un crecimiento presupuestado de 4,4%–, influido fundamentalmente por la recuperación del crecimiento en los ingresos tributarios y en los ingresos provenientes del cobre en el cuarto trimestre. En el caso de los primeros, el crecimiento de 9,7% observado en el último trimestre se debió principalmente al aumento de la tasa del IVA a partir de octubre, en tanto que en el caso de los ingresos del cobre, su crecimiento de 12,6% fue efecto del aumento de precios de este *commodity*.

<sup>25</sup> Cabe tener presente que en la segunda mitad del año también jugó en contra del balance del Fisco la baja inflación, situación que ya había sido anticipada en el recorte de gastos de mediados del año 2003.

**EJECUCIÓN PRESUPUESTO PÚBLICO**

PORCENTAJE SOBRE LEY APROBADA

	2001	2002	2003
Gasto total	101,0	97,7	98,0
Gastos corrientes	102,3	99,3	99,9
Gastos de capital	94,7	90,8	90,0

Fuente: DIPRES y Ministerio de Hacienda.

Los gastos públicos, en tanto, crecieron 3,3% en el año —versus un crecimiento presupuestado de 4,3%—, mientras que el gasto con efecto macroeconómico, que excluye el pago de bonos de reconocimiento e intereses de la deuda, creció sólo 1,6%. Con ello, la ejecución del presupuesto público alcanzó a 98%, con casi 100% en los gastos corrientes. En tanto, los gastos en inversión real fueron ejecutados en 90%, siguiendo con la tónica de los últimos años con una sub-ejecución creciente de este tipo de gastos.

Con todo, el déficit contable global del sector público en 2003 alcanzó una cifra en torno a US\$ 599 millones, equivalente a 0,8% del PIB, cifra idéntica a la registrada en 2002.

**BALANCE DEL GOBIERNO CENTRAL 1997-2004**

COMO PORCENTAJE DEL PIB

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Balance en base caja	1,8	0,4	-1,4	0,1	-0,3	-0,8	-0,8
Balance efectivo en base devengado	2,0	0,4	-2,1	-0,7	-0,5	-1,3	-0,4
Balance estructural en base devengado	1,2	0,7	-0,7	0,1	1,0	0,8	0,9

Fuente: DIPRES y Ministerio de Hacienda.

Por su parte, las estadísticas públicas sobre base devengada anotaron una mejoría en 2003. De acuerdo a los estándares definidos por el FMI, el déficit del sector público alcanzó en 2003 a 0,4% del PIB (unos US\$ 305 millones), lo que se compara muy positivamente con el -1,3% registrado en 2002.<sup>26</sup> Con todo, el balance estructural del sector público alcanzó un superávit de 0,9% del PIB.

El déficit de caja del Gobierno Central en 2003 fue financiado fundamentalmente con endeudamiento externo, el que alcanzó a US\$ 812 millones. Sin embargo, de este monto se destinaron alrededor de US\$ 390 millones al pago de amortizaciones o pre pago de deuda externa e interna. No obstante el mayor endeudamiento neto en 2003, el peso relativo de la deuda se redujo en 12,7% en términos reales debido al impacto de la apreciación del peso durante 2003.

**Perspectivas para las finanzas públicas en 2004**

Cuando el presupuesto público fue aprobado en noviembre del año pasado, las perspectivas para 2004 eran de un déficit público en torno a 0,1% del PIB en su versión sobre base devengada.

Sin embargo, el cambio en las condiciones macroeconómicas desde entonces, con mejores perspectivas de crecimiento para la economía, un tipo de cambio más apreciado, pero por sobre todo un mayor precio esperado para el cobre, hacen prever que el balance público, sobre la nueva base devengada, arrojará un leve superávit durante 2004, el que podría alcanzar a 0,4% del PIB.

Lo anterior es suponiendo que el Ministerio de Hacienda sigue su regla estructural de política fiscal y no gaste los ingresos no presupuestados, y más bien los destine al pago de la deuda emitida en años anteriores para financiar los déficit fiscales.

<sup>26</sup> Debe recordarse que, a partir de este año, el presupuesto público se formuló oficialmente sobre base devengada.

## 4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

### 4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

#### Empleo sectorial

Una mínima recuperación registró el empleo de la construcción el año pasado, pese a lo cual en términos promedio la tasa de cesantía sectorial estuvo un punto porcentual por debajo de la registrada el año 2002. La actividad constructora sólo generó 2.148 puestos de trabajo adicionales, apenas 0,5% sobre la media de 2002, no obstante lo cual el número de cesantes disminuyó en 5.827. La reducción en la tasa de cesantía desde el 15,6% registrado en 2002 hasta el 14,6% estimado para 2003 se explica, entonces, más por una migración de trabajadores que por la creación de nuevos empleos. En efecto, la fuerza de trabajo sectorial se redujo en 0,7%, en circunstancias de que a nivel global ella creció en 2,6%.

Sin embargo, más preocupante resulta la evolución del empleo sectorial hacia la última parte del año pasado, ya que muestra que la recuperación incipiente de la primera mitad del año se fue revirtiendo gradualmente en el segundo semestre, para terminar el cuarto trimestre con pérdidas de puestos de trabajo. Es más, si se consideran las variaciones mensuales de las series desestacionalizadas y de tendencia suavizada, entonces se detecta que desde mayo de 2003 hay una caída continua en la creación neta de empleo.

#### EMPLEO SECTOR CONSTRUCCIÓN

PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes <sup>a</sup> (%)	Var. mes <sup>b</sup> (%)
Febrero 2003	3,3	-0,2	0,4
Marzo	3,2	-0,1	0,0
Abril	2,7	-0,2	0,0
Mayo	3,2	0,7	-0,1
Junio	2,3	-0,7	-0,5
Julio	1,8	-0,6	-0,8
Agosto	-0,8	-2,3	-0,7
Septiembre	-2,2	-1,9	-0,3
Octubre	1,3	3,1	-0,1
Noviembre	0,2	-0,1	-0,3
Diciembre	-2,8	-1,4	-0,6
Enero 2004	-3,5	0,0	-0,7
Febrero	-4,9	-1,5	-0,4

Fuente: INE y elaboración propia.  
 a. De la serie desestacionalizada.  
 b. De la serie de tendencia cíclica.

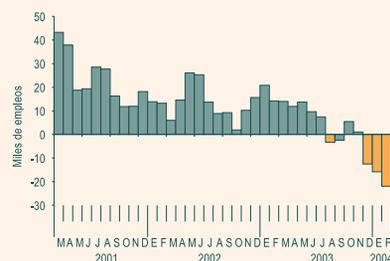
Esta evolución ha continuado en los dos primeros meses de este año, cuando el número de ocupados ha seguido disminuyendo en relación con iguales períodos del año pasado. En el trimestre móvil que terminó en febrero, el personal ocupado en el sector construcción se estimó en 425.110 trabajadores, casi 22.000 personas menos que 12 meses atrás. En esta ocasión, la

#### EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN EN TRIMESTRES MÓVILES<sup>a</sup>



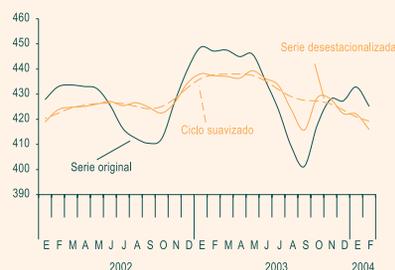
Fuente: INE.  
 a. El eje inferior indica el mes en el que termina el trimestre móvil respectivo.

#### CREACIÓN NETA DE EMPLEOS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: INE y elaboración propia.

#### EMPLEO SECTOR CONSTRUCCIÓN MILES DE PERSONAS



Fuente: INE y elaboración propia.

**EMPLEOS NETOS GENERADOS**

PERÍODO DIC. 2002 – FEB.2003 A DIC.2003 – FEB. 2004  
(CIFRAS EN MILES DE PERSONAS)

Categoría ocupacional	Economía		Construcción	
	Miles	Variación	Miles	Variación
Empleadores	5,08	3,3%	-0,70	-5,3%
Cta. propia + fam. no remunerados	36,87	2,4%	-8,92	-7,4%
Asalariados	78,78	2,2%	-12,33	-3,9%
Personal de servicio	-6,50	-2,5%		
<b>Total</b>	<b>114,23</b>	<b>2,1%</b>	<b>-21,95</b>	<b>-4,9%</b>

Fuente: INE y elaboración propia.

reducción de la ocupación afectó a todas las categorías de empleo. Con esto, la tasa de cesantía del sector se ubicó sobre el 13%, superando el registro de 12,9% computado en el trimestre diciembre 2002 - febrero 2003.

El empleo formal, constituido por los trabajadores dependientes de empresas constructoras muestra una evolución similar al total de trabajadores del sector, siendo la principal categoría causante del retroceso del empleo sectorial. Una eventual explicación para esta evolución podría encontrarse en una mayor concentración de la actividad en proyectos de obras civiles, que son faenas menos intensivas en mano de obra que los proyectos de edificación.

Una constatación parcial de la afirmación anterior se verificaría en el comportamiento de la actividad de las empresas contratistas generales, que registraron importantes aumentos de facturación en obras civiles y movimientos de tierra y disminución en la facturación de obras de edificación no habitacional. Con todo, visto el crecimiento del PIB sectorial de 3,6% informado por el Banco Central para 2003, se puede establecer que aumentó la productividad media del trabajo en el sector construcción.

En definitiva, existirían dos explicaciones complementarias para la declinación que se ha venido observando en el ritmo de creación de puestos de trabajo en la construcción. La primera, que es propia de una actividad tan heterogénea como la de la construcción, es que los requerimientos de mano de obra en el sector en cada uno de los segmentos que la componen son muy disímiles. Esto es, que una misma tasa de crecimiento sectorial puede ser compatible con diferentes sendas para el empleo, dependiendo del dinamismo relativo de cada uno de los sectores. La segunda explicación, y de tratamiento mucho más complicado, es que en los últimos años gran parte del crecimiento sectorial se ha sustentado aparentemente en el aumento de productividad, fenómeno que, por lo demás, también pareciera darse en muchos otros sectores productivos.

**Remuneraciones**

En general, las remuneraciones reales del sector construcción mostraron dos ciclos bien definidos durante el año pasado, con una tendencia a la baja en la primera mitad del año y una notoria recuperación

**EMPLEO FORMAL (ASALARIADOS)  
DE LA CONSTRUCCIÓN  
EN TRIMESTRES MÓVILES<sup>a</sup>**



Fuente: INE y elaboración propia.  
a. El eje horizontal indica el mes en el que termina el trimestre móvil respectivo.

durante el segundo semestre, evolución que —con algunas diferencias de nivel— se observan tanto en las estadísticas de remuneraciones por hora como en el subíndice de sueldos y salarios del índice de costo de edificación que calcula mensualmente la Gerencia de Estudios de la CChC.

También hay que hacer notar que, al igual que para la economía como un todo, el comportamiento de las remuneraciones reales se vio afectado por la evolución de la inflación medida por el IPC a partir de la segunda mitad del año pasado, ya que las variaciones mensuales negativas de este indicador han “inflado” las remuneraciones nominales del sector.

#### 4.2. Permisos de edificación

Durante 2003, un total de 10 millones 26 mil metros cuadrados fueron aprobados por las municipalidades de todo el país por concepto de permisos de edificación, cifra 3,3% superior a la aprobada en 2002. Según destinos, la construcción demandada por el subsector de los servicios fue la más activa, con un crecimiento de 32% en su superficie autorizada, aumento similar el registrado el año previo. Una parte de éste se explica por la reactivación de los programas de inversión en infraestructura educacional para la jornada escolar completa, así como de infraestructura carcelaria. Por el contrario, las solicitudes de permisos para edificación para la industria y el comercio disminuyeron por segundo año consecutivo.

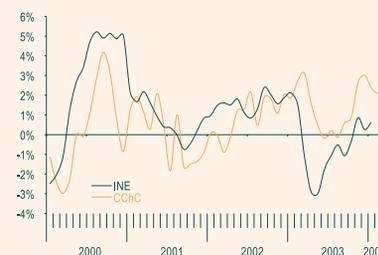
En materia habitacional, también se registró un significativo incremento, tanto en términos del número de viviendas autorizadas —que totalizaron 113.300 unidades, con un aumento de 8,5%— como en la superficie habitacional aprobada —6.807.000 metros cuadrados, con un incremento de 6,9%.

Sin embargo, hay que tener en cuenta dos consideraciones respecto de estas cifras. Por un lado, éstas comparan las cifras definitivas del año 2002 con las provisorias para 2003, por lo que éstas últimas aun no incluyen los permisos rezagados no contabilizados (los que en los últimos años han promediado un 7% del total). Por otra parte, las cifras entregadas para 2003 incluyen 7.247 viviendas del programa extraordinario PET que obtuvieron permiso entre julio y agosto pero que no lograron cupos de subsidios, por lo que se trata de proyectos que no se iniciarán, al menos por ahora. Excluidos tales permisos, provisoriamente se podría estimar que el aumento efectivo del número de viviendas alcanzaría sólo al 1,8% y la superficie habitacional a 1,9%. Con todo, el resultado es bastante satisfactorio por cuanto habrá que sumarle además los permisos rezagados antes mencionados.

#### EVOLUCIÓN REMUNERACIONES REALES

##### SECTOR CONSTRUCCIÓN

##### VARIACIÓN EN DOCE MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

#### SOLICITUDES DE PERMISOS PARA EDIFICACIÓN

Destino de edificación	Unidad	Edificación autorizada		Variación (%)	
		2002 <sup>a</sup>	2003 <sup>b</sup>	Efectivas*	Corregidas**
Vivienda	Miles	104,4	113,3	8,5	1,8
	Miles m <sup>2</sup>	6.368	6.807	6,9	1,9
Industria, comercio y est. financiero	Miles m <sup>2</sup>	2.129	1.630	-23,4	-23,4
Servicios	Miles m <sup>2</sup>	1.205	1.590	32,0	32,0
<b>Total</b>	<b>Miles m<sup>2</sup></b>	<b>9.702</b>	<b>10.026</b>	<b>3,3</b>	<b>0,1</b>

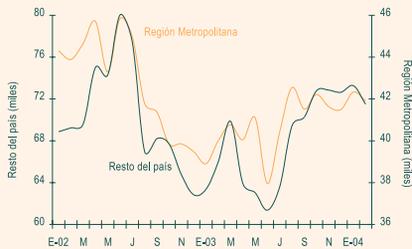
Fuente: INE y elaboración propia.

a. Cifras definitivas (ajustadas con permisos rezagados).

b. Cifras provisionales sin permisos rezagados.

\* Variación entre cifras provisionales 2003 y definitivas 2002. \*\* Variación corregida por efecto PET especial.

**SOLICITUDES DE PERMISOS PARA EDIFICACIÓN**  
N° DE VIVIENDAS AUTORIZADAS  
EN DOCE MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

En los dos primeros meses de este año, las estadísticas del INE registraron una baja de 1,9% respecto de las aprobaciones registradas en el primer bimestre del año pasado, hecho que se explica por la menor superficie aprobada en proyectos de edificación no habitacional, tanto para industria y comercio como para el sector de servicios.

Los permisos de vivienda, en cambio, totalizaron un aumento de 1,8% en el número de soluciones habitacionales y de 8,4% en su superficie. Este dispar incremento señala que, en promedio, se aprobaron viviendas de mayor tamaño, en general más vinculadas al segmento inmobiliario privado que al de proyectos de vivienda social. Se destaca, por otra parte, que fueron los permisos de vivienda en regiones los que registraron aumentos en este bimestre –8,5% en número y 16,6% en superficie–, ya que en la Región Metropolitana ellos anotan caídas de 11,4% y 4,2%, respectivamente.

**PIB DE LA CONSTRUCCIÓN**

Trimestre	Var. 12 meses (%)	Var. trimestre anterior (%) <sup>a</sup>	Var. trimestre anterior (%) <sup>b</sup>
2002-IV	4,2	1,5	1,3
2003-I	1,1	1,0	0,6
2003-II	2,5	-0,2	1,1
2003-III	6,2	3,7	2,1
2003-IV	5,0	0,6	1,2

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.  
a. De la serie desestacionalizada.  
b. De la serie de tendencia cíclica.

**4.3. Evolución de la actividad sectorial**

Según la última medición de Cuentas Nacionales, el PIB de la construcción creció 3,6% durante 2003, expansión que se concentró especialmente en la segunda mitad del año, arrojando un crecimiento de 6% en el tercer trimestre –cifra revisada desde el 4% de la medición preliminar– y 5% en el último cuarto. En tanto, en la primera mitad de 2003 la actividad sectorial sólo había crecido a un promedio de 1,8% anual.

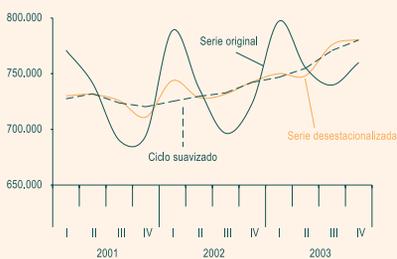
Estos resultados se encuentran en línea con las proyecciones expuestas en el Informe MACH anterior, pero significan un drástico cambio en la evolución que trazaban las cuentas nacionales hasta el tercer trimestre. En este punto hay que hacer notar que el Banco Central introdujo algunos cambios metodológicos en la trimestralización de las cifras para el subsector edificación, lo que impactó de manera importante en la serie del PIB sectorial, aún provisoria, publicada en marzo.

En esencia, se cambió el sistema tradicionalmente usado para computar las edificaciones. Éste se hacía sobre la base de valorar el flujo estimado de los permisos de construcción, clasificados en distintas categorías según destino, altura y tamaño de las obras, de acuerdo con una matriz de estructuras de costo y curvas de gasto-tiempo. Para el nuevo cómputo se aplica el modelo econométrico de interpolación de Chow y Lin,<sup>27</sup> utilizando como insumos las estadísticas de permisos de edificación, de empleo, de despachos de cemento y de ventas de materiales de construcción para la etapa de terminaciones. Con los cambios introducidos no se altera en absoluto la metodología de medición anual de las cuentas del sector construcción, sino que más bien se modifica la manera en que dicho flujo anual se asigna a cada trimestre.

Así, las nuevas cifras muestran un continuo aumento del PIB sectorial el año pasado, con una leve desaceleración en el segundo trimestre de 2003, mientras que la tendencia ciclo lo viene haciendo de manera ininterrumpida desde el último trimestre de 2001. En este contexto, la menor tasa de crecimiento en el último trimestre de 2003 no debe interpretarse como una desaceleración del crecimiento –de hecho la variación trimestral desestacionalizada muestra lo contrario– sino que más bien sería la consecuencia de una base de comparación más exigente.

**PIB CONSTRUCCIÓN 2001-2003**

**SERIE ORIGINAL Y DESESTACIONALIZADA**



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

<sup>27</sup> Chow, G. C. y A. Lin (1971) "Best linear unbiased interpolation, distribution and extrapolation of time series by related series", *The Review of Economics and Statistics* 53, pp. 372-5.

En lo referente a los primeros meses de 2004, el nuevo índice de actividad mensual de la construcción (IMACON), el cual utiliza como insumos los principales indicadores sectoriales (ver Recuadro 3), muestra una tenue desaceleración respecto de los meses anteriores en términos de tasas de crecimiento anual, pero una moderada recuperación en la variación mensual desestacionalizada (0,2% en enero y 0,9% en febrero), lo que permite ser un poco más optimista respecto a los meses venideros. El relativamente flojo desempeño del primer bimestre se debería principalmente a la debilidad del empleo, y en menor medida a los moderados resultados de los despachos de industriales, las solicitudes de permisos para edificación y las ventas de proveedores.

## IMACON

## TASAS DE CRECIMIENTO EN DOCE MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

## RESULTADO PRIMER BIMESTRE DE 2004

## VARIACIONES EN 12 MESES (%)

Indicador	Enero	Febrero
Empleo construcción	-3,5	-4,9
Despachos de industriales	1,4	7,4
Ventas de proveedores	0,7	3,8
Fact. contratistas generales	10,0	4,0
Solicitud de permisos totales	-6,6	3,9
<b>IMACON</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

RECUADRO 3. SOBRE EL NUEVO INDICADOR MENSUAL DE ACTIVIDAD SECTORIAL (IMACON)<sup>a</sup>

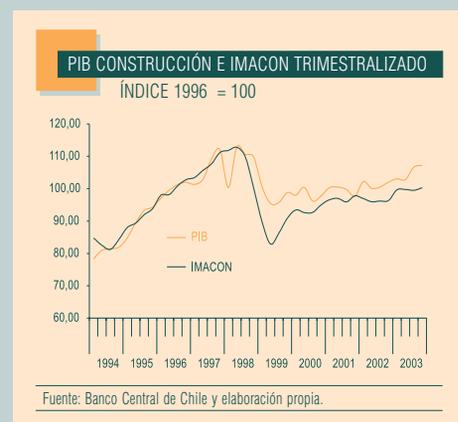
Las necesidades actuales por información permanentemente actualizada para evaluar los cambios y la fortaleza de la economía en general, y de los sectores económicos en particular, hacen necesario la confección de indicadores de actividad de aparición más frecuente. Lamentablemente, en el sector de la construcción, a diferencia de otros sectores, como la industria, el comercio y la minería, no existe una medida de corto plazo que se pueda disponer con suficiente celeridad para evaluar su desempeño corriente. Es así como, la medición disponible para este sector que abarca el menor lapso posible y que se dispone con mayor antelación se encuentra en el cálculo del Producto Interno Bruto (PIB) trimestral, elaborado por el Banco Central de Chile, el que se encuentra disponible tres meses después de su período de medición.

Es en este contexto que surge la necesidad de confeccionar un indicador mensual de actividad sectorial, el que necesariamente deberá ser una combinación de otros indicadores parciales referidos al sector. El primer paso para esto es establecer qué es lo que realmente se quiere medir, para después determinar qué indicadores individuales considerar y cómo usarlos. En este contexto, se ha optado por medir la "actividad" sin encuadrarla en alguna de las definiciones tradicionales coherentes con las cuentas nacionales, i. e., Valor Agregado de la Producción, Valor Bruto de la Producción, entre otros, sino que más bien como una medida del pulso o el empuje que ostenta el sector, es decir, un índice que resuma cuál es la fortaleza o debilidad del sector. Desde esta perspectiva, todos los indicadores sectoriales resultan importantes, ya que todos ellos, en mayor o menor grado, arrojan señales respecto del estado en el que se encontraría el sector. El problema está en cómo se incorpora la información proveniente de cada uno de ellos. Si todos los indicadores parciales se encontraran creciendo de manera simultánea, sería posible decir que la actividad sectorial mejoró en ese período, o lo contrario si todos se encontraran disminuyendo al mismo tiempo. Sin embargo, ello no es suficiente para decir en cuánto aumentó o disminuyó la actividad sectorial. Y aunque tampoco fuera relevante determinar en cuánto está cambiando la actividad sectorial, ¿qué podemos decir cuando algunos indicadores aumentan y disminuyen?; ¿y si es uno solo el que cae y todos los demás aumentan? Para responder estas interrogantes es necesario asignar o imponer ponderadores a cada uno de los indicadores parciales, pero la pregunta es cómo hacerlo.

Con este fin, se recurrió a un concepto popularizado por Stock y Watson hacia finales de la década de los años 80, y conocido actualmente como “actividad subyacente”. Estos autores argumentaron que, si bien es cierto que resulta muy difícil medir la actividad cualquiera sea su definición objetiva, es posible evaluar cuál es la fortaleza o el pulso que mueve a la actividad económica en general, a través de algunos sectores de gran importancia para la economía, como el comercio minorista, la producción industrial y el empleo agregado. En particular, afirmaban que esos indicadores sectoriales se movían empujados principalmente por una variable no observable llamada “estado subyacente de la actividad económica”. Con esta idea en mente, desarrollaron una metodología que buscaba encontrar el estado subyacente de la actividad a través de las señales que entregaban indicadores parciales de la misma. El punto crucial de la metodología que aplicaron estos autores fue encontrar la ponderación para cada una de estas variables. Para escoger estos ponderadores aplicaron un instrumento conocido en la literatura económica como Filtro de Kalman, cuya principal ventaja es que permite estimar el estado “subyacente” o implícito dentro de un sistema y los ponderadores de cada variable en forma simultánea. De esta manera, los ponderadores a aplicar son aquellos que hacen consistente<sup>b</sup> al sistema como un todo.

Este concepto y la metodología antes mencionada resultan de enorme utilidad para el tema que nos atañe. Se puede pensar que los indicadores parciales disponibles para el sector de la construcción en forma mensual no son otra cosa que “señales” objetivas de cuál es el “estado subyacente” de la actividad sectorial. Aplicando entonces la metodología de Stock y Watson, se puede recuperar tanto el estado subyacente como el peso relativo –ponderador– de cada variable. Esta tarea se llevó a cabo utilizando las cinco principales medidas parciales disponibles en la actualidad en el sector, las que además se confeccionan de manera mensual: 1) empleo en el sector construcción, 2) solicitudes totales de permisos para edificación, 3) despacho de materiales de construcción por empresas industriales, 4) venta de materiales de construcción por proveedores, y 5) índice de facturación de contratistas generales.<sup>c</sup>

El indicador construido, en adelante Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), se aprecia en el gráfico adjunto, donde, sólo para efectos ilustrativos, se compara con el PIB construido por el Banco Central de Chile. Destaca del gráfico que, aunque el movimiento de largo plazo en ambas series es similar, en el corto plazo se encuentran diferencias considerables. Es así como, si bien la correlación de las variables en niveles es de 0,96, la correlación de sus primeras diferencias es de sólo 0,36 y la de las tasas de crecimiento anual es de 0,58. Sin embargo, del mismo gráfico se desprende que, en general, el IMACON anticipa los movimientos subsecuentes en el PIB sectorial, siendo la correlación más alta entre el IMACON y el PIB rezagado en un período. Esto se debería fundamentalmente a la manera en que se incorporan las solicitudes de permisos para edificación en la medición del PIB. La metodología utilizada por el Banco Central extiende la influencia de los permisos otorgados con una curva de gasto tiempo varios períodos hacia adelante, induciendo a que la medición en cada trimestre se encuentre altamente influenciada por lo ocurrido en los trimestres pasados, sin que necesariamente eso sea cierto.<sup>d</sup>



a. Para más detalles ver: Piguillem, Facundo (2004). “Un Indicador Mensual de la Actividad de la Construcción”. Documento de Trabajo N°20, Gerencia de Estudios, Cámara Chilena de la Construcción.

b. El término consistencia se utiliza aquí como el que maximiza la función de verosimilitud pertinente.

c. En este contexto, para el lector con mayores conocimientos técnicos, el estado estimado no observable, que en adelante llamaremos IMACON, corresponde a la proyección lineal de dicho estado para el momento  $t$ , dada la información en  $t$ . Debido a esto, es un indicador “coincidente” de actividad y no “líder”, ya que este último corresponde al mejor predictor lineal del IMACON para algún momento en el futuro –mayor que  $t$ – utilizando sólo la información disponible hasta  $t$ .

d. Como se explica con mayor detalle en la sección 4.3, el Banco Central cambió la metodología de trimestralización de los flujos anuales que solucionaría este problema. Lamentablemente sólo se encuentran las series corregidas desde el año 2000, por lo que al calcular las correlaciones con la mayor parte de la muestra “contaminada” por este problema metodológico, no se refleja en los resultados. Sin embargo, se espera que en el corto plazo esta institución publique la serie entera corregida. Cuando ello suceda, es probable que las correlaciones contemporáneas aumenten y que las rezagadas disminuyan.

#### 4.4. Evolución de los precios sectoriales

El Índice de Costo de Edificación (ICE)<sup>28</sup> que elabora la Cámara Chilena de la Construcción cerró el año 2003 con una variación de 3,3% anual. Aunque prácticamente durante todo el año este indicador registró una declinación en su tasa de variación en 12 meses, en línea con la trayectoria que también exhibían tanto el IPC como el IPM, dicha desaceleración en el alza de los costos fue mucho más lenta y acotada que la que registraron los precios generales minoristas y mayoristas, que concluyeron el año con variaciones de 1,0% y -1,0%, respectivamente

Si bien en los dos primeros meses de este año el ICE acumula una merma de 0,7% respecto del nivel de costos con que cerró 2003, en febrero anotó un incremento de 3,0% anual, con lo que la brecha con el IPC siguió aumentando, toda vez que la inflación anual medida por este índice fue nula ese mes, con lo que la “variación real” del ICE también fue de 3,0%.

Por componentes, las variaciones en 12 meses a febrero fueron de 3,2% en materiales, 3,0% en sueldos y salarios, y 2% en los restantes factores. Ahora bien, por tipo de faena, las variaciones anuales alcanzaron: 5,1% en obra gruesa, 2% en terminaciones, 2,5% en instalaciones y 2,6% los restantes costos indirectos de obra.

El dispar crecimiento en los costos por tipo de faena y la disímil trayectoria del ICE con respecto al IPC y el IPM en el mes de febrero se explicarían, principalmente, por la fuerte alza en el precio de las barras de acero para hormigón, que se incrementó 13,4% en febrero respecto del mes anterior. Si a esto sumamos el alza de 8% que tuvo dicho precio a principios de abril, el costo de este insumo acumula un crecimiento de 39% en relación al valor existente en enero de 2003. Considerando este aumento y los costos de construcción según tipo de obra, se estima que el costo final de los inmuebles se vería afectado como se detalla en el siguiente cuadro.

##### INCIDENCIA DEL COSTO DEL FIERRO EN LOS COSTOS TOTALES DE EDIFICACIÓN

Tipo de obra	Participación del hierro en los costos de construcción (%)	Alza en el costo de construcción (%)	Alza en el costo final del inmueble* (%)
Infraestructura	15,7	6,1	
Edificios	8,0	3,1	2,2
Casas	3,5	1,4	0,7

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.  
\* Se incluye el costo de los terrenos.

Más allá de esta alza de 39% que ha tenido el precio de las barras desde principios de 2003, cabe destacar que el crecimiento del precio interno en dólares ha sido todavía mayor, debido a la fuerte apreciación que ha tenido el peso en los últimos meses. Sin ir más lejos, el precio interno en dólares ha crecido 65% desde enero de 2003, en circunstancias en que el precio internacional ha registrado un crecimiento bastante menor y que sólo alcanza a 46%.

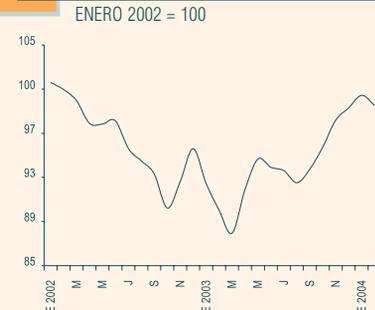
<sup>28</sup> Este índice registra la variación del costo de los insumos y la mano de obra para una vivienda tipo medio en Santiago.

##### EVOLUCIÓN ÍNDICES DE PRECIOS Y DE COSTO VARIACIÓN EN DOCE MESES



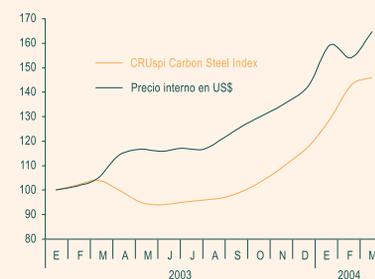
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción e INE.

##### ICE MATERIALES / IPM ENERO 2002 = 100



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción e INE.

##### EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL ACERO



Fuente: Banco Central de Chile, Construmart, Cruspi Futures y elaboración propia.

## 5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA

### 5.1. Ventas de casas y departamentos en el Gran Santiago

El año 2003 cerró con una caída de 3,2% en las ventas inmobiliarias, confirmando la tendencia iniciada en el segundo semestre de 2003, vendiéndose en el año 11.431 unidades. Ahora bien, el comportamiento desagregado de casas y departamentos es completamente disímil, de tal forma que la venta de departamentos experimentó un aumento de 2,2%, mientras que la venta de casas cayó en 9,1%. Por su parte, entre enero y diciembre de 2003 se vendieron casi 29 mil UF, lo que representa una variación de -1,5% con respecto a igual período de 2002.

Sin embargo, para comprender mejor qué ha sucedido con el mercado inmobiliario, es interesante analizar cada mercado por separado. En el caso de los departamentos, la variación anual de las ventas fue positiva la mayor parte del año 2003. Sin embargo, éstas cayeron en la segunda mitad y volvieron a repuntar hacia el final del año, aunque con tasas de crecimiento más moderadas. En contraste, la oferta<sup>29</sup> creció de manera moderada la primera parte del año, y luego de una caída en agosto y septiembre, experimentó un repunte más vigoroso que el de las ventas. Por lo tanto, la caída en las ventas de departamentos ocurrida entre agosto y noviembre y su moderado repunte posterior, pueden explicarse por un problema de contracción de demanda.

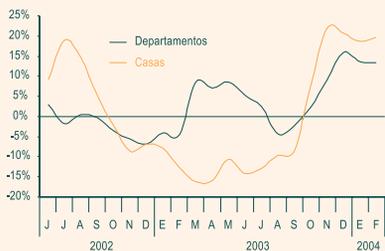
Esta contracción se habría debido a las elevadas ganancias que arrojó el mercado bursátil el año pasado, que alcanzó una rentabilidad de 40%, lo que desvió el interés de inversionistas. Por último, esta caída también podría explicarse por un fenómeno de compras anticipadas realizadas durante finales de 2002 y principios de 2003 (ver sección siguiente), debido a las buenas condiciones de mercado en ese momento, en particular las bajas tasas de interés y atractivos precios.

Respecto del mercado de casas, a diferencia de lo que sucede con los departamentos, la disminución de las ventas escondería un problema de contracción de la oferta. Analizando la variación en 12 meses de ésta, se aprecia que fue negativa entre enero y septiembre de 2003, lo que se debería, probablemente, a la escasez de terrenos para llevar a cabo proyectos habitacionales. Así, comparando la evolución de las tasas de variación anual de las ventas de casas y departamentos, puede deducirse un comportamiento de sustitución en la compra de viviendas, en detrimento de las casas y a favor de los departamentos al finalizar el año 2003.

El primer bimestre de este año, en tanto, registró una caída de las ventas de 5,9% respecto del primer bimestre de 2003. Este descenso estuvo, una vez más, definido por una disminución en las ventas de casas, las que cayeron en 18,4%, mientras que las de departamentos aumentaron en 4,5%. Con todo, estas cifras del primer bimestre del año marcaron una disminución en la tasa de caída de las ventas. De hecho, en el mes de febrero éstas aumentaron, aunque moderadamente (0,4%), respecto del mismo mes de 2003.

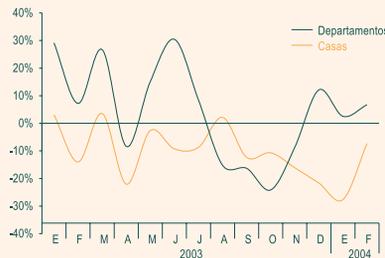
<sup>29</sup> Es importante hacer notar que cuando se habla de oferta se hace referencia al "stock" de inventarios de viviendas. Esto no corresponde al concepto económico de oferta de viviendas en un período determinado, que es el "flujo" de nuevos proyectos durante ese lapso.

OFERTA INMOBILIARIA GRAN SANTIAGO  
VARIACIÓN EN DOCE MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

VENTAS INMOBILIARIAS GRAN SANTIAGO  
VARIACIÓN EN DOCE MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

## 5.2. Proyecciones inmobiliarias

En el Informe MACH anterior se llamaba la atención sobre la posible sobre acumulación de stocks que estaba ocurriendo hasta entonces en el mercado habitacional. Esto es, un stock efectivo habitacional superior al stock deseado de acuerdo a las condiciones de demanda.<sup>30</sup> Debido a este fenómeno, en dicho Informe se anticipaba una disminución de las ventas como parte del proceso propio de ajuste en este mercado. Si bien en principio el desequilibrio no era exagerado, dado el débil sustento de los determinantes de la demanda —en ese entonces casi exclusivamente tasas de interés—, dicho ajuste debía producirse en el corto plazo, y en efecto ocurrió. Sin embargo, una vez subsanado este desequilibrio las ventas debían volver a una senda ascendente. En resumen, se vislumbraba una trayectoria descendente de las ventas durante la primera mitad del presente año para luego retomar su senda de crecimiento en la segunda.

Desde septiembre pasado se han observado seis meses consecutivos de caídas en las ventas que habrían reducido de manera importante el desequilibrio entre stock habitacional efectivo y deseado, hasta un punto en el cual en la actualidad no resulta significativo. Al mismo tiempo, dos hechos de relevancia, con baja probabilidad de ocurrencia asignada en el Informe anterior, han afectado al mercado inmobiliario. El primero es el renovado impulso a la política monetaria, el cual implicó una disminución de 100 puntos base en la tasa de política monetaria, y que poco a poco se va traduciendo en disminuciones de las tasas para créditos hipotecarios. Es así como la TIR de las letras hipotecarias a 15 años o más ha disminuido desde 5,4% en diciembre, hasta un valor cercano a 5% en marzo. El segundo es que, luego de cuatro años de caídas permanentes en el valor de arriendo real, éste experimentó incrementos sucesivos desde noviembre de 2003, elevando así, al menos en parte, el rendimiento de los inmuebles como activos de inversión.

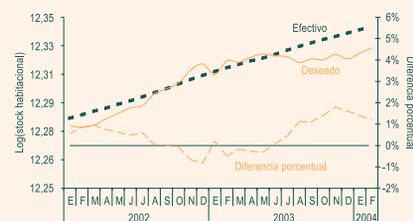
De la misma manera, y como se mencionaba en el Informe precedente, es difícil considerar que las fuertes ganancias que arrojó el mercado bursátil en la segunda mitad de 2003 se repitan, y por lo mismo es de esperar que los “rentistas” inmobiliarios vuelvan a operar este año. Sumado a esto, las mejores expectativas de crecimiento hacia el futuro hacen que los consumidores se encuentren más confiados y más dispuestos a endeudarse a largo plazo. Así, la combinación de estos factores deja un escenario un poco más optimista para el año que recién comienza.

En este sentido, es una señal alentadora el fuerte incremento de la oferta —mayor que el esperado— tanto de casas como de departamentos en los primeros meses de este año, y más significativo aún en el caso de las casas, luego de un año de continuas caídas. Esto es importante ya que, según cálculos de la CChC, una expansión de la oferta tiene en general un impacto positivo en las ventas con un rezago aproximado de seis meses,<sup>31</sup> lo que indicaría que dentro del primer semestre de 2004 se debería comenzar a observar el repunte en las ventas de casas y departamentos.

<sup>30</sup> Para estimar el stock habitacional deseado se ajustó una ecuación de cointegración entre el stock de viviendas en el Gran Santiago, el arriendo promedio, el índice mensual de actividad económica (IMACEC) y el IPSA deflactado por IPC. Todos los datos se encuentran disponibles mensualmente para el período que comprende desde enero de 1994 hasta octubre de 2003.

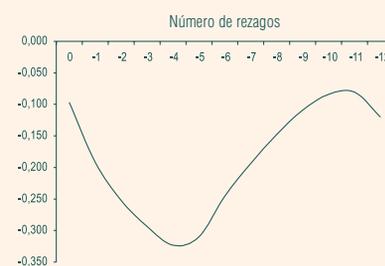
<sup>31</sup> En este caso el principal mecanismo de transmisión desde la mayor oferta hacia la cantidad vendida se encuentra, como corresponde, en los precios.

### DEMANDA POR STOCK HABITACIONAL



Fuente: Elaboración propia.

### CORRELACIÓN OFERTA REZAGADA CON VENTAS



Fuente: Elaboración propia.

Este repunte sería más notorio en el caso de las ventas de casas que en las de departamentos, ya que las primeras llevan más tiempo deprimidas, a la vez que el aumento de la oferta de casas fue mucho mayor. Aun así, no se descarta que todavía hayan meses por delante en que las ventas inmobiliarias en Santiago exhiban tasas de crecimiento negativas en doce meses, pero ello sería en una trayectoria al alza. Sin embargo, a diferencia de lo consignado en el Informe MACH de diciembre, los nuevos elementos a considerar –la disminución en la tasa de interés, el mejor escenario para la economía doméstica y el importante repunte experimentado por la oferta– hacen prever un adelantamiento en la trayectoria previamente proyectada. Con todo, el año finalizaría con un incremento en las ventas del orden de 3%, o en términos de unidades vendidas, con ventas de entre 11.670 y 11.870 unidades.

### 5.3. Vivienda pública

Un razonable cumplimiento, tanto financiero como físico, alcanzó la gestión habitacional del MINVU durante el año pasado, al materializarse un gasto de \$ 232 mil millones, completando el 97,1% de su presupuesto vigente hacia fines de año, casi 4% más que el presupuesto originalmente aprobado. Con este gasto se pudo contratar la construcción de 6.886 viviendas del programa de Vivienda social dinámica sin deuda, y otorgar 87.372 subsidios de los distintos programas vigentes, superando incluso el programa de 92.037 viviendas planteado a principios del año.

#### EJECUCIÓN DE LOS PROGRAMAS HABITACIONALES MINVU - 2003

TOTAL PAÍS

Programa	Ejecución financiera*				Ejecución física programa 2003			
	Presupuesto anual		Gasto al		Programa	Constru./otorgados	Avance	
	original	a 12/2003	31/Dic/03	avance	original	a 12/2003	31/Dic/03	
	Millones de \$	Millones \$	%		Nº de Viv. o Subs.		%	
<b>Total prog. habitacionales</b>	<b>223.323</b>	<b>239.136</b>	<b>232.106</b>	<b>97,1</b>	<b>92.037</b>	<b>94.833</b>	<b>94.258</b>	<b>102,4</b>
Viviendas Serviu	73.393	89.088	86.426	97,0	10.603	6.851	6.886	64,9
Total subsidios	149.930	150.048	145.680	97,1	81.434	87.982	87.372	107,3
- Subsidio unificado	16.306	19.967	18.845	94,4	10.272	7.234	7.186	70,0
- Subsidio rural	25.925	30.666	30.283	98,8	13.121	13.121	13.159	100,3
- Subs. básico privado	28.264	23.551	23.364	99,2	22.386	22.386	22.049	98,5
- Subs. viv. progresivas	22.855	22.547	21.914	97,2	13.920	11.660	11.139	80,0
- Subsidio PET	29.307	23.472	22.670	96,6	7.338	14.438	14.721	200,6
- Fondo concursable	27.274	29.846	28.604	95,8	14.397	19.143	19.118	132,8

Fuente: División de Política Habitacional, Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

\* Presupuestos y avances corresponden solo a la gestión de los SERVIUS, no se considera Chilebarrios.

Hay que destacar que en el transcurso del año pasado el presupuesto disponible para la ejecución de los programas habitacionales fue suplementado en 7,1%, en tanto que la meta física de viviendas a contratar y subsidios a otorgar lo hizo sólo en 3%. Conviene tener presente que entre la ejecución financiera y la física existe un desfase, debido a que la mayor parte de los

subsidios se pagan contra el término de las obras, por lo que una parte significativa del presupuesto se aplica al pago de compromisos de arrastre.

## LABOR HABITACIONAL DEL MINVU 2002-2003

Programa	Viviendas contratadas y subsidios otorgados (N°)			Viviendas terminadas y subsidios pagados (N°)		
	2002	2003	Variación (%)	2002	2003	Variación (%)
<b>Total prog. habitacionales</b>	<b>102.089</b>	<b>94.258</b>	<b>-7,7</b>	<b>78.745</b>	<b>74.426</b>	<b>-5,5</b>
Viviendas Serviu	13.020	6.886	-47,1	22.515	12.347	-45,2
Total subsidios	89.069	87.372	-1,9	56.230	62.079	10,4
- Subsidio unificado	10.667	7.186	-32,6	11.197	9.207	-17,8
- Subsidio rural	12.135	13.159	8,4	8.863	11.501	29,8
- Subs. básico privado	16.216	22.049	36,0	8.204	10.890	32,7
- Subs. viv. progresivas	10.713	11.139	4,0	10.321	9.458	-8,4
- Subsidio PET	31.692	14.721	-53,5	16.565	14.778	-10,8
- Fondo concursable	7.646	19.118	150,0	1.080	6.245	478,2

Fuente: División de Política Habitacional, Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

Así, la labor que efectivamente materializa el MINVU se expresa en las soluciones habitacionales que entrega año a año. En 2003 se entregaron 74.426 viviendas, 5,5% menos que las entregadas el año 2002.

En tanto, el presupuesto aprobado para el desarrollo de los programas habitacionales del MINVU para el año 2004 asciende a \$ 247 miles de millones, apenas 1,5% sobre el presupuesto comparable de 2003; por su parte, el programa de viviendas acusa una disminución de 3,8% respecto del formulado originalmente para el año pasado.

## PRESUPUESTO Y PROGRAMA HABITACIONAL MINVU 2004

Programa	Presupuesto original*			Programa original		
	2003	2004	Variación real (%)	2003	2004	Variación real (%)
	Millones de \$			Viviendas o subsidios		
<b>Total prog. habitacionales</b>	<b>237.191</b>	<b>246.582</b>	<b>1,5</b>	<b>92.037</b>	<b>90.631</b>	<b>-3,8</b>
Viviendas Serviu	79.590	54.843	-32,7	10.603	2.500	-77,0
Total subsidios	157.601	191.739	18,8	81.434	88.131	5,7
- Subsidio unificado	16.306	15.300	-8,4	10.272	7.722	-26,6
- Subsidio rural	27.934	29.354	2,6	13.121	13.128	-2,3
- Subs. básico privado	29.128	21.242	-28,8	22.386	21.242	-7,3
- Subs. viv. progresivas	26.619	31.708	16,3	13.920	12.191	-14,5
- Subsidio PET	30.340	27.762	-10,6	7.338	11.348	51,0
- Fondo concursable	27.274	66.373	137,7	14.397	22.500	52,6

Fuente: División de Política Habitacional, Ministerio de Vivienda y Urbanismo.  
\* Presupuestos incluyen fondos asignados al programa Chilebarrios.

Este presupuesto se encuentra claramente focalizado en los programas de viviendas sin deuda (VSDsD y Fondos Concursables), que son los que demandan un mayor aporte de subsidio estatal por solución entregada. Como contrapartida, se estima para este año una disminución del aporte de copagos de los beneficiarios (ahorros previos aportados y créditos asumidos), lo que se manifiesta en esta línea del financiamiento de los programas públicos de vivienda en nuestra proyección de la inversión para este año, para la que se estima una caída de 10,4%

El presupuesto del MINVU contiene también recursos para las distintas líneas de acción del programa Chile Barrio, recursos complementados con aportes del FNDR que registra para este año un importantísimo incremento (40,1% real), con lo que el presupuesto público para vivienda alcanza un incremento real de 7,1%. La preocupación de las empresas contratistas y constructores que operan en el mercado de la vivienda pública es que este incremento se concentra en programas poco difundidos, que no siempre apuntan a la construcción de viviendas.

## 6. MERCADOS DE INSUMOS DE LA CONSTRUCCIÓN

Una importante recuperación registró la demanda de materiales de construcción durante el año pasado, con incrementos que en general superaron el crecimiento del PIB sectorial. En efecto, el consumo aparente de cemento cerró el año con un incremento de 7,2%, alcanzado con una importante escalada de las importaciones de este insumo, en tanto que el consumo aparente de barras para hormigón registró un aumento de 8,5%. Este último fue logrado casi exclusivamente con la producción local, puesto que las importaciones se mantuvieron prácticamente sin cambios.

### INSUMOS PARA LA CONSTRUCCIÓN: 2003 VS. 2002

	2002	2003	Variación (%)
<b>Cemento (miles de tons.)</b>			
Nacional	3.462	3.622	4,6
Importado	124	221	78,4
Consumo aparente	3.586	3.844	7,2
<b>Barras de acero para hormigón (miles de tons.)</b>			
Nacional	328	358	9,1
Importado	21	22	0,3
Consumo aparente	350	380	8,5
<b>Hormigón premezclado (miles de m³)</b>			
Región Metropolitana	2.044	2.412	18,0
Resto del país	2.159	2.079	-3,7
Total país	4.203	4.491	6,9
<b>Indicadores generales (índices)</b>			
Despachos físicos	225	246	9,0
Ventas mat. construcción	168	172	2,1
Ventas mat. const. y Mej. hogar	145	153	5,7

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Los despachos de hormigón premezclado, por su parte, se incrementaron 6,9% en el año, aunque la localización de los despachos señala que la mayor actividad constructora se concentró en la Región Metropolitana, donde la demanda creció 18%, mientras en el resto del país las entregas cayeron 3,7%. Sin embargo, se observa que los despachos de hormigón en el resto del país comenzaron a mostrar indicios de recuperación a partir de julio de 2003, con lo que durante el segundo semestre exhibió un crecimiento de 4,9% después que durante el primero cayera en 11,4%.

Los indicadores más generales del consumo de materiales de construcción también mostraron resultados positivos el año pasado, aunque más dispares. El Índice de Despachos Físicos Industriales se incrementó en 9,0%, en tanto que el Índice de Ventas Reales de Proveedores de Materiales de Construcción cerró el año con una expansión de sólo 2,1%. La diferencia entre estos dos indicadores se explica, como se ha indicado en anteriores informes, por el desarrollo de megaproyectos de infraestructura que sostuvieron la actividad constructora en la primera parte del año, los que por el volumen de sus requerimientos de insumos se abastecen directamente de los productores, saltándose el resto de la cadena de distribución.

En los primeros dos meses del presente año, tanto los despachos de cemento como los de barras para hormigón muestran retrocesos, mientras los indicadores de despachos físicos de industriales como de ventas reales de proveedores siguen mostrando cifras positivas. Ello podría señalar que en los últimos meses ha empezado a tener mayor relevancia la demanda por materiales de terminación, al estar concluyendo la fase de obras de importantes proyectos de infraestructura como Costanera Norte y Ralco, que fueran fuertes demandantes de cemento y fierro.

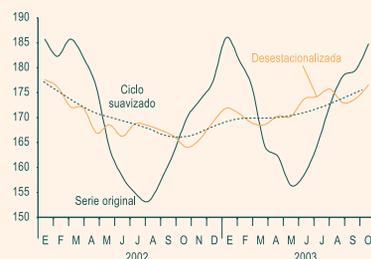
La evolución de los Índices de Ventas Reales de Proveedores y de Despachos Físicos Industriales indica que, a pesar de esta reciente caída en los despachos de fierro y cemento, la actividad constructora se ha venido recuperando en sus trayectorias mensuales.

**INSUMOS PARA LA CONSTRUCCIÓN 2004 VS. 2003**  
BIMESTRE ENERO-FEBRERO

	2003	2004	Variación (%)
<b>Cemento (miles de toneladas)</b>			
Nacional	655,5	626,9	-4,4
Importado	28,3	39,6	40,0
Consumo aparente	683,8	666,5	-2,5
<b>Barras de acero para hormigón (miles de toneladas)</b>			
Nacional	69,2	68,1	-1,6
Importado	0,9	1,3	54,5
Consumo aparente	70,1	69,4	-0,9
<b>Hormigón premezclado (miles de m³)</b>			
Región Metropolitana	386,9	385,4	-0,4
Resto del país	348,9	386,5	10,8
Total país	735,8	771,9	4,9
<b>Indicadores generales (índices)</b>			
Despachos físicos	259,6	270,8	4,3
Vtas. mat. construcción	182,7	186,7	2,2
Vtas. mat. const. y Mej. hogar	158,2	168,5	6,5

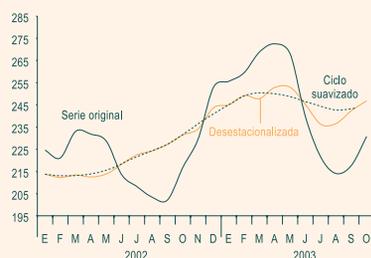
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción,

**ÍNDICE DE VENTAS REALES DE MATERIALES**



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS DE MATERIALES**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**VENTAS DE MATERIALES**

PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes <sup>a</sup> (%)	Var. mes <sup>b</sup> (%)
Febrero 2003	-2,7	2,0	0,6
Marzo	0,2	1,6	0,6
Abril	-0,3	-0,6	0,4
Mayo	0,0	-1,1	0,1
Junio	0,1	-0,2	0,0
Julio	2,5	1,0	0,1
Agosto	1,0	-0,1	0,3
Septiembre	3,5	2,1	0,4
Octubre	4,3	0,3	0,5
Noviembre	5,7	0,9	0,5
Diciembre	4,9	-1,6	0,5
Enero 2004	3,5	0,5	0,7
Febrero	4,2	1,6	0,8

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.  
a. De la serie desestacionalizada.  
b. De la serie de tendencia cíclica.

**DESPACHO DE MATERIALES**

PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes <sup>a</sup> (%)	Var. mes <sup>b</sup> (%)
Febrero 2003	17,4	1,3	1,3
Marzo	15,3	-1,5	1,0
Abril	17,6	1,7	0,5
Mayo	17,2	0,4	0,0
Junio	12,3	-4,2	-0,3
Julio	6,4	-2,6	-0,4
Agosto	5,3	0,7	-0,3
Septiembre	7,7	3,8	0,1
Octubre	6,4	1,5	0,5
Noviembre	5,3	0,2	0,7
Diciembre	1,3	-0,4	0,8
Enero 2004	1,3	1,7	0,8
Febrero	2,5	1,1	0,9

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.  
a. De la serie desestacionalizada.  
b. De la serie de tendencia cíclica.

Es posible que la actividad constructora, que buena parte del año pasado se concentró en la Región Metropolitana, en 2004 podría sostenerse principalmente por una actividad menos centralizada, en especial si se considera la carpeta de inversiones en infraestructura, con importantes proyectos en sectores tales como la minería y la celulosa. Una señal de esto se observa en la evolución de los despachos de hormigón, que a nivel nacional crecieron 4,9% en el primer bimestre, con una caída de 0,4% en la Región Metropolitana y un aumento en el resto del país de 10,8%.

## 7. INFRAESTRUCTURA

### 7.1. Infraestructura de uso público

#### Obras Públicas

La inversión real realizada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) durante 2003 llegó a \$ 451.029 millones, lo que implica el uso del 97,36% del presupuesto total disponible durante el año recién pasado. Ello significó que \$ 12.219 millones no fueron utilizados durante ese ejercicio, de los cuales \$ 7.848 millones corresponden a la Coordinación General de Concesiones y \$ 2.519 millones a la Dirección de Vialidad.

De acuerdo a información del MOP, algunos de los logros ministeriales durante 2003 fueron la reposición de 65 km de la Ruta 5 no concesionada, el mejoramiento de pasos fronterizos, la entrega de la cuesta La Dormida, el mejoramiento de la Ruta 7 (Carretera Austral), la entrega de 170 km de rutas regionales pavimentadas, y el mejoramiento de la llamada ruta Interlagos en las regiones IX y X. En suma, el año pasado se habrían utilizado \$ 130.000 millones en la conservación de infraestructura existente.

**MOP: INVERSIÓN REAL DURANTE 2003**  
MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto vigente al 31/12/03	Gasto real	Saldo real	% Avance
Administración y ejecución de OO.PP <sup>a</sup>	2.031	1.973	58	97,1
Planeamiento	1.338	941	397	70,3
Dir. General de Aguas	2.547	2.538	10	99,6
Arquitectura	2.549	2.226	323	87,3
Vialidad	261.634	259.115	2.519	99,0
Obras portuarias	11.745	11.646	99	99,2
Aeropuertos	5.008	4.886	122	97,6
Concesiones	132.010	124.162	7.848	94,1
Subsecretaría	767	736	31	95,9
Obras hidráulicas	32.466	32.014	452	98,6
Inst. nac. de hidráulica	111	45	66	40,5
Superintendencia de servicios sanitarios	692	691	1	99,8
<b>Total MOP</b>	<b>452.899</b>	<b>440.973</b>	<b>11.926</b>	<b>97,4</b>
<b>ISAR obras hidráulicas</b>	<b>10.182</b>	<b>9.889</b>	<b>293</b>	<b>97,1</b>
<b>ISAR planeamiento</b>	<b>166</b>	<b>166</b>	<b>0</b>	<b>100,0</b>
<b>Total ISAR</b>	<b>10.348</b>	<b>10.056</b>	<b>293</b>	<b>97,2</b>
<b>Total MOP + ISAR</b>	<b>463.248</b>	<b>451.029</b>	<b>12.219</b>	<b>97,4</b>

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

a. Incluye a la Dirección General de Obras Públicas, Fiscalía y la Dirección de Contabilidad y Finanzas.

Para 2004 el Ministerio de Obras Públicas disponía inicialmente de \$ 485.823 millones para inversión real, lo que implicaba un crecimiento de 5,0% respecto de la disponibilidad de fondos de ese Ministerio durante 2003. Sin embargo, recientemente este monto fue rebajado en \$ 4.000 millones, por lo que el presupuesto vigente de inversión en obras es de \$ 481.000 millones. La inversión original por Dirección se detalla en el cuadro adyacente.

En el caso de la inversión de la Dirección de Vialidad del MOP, que representa el 62% del total del presupuesto de ese Ministerio, el 70% de su inversión corresponde a proyectos de arrastre. En cuanto a los proyectos nuevos, esa Dirección licitará 59 de ellos que implican una inversión total de \$ 106.773 millones, los que se realizarán según el siguiente calendario:

#### MOP: PRESUPUESTO DE INVERSIÓN REAL 2004

MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto 2004	Participación (%)
Administración y ejecución de OO.PP <sup>a</sup>	1.740	0,4
Planeamiento	821	0,2
Dir. General de Aguas	918	0,2
Arquitectura	2.901	0,6
Vialidad	301.107	62,0
Obras portuarias	10.672	2,2
Aeropuertos	2.779	0,6
Concesiones	134.000	27,6
Subsecretaría	81	0,0
Obras hidráulicas	29.936	6,2
Inst. nac. de hidráulica	90	0,0
Superintendencia de servicios sanitarios	779	0,2
<b>Total MOP</b>	<b>485.823</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

a. Incluye a la Dirección General de Obras Públicas, Fiscalía y a la Dirección de Contabilidad y Finanzas.

#### MOP: LICITACIONES DE LA DIRECCIÓN DE VIALIDAD DURANTE 2004

Región	Proyecto	Fecha licitación (tentativa)	Inversión total (MM de \$)
Tarapacá	Ampliación Ruta 5 Sector; Arica - Limite con Perú	Ago-04	1.503
	Mejoramiento Ruta A-55 Huará - Colchane S.C. Casiri - Bif. Mauque Mauque	Mar-04	1.083
	Reposición Ruta 11 CH Arica - Tambo Quemado Sector: Copaquilla Choquelimpie	May-04	3.253
El Loa	Mejoramiento Avenida Salvador Allende	Jun-04	2.440
	Mejoramiento Costanera de Antofagasta	May-04	5.752
	Mejoramiento Ruta 1 Pasada por Tocopilla	Mar-04	448
	Reposición Ampliación Ruta 25. Sector: Circunvalación de Calama	Mar-04	2.241
Atacama	Construcción Camino Huasco - Carrizal	Jul-04	2.966
	Mejoramiento Rutas C-163, Llanta - Bifurcación Potrerillos	Jun-04	1.469
Coquimbo	Construcción Pavimento Asfáltico Ruta D-715 Combarbalá - Cogotí 18	May-04	600
	Construcción Variante Ruta D-55 Sector La Ligua de Cogotí	Jul-04	900
	Mejoramiento Ruta D-875 Quilimarí Tilama	May-04	300
	Mejoramiento. Ampliación Ruta 5 Norte Sector: Coquimbo La Serena	Ago-04	4.932
Valparaíso	Reposición Puente Lo Gamboa en Ruta F-620	Sep-04	500
Libertador O'Higgins	Construcción Puente Trichahue	Sep-04	365
	Construcción de Ciclovías en Caminos de VI Región	May-04	300
	Construcción Puente La Vinilla, Prov. Cachapoal, VI Región	Ago-04	700
	Reposición Pavimentación Ruta I-80-G Sector Rapel - Litueche	May-04	1.400
Maule	Construcción Puente Sifón y Acceso en Ruta L-32	Sep-04	2.992
	Mejoramiento Ruta K-60 Pencahue - Curepto - Cruce Ruta J-60	Jun-04	3.630
	Mejoramiento Ruta M-80-N Sector Chovellen Límite Regional (Tregualemu)	Jul-04	1.290
	Reposición Ruta L-16 Sector Cruce Longitudinal - San Javier - Cruce L-30-M	Jul-04	800
	Reposición Ruta L-30-M Sector: Cruce Ruta L-16 - Puente Purapel	May-04	400

MOP: LICITACIONES DE LA DIRECCIÓN DE VIALIDAD DURANTE 2004 (continuación)

Región	Proyecto	Fecha licitación (tentativa)	Inversión total (MM de \$)
Bío Bío	Construcción Puente Lonquén en Ruta N-480 - VIII Región	May-04	600
	Mejoramiento Ruta N-102 Límite Regional (Tregualemu) - Cobquecura	Ago-04	1.880
	Mejoramiento Ruta O-852 Camino Coronel - Patagual	Jul-04	4.294
	Mejoramiento Ruta Q-385 Cruce Ruta Q-45 (Villa Mercedes) Canteras	Ago-04	520
	Mejoramiento Ruta O-503 Cruce Ruta 5 - El Peral	Jul-04	1.956
	Mejoramiento Ruta O-606 Cruce Longitudinal (FF.CC.) - Monteáguila	May-04	900
	Mejoramiento Rutas N-965, Q485, Sector: Huepil - Trupan - Antuco	May-04	4.070
Araucanía	Mejoramiento Ruta 119-CH Sector: Curarrehue - Puesco	May-04	2.776
	Mejoramiento Ruta S-61, Sector Cunco Melipeuco.	Ago-04	2.256
	Mejoramiento Ruta S-790 Nueva Tollén - Límite Regional (Queule)	May-04	2.222
	Reposición de Puentes en IX Región (Convenio de Programación)	Ago-04	1.760
Los Lagos	Mejoramiento Ruta 203-201 CH Sector Panguipulli Cofaripe II (Puente Pellaifa)	Jun-04	500
	Mejoramiento Ruta 7 Sector: Quillaipe - La Arena	Mar-04	2.530
	Mejoramiento Ruta U-960-V Corte Alto - Cruce Ruta V-20 (Paraguay)	Ago-04	1.478
	Mejoramiento Ruta W-80 Camino Cruce Longitudinal Sur - Huillinco	Jul-04	1.884
	Mejoramiento Ruta W-853 Huicha Queilen	Ago-04	1.512
	Mejoramiento Rutas T-80 y T-830. Sector La Unión - Bifurcación Las Trancas - Puerto Trumao.	Jul-04	2.864
	Mejoramiento Rutas V-615, V-605 Cruce Rutas - Colonia Alerce - La Poza	Ago-04	624
	Reposición Puente Chapaco en Ruta U-588 y Accesos	Mar-04	292
	Reposición Ripio Camino Lacustre Sin Rol Puerto Varas - Llanquihue	Ago-04	300
	Reposición Ruta 215-CH Osorno - Paso Puyehue Sector Aduana Pajarito Limite	Jun-04	1.183
	Reposición Ruta U-30 Trinidad Puaucho.	Sep-04	996
	Reposición Ruta V-60 El Tepual Los Muermos	Ago-04	2.627
	Reposición, Construcción Convenio de Programación de Puentes X Región	May-04	3.338
Aysén	Construcción Puente Palena y Otros	Ago-04	1.200
	Mejoramiento Ruta 7 Sector La Zaranda Bifurcación Acceso a Puerto Cisnes	Mar-04	4.675
	Reposición Cuesta El Manzano - Puente Chacabuco.	Jul-04	2.000
	Reposición Ruta 7, Vagabundo - Puerto Yungay	Oct-04	810
Magallanes	Construcción Camino Puerto Natales - Lago Portefño - Parque Nacional Torres del Paine	May-04	3.000
	Mejoramiento Ruta 9 Sector: Cueva del Milodón Cerro Castillo	Jul-04	3.040
Metropolitana	Conservación Taludes en Ruta 70, Av. A. Vespucio Sector: La Pirámide	Jun-04	300
	Habilitación Prolongación Avenida del Valle Sector: Ruta 57-CH Ruta 5 Norte	Jul-04	320
	Mejoramiento Ruta G-660 Cruce Ruta O-60 (Culiprán) Lo Chacón	Jul-04	1.415
Interregional	Construcción de Pasarelas en Red Vial Nacional	Jun-04	1.056
	Construcción y Reposición Conexión Vial Ruta Costera V, VI y VII Regiones	Ago-04	5.340

Fuente: Dirección de Vialidad del MOP.

Adicionalmente se debe considerar que el Ministerio de Vivienda y Urbanismo también realiza obras de infraestructura pública. La inversión presupuestada en los programas de infraestructura para 2004 llega a \$ 110.896 millones (US\$ 168 millones), lo que implica un crecimiento de 7,8% respecto del gasto del año anterior. Entre estos programas destaca la inversión en vialidad urbana que llega a \$36.342 millones (US\$ 55,1 millones), lo que implica un crecimiento de 113,6 % respecto de 2003.

## RECUADRO 4. VIALIDAD INTERURBANA

### 1. Diagnóstico

El sistema de concesiones de OO.PP. ha permitido elevar considerablemente el estándar de 1.434 km de la Ruta 5 desde La Serena hasta Puerto Montt y de más de 700 km de rutas transversales, logrando, entre otras cosas, un acceso más expedito a los principales puertos del país. Sin embargo, este mejoramiento ha alcanzado a sólo el 2,7% de la red vial total. Puesto de otro modo, del total de la red vial nacional de Chile que llega a 80.122 km, todavía existen cerca de 63.000 km de caminos sin pavimentar, equivalentes a 79% del total, lo que es considerado como un indicador deficitario. Esta conclusión se refuerza al realizar una comparación con otros países.

Sumado a este déficit, se debe considerar además la dinámica de las necesidades de infraestructura vial secundaria por parte de los distintos sectores económicos, los que a su vez condicionan la dinámica de los asentamientos de población. Los requerimientos de los sectores económicos emergentes de la economía chilena, tales como el turismo, la agroindustria, la acuicultura, el sector forestal, entre otros, no necesariamente están satisfechos por la infraestructura existente en la actualidad, por cuanto ésta fue pensada para satisfacer necesidades menos exigentes. Si se tiene en cuenta que estos sectores son netamente exportadores, el déficit en infraestructura vial que éstos enfrentan actualmente les significa altos costos que les restan competitividad.

### 2. Comparación internacional

La situación deficitaria de la vialidad secundaria en nuestro país queda en evidencia al compararla con la realidad internacional. En efecto, el Banco Mundial elabora un Índice de Caminos que compara el tamaño de la red vial total (km) con la red vial esperada de acuerdo a variables como población, densidad de población, ingreso per cápita, nivel de urbanización y características geográficas. Un índice de 100 significa que el valor esperado y el verdadero son iguales. Según esta metodología se observa que los resultados para Chile no son buenos: nuestro país alcanza un valor de 10,5 puntos.

Por otra parte, al considerar la relación entre la infraestructura vial y las condiciones de ingreso per cápita, superficie y población en 134 países, se concluye que la *performance* de Chile no se puede evaluar como completamente satisfactoria. Considerando la relación entre el ingreso per cápita<sup>a</sup> y la densidad de carreteras por superficie del país,<sup>b</sup> se observa que, de la muestra total de países, 88 (66%) presentaron un indicador de densidad de carreteras superior al chileno. Ahora bien, si consideramos sólo los países que tienen un ingreso per cápita menor que el de nuestro país, el 56% de éstos presenta una densidad de carreteras superior a la chilena.

a. Se utiliza el ingreso per cápita medido en dólares y calculado mediante el método de *Purchasing Power Parity* (PPP), que considera el poder de compra del ingreso en cada país, por lo que permite una medición más real del ingreso per cápita. La fuente de los datos de ingreso e infraestructura es World Bank (2003). *World Development Report*.

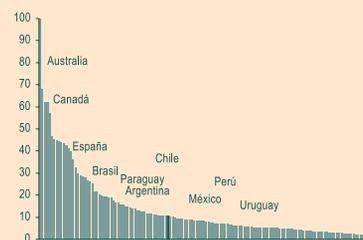
b. Este indicador considera el número de kilómetros de carreteras por kilómetro cuadrado de superficie, y toma en cuenta toda la red vial nacional de cada país (pavimentada y sin pavimentar).

#### CHILE: RED VIAL NACIONAL SEGÚN TIPO DE CARPETA DICIEMBRE 2002

	Pavimento*	Ripio	Tierra	Total
Longitud	17.269	34.193	28.659	80.122
Participación (%)	21,6	42,7	35,8	100,0

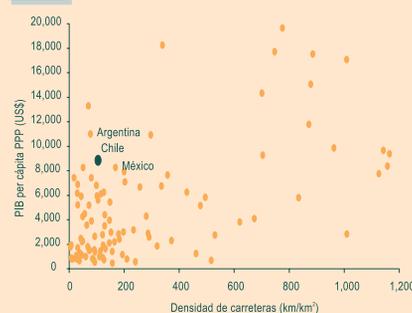
Fuente: MOP, Red Vial Nacional: Dimensionamiento y características.  
\* Incluye asfalto, hormigón, asfalto-ripió, hormigón-ripió e imprimación.

#### BANCO MUNDIAL: ÍNDICE DE CARRETERAS 2003



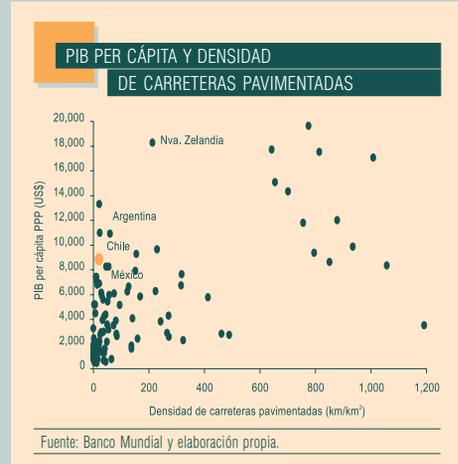
Fuente: Banco Mundial.

#### PIB PER CÁPITA Y DENSIDAD DE CARRETERAS



Fuente: Banco Mundial y elaboración propia.

Sin embargo, la mayor debilidad de la red vial chilena no se encuentra en su extensión, si no en su bajo porcentaje de pavimentación. Al analizar la relación entre el ingreso per cápita y la densidad de carreteras pavimentadas, expresada en kilómetros de carreteras pavimentadas por kilómetro cuadrado de superficie, se observan resultados menos auspiciosos para Chile que en el indicador anterior: del total de 134 países, 92 (69%) presentan un indicador de densidad de carreteras pavimentadas superior al chileno. Si consideramos sólo los países que tienen un ingreso per cápita menor que el de nuestro país, el 59% presenta una densidad de carreteras pavimentadas superior a la chilena.



### 3. Una cuantificación de las necesidades de inversión

Para realizar una evaluación de las necesidades de mejoramiento del nivel de la oferta de vialidad interurbana en nuestro país, se aplican criterios definidos de demanda vehicular, de necesidades de conectividad entre centros poblados y de conservación. El Ministerio de Obras Públicas (MOP) realizó esta evaluación en el año 2000 en el marco del *Plan Director de Infraestructura 2000-2010*, que determinó las necesidades de infraestructura en el corto y mediano plazo.

#### A. Necesidades por concepto de demanda vehicular

Este criterio proyecta necesidades de vialidad interurbana basado en los niveles de tránsito existentes y proyectados.<sup>6</sup> Utilizando datos de flujos de tránsito del Plan Nacional de Censos de la Dirección de Vialidad del MOP para 1998, se proyectan los mismos para el período 2005-2010 aplicando un modelo (MEPLAN) que considera proyecciones de las actividades económicas por región. Los resultados de esta modelación llevan a un crecimiento esperado en el período 2005-2010 de 6,9% en el flujo de automóviles, de 6,2% en el de buses y de 7,9% en el de camiones a nivel nacional. De esta forma se concluye que a 2010 se requiere la pavimentación de 7.839 km por concepto de volumen de tránsito.

Además, se estima que se requerirán 2.738 km de dobles calzadas al año 2010, sin considerar los caminos concesionados. A diciembre de 2002 existían 2.223 km de doble calzada, de los cuales alrededor de 1.736 km corresponden a rutas concesionadas, por lo que las dobles calzadas no concesionadas llegan a 457 km. De esta forma se define la necesidad a 2010 de construir 2.281 km de dobles calzadas, cuya inversión asociada se estima en alrededor de US\$ 2.281 millones.

#### B. Necesidades por concepto de conectividad

Se considera necesario que todas las capitales regionales y provinciales estén conectadas entre sí y con las cabeceras comunales a través de rutas pavimentadas. De esta forma se definen los estándares asociados del cuadro adyacente.

Es así como, aplicando estos criterios, se obtienen las siguientes necesidades de pavimentación:

CRITERIOS DE CONECTIVIDAD: NECESIDADES DE PAVIMENTACIÓN	
Criterio	Km. requeridos
Conectividad provincial	750
Conectividad comunal	1.006
Integración rural	1.137
<b>Total</b>	<b>2.893</b>

Fuente: MOP.

CRITERIOS DE CONECTIVIDAD	
Criterio	Estándar
Conectividad provincial	Conexión capitales provinciales y capitales regionales
Conectividad comunal	Conexión capitales provinciales y cabeceras comunales pavimentadas
Integración rural	Comunas con población >500 hab. con cabecera comunal a más de 40 km. de una ruta pavimentada

Fuente: MOP.

c. La Dirección de Vialidad definió los siguientes estándares: (i) se deben pavimentar los caminos con Tránsito Medio Diario Anual (TMDA) mayor a 250 veh./día, y (ii) se debe ampliar el número de pistas a los caminos con TMDA mayor a 5.000 veh./día.

En resumen, si se consideran tanto los criterios de demanda, es decir, TMDA > 250 veh/día, como de conectividad, se estima que para 2010 se requerirá la pavimentación total neta<sup>d</sup> de 8.540 km que en 2000 no se encontraban pavimentados. Sin embargo, se debe considerar el avance logrado en este aspecto en el período 2000-2002, lo que se detalla en el cuadro adjunto.

Comparando la red vial existente en diciembre de 2000 y la de diciembre de 2002, se aprecia que en dicho período se pavimentaron 1.180 km.

Se concluye que, considerando tanto las necesidades por conectividad como por demanda, y descontando el avance registrado en el período 2000-2002, las necesidades de pavimentación a 2010 llegan a 7.360 km., lo que equivaldría a alrededor de US\$ 2.200 millones de inversión.

Adicionalmente se debe considerar el criterio de conectividad nacional, ya que se estima que debe lograrse una conectividad de todas las regiones de nuestro país por vía terrestre. De esta forma, debiera concluirse la Ruta 7-Carretera Austral, hasta llegar a Puerto Natales. Se prevé que el tramo Tortel-Puerto Natales,<sup>e</sup> que tiene una longitud de 596 km, requiere una inversión para su término de US\$ 596 millones.

### C. Necesidades de conservación

Para 2010 se estima que necesitarán conservación 21.462 km. de caminos, y si para ello se requiere una inversión media de US\$11.360 por km./año, se llega a una necesidad de asignación anual de US\$ 197,6 millones para conservación. Así, para el período 2004-2010 se calcula una inversión requerida de US\$ 1.383 millones.

En conclusión, la inversión requerida para satisfacer las necesidades derivadas de los criterios de demanda, conectividad y conservación alcanzan a US\$ 6.468 millones para el período 2004-2010. En términos anuales, esta cifra se traduce en US\$ 924 millones, lo que duplica a los US\$ 447 millones de inversión en obras que considera el presupuesto del MOP 2004 para la Dirección de Vialidad. De esta forma, los requerimientos se resumen en el cuadro siguiente.

#### COMPARACIÓN DE LA RED VIAL 2000-2002 (KILÓMETROS)

	Pavimento*	Ripio	Tierra	Total
2000	16.089	33.578	29.853	79.520
2002	17.269	34.193	28.659	80.122
Avance 2000-2002	1.180	615		

\* Incluye asfalto, hormigón, asfalto-ripió, hormigón-ripió e imprimación.

#### VIALIDAD INTERURBANA: REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN 2004-2010

Acción	Criterio	Estándar	Longitud kms.	Inversión unitaria por km. US\$ MM	Inversión total US\$ MM
Pavimentación neta	Considera criterios de demanda y conectividad		7.360	0,3	2.208
Ampliación de calzadas	Demanda	TMDA>5000 veh./día	2.281	1,0	2.281
Conservación				197,6*	1.383
Construcción	Conectividad nacional	Término carretera austral hasta Pto. Natales	596	1,0	596
<b>TOTAL</b>					<b>6.468</b>
<b>Promedio anual</b>					<b>924</b>

Fuente: Elaboración propia.

\* Este monto, en particular, se refiere a la inversión total anual por conservación.

d. Se debe considerar que existe una intersección entre los caminos a ser pavimentados bajo el criterio de demanda vehicular y aquellos que requieren ser pavimentados bajo el criterio de conectividad. De esta forma, el total de 8.540 km. no corresponde a la suma de las necesidades definidas para cada criterio.

e. El tramo Tortel - Puerto Natales se realiza por un trazado que rodea los Campos de Hielo Sur, aunque condicionado a factibilidad técnica, ha sido considerado como objetivo del Cuerpo Militar de Trabajo para 2010.

### Concesiones de Obras Públicas

De acuerdo a información del MOP, durante 2003 la inversión en obras de los proyectos de concesiones alcanzó a US\$ 636 millones, 6,9% más que la registrada durante 2002. Destaca el término de todas las obras en la Ruta 5, con excepción del acceso sur a Santiago. Sumado a ello, y dentro de los proyectos aún en construcción, cabe mencionar el importante avance registrado el año pasado por las concesiones de autopistas urbanas de Santiago, con un avance del 70% en la Costanera Norte y de un 60% en las obras construidas en la Autopista Central.

Los proyectos que durante el año 2003 y el primer bimestre de 2004 iniciaron faenas fueron los dos tramos concesionados de Américo Vespucio, el Aeropuerto de Atacama, los grupos I (Iquique, La Serena y Rancagua) y II (Concepción y Antofagasta) de infraestructura penitenciaria, y el *by pass* a Melipilla. Además, recientemente se inició la construcción del embalse El Bato en la IV región, el primero en el Mundo en ser construido bajo concesión. El avance de los proyectos en construcción es el que presenta el cuadro siguiente.

#### CONCESIONES DE OBRAS PÚBLICAS: PROYECTOS EN CONSTRUCCIÓN

##### AVANCE ESTIMADO EN CONSTRUCCIÓN

Tipo	Proyecto	Inversión total US\$ MM	Inversión total** miles de UF	Avance
1 Ruta 5	Tramo Santiago-Talca	705	22.449	Río Maipo-Angostura: 99,7% Angostura-San Fernando: 97,7% By pass Rancagua: 100,0% San Fernando-Talca: 99,4%
2 Vialidad Interurbana	Red Vial Litoral Central	105	3.517	82,0%
3 Vialidad Urbana	Sistema Oriente - Poniente. Costanera Norte	384	13.027	70,0%
4 Vialidad Urbana	Sistema Norte-Sur	455	16.617	60,0%
5 Vialidad Urbana	Av. Américo Vespucio-Tramo Sur	271	11.468	6,0%
6 Vialidad Urbana	Av. Américo Vespucio-Tramo Norte	250	13.644	3,1%
7 Aeropuertos	Aeropuerto Copiapó	25	856	Inicio de faenas en nov-03
8 Cárceles	Grupo I: Iquique-La Serena-Rancagua	75	2.785	Iquique: 50% La Serena: 50% Rancagua: 45%
9 Cárceles	Grupo II: Concepción-Antofagasta	50	1.880	Inicio de faenas
10 Riego	Embalse El Bato	33	1.320	Inicio de faenas en ene-04
11 Vialidad Interurbana	By Pass Melipilla (*)	21	893	50,0%
12 Vialidad Interurbana	Ruta 60 CH Los Andes-Viña del Mar	165	9.928	En espera de inicio de construcción
13 Vialidad Urbana	Ruta Interportuaria Talcahuano-Penco	19	671	Inicio de faenas en ene-04

Fuente: MOP y elaboración propia.

\*\* Corresponde a la oferta técnica.

Durante 2003 y el primer trimestre de 2004 se adjudicaron siete proyectos que implican un compromiso de inversión de US\$ 344 millones. Sin embargo, se debe considerar que en el calendario original de proyectos para ser concesionados durante 2003 estaban incluidos seis proyectos con un compromiso de inversión de US\$ 919 millones, de los que fueron adjudicados sólo tres. Hay que tener en cuenta que, de los proyectos originales, el de transporte ferroviario Melipilla - Santiago - Batuco fue eliminado de la cartera. En tanto, el proyecto del Puente Chiloé fue aplazado y modificada su estructura de negocio, ya que será licitado en tres etapas,<sup>32</sup> con el fin de redistribuir el riesgo del proyecto. Asimismo, durante este período fueron adjudicadas dos estaciones de transferencia intermodal insertas en el Plan Transantiago, la primera etapa de la Plaza de la Ciudadanía y el Centro de Justicia de Santiago, que no estaban en el calendario original de concesiones 2003.

Sumado a la inversión directa de proyectos, a través del Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI)<sup>33</sup> de proyectos viales se comprometieron obras por US\$ 120 millones. Al día de hoy, este mecanismo ha sido suscrito por 5 sociedades concesionarias viales. Recientemente el MOP presentó una propuesta para aplicar este mecanismo en concesiones aeroportuarias, si bien dicha propuesta no estaría orientada a los aeropuertos regionales concesionados.

#### CONCESIONES DE OBRAS PÚBLICAS:

##### PROYECTOS ADJUDICADOS Y POSTERGADOS

Proyecto	Inversión (US\$ MM)	Status actual
<b>Calendario original 2003</b>		
Transporte Ferroviario Melipilla-Santiago-Batuco	300	Eliminado de la cartera
Puente Chiloé	350	Postergado
Aeropuerto de Arica	9	Adjudicado a Azvi Chile S.A.
Infraestructura Penitenciaria Grupo 3 (Santiago 1-Valdivia-Puerto Montt)	80	Adjudicado a Vinci
Infraestructura Penitenciaria Grupo 4 (Santiago 2-VII Región)	50	Llamado a licitación primer semestre 2004
Acceso Nor Oriente a Santiago	130	Adjudicado a Sacyr
<b>Otros proyectos adjudicados</b>		
Estación de Transferencia Intermodal Quinta Normal	25	Adjudicado a ACSA y ALSA
Estación de Transferencia Intermodal La Cisterna	25	Adjudicado a ACSA y ALSA
Plaza de la Ciudadanía (1ª Etapa)	15	Adjudicado a Echeverría Izquierdo-Brotec
Centro de Justicia de Santiago	60	Adjudicado a OHL

Fuente: MOP.

<sup>32</sup> Las etapas corresponden al estudio geológico de la Roca Remolino, la ingeniería de detalle y la construcción

<sup>33</sup> El MDI es un mecanismo de redistribución del riesgo que implica el aseguramiento de cierta tasa definida de crecimiento de los flujos de la concesión a cambio del pago de una prima, a través de la realización de obras.

Los ajustes que el MOP ha realizado al calendario de proyectos de concesión se detallan a continuación:

**CALENDARIO DE CONCESIONES DE OO.PP. 2004**

ACTUALIZADO A MARZO DE 2004

Proyecto	Mill. US\$	Llamado	Apertura	Observaciones
<b>A. Proyectos en etapa de licitación con recepción de ofertas durante 2004</b>				
1 Estación de Transferencia Intermodal Quinta Normal	25	Junio - 03	Ene-04	Adjudicado a ACSA y ALSA
2 Estación de Transferencia Intermodal La Cisterna	25	Junio - 03	Ene-04	Adjudicado a ACSA y ALSA
3 Puente Bicentenario de Chiloé	350	Realizado	1º Sem. 2004	Estudios adicionales
4 Plaza de la Ciudadanía (primera etapa)	12	Oct-03	Mar-04	Adjudicado a Echeverría Izquierdo-Brotec
5 Centro de Justicia de Santiago	60	Oct-03	Mar-04	Adjudicado a OHL
6 Coliseo Parque O'Higgins	9	Ene-04	May-04	Aplazado
7 Embalse Convento Viejo	105	Oct-03	1º Sem. 2004	Aplazado
<b>Subtotal A</b>	<b>536</b>			
<b>B. Nuevos llamados a licitación durante 2004</b>				
8 Puerto Terrestre Los Andes	10	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
9 Cárceles Grupo 4 (Santiago II-VII Región)	50	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
10 Habilitación Anillo Intermedio El Salto - Av. Kennedy	32	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
11 Programa de Infraestructura Vial Transantiago	80	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
12 Estaciones de Transbordo Transantiago	95	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
13 Estaciones de Transferencia Intermodal Grupo 2	50	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
14 Nuevo Aeropuerto IV Región	25	1º Sem. 2004	1º Sem. 2004	
15 Mantenimiento Ruta 5, Tramo La Serena - Caldera	105	1º Sem. 2004	2º Sem. 2004	
<b>Subtotal B</b>	<b>447</b>			
<b>C. Posibles proyectos a ser incorporados en la cartera 2004-2005</b>				
16 Retiro y Custodia de Vehículos Santiago	26	En estudio		
17 Ferrocarril Trasandino Central	70	En estudio		
18 Sistema de Conectividad X Región	20	En estudio		
19 Aeropuerto de la IX Región	48	En estudio		
20 Embalse Punilla	128	En estudio		
21 Embalse Ancoa	34	En estudio		
22 Sistema de Regadío Valle del Aconcagua	130	En estudio		
23 Terminal de Cruceros Puerto Natales y Paso Kirke	10	En estudio		
24 Borde Costero de Antofagasta Playa «El Carboncillo»	8	En estudio		
25 Puente sobre el río Maipo Santa Rita de Pirque	3	En estudio		
26 Mejoramiento Ruta G-21 Santiago-Farellones	15	En estudio		
27 Autopista del Norte Grande	153	En estudio		
28 Conexión vial Melipilla-Camino de la Fruta	19	En estudio		
<b>Subtotal B</b>	<b>664</b>			
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>1.647</b>			

Fuente: MOP, archivos de prensa y elaboración propia.

## 7.2. Infraestructura productiva

Se estima que durante 2004 este subsector experimentará un progreso respecto de 2003. El procesamiento de la información del catastro de proyectos de inversión<sup>34</sup> de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) al 31 de diciembre de 2003, indica que el flujo de gasto en construcción durante 2004 de los proyectos catastrados crecería en torno al 8,4 % respecto del flujo registrado en 2003. La información del precatastro de proyectos al 15 de marzo de

<sup>34</sup> Este catastro es de carácter cuatrimestral y reúne todos aquellos proyectos con una inversión total mayor a US\$ 5 millones y que tienen a lo menos la fecha definida para el desarrollo de la ingeniería de detalle. Se debe considerar que los precatastros no incluyen información sobre los flujos estimados de gasto en construcción.

2004 revela que, por una parte, se han producido retrasos de algunos proyectos, aunque por otro lado, se registraron numerosos proyectos nuevos que pueden incrementar el gasto estimado para 2004. De esta forma, en los meses venideros la estimación de crecimiento de este subsector podría ser ajustada.

La actividad de los distintos sectores económicos de origen de la inversión y sus proyecciones para el próximo año se detallan a continuación:

- En el sector minero se estima un crecimiento de 9% en los flujos de construcción durante 2004, el que estará concentrado en la minería privada. Sin embargo, este resultado puede verse afectado por una nueva postergación del proyecto Spence de Minera Riochilex, el que sería retrasado hasta fin de año, lo que puede ser considerado como un posible efecto de la incertidumbre creada por la discusión del Royalty a la minería. Los proyectos mineros más importantes para la construcción durante 2004 son los que se indican en el cuadro siguiente.

#### SECTOR MINERO: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2004

EN MILLONES DE US\$

Empresa	Proyecto	Región	Inversión total	Inicio construcción	Gasto 2004
Cía. Minera Doña Inés de Collahuasi	Transición Ujina-Rosario y aumento capacidad	1	654	Nov-02	94
Minera Escondida Ltda.	Escondida Norte	2	250	Oct-03	65
Cía. Minera Riochilex S.A.	Proyecto Spence	2	850	Ago-04 (Dic-04)*	49 (10)*
Minera Escondida Ltda.	Planta de lixiviación de sulfuros	2	450	Abr-04	42
Codelco - Div. Norte	Planta de tratamiento de minerales pila (Ptmp)	2	177	May-04	35
Codelco Central	Proyecto Gaby	2	600	Oct-04	34
Codelco - Div. El Teniente	Aumento capacidad de beneficio	6	340	Nov-01	29

Fuente: Corporación de Bienes de Capital y elaboración propia.

\* Información contenida en el precastro actualizado a marzo de 2004.

- En el sector forestal destaca el adelanto a septiembre de la construcción de la nueva planta de celulosa Itata, que considera una inversión total de US\$ 1.050 millones, en aproximadamente 3 años, de los cuales US\$ 370 corresponden a construcción. Asimismo, durante este año se iniciará la construcción de la nueva planta de celulosa Nacimiento que representa una inversión total de US\$ 600 millones.
- En el sector industrial resalta la continuación del proyecto de metanol de Methanex, que considera US\$ 70 millones de gasto en construcción durante este año.

#### SECTOR FORESTAL-INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS PARA 2004

EN MILLONES DE US\$

Empresa	Proyecto	Región	Inversión total	Inicio construcción	Gasto 2004
Methanex Chile	Cuarto tren de metanol	12	250	Ene-03	70
Paneles Arauco S.A.	Planta de terciados Itata	8	80	May-03	38
Celulosa Arauco	Planta de celulosa Itata	8	1.050	Sept-04	20
C.M.P.C. Celulosa S.A.	Planta de celulosa Nacimiento	8	600	Sep-04	11
Aserraderos Arauco	Planta Itata	8	28	May-03	5
Forestal Mininco S.A.	Aserradero	8	25	Jun-04	3

Fuente: Corporación de Bienes de Capital y elaboración propia.

- En el sector energía sobresalen algunos proyectos relacionados con inversiones de ENAP en sus empresas filiales. Sin embargo, lo más notable es el repunte del dinamismo del sector eléctrico, en los segmentos de generación, transmisión y distribución, debido al aparente mejoramiento que se constata en las condiciones de inversión en el sector, luego de la aprobación de la llamada Ley Eléctrica Corta. No obstante, a la luz de los últimos acontecimientos en el caso del gas argentino (y las restricciones puestas a las exportaciones de este producto), podría alterarse el interés de las empresas eléctricas en invertir en centrales de ciclo combinado en el futuro. Es para destacar que la mayoría de las centrales en el plan de la autoridad para los próximos 5 a 10 años son de esta categoría.

#### SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2004

EN MILLONES DE US\$

Empresa	Proyecto	Región	Inversión total	Inicio construcción	Gasto 2004
Petrox	Hidrocracking suave de Gas Oil	8	91	Jun-03	33
Chilectra S.A.	Subestaciones, líneas y ampliaciones de instalaciones	13	45	Ene-04	23
Endesa	Central Ralco	8	540	Feb-98	20
Transelec	Ampliación subestaciones Charrúa, Ancoa y Alto Jahuel	IR*	90	Ene-03	18
Refinería de Petróleo Concón	Ampliación de capacidad	5	270	Jul-04	15
Hidroeléctrica La Higuera S. A.	Central Hidroeléctrica La Higuera	6	150	Ene-04	11
AES Gener	Interconexión con Argentina	I *	50	Jun-04	9

\* IR: Interregional e I: Internacional

Fuente: Corporación de Bienes de Capital y elaboración propia.

En cuanto a la edificación no habitacional, destacan las inversiones en infraestructura para comercio y la destinada a oficinas. En el caso del comercio, cabe mencionar el inicio de obras de algunos importantes proyectos tales como Costanera Center y locales de Jumbo-Easy en Valparaíso y otras ciudades.

- En el sector de la infraestructura pública,<sup>35</sup> que no es desarrollada directamente por los ministerios o concesionarias, se debe destacar la importancia de las obras relacionadas con la expansión de la red del Metro de Santiago, que en conjunto representan alrededor de US\$ 240 millones de gasto en construcción para 2004. De la misma forma, las obras del Merval en Valparaíso generan obras por US\$ 36 millones durante este año. En cuanto al sector de servicios sanitarios, en 2004 se deben concluir las obras de numerosas plantas de tratamiento de aguas servidas, ya que así lo estipulan las condiciones de las concesiones sanitarias.

#### SECTOR METRO, SERVICIOS SANITARIOS, FERROCARRILES Y PUERTOS: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2004

EN MILLONES DE US\$

Empresa	Proyecto	Región	Inversión total	Inicio construcción	Gasto 2004
Metro S.A.	Línea 4	13	1.007	Jun-02	191
Metro S.A.	Extensiones Líneas 5 y 2	13	318	Oct-00	44
Merval S.A.	Proyecto IV Etapa	5	300	May-02	36
Empresa Portuaria de Arica	Modernización 2ª Etapa	1	28	Mar-04	20
Essar S.A.	Plantas Temuco	9	28	Ene-04	15
Essbio S.A.	Plantas localidades intermedias	8	23	Mar-04	12
Esva S.A.	Diseño y construcción Concón - Zapallar	5	20	Feb-03	11

Fuente: Corporación de Bienes de Capital y elaboración propia.

<sup>35</sup> Considera obras del Metro, ferrocarriles, puertos y empresas sanitarias.

### 7.3. Actividad de Contratistas Generales

Una importante recuperación registró la actividad constructora de las empresas contratistas generales durante el año pasado, con un incremento de la facturación en obras de casi 15% real, anotándose los mayores crecimientos en el segundo y tercer trimestres.

Los rubros más dinámicos fueron los vinculados a la actividad principal de estas empresas, esto es, las obras civiles y el movimiento de tierras, actividades que dieron cuenta de más del 60% de la facturación. Los contratos de obras de edificación no habitacional terminaron con una caída de 13,2%, pese a que los proyectos de oficinas tuvieron un cierto crecimiento, aunque bastante irregular, a lo largo del año.

Los rubros complementarios, como los contratos de obras públicas y los proyectos habitacionales, mostraron un comportamiento dispar: mientras los primeros cayeron durante todo el año y cerraron con una disminución de casi 29%, la facturación por contratos de edificación de viviendas, luego de un leve retroceso en el primer trimestre, más que se recuperaron y terminaron con un incremento de 13,6%.

Hay que destacar que después de esta recuperación, la actividad de los contratistas generales todavía permanece 22,7% por debajo de los niveles de facturación alcanzados antes de la crisis de fines de los años 90, aun cuando el rubro de las obras civiles (excluidos los contratos de obras públicas) ya logró su total recuperación, siendo las ventas de 2003 por este concepto las más altas desde que se lleva registro.

CONTRATISTAS GENERALES: EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD POR PARTIDAS DURANTE 2003

Subsectores	Trimestre				Acumulado año 2003	Importancia relativa (%)
	I	II	III	IV		
	% de variación anualizada					
Obras civiles y montaje	65,3	48,7	46,4	19,7	41,5	52,0
Movimiento de tierras	2,7	37,6	23,5	-17,2	10,4	8,8
Edificación comercial	-28,2	9,2	-21,0	-23,3	-17,8	5,0
Edificación oficinas	15,9	-14,3	67,2	-34,1	4,9	4,4
Resto edificación no habitacionales	-13,8	-32,3	-20,1	-16,2	-21,2	5,5
Obras públicas	-46,8	-26,0	-31,2	-5,4	-28,9	10,7
Proyectos habitacionales	-2,8	30,3	47,8	51,8	33,8	13,6
Total general	7,8	19,0	24,4	8,9	14,7	100,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

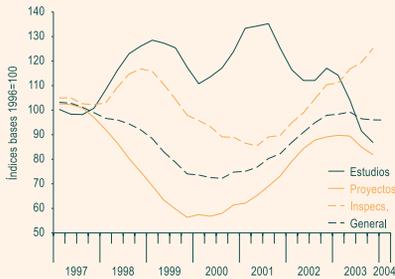
Si bien en los dos primeros meses de este año ha continuado la tendencia de crecimiento en doce meses, éste se muestra algo más atenuado (6,7% en el bimestre), al tiempo que se registra un cambio de composición. Esta vez las obras civiles acusan un leve retroceso de 0,6%, en tanto que los proyectos habitacionales son los que explican principalmente la mayor facturación del primer bimestre de 2004, porque más que duplican la facturación de igual período del año pasado.

FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES  
PROMEDIO MÓVIL EN DOCE MESES



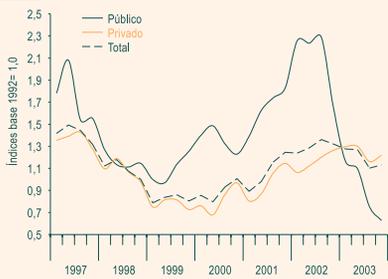
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**ÍNDICE DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA  
PROMEDIO MÓVIL 4 TRIMESTRES**



Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AIC y elaboración propia.

**INGENIERÍA DE PROYECTOS**



Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AIC y elaboración propia.

**3.4. Ingeniería de proyectos**

La Asociación de Ingenieros Consultores informó que durante el año 2003, las horas profesionales dedicadas a esta actividad disminuyeron en 1,9% respecto del año anterior, siendo los sectores más afectados la infraestructura sanitaria, la minería y la industria, con caídas de 18,4%, 15,8% y 7,5%, respectivamente. Las otras áreas cayeron en su conjunto 55,3%, salvando la situación los proyectos de infraestructura urbana y la energía, con crecimientos de 66,2% y 6,4% respectivamente.

**ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE EMPRESAS CONSULTORAS DE INGENIERÍA  
POR ÁREAS ECONÓMICAS**

Áreas económicas	A diciembre de cada año		Variación %	Proyección a marzo
	2002	2003		
	Índice promedio móvil de 12 meses			
Infraestructura urbana	3,469	5,766	66,2	46,1
Energía	1,084	1,153	6,4	6,7
Industria	2,2764	2,106	-7,5	-17,7
Infraestructura general	2,387	2,228	-6,7	4,5
Minería	0,672	0,624	-7,1	-14,7
Inf. hidráulica-sanitaria	1,159	0,936	-19,2	-16,6
Otras áreas	1,818	1,098	-39,6	-70,5
<b>Total ingeniería de consulta</b>	<b>1,219</b>	<b>1,239</b>	<b>1,6</b>	<b>-2,5</b>

Fuente: Corporación de Bienes de Capital y elaboración propia.

Según el tipo de consultoría, sólo las inspecciones mostraron mejoría respecto de 2002 (13,5%), en tanto que el rubro estudios disminuyó en 22,8% y la ingeniería de proyectos cayó 8,2%. De acuerdo con el informe de esta asociación, el sector público fue el causante de esta menor actividad consultora el año pasado, ya que su demanda de horas ingeniero disminuyó en 21,8%, contrariamente a lo que ocurrió con los mandantes privados, que aumentaron su requerimiento de ingeniería de consulta en 6,8%.

La consultoría de proyectos para mandantes públicos continuó su fuerte declinación en el año, en tanto que los proyectos privados, que en el primer semestre habían contrarrestado en parte esta caída debido a su alta incidencia, acusaron retrocesos durante el segundo semestre. Es importante mencionar que en los últimos tiempos el sector público ha cambiado la metodología, traspasando al sector privado parte importante de la ingeniería de sus proyectos.

Para el primer trimestre de este año la Asociación de Consultores está anticipando una leve caída de 0,3% en el indicador general respecto de igual trimestre del año pasado.

**ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA**

Trimestre	Estudios		Proyectos		Inspecciones		Subtotales		Total general
	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	
	Variación porcentual respecto de igual trimestre del año anterior								
<b>2002-I</b>	-38,5	-17,7	62,5	31,9	7,8	44,8	17,5	29,6	25,1
<b>II</b>	-46,3	8,3	37,6	29,3	-8,2	61,0	1,9	33,7	21,3
<b>III</b>	-40,2	25,1	31,5	13,6	-20,7	86,1	-5,8	31,3	17,7
<b>IV</b>	-25,5	60,0	-9,5	10,3	-22,5	82,1	-18,1	30,3	13,5
<b>2003-I</b>	-40,9	5,2	-48,5	22,0	-26,3	30,4	-36,9	23,3	2,0
<b>II</b>	-23,1	-36,9	-50,9	15,8	5,0	36,9	-21,5	15,9	3,7
<b>III</b>	-13,8	-43,1	-67,1	-3,2	23,1	1,1	-21,2	-6,1	-10,4
<b>IV</b>	0,0	-22,6	-62,1	-3,5	42,3	7,9	-3,6	-1,3	-1,9
<b>2004-I</b>									-0,3

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile.

## 8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

### 8.1. Proyecciones sectoriales

Las proyecciones sectoriales para el año en curso han experimentado cambios menores desde nuestro último Informe de diciembre del año pasado. Como se desprende del cuadro adyacente, el crecimiento proyectado para 2004 se incrementa desde 3,8% a 4%, explicado principalmente por las revisiones en la inversión privada en vivienda (de 7,7% a 8%) y la inversión productiva privada (de 8% a 8,4%). Si bien la última información contenida en el Catastro de Proyectos de la Corporación de Bienes de Capital da cuenta de una mayor inversión en infraestructura productiva privada para el presente año (8,4%), el mayor dinamismo se concentra en proyectos de menor envergadura. La combinación de estos factores arroja un crecimiento proyectado para la inversión en infraestructura total de 3,3% y de 5,3% para la inversión habitacional.

Al igual que durante 2003, el desempeño de la actividad iría de menor a mayor, con un moderado crecimiento en el primer trimestre, pero incrementando su ritmo de expansión en los trimestres subsiguientes. En este punto es necesario destacar que las proyecciones se realizan sobre la base de las mediciones de la CChC, que no necesariamente coinciden, en el corto plazo, con la medida oficial elaborada por el Banco Central. De hecho, es probable que las tasas de crecimiento anual elaboradas por dicha institución arrojen un patrón diferente, con cifras entre 4% y 5% en el primer trimestre, para luego atenuarse.

#### PROYECCIONES TRIMESTRALES 2004

##### TASAS DE VARIACIÓN ANUAL SERIES DESESTACIONALIZADAS

Trimestre	PIB sectorial (%)
I	2,9
II	4,8
III	4,6
IV	3,5
Promedio	4,0

Fuente: Elaboración propia.

#### INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

SECTOR	Estimada		Proyectada	Estimada		Proyectada
	2002	2003	2004	2003/2002	2004/2003	
	Millones de US\$ 2004			% de variación		
<b>VIVIENDA</b>	<b>3.175</b>	<b>3.240</b>	<b>3.410</b>	<b>2,0</b>	<b>5,3</b>	
Pública	481	460	493	-4,4	7,1	
Privada	2.694	2.780	2.918	3,2	4,9	
Copago prog. sociales	331	297	235	-10,4	-20,6	
Inmobiliaria sin subsidio	2.363	2.484	2.682	5,1	8,0	
<b>INFRAESTRUCTURA</b>	<b>5.743</b>	<b>5.987</b>	<b>6.186</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	
Pública	2.650	2.780	2.683	4,9	-3,5	
Pública	1.992	2.115	2.051	6,2	-3,0	
Concesiones OO.PP.	659	664	632	0,9	-4,8	
Productiva	3.093	3.208	3.503	3,7	9,2	
Empresas públicas	297	267	315	-10,4	18,2	
Privada	2.796	2.941	3.188	5,2	8,4	
<b>INV. EN CONSTRUCCIÓN</b>	<b>8.918</b>	<b>9.227</b>	<b>9.597</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	

Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro anterior se presentan las proyecciones de crecimiento sectorial para 2004 desagregadas en los principales componentes de la inversión en construcción. Como se observa, el dinamismo sectorial este año se sustentará principalmente en la actividad privada, tanto en infraestructura como en vivienda, mientras que la actividad pública, a diferencia de 2003, haría un aporte negativo a la inversión.

En el desempeño de los componentes de la inversión destaca la merma en la inversión pública en infraestructura como consecuencia de la menor inversión pública directa prevista en la Ley de Presupuesto 2004 –que caería en 3,0%–, reforzada por la disminución en la inversión proyectada por algunas empresas públicas, en especial ferrocarriles, puertos y empresas sanitarias. Tomando en conjunto estas cifras, la inversión en infraestructura pública directa caería 3,0%. Al mismo tiempo, se prevé una merma de 4,8% en la inversión pública realizada por concesionarios, por lo que la inversión en infraestructura pública total disminuiría 3,5%, totalizando aproximadamente US\$ 2.683 millones. Respecto de la inversión privada en infraestructura productiva, se espera un incremento en torno al 8,4% (US\$ 3.188 millones). En este sentido, la información provista por el Catastro de la Corporación de Bienes de Capital correspondiente al primer trimestre de 2004 ha confirmado las proyecciones para la inversión productiva privada mencionadas en el Informe anterior, cuando sólo se disponía del pre-catastro, realizándose un leve corrección desde 8% hasta 8,4%. Inclusive, en la medida en que se mantenga el buen escenario interno y externo, es posible que algunos proyectos que se espera comiencen en 2005, o a finales del presente año, se adelanten, permitiendo una mayor expansión del sector. Con todo, combinando el pobre desempeño de la inversión pública con el repunte de la inversión privada, la inversión total en infraestructura aumentaría en torno a 3,3% durante 2004, totalizando US\$ 6.186 millones.

En cuanto a la inversión habitacional, las proyecciones de inversión pública en este segmento –construidas sobre la base de la Ley de Presupuesto– se mantienen invariantes respecto de las del Informe anterior, y se realiza una leve corrección al alza para la inversión privada. En lo que se refiere a esta última, debe tenerse presente que la merma en las ventas de viviendas acaecida a finales de 2003 y principios de 2004, y que podría inducir a una corrección a la baja en la inversión privada habitacional, ya se encontraba considerada en el escenario de proyección del Informe MACH 6. De todas maneras, debe tenerse presente que la inversión en vivienda se encuentra más vinculada con el desempeño de la oferta que de las ventas. Así, como la oferta en general antecede a las ventas, más allá de que se proyecten mermas en las ventas para gran parte del primer semestre, la oferta ya habría comenzado su repunte previsto y a un ritmo mayor al previsto inicialmente. Con todo la inversión habitacional alcanzaría a US\$ 3.410 millones durante 2004, 5,3% mayor que la correspondiente a 2003.

## **8.2. Encuesta de expectativas sectoriales**

A principios de marzo de este año se realizó la cuarta encuesta a las empresas socias de la Cámara, que recoge las expectativas que éstas tienen respecto de su desempeño para este año y el próximo.

Como se observa en el cuadro siguiente, a nivel general se observa un grado de optimismo para este año, dado que la gran mayoría de los encuestados (71%) espera que 2004 sea mejor que 2003. Lo anterior es consecuencia de un mejor pronóstico de actividad para el segundo semestre de este año que para el semestre en curso. En efecto, más de la mitad de los encuestados espera que este semestre sea igual o peor que el segundo semestre de 2003, en tanto que este porcentaje asciende a sólo 29% cuando se pregunta por el desempeño del próximo semestre en comparación con éste.

Respecto de las perspectivas para el próximo año, se observa que en promedio son bastante similares a las que se tienen para este año.

¿CÓMO CREE QUE LE IRÁ A SU EMPRESA EN...?				
PORCENTAJE DE RESPUESTAS				
Respuestas	1 <sup>er</sup> sem 2004 v/s 2 <sup>o</sup> sem 2003	2 <sup>o</sup> sem 2004 v/s 1 <sup>er</sup> sem 2004	2004 v/s 2003	2005 v/s 2004
Mucho peor	0	0	0	0
Peor	14	7	9	4
Igual	39	22	27	26
Mejor	42	68	58	60
Mucho mejor	5	3	6	10

Fuente: Elaboración propia.

Al comparar los resultados de esta encuesta con la realizada en noviembre del año pasado,<sup>36</sup> se constata que a nivel general ha habido un deterioro en las expectativas de actividad para este año, que es el reflejo de las menores perspectivas que hoy se tienen para el semestre en curso. Lo anterior se sustenta en el hecho que en noviembre del año pasado el 70% de los encuestados esperaba que este semestre sería mejor que el segundo semestre de 2003, en tanto que en la encuesta de marzo este porcentaje asciende a sólo 47%.

### Análisis por subsector

Al desagregar los resultados antes expuestos según el subsector al que pertenece la empresa, no es posible identificar —a nivel general— un patrón consistente en términos de cuáles empresas son las que tienen mayores expectativas, por cuanto éstas difieren según el tipo de pregunta.

Así, por ejemplo, con respecto a las perspectivas de actividad para este semestre, se observa que las empresas de suministros son las más optimistas, en tanto que las expectativas de las empresas relacionadas con la infraestructura y vivienda son prácticamente iguales.

En cambio, las empresas pertenecientes al subsector vivienda son las más optimistas con respecto al desempeño esperado para el segundo semestre de este año. Así, mientras el 60% de los encuestados pertenecientes a los subsectores de suministros e infraestructura creen que el segundo semestre de este año será mejor, este porcentaje asciende a 74% en el caso de las empresas del subsector vivienda. En vista que cerca del 70% de los encuestados que

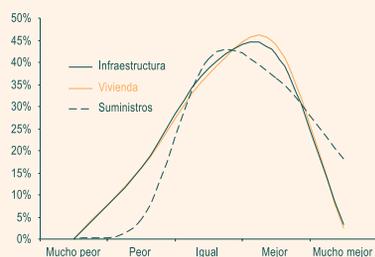
### COMPARACIÓN ENCUESTAS

MARZO 2004 – NOVIEMBRE 2003



Fuente: Elaboración propia.

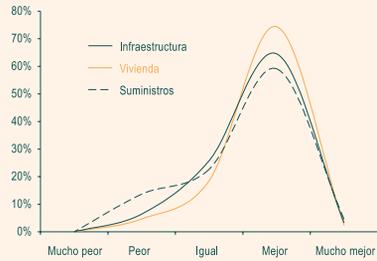
### 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2004 V/S 2<sup>o</sup> SEMESTRE 2003



Fuente: Elaboración propia.

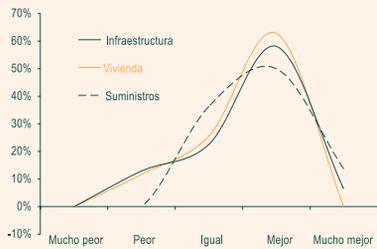
<sup>36</sup> Los resultados de la encuesta realizada en noviembre de 2003 están en el Informe MACH 6 de diciembre del mismo año.

2º SEMESTRE 2004 V/S 1º SEMESTRE 2004



Fuente: Elaboración propia.

2004 V/S 2003



Fuente: Elaboración propia.

pertenecen a este subsector vivienda son inmobiliarios, los resultados recién expuestos son consistentes con el hecho de que para 2004 se espera un crecimiento moderado –de 3%– del mercado inmobiliario, empujado principalmente por la mayor actividad esperada para la segunda mitad del año.

Por último, respecto de las expectativas de actividad para este año como un todo, a diferencia del caso anterior, las empresas pertenecientes al subsector de suministros son –en promedio– las más optimistas. En efecto, el 100% de éstas espera que este año sea al menos igual que 2003. Por su parte, las menores perspectivas por parte de las empresas del subsector vivienda –el 12% cree que este año será peor– están influenciadas por las menores expectativas que tienen respecto de la actividad para el semestre en curso. Con respecto a las empresas ligadas a la infraestructura, si bien cerca del 13% espera que este año sea peor que el año anterior, más del 60% cree que será mejor. En este punto se debe hacer mención a la mejora de las expectativas por parte de este grupo de empresas en relación a la encuesta realizada en noviembre pasado. Lo anterior es consistente con el mayor crecimiento esperado para este año por parte de la infraestructura productiva privada –de 8,4%–, dado que el 75% de los encuestados en este rubro son empresas asociadas a este ítem –Contratistas Generales.



