



Informe MACH

9

o c t u b r e 2 0 0 4

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

Director responsable: Felipe Morandé L.

Equipo colaborador: Andrea Alvarado D., Pablo Araya P., Daniela Desormeaux R., Cristián Díaz R., Miguel Flores S., Gastón Palmucci, Slaven Razmilic B., Miguel Vargas R., Emanuel Vespa P.



ÍNDICE

RESEÑA	página 5
1. ESCENARIO INTERNACIONAL	página 11
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia	
1.5. América Latina	
2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO	página 17
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Balanza Comercial	
2.3. Deuda Externa	
3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA	página 23
3.1. Desempeño de la producción agregada	
3.2. Evolución de la demanda interna	
3.3. Indicadores de actividad de la coyuntura más reciente	
3.4. Mercado laboral	
3.5. Inflación	
3.6. Tasas de interés	
3.7. Proyecciones para la economía chilena	
3.8. Balance público	
4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN	página 36
4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción	
<i>Recuadro 1: Determinantes del empleo de la construcción.</i>	
4.2. Permisos de edificación	
4.3. Evolución de la actividad sectorial	
<i>Recuadro 2: Actividad económica en la Segunda Región de Antofagasta</i>	
4.4. Evolución de los precios sectoriales	
5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA	página 48
5.1. Ventas de casas y departamentos	
5.2. Proyecciones inmobiliarias	
<i>Recuadro 3: Cambios metodológicos del informe de ventas inmobiliarias</i>	
5.3. Vivienda pública	
<i>Recuadro 4: Análisis de las decisiones de asignación de recursos para vivienda pública 2002-2004 y consecuencias sobre el presupuesto 2005</i>	

6.	MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN	página 58
7.	INFRAESTRUCTURA	página 60
7.1.	Infraestructura de uso público	
7.2.	Infraestructura productiva	
7.3.	Actividad de contratistas generales	
7.4.	Ingeniería de proyectos	
8.	PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN	página 71
8.1.	Proyecciones sectoriales	
8.2.	Encuesta de expectativas sectoriales	

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 7 de octubre.

RESEÑA

Desde el Informe MACH anterior (julio), se ha ido afirmando un escenario de crecimiento de la actividad económica algo por encima a 5% anual, situación que parece probable se prolongaría hasta 2005. ¿Cuáles son los hechos y datos más recientes que están detrás de este escenario?

- Pese a los persistentes riesgos que se ciernen sobre la economía mundial a partir de un precio del petróleo que no cesa de subir, se mantiene un escenario favorable a una sustancial expansión global este año y a un crecimiento del mundo aún muy favorable, aunque menos espectacular, el año próximo. A la recuperación de un crecimiento proyectado por encima de 4% anual en EE.UU. en el tercer trimestre, se suma un renovado optimismo en cuanto al comportamiento de la economía japonesa, buenas perspectivas de un “aterrizaje suave” en China y una economía europea que consolida una expansión coherente con su potencial.
- Como consecuencia de lo anterior, los precios de los *commodities* –cobre incluido– han vuelto a repuntar en los meses recientes, y los precios de futuros de los mismos parecen indicar que estarán en niveles relativamente elevados por un tiempo más largo que el que se pudo prever hace unos meses. En ello ciertamente incide el peso gravitante que ha ido adquiriendo China como principal demandante de materias primas (consume casi el 17% de la producción de cobre chileno). Si este país mantiene un ritmo de crecimiento de entre 7 y 9% anual en los próximos años –algo que es probable–, las perspectivas de precios de *commodities* similares a los actuales en el mediano plazo no son despreciables.
- En el corto plazo, el precio del cobre en particular ha crecido 16% desde junio pasado, fecha de cierre estadístico del Informe MACH anterior, y en lo más reciente muestra una fuerte tendencia al alza.
- Los altos precios de los *commodities*, en general, y del cobre, en particular, han permitido un desempeño notable de las exportaciones chilenas en valor durante todo 2004, incluyendo los últimos meses. Hasta la fecha, y considerando que todavía no se cumplen doce meses desde el despegue sustancial de dichos precios, las tasas de crecimiento de las exportaciones superan el 48% anual. Aunque es posible que, por una más alta base de comparación hacia fines de 2003, las tasas de expansión de las exportaciones cedan el último trimestre de este año, en todo 2004 se registrará un total exportado ligeramente por encima de US\$ 31 mil millones, cifra que tendrá detrás un incremento superior a 10% en volumen.
- El precio del petróleo sigue siendo un dolor de cabeza para la economía mundial. Habiendo sobrepasado algunos días la barrera psicológica de los US\$ 50 el barril, los analistas internacionales aún estiman que a uno y dos años plazo el precio debiera ser menor al actual, pero llegando a niveles que son corregidos al alza persistentemente (en lo más reciente, se habla de que no bajarían de US\$ 30 el barril). Ello es coherente con la trayectoria prevista para los precios de otros *commodities*, y revela que la fase de expansión de la economía mundial presiona la demanda por petróleo en una coyuntura en que la oferta encuentra dificultades para crecer en el corto plazo. Esto puede afectar el crecimiento mundial en un rango entre 0,2 y 0,4% en 2005 y 2006, y algo similar en el caso de Chile.

- Las paridades entre las principales monedas del mundo siguen en lo más reciente sin dar una tendencia clara ni a favor ni en contra del dólar. Las apuestas por una depreciación adicional de la moneda de EE.UU. sobre la base de su cuantioso déficit fiscal (y por extensión, de su abultado déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos) no se han concretado, en parte debido al sostenido apetito de las autoridades chinas por papeles de deuda del Tesoro de EE.UU. como forma de acumular reservas internacionales para apoyar su régimen cambiario.
- En el caso del peso chileno, en cambio, y luego de un período de estabilidad relativa, la información más reciente da cuenta de una importante apreciación nominal (7% desde el MACH 8 hasta la fecha del cierre del presente Informe). Ello sería el resultado de un cese en la salida neta de capitales del país y de la mantención de los ingentes flujos de divisas atribuibles al impresionante incremento en las exportaciones.
- En el plano interno, la inflación ha seguido confirmando una trayectoria al alza en todos sus indicadores, aunque más leve en la información más reciente (0,1% mensual en septiembre). La variación del IPC total acumula 2,3% en los primeros nueve meses del año y se aproxima hacia una cifra ligeramente por debajo de 3% (la meta del Banco Central) hacia diciembre. La inflación subyacente se mueve por debajo de la inflación total, pero es probable que la alcance hacia comienzos del próximo año y que incluso sobrepase el 3% anual por algunos meses en 2005.
- La curva de rendimientos se ha aplanado levemente después del aumento de la tasa de política monetaria en septiembre, tanto como consecuencia de un leve aumento en las tasas de interés de corto plazo como de una ligera caída en las tasas largas. Esto último, que parece contradictorio con la etapa del ciclo que se va perfilando y el movimiento de las tasas de largo plazo en el exterior, se explica por las particularidades de los mercados de capitales en Chile y, tal vez, por el fuerte incremento en el ahorro nacional que experimenta el país a raíz de la mejora sustantiva en los términos de intercambio.
- La actividad económica en general creció 4,9% en el primer semestre y se estima que lo habría hecho en 5,8% en el tercer trimestre.
- La demanda interna creció 5,5% el primer semestre, crecimiento que estuvo liderado por la inversión (6,9%). Destaca el dinamismo del componente maquinarias y equipos (11,7% de aumento en doce meses), en tanto la más rezagada reactivación de la inversión en construcción (3,5% en el semestre) debiera mostrar registros de mayor dinamismo en la segunda parte de este año y durante 2005. Se estima que este componente debiera acumular un crecimiento de 5,3% en el año en curso y superar el 6% en 2005, a partir, entre otras cosas, de un mejor desempeño de la inversión en infraestructura privada.
- El desempleo en el país rozó el 10% en el trimestre junio-agosto, confirmando una tendencia alcista más allá de la estacionalidad propia del invierno, y revelándose como "el" gran problema macro de corto plazo a resolver. Detrás de ello se esconde, sin embargo, una creación de empleo asalariado que permite augurar una mejor *performance* hacia fines de año y durante

el próximo, más allá de los planes de subsidio a la contratación implementados por el gobierno. Asimismo, destaca el regreso de las mujeres a la fuerza laboral, otro signo alentador, después de algunos trimestres de baja en su participación.

En síntesis, la consolidación de un excelente entorno externo y su prolongación hacia 2005 (algo amenazado por el alto precio del petróleo), constituyen un escenario propicio para un desempeño sólido de la economía chilena hasta el próximo año. El menor impulso relativo de la demanda externa en 2005 (el mundo crecerá un punto menos que este año) será compensado por un mayor empuje de la demanda interna, particularmente de la inversión y en menor medida del consumo. Con ello, el crecimiento del PIB en 2005 debiera ubicarse en 5,4%, con exportaciones haciéndolo en 5,7% y la demanda interna en 6,3%.

En cuanto a los componentes de la demanda interna, se estima que la inversión en construcción debiera incrementarse en 4,9% este año y en 6,7% en 2005, con base en un mayor gasto en el caso de la inversión productiva privada y un mejoramiento en el presupuesto de obras públicas. La inversión en maquinarias y equipos, por su parte, se incrementaría en 12,6% en 2004 y en 12,2% el próximo año, acompañando el proceso de mayor inversión en general y considerando un peso más apreciado.

El consumo privado debiera expandirse cerca de 4% este año y sobre 5% en 2005. Este mayor crecimiento el próximo año es asimilable a una percepción de mejora en los ingresos permanentes de las personas, un más expedito acceso al crédito de consumo, tasas de interés todavía reducidas y una mejoría en el empleo. Por último, la inflación medida por el IPC total proyectada alcanzaría un nivel de 2,8% hacia fines de 2004, en una trayectoria levemente creciente en lo que resta del año y más estable en torno a 3% en 2005. Los indicadores subyacentes debieran dar cuenta de una mayor presión de demanda, especialmente en los bienes no transables, pero los precios de los bienes transables podrían verse más estables con base en un tipo de cambio con tendencia a la baja.

Las expectativas de empresarios y ciudadanos parecen ir al compás de los resultados. Se respira optimismo, pero moderado. No hay exuberancia. Tal vez todavía parece haber un grado de escepticismo respecto del futuro después de varios años de partidas falsas y de anuncios de recuperación económica no materializados. Pero también hay un grado mayor de confianza en el mediano plazo. Así lo revelan los reanimados planes de inversión, aunque hay que convenir en que el grueso de ellos se concentra en la minería y en el sector forestal. Pero es un buen punto de partida.

Distinto es el debate respecto de qué es capaz la economía chilena. La previsión de los expertos que convoca el Ministerio de Hacienda año a año para calcular su presupuesto estructural, arroja un crecimiento potencial ligeramente por encima de 4% este año y algo sólo un poco mayor en los años venideros. Tal vez algo que pesa definitivamente en el ánimo de los inversionistas en actividades más vinculadas a los mercados internos, es esta presunción de que el país está en la actualidad dando su máxima velocidad (entre 5 y 5,5%) en el mejor año de la economía mundial y que, en consecuencia, cuando esta última alcance tasas de expansión

más normales (3% anual), también nuestra economía volverá a un decepcionante crecimiento entre 3 y 4% anual. Algo para meditar: ¿podemos hacer algo al respecto?

En el corto plazo, los riesgos que enfrenta un escenario favorable como el descrito anteriormente son evidentes. En el plano externo, persiste la amenaza de un precio del petróleo que se mantenga por varios meses en torno a US\$ 50 el barril, pero se han atenuado los riesgos de una situación explosiva en China o de una depreciación pronunciada del dólar acompañada de un aumento súbito en las tasas de interés. En el ambiente local, no parecen haber riesgos serios *ad portas*, con la excepción de un ambiente electoral proclive a iniciativas populistas, tanto del Ejecutivo como de parlamentarios de distinto signo, pero de un efecto macro indeterminado (y posiblemente escaso). El proyecto de ley de presupuesto fiscal para 2005 se ve bien enmarcado en la política de 1% de superávit estructural y eso es loable en el contexto político actual. Menos loable es que el gran problema del desempleo no vaya a ser abordado en sus raíces –marco regulatorio inadecuado, falta de flexibilidad– en el próximo año y medio, sino que sólo se implementen medidas paliativas.

En lo referente a la actividad en el sector de la construcción, ésta ha estado marcada en los últimos meses por un mayor dinamismo, lo que se ha notado fundamentalmente en el desempeño del Índice de Actividad Mensual de la Construcción (IMACON). Éste, a su vez, denota el buen pie en que se encuentran la venta de insumos para la construcción y el importante crecimiento del empleo asalariado en el sector. Los registros de crecimiento del IMACON de julio y agosto recién pasado, de 6,6% y 9,9% respectivamente, anticipan desde ya un crecimiento de 6,8% del PIB de la Construcción en el tercer trimestre de este año.

La demanda por insumos para la construcción, por su parte, ha observado un repunte muy destacado desde el mes de junio, reflejando, por un lado, un dinamismo renovado en algunos mega proyectos de infraestructura como Costanera Norte, Metro, y Merval, y por otro, la positiva evolución que se ha venido exhibiendo en la actividad inmobiliaria. Las ventas de viviendas aparecen exhibiendo en los dos últimos meses registros de crecimiento anual sobre el 28%, con una recuperación muy notable en el ritmo de venta de las casas, las que hasta hace sólo algunos meses no parecían repuntar del todo. Para lo que resta del año, se espera que las ventas de casas y departamentos continúen recuperándose, aunque probablemente las altísimas tasas de julio y agosto no se repitan, sin perjuicio de lo cual las ventas en 2004 a nivel nacional superarían en más de 10% las ventas del año pasado.

Con respecto al empleo en el sector, las últimas cifras del INE señalan, finalmente, un crecimiento del empleo global. No obstante, el empleo asalariado de la construcción venía exhibiendo un crecimiento positivo desde mayo de este año, a lo que últimamente se ha sumado una disminución en la tasa de decrecimiento del empleo por cuenta propia. Conjuntamente a esta evolución del empleo, también se ha observado un crecimiento importante de las personas que buscan trabajo en la construcción, lo que ha llevado a un incremento de la tasa de cesantía sectorial. En los meses venideros, esperamos que el ritmo creciente de la actividad constructora sea capaz de absorber esta mayor oferta de trabajadores, y por ende, una disminución en la tasa de cesantía.

Los permisos para construcción y la actividad de los contratistas generales, en tanto, no parecen haber marcado, en los datos más recientes, una diferencia respecto del ritmo que venían exhibiendo hasta nuestro Informe MACH de julio. No obstante, esperamos que la actividad de los contratistas generales de este año se concentre en el último trimestre, y exhiba un notable reimpulso el próximo año. Esto resulta coherente con la proyección de importantes inversiones, particularmente en la minería privada, el sector forestal (celulosa), en el sector de energía (petróleo), y en el sector de la infraestructura pública (Metro y Merval).

Con todo, las proyecciones para el sector construcción en 2004 se han elevado desde 4,3% en nuestro último Informe a 4,9% en la actualidad, fundamentalmente por las mejores perspectivas en el sector inmobiliario, ya que en el resto de los sectores ha habido correcciones menores.

Para 2005, en tanto, se proyecta un crecimiento para la inversión en construcción en torno a 6,7%, el que estará sustentado principalmente en el positivo desempeño que se espera para el sector de infraestructura, tanto pública como privada, el que crecerá 7,4%. La inversión pública registrará un aumento que llegaría a 2,1%, y que tiene su fundamento en las inversiones planificadas por ferrocarriles y en el aporte de la construcción del Metro. En el caso de la inversión en infraestructura productiva, se estima que el próximo año crecerá en más de 11%, impulsada tanto por el crecimiento de las inversiones desde el sector público como del privado. Asimismo, se espera que las empresas productivas del Estado incrementen su inversión en más de 27% con respecto a este año, en particular Codelco, en tanto que las empresas privadas de este rubro lo harán en torno a un sólido 10%, gracias a las inversiones que se llevarán a cabo en el sector de la minería y de la celulosa.

Para el sector de la vivienda, el próximo año se espera que ocurra una relativa desaceleración respecto de este año (5,4% vs. 8,0%), explicada esencialmente por el menor crecimiento esperado para el mercado inmobiliario, dado que las bases de comparación que impondrá el año actual sobre el próximo serán bastante exigentes. En el caso del sector de vivienda pública, se estima que los desembolsos del Ministerio de la Vivienda serán mayores a los registrados durante 2004, lo que llevará a un crecimiento real del sector de 8,7%.



1. ESCENARIO INTERNACIONAL

1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

Las perspectivas de un muy buen año para la economía mundial se han consolidado en los últimos meses, lo que se expresa en un alza en la proyección de crecimiento. En efecto, la demanda externa relevante para nuestro país prevista para el año en curso ha sido ajustada a 4,3% desde el 4,1% proyectado en el Informe anterior.

Este ajuste en las proyecciones es compartido también por organismos como el FMI y la OECD, lo que refleja un amplio consenso en este sentido, no obstante que el segundo trimestre estuvo marcado por una desaceleración en Estados Unidos y Japón, las dos principales economías del orbe.

En este contexto, si bien la proyección para la economía norteamericana para 2004 fue corregida a la baja (de 4,7 a 4,4%), la proyección para Japón muestra una significativa corrección al alza (3,3 a 4,5%), en un ajuste que viene a reflejar la confianza de los agentes en el resurgimiento del gigante de Asia. Así las cosas, el crecimiento proyectado para el continente asiático en su conjunto sube de 4,9 a 5,7%, lo que también es una manifestación de las aún mejores perspectivas para la economía china. Europa, en tanto, registró resultados relativamente favorables en el segundo trimestre. Esto viene a revertir en parte la pérdida de confianza en la fortaleza de la economía europea como motor del crecimiento mundial, y se manifiesta en una revisión al alza de las proyecciones de 1,9 a 2,1%. Por su parte, América Latina también muestra síntomas de buena salud, pues su proyección de crecimiento aumenta de 4,1 a 4,6%.

Para el próximo año, las perspectivas son también positivas, aunque marcadamente menos optimistas, con una proyección de crecimiento de sólo 3,4% para el mundo, ponderando por el comercio exterior chileno. Esto es reflejo de las dudas respecto de la consecución en el mediano plazo del buen momento actual, dudas bajo las que subyace la incertidumbre que generan una eventual persistencia de los elevados precios del petróleo, el rumbo de la política fiscal en EE.UU. y el tipo de aterrizaje que alcance la frenética economía china.

1.2. Estados Unidos

Luego de crecer a tasas anualizadas de 4,2% y 4,5% en el cuarto trimestre de 2003 y en el primero de 2004, la economía norteamericana registró un crecimiento de sólo 3,3% en el trimestre abril-junio de este año. El principal causante de este menor rendimiento fue el exiguo crecimiento del gasto de los consumidores (1,6%), mientras que a contramano la inversión en capital fijo superó el ya elevado dinamismo de los trimestres precedentes (13,9%).

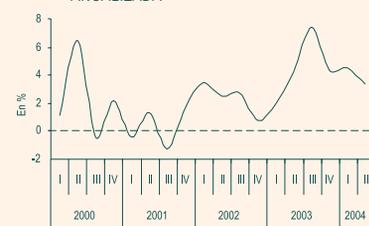
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL PORCENTAJES

	Mach 8 2004	Mach 9 2004	Mach 9 2005
Mundo ponderado (*)	4,1	4,3	3,4
Estados Unidos	4,7	4,4	3,4
Canadá	2,7	2,9	3,4
Europa	1,9	2,1	2,1
Alemania	1,4	1,5	1,7
Francia	1,8	2,4	2,2
España	2,8	2,8	2,8
Italia	1,0	1,2	1,7
Reino Unido	3,2	3,4	2,7
Países Bajos	0,8	1,5	1,7
Bélgica	1,9	2,2	2,1
Asia-Pacífico	4,9	5,7	3,9
Japón	3,3	4,5	2,3
China	8,9	9,2	7,9
Corea del Sur	5,4	5,3	4,9
Taiwán	5,4	5,8	4,4
América Latina	4,1	4,6	3,6
Chile	4,7	4,9	4,8
Argentina	6,9	7,3	4,0
Brasil	3,6	3,8	3,5
México	3,4	3,9	3,5
Perú	3,9	4,8	3,8
Colombia	3,9	4,0	3,7
Venezuela	7,8	9,5	3,6

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.

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

ESTADOS UNIDOS: EVOLUCIÓN PIB TRIMESTRAL VARIACIÓN TRIMESTRAL (DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



Fuente: Bureau of Economic Analysis y Banco Central de Chile.

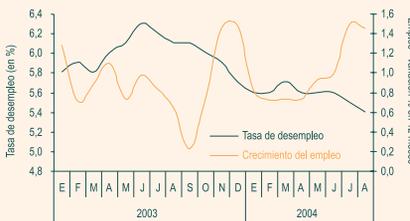
ESTADOS UNIDOS: RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO A 10 AÑOS



Fuente: Banco Central de Chile.

Este crecimiento menor del previsto de la economía estadounidense en el segundo trimestre ha motivado una corrección a la baja en la proyección de crecimiento para este año, que, como se señaló anteriormente, se redujo de 4,7 a 4,4%. Estas menores expectativas de expansión se pueden ver reflejadas en el menor rendimiento exigido a los bonos a 10 años del tesoro norteamericano, el que cayó de 4,7% en junio a 4,1% en septiembre. La caída en las tasas de interés de largo plazo sería evidencia también de menores expectativas inflacionarias y de un aumento menos acentuado de la tasa de interés por parte de la FED.

ESTADOS UNIDOS: CREACIÓN DE EMPLEO Y TASA DE DESEMPLEO



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Con todo, en las últimas semanas ha aparecido una serie de indicadores que evidenciarían un reimpulso de la actividad económica, entre los que destaca el aumento de la creación de empleos. En efecto, en los meses de julio, agosto y septiembre, el número de ocupados aumentó 1,5, 1,4 y 1,3% en doce meses, respectivamente, llevando la tasa de desempleo a un nivel de 5,4%, 0,9 puntos porcentuales debajo del *peak* alcanzado en junio de 2003.

En línea con lo anterior, el gasto en construcción y el ingreso disponible crecieron 0,8 y 0,4% en agosto, respectivamente, con relación al mes precedente. Estos positivos resultados, sumados al citado buen momento del mercado laboral, inyectaron una nueva dosis de optimismo en los agentes, pero también validan nuevos incrementos en la tasa de política monetaria. Cabe destacar que la FED ha elevado la tasa de interés en forma sucesiva en sus últimas tres reuniones y, de acuerdo con las últimas declaraciones de sus principales personeros, todo indica que aún queda camino por avanzar en la reducción del impulso monetario. En este contexto, la desaceleración de la inflación en los meses de julio y agosto permitiría a la autoridad monetaria continuar el proceso de ajuste en forma mesurada, sin necesidad de apresurarlo debido a presiones inflacionarias más allá de las previstas.

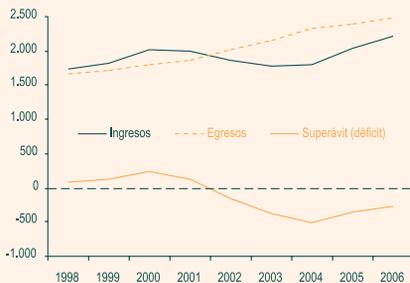
INDICADORES ECONÓMICOS EN ESTADOS UNIDOS, AÑO 2004*

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago
IPC (Var. % mensual)	0,5	0,3	0,5	0,2	0,6	0,3	-0,1	0,1
Desempleo (%)	5,7	5,6	5,7	5,6	5,6	5,6	5,5	5,4
Déficit comercial (MM de US\$)	45.768	45.785	47.052	48.194	47.070	55.021	50.145	

Fuente: Bureau of Economic Analysis.
a. Cifras ajustadas por los efectos de estacionalidad.

Desde una perspectiva de más largo plazo, las amenazas al desempeño de la economía norteamericana se centran en la evolución futura del precio del petróleo y en sus persistentes desequilibrios fiscal y externo. En relación con el presupuesto público, el balance al cierre del año fiscal (septiembre) registraría un déficit de entre US\$ 400 y 450 mil millones, que se sitúa en torno al 3% del PIB. En este contexto, las proyecciones de las autoridades norteamericanas apuntan a un cierre paulatino de la brecha recién hacia 2006.

ESTADOS UNIDOS: SITUACIÓN FISCAL EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Budget of the United States Government.



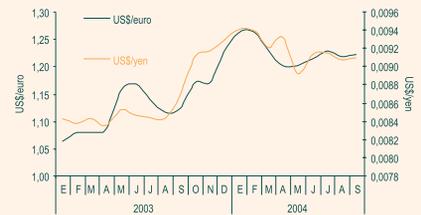
Por su parte, la cuenta corriente registró en el segundo trimestre un déficit de más de US\$ 166.000 millones, 12,9% sobre el ya abultado resultado del primer trimestre (US\$ 147.160 millones). En este marco, si bien la balanza comercial de julio registró un déficit de “sólo” US\$ 50.145 millones (9% inferior al de junio), el déficit comercial acumulado entre enero y julio ya supera los US\$ 339.000 millones, cifra 17,1% superior a la de igual período del año pasado. La persistencia de estos desequilibrios explicaría el freno en el proceso de fortalecimiento que el dólar experimentó en los primeros 5 meses de este año, lo que comenzaba a avizorarse en el Informe anterior. En efecto, a partir de mayo el dólar ha dejado de ganar valor respecto del euro y del yen, comenzando una ruta zigzagueante, pero manteniéndose altamente depreciado.

1.3. Europa

Continuando con la tendencia observada en el primer trimestre, las economías europeas siguen su gradual camino de recuperación. Luego de crecer 1,3% el primer trimestre, el PIB de la zona euro registró un crecimiento de 2% en doce meses el segundo trimestre, manteniendo la pasada pero positiva senda iniciada a mediados de 2003. Al igual que en el primer cuarto, la clave del positivo desempeño fue el dinamismo de las exportaciones, las que aumentaron 8,1% respecto del mismo trimestre de 2003, y 3,7% en relación con el primer trimestre de este año. Por su parte, el PIB desestacionalizado creció a un ritmo anual de 2% el segundo trimestre, cifra inferior al 2,4% registrado el trimestre enero-marzo, denotando una desaceleración marginal en la velocidad del crecimiento.

Mientras las exportaciones exhibieron un buen comportamiento, la situación fue más débil en el caso de la demanda interna. Ésta registró en el segundo trimestre un crecimiento de 1,3% en términos interanuales y de apenas 0,1% respecto del primer trimestre, de acuerdo con la serie desestacionalizada. En este contexto, si bien la demanda interna ha comenzado a despegar en Francia, aún se mantiene deprimida en Alemania e Italia. Cabe destacar que a los problemas estructurales de las economías europeas que debilitarían la demanda interna –rigidez laboral e indisciplina fiscal–, debemos sumar ahora el impacto del aumento del precio del petróleo como factor que estaría afectando al consumo privado.

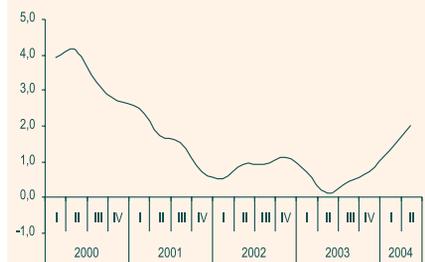
PARIDADES INTERNACIONALES



Fuente: Banco Central de Chile.

ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB

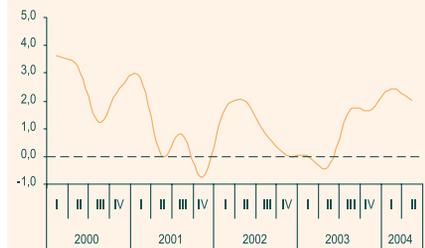
VARIACIÓN (%) TRIMESTRAL EN 12 MESES



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

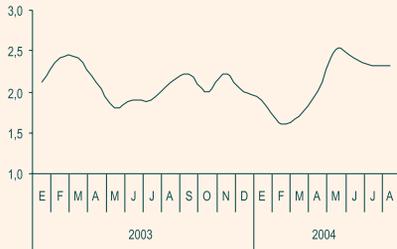
ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN (%) TRIMESTRAL (DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

ZONA EURO: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
VARIACIÓN (%) EN 12 MESES



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

El citado aumento en el precio del petróleo también se manifiesta en la evolución de la tasa de inflación, la que en mayo alcanzó un *peak* de 2,5% en doce meses, en tanto que la inflación subyacente, que descuenta las variaciones de los precios de combustibles, registraba aumentos mucho menores. La tendencia creciente de la tasa de inflación se cortó precisamente en el pasado mes de mayo, y se estabilizó posteriormente en tasas de crecimiento de los precios en torno al 2,3% en doce meses. Cabe destacar que esta pausa en la marcha de la inflación permitiría al Banco Central Europeo mantener el impulso monetario generado a partir de una tasa de interés de política monetaria de sólo 2%, la que está vigente desde junio del año pasado.

Como se señaló anteriormente, la proyección de crecimiento en 2004 para las economías del viejo continente ha sido revisada al alza, situándola ahora en 2,1% (1,9% en el Informe anterior). Sustentan estas mejores perspectivas el buen desempeño de la economía francesa y de la inglesa, las que el segundo trimestre de este año mostraron crecimientos en doce meses de 3,0 y 3,7% respectivamente. Por su parte, Italia aún se encuentra algo atrasada, mientras que Alemania comienza a afianzarse luego de la recesión de 2003. Con todo, lo más probable es que estas mejores perspectivas para Europa no sean el inicio de un camino de aceleración sostenida, sino más bien una consolidación de tasas de crecimiento en torno al 2% anual. Mientras no se resuelvan los problemas fiscales y laborales, será muy difícil que Europa experimente tasas elevadas de crecimiento en su PIB potencial. Un elemento a considerar en el futuro, sin embargo, es el efecto que tendrá la integración de un contingente numeroso de nuevos países a la Unión Europea, situación que eventualmente modificaría la estructura económica interna del bloque.

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO EN ALGUNOS PAÍSES EUROPEOS

PORCENTAJES

Pais		2000	2001	2002	2003	2004 ^a	2005 ^a	2004 ^b
Alemania	Crecimiento PIB	2,9	0,8	0,1	-0,1	1,5	1,8	1,5
	Desempleo	7,8	7,8	8,7	9,6	-	-	9,8
Francia	Crecimiento PIB	3,8	2,1	1,2	0,5	1,7	2,4	3,0
	Desempleo	9,1	8,4	8,9	9,4	-	-	9,5
Italia	Crecimiento PIB	3,0	1,8	0,4	0,3	1,2	2,1	1,1
	Desempleo	10,4	9,4	9,0	8,6	-	-	-
Gran Bretaña	Crecimiento PIB	3,9	2,3	1,8	2,2	3,0	2,8	3,7
	Desempleo	5,4	5,0	5,1	5,0	-	-	4,7

Fuente: Eurostat.

a. Proyección.

b. Variación en 12 meses del PIB del 2º trimestre y desempleo promedio del 2º trimestre.

1.4. Asia

En general, aunque con matices, las economías asiáticas han seguido mostrando un desempeño positivo.

En este contexto, la luz de alerta la encendió Japón, la principal economía del continente, cuyo magro crecimiento del segundo trimestre vino a confirmar la leve desaceleración registrada en el primer cuarto del año. En efecto, mientras a fines de 2003 el PIB de Japón crecía 1,9% respecto del trimestre inmediatamente anterior, en el trimestre enero-marzo de este año la tasa de crecimiento se redujo a 1,6%, para luego caer a 0,3% en el trimestre terminado en junio. Las principales explicaciones de esta marcada desaceleración fueron el menor crecimiento relativo del consumo interno y la caída de la inversión pública, la que realizó un aporte negativo aún mayor que el de trimestres anteriores.

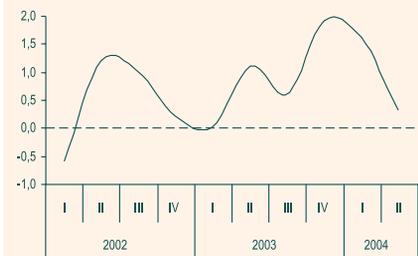
No obstante lo anterior, las autoridades japonesas y el grueso de los analistas a nivel mundial han restado dramatismo a esta situación, lo que se refleja en el aumento de la proyección de crecimiento para este año de 3,3 a 4,5%. En todo caso, para que los buenos resultados de fines de 2003 y de principios de 2004 sean el inicio de un camino y no un nuevo despegue abortado, es necesario que se produzcan algunos cambios. El primero es que estos mejores desempeños sean percibidos como tales por parte de los consumidores, factor en el que es clave la creación de empleos permanentes y no sólo de empleos a plazo fijo, como ha sido la tónica hasta ahora. El segundo cambio, desde una perspectiva de mediano plazo, es la necesaria implementación de reformas estructurales destinadas a sanear el sistema financiero, las que deben sumarse a los esfuerzos del gobierno por reducir la deuda pública.

Por su parte, la economía china registró un crecimiento de 9,7% en el segundo trimestre en comparación con el mismo período del año anterior, manteniendo así el elevado ritmo de crecimiento de los primeros tres meses del año. Así, las últimas cifras muestran que esta economía está bastante lejos de desacelerarse. De hecho, el valor agregado de la industria creció a tasas por sobre el 15% en los meses de julio y agosto, mientras que la formación bruta de capital fijo acumula a agosto un crecimiento de 17,1%. Es frente a este escenario que surgen algunas preocupaciones respecto de un eventual "sobrecalentamiento" de la economía china, especialmente si se considera que la inflación ya alcanza en junio a 5,3%. No obstante lo anterior, estos temores no son generalizados. La última proyección del FMI sitúa la inflación promedio para este año en torno a 3,5%, mientras que por otro lado la cuenta corriente está en superávit y el balance fiscal muestra un déficit relativamente acotado.

En general, el resto de las economías emergentes del sudeste asiático han mantenido un elevado nivel de crecimiento en los primeros trimestres de este año, situación que se ha visto favorecida por el crecimiento de las exportaciones, en circunstancias en que la demanda interna se muestra vacilante. En este contexto destaca el crecimiento de Corea del Sur, cuyas tasas interanuales superan el 5%, dejando atrás la recesión que experimentó en la primera mitad de 2003.

JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN (%) TRIMESTRAL
DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Fuente: OECD.

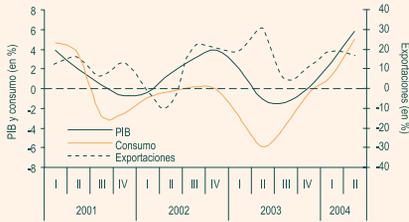
CHINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.

BRASIL: PIB, CONSUMO Y EXPORTACIONES
VARIACIÓN TRIMESTRAL EN 12 MESES



Fuente: IBGE.

1.5. América Latina

La situación económica en América Latina muestra en general una consolidación de las favorables perspectivas de los primeros meses de este año, alimentadas en general por los altos precios de las materias primas. Brasil, la principal economía de la región, ha emprendido un sólido crecimiento en 2004, con aumentos del PIB de 2,6 y 5,7% en doce meses en los dos primeros cuartos de este año, respectivamente. Más aún, a diferencia de la mayor parte del mundo, el segundo trimestre para Brasil estuvo marcado por una aceleración de la actividad, que creció 1,5% respecto del primer cuarto en términos desestacionalizados. Por otra parte, el momento económico de Brasil también se diferencia del resto de las economías en cuanto a que su buen desempeño no sólo se debe al dinamismo de las exportaciones, sino también a un repunte del consumo interno. Esto último es importante, por cuanto le agrega solidez a la reactivación, pero además porque permite una mayor recaudación de ingresos tributarios, factor clave para el pago de la cuantiosa deuda fiscal. Es más, el gobierno brasileño acaba de elevar su meta de superávit fiscal primario de 4,25 a 4,5% del PIB, argumentando que es preferible reducir la carga de deuda en vez de "desperdiciar ese dinero".

No obstante lo anterior, el buen cometido del consumo interno no opaca el dinamismo del sector externo, donde las exportaciones han crecido a tasas interanuales de entre 15 y 20% en la primera mitad de este año. No por nada el gobierno brasileño espera un superávit comercial cercano a los US\$ 32.000 millones, una cifra sin precedentes para la mayor economía de la región.

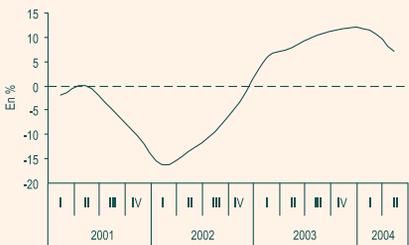
BRASIL: EVOLUCIÓN DEL IPCA Y DE LA TASA SELIC



Fuente: IBGE y Banco Central de Brasil.

Las malas noticias vienen de la mano de la inflación, la que ha entrado en una senda creciente desde mayo, aunque con una leve desaceleración en septiembre. En efecto, el IPCA registró en este último mes una variación de 6,7% en doce meses, cifra superior al rango meta establecido por el Banco Central de Brasil. Habida cuenta de lo anterior, a mediados de septiembre la autoridad monetaria brasileña decidió elevar en 25 puntos base la tasa Selic, siendo ésta la primera alza de tasas desde febrero de 2003.

ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN TRIMESTRAL EN 12 MESES



Fuente: INDEC.

La economía argentina, en tanto, ha seguido vigorosa aunque mostrando una leve desaceleración en el margen, con un segundo trimestre en que el crecimiento estimado alcanzó a 7% respecto del mismo período de 2003. Este resultado, aunque elevado, se compara negativamente con las tasas de dos dígitos registradas en los tres trimestres precedentes. Con todo, se debe tener presente que estas significativas tasas de crecimiento se producen luego de caídas igualmente significativas, con las que las bases de comparación tienden a ser muy poco exigentes. En este contexto, y a pesar de la recuperación del año pasado, cabe destacar que en niveles el PIB argentino de 2003 fue 11% inferior al registrado en 1998. Durante 2004, los sectores más dinámicos de la economía argentina han sido la industria, el comercio y la construcción; esta última creció a tasas de 41,4 y 32,4% en doce meses en los primeros dos trimestres de 2004, respectivamente.

Al igual que en la mayoría de las economías latinoamericanas, las perspectivas futuras para Argentina no sólo dependerán de la buena salud de la economía mundial sino también, y más importante aún, de la estabilidad interna y de la disciplina con que se maneje la política económica. En este sentido, preocupan dos aspectos. El primero de ellos es la reciente decisión del Presidente Kirchner de nombrar como presidente del Banco Central al Secretario de Relaciones Económicas Internacionales de su propio gobierno, en una decisión que debe ser ratificada por el Senado. La medida es inquietante por cuanto la decisión fue tomada luego de una fuerte tensión con el saliente presidente del instituto emisor, debido a las diferencias respecto del manejo de la política monetaria y respecto de la negociación con los acreedores privados para la reestructuración de la deuda externa. En este sentido, la necesaria independencia y autonomía del Banco Central queda una vez más en tela de juicio. Un segundo aspecto, y de mayor importancia, es que Argentina aún no llega a acuerdo con sus acreedores para el servicio de su deuda externa.

Con todo, la situación económica en América Latina se muestra en mejor pie que en años precedentes, y existe un moderado optimismo respecto de la capitalización de las favorables perspectivas con que se inició 2004. En este contexto, se destaca una recuperación en los flujos de inversión directa hacia el continente en el primer trimestre de este año, hecho que es bien recibido luego de caídas anuales por este concepto de 35% y 19% en 2002 y 2003, respectivamente.

2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

2.1. Evolución del tipo de cambio

A comienzos de junio, el tipo de cambio observado (TCO) alcanzó a 649 \$/US\$, valor máximo anotado en lo que va corrido del año, y que no se alcanzaba desde octubre del año pasado. Desde ese momento hasta principios de agosto, el TCO se mostró bastante volátil y muy a la par con la evolución de la paridad del dólar con respecto al euro. Esta variabilidad en la divisa norteamericana respondía fundamentalmente a las especulaciones respecto del rumbo de la política monetaria en EE.UU. y a la evolución internacional del precio de los principales *commodities*, en particular del petróleo.

Desde mediados de agosto en adelante, la moneda nacional se ha fortalecido con respecto al dólar, acumulando hasta el cierre de este Informe una apreciación de 6,7%. El fortalecimiento del peso no ha sido sólo con respecto a la divisa norteamericana, por cuanto si se observa la evolución del tipo de cambio multilateral (TCM) y la del tipo de cambio multilateral 5 (TCM5), ambos indicadores del valor del peso con respecto a una canasta amplia de monedas,¹ se constata que ésta ha sido muy similar a la del TCO.

La reciente apreciación del peso con respecto al dólar puede ser el resultado de varios factores. Por de pronto, el abultado superávit comercial y el consecuente (e inédito) superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos proveen de abundante liquidez en moneda extranjera. Esta situación no es nueva (ha estado presente por lo menos todo este año). Lo novedoso es que la salida de capitales que caracterizó la primera parte del año se ha revertido últimamente, primordialmente porque las AFP han cesado su proceso de diversificación de cartera hacia instrumentos en moneda extranjera. Más que una decisión optimizadora, ello se debe a que la

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO
Y PARIDAD EURO/DÓLAR
ENERO - SEPTIEMBRE 2004



Fuente: Banco Central de Chile.

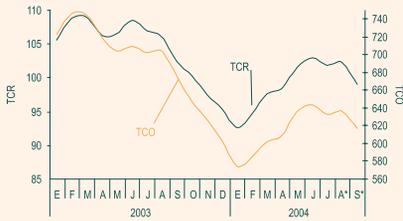
TIPO DE CAMBIO OBSERVADO (TCO),
MULTILATERAL (TCM) Y MULTILATERAL 5 (TCM-5)



Fuente: Banco Central de Chile.

¹ El TCM representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta de monedas, entre ellas el dólar, real, euro, yen, peso argentino, yuan, libra, etc. Por su parte, el TCM-5 agrupa la relación del peso chileno con las monedas de EE.UU., Japón, Reino Unido, Canadá y de la zona euro.

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO (TCO) Y REAL (TCR)
 PROMEDIO TCR 1986:100



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.
 * Los valores del TCR para agosto y septiembre son estimados.

ley les impide invertir en el exterior cuando dicha inversión alcanza el 30% de los fondos. Forzadas en cierto modo a invertir en casa, las AFP se han volcado a instrumentos como bonos de largo plazo y acciones, presionando al alza los precios en pesos y en dólares de estos activos, lo que genera de paso un incentivo a la inversión extranjera en la bolsa y en el mercado de bonos locales. La apreciación del peso sigue entonces como un fenómeno inevitable. Por último, las expectativas de nuevas alzas en la tasa de interés por parte del Banco Central apuntan en la misma dirección que los hechos anteriores, en la medida en que al menos se evita la depreciación del peso que ocurriría si el Banco Central de Chile no sigue a la FED en su proceso de normalización de la política monetaria.

Por su parte, la evolución en el tipo de cambio real (TCR) ha estado influenciada fundamentalmente por el comportamiento del TCO. Ello por cuanto en los últimos meses se ha visto en general una inflación externa más bien constante, pese a que las monedas se han mostrado bastante volátiles en relación con el dólar. En particular, en agosto el TCR exhibió una leve alza, del orden de 0,1%,² como consecuencia del leve aumento en el TCO, de la variación mensual de 0,4% en el IPC y de la leve recuperación del dólar con respecto al euro y al yen. Sin embargo, en septiembre este panorama cambió, por lo que el TCR habría experimentado una caída acotada entre 2,5% y 3,1%, dependiendo del valor efectivo de la inflación externa.

2.2. Balanza Comercial

Luego de la caída en junio pasado de la tasa de crecimiento tanto de las exportaciones como de las importaciones, en los meses siguientes éstas retomaron el fuerte impulso que habían mostrado en los primeros meses del año. Con ello, entre enero y septiembre los envíos al exterior totalizaron US\$ 23.204 millones, en tanto que las importaciones US\$ 16.403 millones, cifras que son 48,6% y 23,1% mayores que las acumuladas en igual período del año pasado, respectivamente.

BALANZA COMERCIAL
 VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central y elaboración propia.

BALANZA COMERCIAL TRIMESTRAL
 MILLONES DE DÓLARES

Trimestre	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial
2003-I	5.276	4.255	1.021
II	5.271	4.507	763
III	5.067	4.567	500
IV	5.433	4.701	731
2004-I	7.332	4.989	2.344
II	7.944	5.310	2.634
III	7.928	6.090	1.837
Enero - sept 2004 (Mill. de US\$)	23.204	16.403	6.801
Enero - sept 2004 (Var. 12 meses)	48,6%	23,1%	198%

Fuente: Banco Central de Chile.

² Al cierre de este Informe no se conocía el valor del TCR para agosto y septiembre, por lo que se estimó en base a la variación en el tipo de cambio observado, en la inflación externa (en base a la variación en las monedas de los países con mayor participación en el comercio de Chile) y en la variación del IPC.



Exportaciones

Durante los primeros cinco meses del año, la fuerte expansión de las exportaciones totales fue reflejo fundamentalmente de las altas tasas de crecimiento de las exportaciones mineras (en particular de cobre). En los meses siguientes, si bien éstas continuaron siendo el motor del comercio exterior –manteniendo un ritmo de crecimiento superior al del año pasado–, a partir de junio mostraron una leve desaceleración en su tasa de expansión. Con ello, durante el tercer trimestre las exportaciones mineras totalizaron US\$ 4.277,³ lo que significa una expansión de 5% con respecto al trimestre anterior y de 101% en comparación con igual trimestre de 2003.

Las exportaciones industriales, por su parte, desde junio mostraron un mayor dinamismo y continuaron así con la senda expansiva iniciada a fines del año pasado. En el tercer trimestre del año éstas crecieron a una tasa anual de 36%, la cual se explica casi en su totalidad por el desempeño de las exportaciones de celulosa, las que en el período crecieron en promedio a tasas anuales sobre el 50%.⁴ Llama la atención la evolución que han tenido las exportaciones de harina de pescado, ya que luego de mostrar en el primer semestre del año un comportamiento bastante dispar, han presentado tasas negativas de crecimiento –del orden del 20%– desde junio hasta la fecha.

Las exportaciones del sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero exhibieron un importante repunte en junio pasado, luego de la abrupta desaceleración ocurrida en los primeros cinco meses del año. Dicha expansión se debió fundamentalmente al importante crecimiento de las exportaciones frutícolas,⁵ las que al mes de agosto acumulaban un crecimiento, con respecto a igual período del año pasado, cercano al 15%.

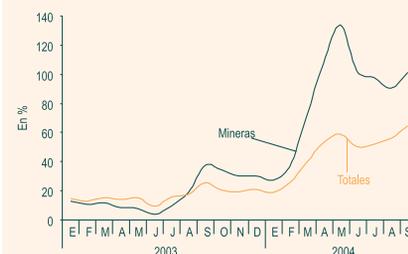
Al igual que en los meses precedentes, el buen desempeño de las exportaciones⁶ en general fue consecuencia principalmente de los altos precios en que se cotizan nuestras materias primas.⁷ El precio del cobre continúa elevado, alcanzando a fines de septiembre valores cercanos a los máximos anotados a mediados de abril. Con ello, el promedio de la libra del metal alcanzó a US\$ 129,2 y US\$ 131,2 en agosto y septiembre, respectivamente, y traspasó incluso los US\$ 145 en octubre.

Los altos niveles de la cotización del cobre reflejan el crecimiento del consumo por sobre la producción, situación que se ha traducido en una continua caída en los inventarios. En efecto, durante 2004 los inventarios totales han disminuido a una tasa mensual promedio de 15%, situación que se espera continúe hasta fin de año. De acuerdo con un informe del Grupo Internacional de Estudios del Cobre,⁸ el déficit esperado para fines de 2004 alcanzaría a 701 mil TMF, como consecuencia de una recuperación del consumo de cobre de 5,7% y del aumento en la producción en 3,7%. Para 2005, en tanto, se espera un déficit cercano a las 220 mil TMF.

³ Para septiembre se hizo una estimación de las exportaciones mineras, debido a que al cierre de este Informe sólo se tenía información de las exportaciones por sector económico realizadas durante la primera quincena del mes.

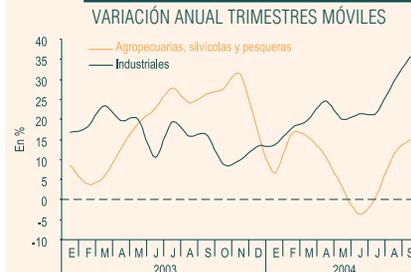
⁴ Las exportaciones de celulosa representan aproximadamente el 10% de las exportaciones industriales, las que a su vez corresponden al 44% del total de exportaciones, de modo que las de celulosa equivalen al 4,4% del total de envíos al exterior.

EXPORTACIONES MINERAS Y EXPORTACIONES TOTALES VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.
* Las exportaciones mineras para septiembre son estimadas, según información del Banco Central hasta el 15 de septiembre.

EXPORTACIONES AGROPECUARIAS, SILVÍCOLAS Y PESQUERAS E INDUSTRIALES VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.
* Las cifras por sector económico para septiembre son estimadas, según información del Banco Central hasta el 15 de septiembre.

PRECIO DEL COBRE SPOT E INVENTARIOS* ENERO-SEPTIEMBRE 2004



Fuente: COCHILCO.
* En Bolsa de Metales de Londres.

⁶ En el segundo trimestre del año el incremento de las exportaciones en valor se debió al crecimiento anual de 11% en los volúmenes exportados y de 36% en el índice de precio.

⁷ Con la excepción de las exportaciones de harina de pescado que han caído en los últimos tres meses, en circunstancias que el precio de este producto se ha mantenido por sobre el del año pasado.

⁵ Las exportaciones frutícolas representan el 87% de las exportaciones clasificadas bajo el ítem "Agropecuarias, Silvícolas y Pesqueras", las que a su vez equivalen al 10% del total de exportaciones.

⁸ El Grupo Internacional de Estudios del Cobre es una organización autónoma intergubernamental formada por los principales productores y consumidores de cobre a nivel mundial.

PRECIO DE LA CELULOSA Y HARINA DE PESCADO (US\$/TMF)



Fuente: Banco Central de Chile.

A diferencia de lo ocurrido con el cobre, el precio de la celulosa ha mostrado un leve retroceso en los últimos meses, no obstante que se ha mantenido sobre los valores de 2003. En particular, en agosto y septiembre el precio de este *commodity* promedió US\$ 674,5 la tonelada, en tanto que en el año acumula una media de US\$ 669,7 la tonelada, 10% más que en igual período del año pasado. Por su parte, el precio de la harina de pescado se ha mantenido en promedio sobre los US\$ 650 la tonelada, mostrando una leve tendencia decreciente a partir de julio, luego de que en junio alcanzara un valor máximo de US\$ 705 la tonelada.

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.
* Las importaciones por tipo de bien para septiembre son estimadas, según información del Banco Central hasta el 15 de septiembre.

Importaciones

Desde nuestro Informe MACH anterior, las importaciones se han mostrado bastante dinámicas, en particular en julio y en agosto, meses en que presentaron tasas de crecimiento sobre el 25%. Al analizar el comportamiento de las importaciones por tipo de bien, destaca la importante expansión de las importaciones de bienes de capital, las que luego de iniciar el año con tasas de crecimiento casi nulas, crecieron sobre el 30% en julio y agosto, y se espera un incremento aún mayor en septiembre. Las importaciones de bienes de consumo, en tanto, mostraron tasas de crecimiento en julio y agosto mayores que las registradas en todo el año, e inclusive que las de 2003, y se espera que esta tendencia continúe hasta fines de año. En esta categoría destaca el comportamiento de las importaciones de bienes de consumo durables y semidurables, las que crecieron en promedio en los últimos tres meses a una tasa cercana al 50%.

PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT Y WTI (US\$/BARRIL)



Fuente: Energy Information Administration (EIA), EE.UU.

Por último, el comportamiento de las importaciones de petróleo, que representan cerca del 10% del total, y que se estima que en septiembre crezcan a una tasa anual sobre 120%, ha estado influido fundamentalmente por el alto precio en que se ha cotizado el crudo. A partir de julio el barril se ha cotizado sobre US\$ 40, traspasando inclusive los US\$ 50 desde fines de septiembre, en circunstancias que en 2003 no sobrepasó los US\$ 30 en el mismo período. La inusitada escalada en el precio del petróleo –inclusive mayor que la registrada durante la guerra en Irak en marzo de 2003 y durante la guerra del Golfo– ha sido parcialmente fruto de diversos hechos (atacados terroristas, inestabilidad política, fenómenos climáticos, etc.) que ponen en riesgo el suministro del crudo en un contexto de elevada demanda. Si bien la OPEP anunció a mediados de septiembre un aumento en la oferta con el objetivo de disminuir la presión sobre los precios, ello pareció ser poco eficaz, por cuanto la producción de los países integrantes del cartel ya estaba por encima de las cuotas comprometidas. A esto hay que agregar que la posibilidad de aumentar la oferta en el corto plazo es muy limitada, dado que la mayoría de los productores están operando a plena capacidad.

Términos de intercambio

Dada la composición de nuestro comercio exterior, la evolución de los términos de intercambio en Chile depende casi exclusivamente del comportamiento del precio del cobre y del valor del petróleo. Durante el segundo trimestre del año se observó una leve disminución en el precio del cobre con respecto a los altos niveles alcanzados en marzo; no obstante, se mantuvo sobre aquellos del

año pasado. Por su parte, en el mismo período el precio del petróleo exhibió un comportamiento creciente, pasando de un promedio de US\$ 36,2 el barril en abril a US\$ 40,3 en junio. Ello llevó a que el deflactor⁹ de las exportaciones y el de las importaciones crecieran en 24% y 7%, respectivamente, en comparación con el trimestre precedente. Lo anterior, unido al hecho que los movimientos en el precio del cobre tienen mayor impacto sobre los términos de intercambio que los del precio del petróleo,¹⁰ llevó a que estos últimos aumentaran durante el segundo trimestre del año en 16% con respecto al primer trimestre, y en 27% con respecto a igual trimestre del año pasado.¹¹

Con respecto a la evolución de este índice en el tercer trimestre del año, si bien aún no se tiene la información de los deflatores de Cuentas Nacionales, lo más probable es que el alza en el precio del cobre se vea compensada, al menos en parte, por el alto nivel que alcanzó el precio del petróleo, por lo que se espera que el crecimiento de los términos de intercambio en el tercer trimestre sea menos pronunciado que en los anteriores.

2.3. Deuda Externa

En la última década las obligaciones del país con el exterior han crecido progresivamente, desde el 30% del PIB a comienzos de los noventa hasta sobrepasar el 50% a partir de 2001. Se debe considerar que en esta relación influye de manera directa el tipo de cambio. En efecto, la depreciación del peso ocurrida desde 1999 hasta el año pasado provocó un aumento en la deuda en dólares, en tanto que redujo el PIB medido en esta moneda, situación que elevó la relación deuda/PIB.

En particular, a julio de este año la deuda total con el exterior totalizó US\$ 44.439 millones, cifra que es 2,2% mayor que el stock adeudado a diciembre de 2003. Este pequeño crecimiento en la deuda total se debió a un incremento de 2% en las obligaciones contraídas por el sector privado —que representa el 80% del total— y al aumento de 0,2% de la deuda pública.

El hecho que la deuda externa total del país corresponda a más de la mitad del PIB no es preocupante, por cuanto economías más desarrolladas tienen niveles de endeudamiento externo —como proporción del PIB— bastante más elevados. A ello hay que agregar la situación favorable del comercio internacional para Chile, la que se traduce en un superávit de cuenta corriente esperado de 2,8% del PIB para este año. Si a lo anterior se suma además el hecho que los *spreads* de la deuda soberana son muy reducidos, se puede afirmar que todavía existe espacio para un endeudamiento externo mayor.

Inversión extranjera

En el primer semestre del año la inversión extranjera total materializada en Chile alcanzó a US\$ 3.497 millones, monto que se compara positivamente con los US\$ 2.576 millones de todo 2003. Del total de esta inversión para la primera mitad del año, el 90% corresponde a capitales ingresados bajo la modalidad del DL 600, los que, si bien aún se encuentran muy por debajo de los niveles que ingresaron en 1999, se espera que al cierre del año sobrepasen los montos que entraron en los años anteriores (2000 a 2003).

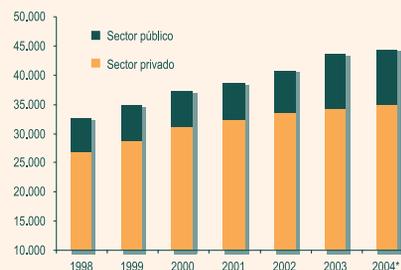
DEFLACTOR EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (BASE 1996)



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

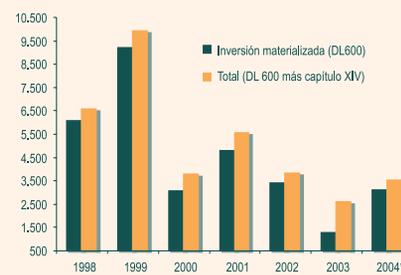
DEUDA EXTERNA

MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Banco Central de Chile. *Stock a julio.

INVERSIÓN MATERIALIZADA (DL 600) Y TOTAL



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras. *Enero-junio 2004.

⁹ El deflactor equivale al cociente entre el valor nominal (corriente) y real (a precios constantes de 1996) de las importaciones y exportaciones de acuerdo a las Cuentas Nacionales.

¹⁰ Las exportaciones de cobre representan el 40% de las totales, en tanto que las importaciones de petróleo sólo representan el 10% del total de importaciones, según Cuentas Nacionales.

¹¹ Los términos de intercambio corresponden al cociente entre el deflactor de las exportaciones y el de las importaciones.

El principal sector receptor en el primer semestre fue Electricidad, Gas y Agua, el que canalizó el 71% de los capitales ingresados (US\$ 2.187 millones). La mayor parte de estos capitales correspondieron al traspaso de US\$ 2.152 que efectuó a principios de año Endesa España a su filial Enersis, en el marco de un plan de reestructuración financiera.

Por su parte, en el mismo período se autorizaron montos por un total de US\$ 1.759 millones, de los cuales aproximadamente el 58% se materializó. De los montos autorizados y no materializados (US\$ 731 millones), la mayoría corresponden a inversiones en los sectores Electricidad, Gas y Agua, Comunicaciones y Minería.

INVERSIÓN EXTRANJERA MATERIALIZADA (DL 600), PRIMER SEMESTRE 2004
PRINCIPALES PROYECTOS (MILLONES DE DÓLARES)

Inversionista	País	Empresa receptora	Monto	Sector económico
Endesa Internacional S.A.	España	Elesur S.A. - Enersis S.A./ Pangué S.A.	2.152	Electricidad, gas y agua
Endesa Diversificación, S.A.	España	Smartcom S.A.	250	Comunicaciones
Latam Chile, LLC	México	Telmex Chile Holding, S.A.	114	Comunicaciones
Ancoll Limited	Reino Unido Canadá/ Japón	Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi S.C.M.	97	Minería
Teléfonica Publicidad e Información S.A.	España	Impresora y Comercial Publiguías S.A.	80	Comercio
OHL Concesiones SL	España	Infraestructura Dos Mil S.A. Sociedad Concesionaria Autopista de Los Andes S.A.	60	Construcción
BHP Escondida Inc.	Australia/ R. Unido Japón/ Org. Int.	Minera Escondida Limitada	50	Minería
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	España Taurus Holdings Chile S.A.	Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A.	43	Construcción
SCL Terminal Aéreo Santiago S.A.				
Clarent Limited	Reino Unido	Anglo American Sur S.A.	34	Minería
Pacific Hydro International PTY Ltd.	Australia	Pacific Hydro Chile S.A.	28	Electricidad, gas y agua
Compañía Minera San José, Inc.	Canadá	Compañía Minera Barrick Chile Limitada Compañía Minera Nevada Limitada	20	Minería
Rio Algom Limited (BHP Billiton)	Australia	Compañía Minera Riochilex S.A.	16	Minería
AVN Chile Erste Holding GmbH	Alemania	Inversiones de Infraestructura S.A.	11	Construcción
Kinam Refugio Inc.	Canadá	Compañía Minera Maricunga	11	Minería
Lee Bell Inc.	EE.UU.	Inversiones VF Chile Limitada	11	Industria textil
International Finance Corporation	Organismos Internacionales	Sonda S.A.	10	Servicios
Corporación Financiera Guadalmar, S.L.	España	Inversiones CFG S.A.	10	Inversiones inmobiliarias

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

Con todo, y como se señaló anteriormente, los menores flujos de inversión extranjera hacia Chile entre el año 2000 y 2003 no han sido un hecho aislado, sino que correspondieron a una menor entrada de capitales en general a toda la región. Para 2004, en tanto, se espera una recuperación modesta en los flujos de inversión hacia mercados emergentes, lo que ya ha comenzado a reflejarse en Latinoamérica, donde los líderes son México y Chile.

3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

3.1. Desempeño de la producción agregada

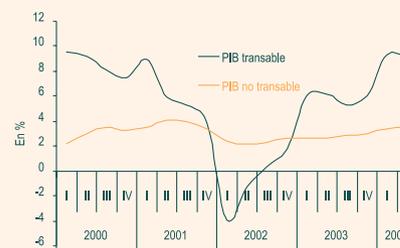
Un crecimiento de 5,1% en doce meses registró el PIB del segundo trimestre, acumulando una expansión de 4,9% en los seis primeros meses del año. El buen desempeño del segundo trimestre fue marginalmente influido por la existencia de un día hábil adicional en comparación con el mismo trimestre de 2003. Considerando este efecto, más los factores estacionales habituales, se tiene que el crecimiento del segundo trimestre alcanzó el 5,0%, en tanto que el crecimiento acumulado¹² en el año llega a 4,1%.

Durante el segundo trimestre el sector transable de la economía fue el que aportó las tasas de crecimiento más altas, con un registro de 8,9%, sustentado en las buenas condiciones internacionales. Tomando en cuenta el primer semestre completo, este sector mostró una tasa de crecimiento de 9,1%. Por otro lado, aunque con un crecimiento menor, el sector no transable siguió exhibiendo una recuperación sostenida y registró un crecimiento en doce meses de 3,6% respecto del segundo trimestre de 2003, mayor que el crecimiento de 3,4% del primer trimestre.

Cuando se analiza más desagregadamente el crecimiento del PIB, se observa que el desempeño de los distintos sectores económicos fue bastante más parejo en el segundo trimestre que en el primero, con una reducción de la varianza de los distintos resultados a poco más de la mitad. Los sectores que impulsaron el crecimiento en el segundo cuarto de este año fueron la industria manufacturera, el comercio y los servicios financieros, sectores que en conjunto explican casi la mitad del crecimiento estimado. Nótese que los dos primeros están directamente vinculados a la economía global y esto permite fundamentar el importante crecimiento del PIB del sector transable.

Cabe destacar que en el segundo trimestre la industria manufacturera siguió siendo el mayor contribuyente al crecimiento económico al anotar una variación anual de 5,0%, aunque con una caída en relación al trimestre anterior en el que registró una variación de 6,8%. Al respecto, es interesante constatar que este crecimiento relativamente menor es concordante con una caída de 3 puntos (de 57,3 a 54,3) en los promedios trimestrales del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)¹³ del sector de la industria.

PIB TRANSABLE Y NO TRANSABLE
CRECIMIENTO ACUMULADO EN EL AÑO



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

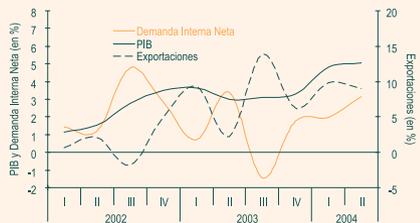
CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS
VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Especificación	2002	2003	2004-I sem.	2004-II trim.	Aporte (%) II trim.
Agropecuario-silvícola	4,3	4,3	5,8	4,6	0,32
Pesca	10,3	-9,2	28,9	24,8	0,30
Minería	-3,9	5,4	3,2	6,4	0,56
Industria manufacturera	2,7	2,4	5,9	5,0	0,91
Electricidad, gas y agua	2,2	4,1	1,7	2,3	0,07
Construcción	1,7	3,6	3,6	3,7	0,32
Comercio, restaurantes y hoteles	1,7	4,1	6,6	7,6	0,88
Transporte y telecomunicaciones	6,0	3,4	4,0	3,9	0,33
Servicios financieros	2,4	3,0	4,6	4,7	0,68
Propiedad de vivienda	2,3	2,0	2,3	2,3	0,19
Servicios personales	2,7	2,7	3,4	3,5	0,43
Administración pública	1,9	1,8	2,0	2,0	0,08
PIB	2,2	3,3	4,9	5,1	5,1

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

PIB, EXPORTACIONES Y DEMANDA INTERNA NETA

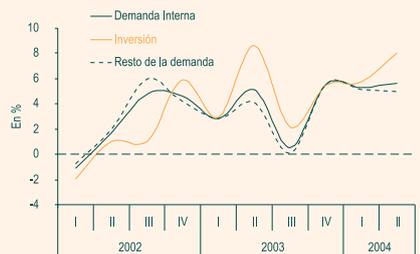
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.
 (*) Demanda Interna Neta corresponde al concepto de demanda interna menos importaciones, lo que recoge sólo la demanda de los consumidores nacionales por bienes y servicios producidos en Chile, lo que tiene su contraparte en el PIB.

COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA

VARIACIÓN EN 12 MESES

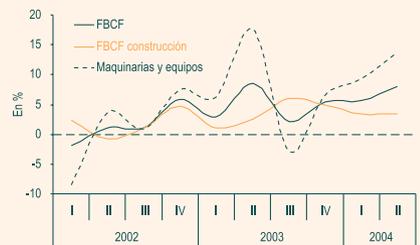


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

COMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA

DE CAPITAL FIJO (FBCF)

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

La minería, por su parte, tuvo un segundo trimestre significativamente más dinámico (6,4%), luego de que en el primero se observó un estancamiento en la producción (-0,2%) como consecuencia de una disminución, en ese lapso, de 4.100 toneladas de cobre por parte de Codelco. De esta manera, se estima que el proceso de reducción de inventarios en la minería habría llegado a su fin, con lo que en los próximos trimestres debería observarse un aumento sostenido en la producción de cobre, la que, de acuerdo con la Sociedad Nacional de Minería, registraría un aumento en torno al 10% en el presente año.

La construcción tuvo un segundo trimestre prácticamente igual al primero, pues creció 3,6% en el período enero-marzo¹⁴ y 3,7% en el lapso abril-junio. Con esto, el crecimiento semestral es de 3,6%, cifra que es concordante con un aumento acumulado de 3,4% del IMACON en el mismo período.

3.2. Evolución de la demanda interna

La demanda interna, que se compone de la inversión en capital físico, el consumo privado, el del gobierno y la variación de existencias, registró durante el segundo trimestre de 2004 un crecimiento de 5,7% respecto del mismo trimestre de 2003. Esta tasa, que se encuentra por encima del crecimiento del PIB en el mismo período (5,1%), se asocia al fuerte crecimiento de las importaciones (11%), que superó al mostrado por las exportaciones (9%).¹⁵

El mayor dinamismo corrió por parte de la formación bruta de capital fijo (FBCF) que llegó a 8%, en tanto que el resto de la demanda interna alcanzó a 4,9%. Como ha venido aconteciendo durante 2004, el crecimiento de la inversión ha estado dominado por el componente de maquinarias y equipos, el que mostró un importante incremento de 13,8% en doce meses en el segundo trimestre, mientras que la inversión en construcción creció sólo 3,5%, cifra muy similar al 3,4% de crecimiento que señala el IMACON para el mismo período. De los 5,7 puntos porcentuales de crecimiento registrados para la demanda interna, 2 puntos se deben a la formación bruta de capital fijo (1,5 debido a la inversión en maquinaria y equipos, y 0,5 a la inversión en construcción) y los restantes 3,7 puntos son debidos al crecimiento del resto de la demanda interna.

PIB Y DEMANDA INTERNA TRIMESTRAL

PORCENTAJE

Período	PIB		Demanda interna	
	Variación 12 meses	Variación trimestral*	Variación 12 meses	Variación trimestral*
2003-I	3,7	0,5	2,8	0,6
II	3,0	0,5	5,2	2,0
III	3,1	1,1	0,6	-0,7
IV	3,3	0,9	5,5	3,4
2004-I	4,8	1,6	5,3	0,9
II	5,1	1,3	5,7	1,8

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

¹⁴ Con la entrega de los datos del segundo trimestre el Banco

¹⁵ Estas tasas de crecimiento difieren de los presentados para importaciones y exportaciones en la sección 3.2 por dos razones:

No obstante el menor dinamismo relativo del resto de la demanda interna (que incluye consumo, y sobre el cual lamentablemente no existe información desagregada disponible por parte del Banco Central), indicadores parciales de consumo privado señalan una importante recuperación en el ritmo de expansión en el segundo trimestre (ventas del comercio, en supermercados y de automóviles).

3.3. Indicadores de actividad de la coyuntura más reciente

Los indicadores parciales de actividad más recientes muestran claramente una consolidación de una fase de mayor expansión de la economía, que ya se constata en las Cuentas Nacionales del primer semestre. Los índices de producción industrial del INE y de la Sofofa en agosto exhiben importantes crecimientos de la actividad en doce meses, incluso mayores que los que se esperaban hace unos meses. Las ventas industriales, en tanto, han mostrado un importante crecimiento que hasta julio superaba al de la producción, dando cuenta de una desacumulación de inventarios coherente también con un período de expansión de la economía.

La producción minera, por su parte, también ha mantenido un ritmo de expansión muy elevado en julio y agosto, situación que es mayormente explicable por el elevado precio del cobre en la actualidad. Dado que se espera en el futuro próximo que las condiciones externas continúen siendo favorables, es posible prever que este sector continuará reflejando un importante ritmo de actividad.

Con respecto a los indicadores de consumo en agosto, un significativo incremento de 31% registraron las importaciones de bienes de consumo. Por otro lado, para el comercio minorista se aprecia, en lo más reciente, una disminución de sus tasas de crecimiento en doce meses, principalmente debido a bases de comparación de 2003 relativamente exigentes. No obstante, en el acumulado en el año siguen mostrándose bastante fuertes.

INDICADORES PARCIALES DE ACTIVIDAD

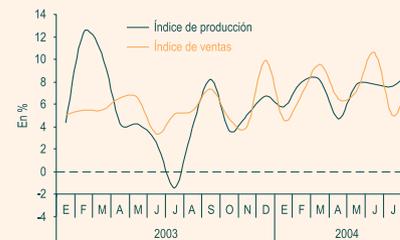
VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Período	Comercio	Supermercados	Autos
2003-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
2004-I	3,3	6,1	26,1
II	3,6	7,4	30,5

Fuente: Cámara de Comercio de Santiago, INE, ANAC.

INDICADORES DE PRODUCCIÓN Y VENTAS

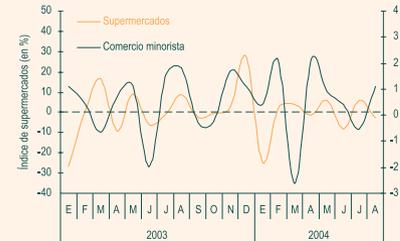
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

INDICADORES DE VENTAS MINORISTAS

VARIACIÓN EN 12 MESES



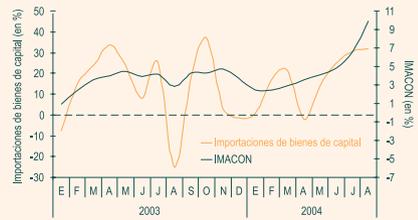
Fuente: INE y CNC.

INDICADORES DE ACTIVIDAD MES DE AGOSTO

PORCENTAJE

	12 meses	Acum. año
Indicadores de producción		
Producción industrial (INE)	9,0	7,4
Producción industrial (Sofofa)	7,5	6,7
Ventas industriales (INE)	8,6	7,3
Ventas totales (Sofofa)	7,0	6,1
Minería (INE)	16,4	6,2
Generación eléctrica (INE)	10,0	7,6
Indicadores de consumo		
Ventas reales supermercados (INE)	0,9	7,8
Comercio minorista (CNC)	0,7	4,1
Importaciones de bienes de consumo (BCCh)	34,0	23,5
Indicadores de inversión		
Importaciones de bienes de capital (BCCh)	31,9	17,3
IMACON (CChC)	9,9	4,6
IMACEC	7,4	6,0

INDICADORES DE INVERSIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES

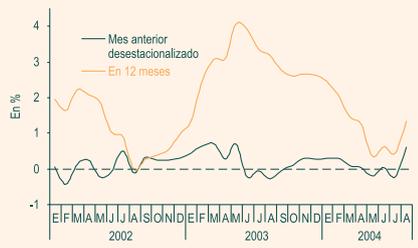


Fuente: Banco Central de Chile y CChC.

Los dos indicadores de periodicidad mensual de la inversión exhiben un fuerte aceleramiento en los últimos meses. Las importaciones de bienes de capital mostraron en agosto un crecimiento en 12 meses cercano a 32%¹⁶. Por otro lado, el IMACON ha seguido en la senda de aceleración, pasando de tasas de 4% en mayo, a 6,6% en julio y 9,9% en agosto. No es probable esperar un aumento más pronunciado en esta aceleración, sino más bien una consolidación de tasas de crecimiento sobre 4%.

Finalmente, el IMACEC de agosto arrojó un crecimiento anual de 7,4%, el mayor desde abril de 1998. Esta tasa de crecimiento viene a confirmar la aceleración observada en los últimos meses y el importante desempeño que han mostrado sectores como la construcción, la minería y la producción industrial.

SERIE DE EMPLEO
VARIACIÓN MENSUAL Y EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

3.4. Mercado laboral

Las cifras recientes para el mercado laboral indican una reversión en la tendencia decreciente que exhibía la creación de empleos hasta el mes de mayo. De ahí en adelante se observó un estancamiento en el ritmo de la creación de empleos, y sólo los últimos datos del trimestre móvil junio-agosto señalan un claro repunte en la tasa de creación de puestos de trabajo. Así, en cifras desestacionalizadas, el empleo en dicho trimestre móvil registró una variación de 0,6% respecto del trimestre móvil anterior y de 1,3% respecto de igual período del año pasado.

Se mantiene el comportamiento que la fuerza de trabajo viene exhibiendo desde el trimestre móvil febrero-abril, con una tasa de incremento que evoluciona de manera similar a la ocupación, pero que se mantiene en niveles superiores. Ello ha significado que la economía no sea capaz de proveer nuevos puestos de trabajo a un ritmo tal que permita absorber la mayor oferta laboral. En particular, para el último trimestre móvil se tiene un incremento de 1,9% respecto de igual período de 2003, y 0,6% en relación al trimestre anterior.

EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO TRIMESTRES MÓVILES
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

Esta situación ha provocado que desde el mes de abril se venga observando un aumento persistente de la tasa de desempleo respecto de iguales meses del año pasado. De hecho, la tasa de desempleo en el último trimestre móvil alcanzó a 9,9%, 0,5 y 0,2 puntos porcentuales superior a la de igual período de 2003 y del trimestre anterior, respectivamente.

Si bien el desempleo alcanzado el último trimestre fue el más alto desde julio-septiembre de 2001, cuando se ubicó en 10,1%, la situación actual sería menos preocupante si se analizan las cifras con mayor detalle. El contraste de los datos actuales con el período antes mencionado muestra un dispar comportamiento en la evolución y composición de la fuerza laboral, junto con un similar crecimiento de los trabajadores ocupados. En el trimestre julio-septiembre de 2001 el crecimiento de la fuerza laboral fue menor que la creación de empleo, 0,9% y 1,6% en doce meses, respectivamente, mientras que la oferta laboral masculina creció 1,4% y la femenina cayó 0,1% en el mismo período, correspondientemente. Por su parte, en el último trimestre móvil el hecho relevante es el incremento de la oferta laboral femenina en 4,9%, frente al leve aumento de la oferta de trabajo masculina en 0,4%, respecto de igual trimestre del año anterior.

COMPARACIÓN PERÍODOS DE ALTO DESEMPLEO PORCENTAJE

Trimestre	Tasa de desempleo			Crecimiento en doce meses			Ocupados	IMACEC
	Total	Hombres	Mujeres	Fuerza laboral				
				Total	Hombres	Mujeres		
Jul-sep 2001	10,1	10,0	10,3	0,9	1,4	-0,1	1,6	3,4
Jun-ago 2004	9,9	9,1	11,4	1,9	0,4	4,9	1,4	5,2

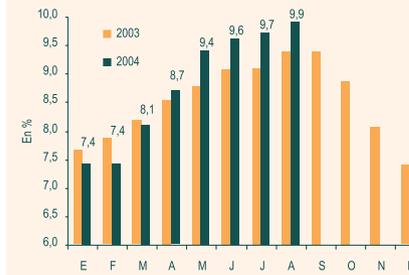
Fuente: Banco Central de Chile, INE y elaboración propia.

Esto indica que las actuales tasas de desempleo estarían más asociadas con un ritmo de crecimiento en la fuerza laboral mayor que el empleo y, sobretudo, con el fuerte crecimiento de la oferta laboral femenina registrado en los últimos meses.¹⁷

De mantenerse las condiciones económicas actuales, se espera que en el próximo trimestre móvil (julio–septiembre) la fuerza de trabajo mantenga el ritmo de crecimiento, impulsado principalmente por la mayor oferta laboral femenina.¹⁸

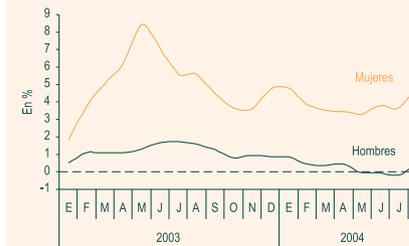
A pesar de la recuperación de las remuneraciones medias reales para la economía hasta julio, en agosto registraron nuevamente una disminución. Asimismo, la tendencia cíclica de las mismas continúa decreciendo desde febrero pasado. Este hecho corrobora el mayor crecimiento de la oferta laboral y el repunte del empleo observado en los últimos meses.

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL PORCENTAJE



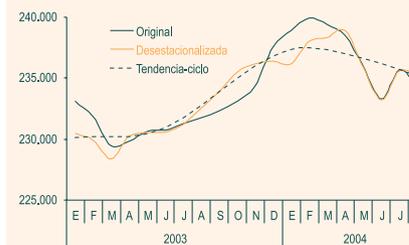
Fuente: INE.

FUERZA DE TRABAJO POR SEXO VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

REMUNERACIONES MEDIAS REALES DE LA ECONOMÍA



Fuente: INE y elaboración propia.

Con respecto a la ocupación por categorías, se mantiene la dispar evolución observada en los últimos meses. Si bien los datos más recientes muestran una disminución en el crecimiento del empleo en casi todas las categorías ocupacionales, la principal caída se registró nuevamente en los empleos por cuenta propia, —5,9% en junio-agosto respecto de igual trimestre del año pasado. Al contrario, el empleo asalariado mantuvo su ritmo de expansión en el período y aportó el mayor porcentaje en el incremento total del empleo, 4,1% y 2,6%, respectivamente. De esta manera, el crecimiento del empleo en el último trimestre móvil se respaldó tanto por el aumento de los trabajadores asalariados como por la disminución de la caída del empleo por cuenta propia.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO RESPECTO DE IGUAL PERÍODO AÑO ANTERIOR

Período	Total		Asalariados		Cuenta propia		Otros ^a	
	%	Miles	%	Miles	%	Miles	%	Miles
2003-I	3,1	164,8	0,1	2,1	9,2	119,6	8,5	43,2
II	3,9	206,6	0,7	23,7	10,3	136,5	9,1	46,4
III	2,7	145,6	0,5	17,7	7,1	94,9	6,3	33,0
IV	2,6	143,9	2,0	69,9	3,6	53,1	4,0	20,9
2004-I	1,5	81,1	1,7	61,8	2,8	40,2	-3,8	-20,9
II	0,6	33,3	2,9	100,2	-6,2	-90,2	4,2	23,3
Julio	0,4	23,7	4,4	152,9	-10,6	-153,6	4,3	24,4
Agosto	1,3	73,2	4,1	140,5	-5,9	-83,8	2,9	16,4

Fuente: INE y elaboración propia.

a. Incluye las siguientes categorías ocupacionales: empleadores, personal de servicio, familiar no remunerado. En conjunto estas categorías dan cuenta del 11% del empleo total en el país.

De acuerdo con el crecimiento del empleo total en los distintos sectores económicos, se constata que en el último trimestre móvil sigue siendo el sector de la minería el más dinámico (7,5%), junto con el de servicios financieros (6,5%) y electricidad, gas y agua (5,5%). Por su parte, el sector construcción, y a pesar de presentar una caída de 2,4% en lo que va del año, en el trimestre junio-agosto mostró una mejoría respecto de igual período de 2003 y del trimestre anterior, 3,8% y 0,4%, correspondientemente.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS

PORCENTAJE

	Enero-agosto Respecto de igual período año anterior	Junio-agosto Respecto de igual período año anterior	Junio-agosto Respecto trimestre anterior
Agricultura, caza y pesca	-0,12	-0,78	0,93
Minas y canteras	9,84	7,55	4,18
Industria manufacturera	0,20	0,46	-0,01
Electricidad, gas y agua	7,38	5,51	-7,52
Construcción	-2,43	3,83	0,45
Comercio	-0,48	0,37	0,63
Transporte, almacenaje y comunicaciones	0,26	-4,54	-1,87
Servicios financieros	7,07	6,55	0,60
Servicios comunales, sociales, personales	2,83	2,66	0,84

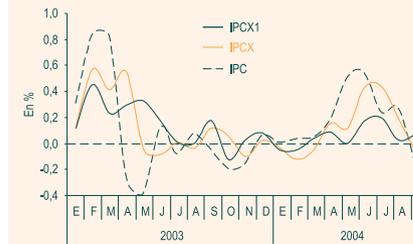
Finalmente, para el próximo año se espera que la economía sea capaz de absorber satisfactoriamente el mayor crecimiento de la fuerza laboral, alcanzando una tasa de desempleo promedio cercana al 7,0%. Por su parte, el gobierno espera generar 90.000 empleos en promedio en 2005, ello por cuanto la creación de empleos es el principal objetivo declarado en la elaboración de su proyecto de Presupuesto Público, en el que se contemplan recursos para inversión, programas públicos intensivos en mano de obra, e iniciativas especiales de generación de puestos de trabajo.

3.5. Inflación

Desde nuestro último Informe se constata una reducción en el marcado impulso inflacionario que se observaba hasta junio pasado, situación que se verifica en la tasa mensual de incremento en los precios en su versión desestacionalizada, tanto del IPC total como de las medidas subyacentes. Esta disminución ha sido confirmada por la información de septiembre, que presentó un cambio mensual cercano al 0,1% y variaciones desestacionalizadas negativas tanto en el IPC como en el IPCX (que excluye precios de frutas, verduras y combustibles).

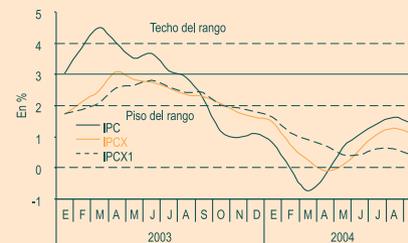
Sin embargo, frente a esta constatación hay que tener en cuenta dos factores. Primero, la serie del IPCX1, que refleja la variación de la canasta del IPC excluido los precios de frutas, verduras, combustibles y precios regulados, mostró una leve alza mensual positiva en septiembre, lo que reflejaría que la presión inflacionaria de demanda no ha estado ausente en las cifras más recientes. Por otra parte, la tendencia en la trayectoria al alza que ha mostrado la inflación anual desde abril pasado no ha mostrado cambios en los últimos meses, no obstante haberse moderado en septiembre, tal como se constata al analizar la tasa de aumento en los precios respecto de igual período del año pasado. En efecto, y tal como se aprecia en el gráfico inferior, en los últimos cuatro meses hay una continuación de la tendencia al alza iniciada a principios del segundo trimestre, acercándose la inflación al piso del rango meta del Banco Central. En el caso del IPC total, la incidencia que ha tenido el alza del precio de los combustibles en los últimos meses ha sido significativa, tanto en forma directa como indirecta a través de precios regulados.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
VARIACIÓN MENSUAL DESESTACIONALIZADA



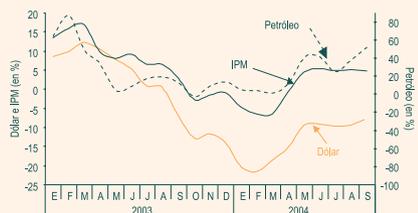
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
VARIACIÓN EN 12 MESES



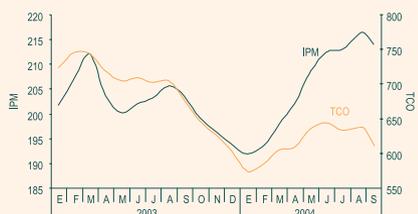
Fuente: Banco Central de Chile.

**ÍNDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR (IPM) Y DÓLAR (TCO)
VARIACIÓN EN 12 MESES**



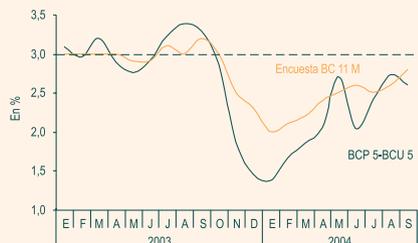
Fuente: INE y Banco Central de Chile.

**TIPO DE CAMBIO OBSERVADO E IPM
NIVELES**



Fuente: INE y Banco Central de Chile.

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL
PORCENTAJE**



Fuente: Banco Central de Chile.

**ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS EN UF
PORCENTAJE**



Fuente: ABIF, Banco Central de Chile y elaboración propia.

El Índice de Precios Mayoristas (IPM), en tanto, mostró en su trayectoria de los últimos meses un perfil bastante cercano a lo que han sido los vaivenes del precio el petróleo y la trayectoria del tipo de cambio. Las variaciones anuales positivas del IPM a partir de mayo, las que se han mantenido en un nivel constante desde entonces, se relacionan de manera muy cercana a las variaciones en doce meses, aunque negativas, del tipo de cambio. Esta cercana correlación no es de extrañar, considerando la incidencia que tiene el componente de precios de productos importados y los mismos combustibles en este indicador de precios mayoristas.

En este contexto de presión inflacionaria aún tenue, se estima que en el alza de 25 puntos base de la tasa de política monetaria por parte del Banco Central de principios de septiembre, habría incidido con mayor fuerza el aumento en las expectativas inflacionarias de los agentes más que la propia trayectoria observada hasta ese momento por la inflación. De hecho, en la reunión del Consejo del Banco Central de principios de octubre, éste decidió mantener la tasa de política en su nivel de 2%.

Desde comienzos de año hasta de mayo se observó una recuperación significativa de las expectativas de inflación, factor que el Banco Central habría tenido muy en cuenta en su determinación de los dos recortes consecutivos de la tasa de política monetaria a comienzos de año. En los meses posteriores se advirtió un aumento de dichas expectativas, si bien a un ritmo todavía no muy marcado. Al mes de septiembre, los diferentes indicadores de expectativas, provenientes de la encuesta del Banco Central y del diferencial de tasas de instrumentos del mismo señalaban que la inflación esperada a un año plazo se encontraba muy cercana al centro del rango meta del instituto emisor.

3.6. Tasas de interés

El cambio en las expectativas sobre el crecimiento de la economía y la trayectoria de la inflación ha determinado un cambio leve en la estructura de tasas de interés de la economía. Si se compara el perfil de las tasas entre septiembre de 2004 e igual mes del año pasado, se observa en la actualidad una estructura algo más "plana", particularmente para los plazos más largos. Esto podría atribuirse a que los agentes están anticipando el fin, aunque paulatino, de la fase expansiva de la política monetaria y el repunte de la economía en general.

En general se constata que en los últimos meses la transmisión de la política monetaria sobre la estructura de tasas de la economía ha sido más bien fluida. El aumento del *spread* entre la TAB 90 y la TPM nominal entre mayo y junio se relaciona con la mayor inestabilidad en las expectativas de inflación en esos meses, en tanto que su posterior disminución se relaciona más con la alineación del mercado con las medidas adoptadas por el Central.

En los mercados internacionales, la Libor a 180 días en dólares comenzó a subir de manera más marcada a partir de mayo, anticipando el alza de tasas de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, que se materializó finalmente a fines de junio. Ya a mediados de ese mes se observó un incremento más estable de la Libor, en la medida en que los agentes fueron incorporando la expectativa de que las siguientes alzas se producirían a un ritmo moderado. De hecho, las siguientes alzas de tasas (10 de agosto y 21 de septiembre) por parte de la FED fueron de sólo 25 puntos base cada vez.

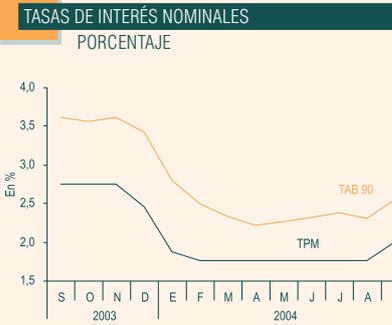
En el mercado local, sin embargo, las tasas largas no siguieron un comportamiento similar a las tasas internacionales; mostraron incluso una caída en el mes de agosto y una posterior estabilización en septiembre. Este dispar comportamiento, sin embargo, encuentra su explicación en factores idiosincrásicos del sistema financiero en Chile. En primer término, durante agosto y septiembre las expectativas de inflación de los agentes se fueron corrigiendo al alza, fundamentalmente por el aumento del precio del petróleo. Esto provocó un aumento en la demanda local por papeles en UF, causando en parte la disminución en sus tasas de rendimiento (PRC a 8 y 20 años). Por otro lado, la escasez relativa de este tipo de papeles, junto con una abundante liquidez en el mercado local proveniente principalmente de inversionistas institucionales, llevaron a un aumento del precio de los papeles de largo plazo y a una caída sostenida de sus rendimientos. En este contexto, el aumento de la TPM por parte del Banco Central a comienzos del mes de septiembre habría contribuido a detener esta caída de las tasas largas, e incluso a impulsarlas al alza en el margen.

Las tasas para créditos hipotecarios, en tanto, se han mantenido relativamente estables en el último tiempo, pese al alza de las tasas internacionales y del aumento leve en la TPM (y al anuncio del BC de que seguirá ajustando gradualmente esa tasa al alza en el futuro). Esta trayectoria sería más bien reflejo de una fuerte competencia en este segmento de mercado ante el término inminente de la fase expansiva de la política monetaria.

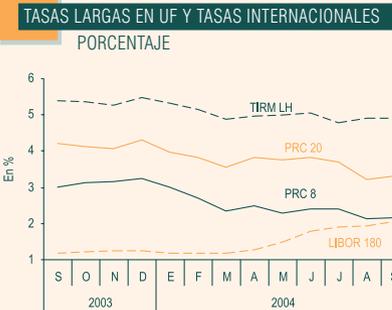
Por su parte, las tasas de interés nominales de mercado comenzaron a repuntar a partir de mayo-junio pasado, coincidiendo tanto con los aumentos en la tasa mensual de inflación como con los incrementos en las tasas internacionales.

3.7. Proyecciones para la economía chilena

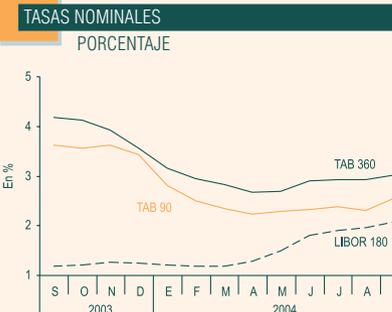
La economía mostró durante el segundo trimestre un desempeño algo mejor que el previsto en el Informe anterior. Ello, más un contexto general de mejores expectativas globales para todos los sectores que se ha perfilado con la información más reciente, nos ha llevado a corregir al alza la tasa de crecimiento del PIB para el año en curso, desde un 4,9% a 5,4% anual. Esto a



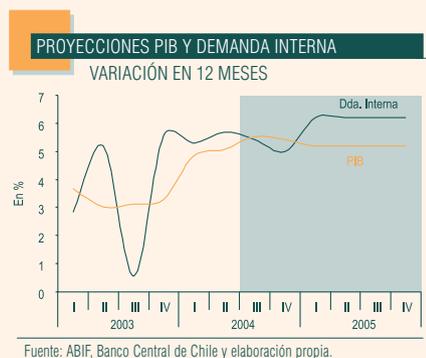
Fuente: ABIF y Banco Central de Chile.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Banco Central de Chile.



Fuente: ABIF.



pesar que se esperan tasas de desempleo mayores que las proyectadas anteriormente. Ambos efectos son coherentes con una fuerza de trabajo que crece en períodos de expansión del ciclo económico, y con trabajadores que en esta etapa del ciclo salen del mercado informal y pasan a incorporarse al sector asalariado.

Por el lado de la oferta, la producción industrial ha continuado acelerándose y a ella se ha sumado con más fuerza la minería, que ha vuelto a registrar importantes tasas de crecimiento. Esto último ya había sido anticipado en informes anteriores que daban cuenta de la desacumulación definitiva de los stocks de inventarios mineros, lo que lleva a la necesidad de producir si se busca mantener el nivel de ventas. La construcción ha comenzado recientemente a aportar lo suyo, con un crecimiento estimado en el tercer trimestre sobre 6%, frente al 3,5% de los dos trimestres anteriores.

En el lado de la demanda interna se ha ido gestando un cuadro de consolidación del crecimiento. Luego de tasas de expansión ligeramente por encima de 5% durante la primera mitad del año, se espera mantener esta tendencia en el semestre en curso. El aumento en este componente sería mayor de no ser por el impacto negativo que tiene el alto precio del petróleo sobre el consumo privado.

Los buenos precios del cobre implican proyectar un crecimiento anual para las exportaciones que sobrepasa el 11%. Por su parte, se espera que las importaciones continúen con tasas de expansión similares a las que se han registrado en trimestres anteriores durante este año. Ello, por cuanto se prevé que tanto las importaciones de bienes de capital como las de consumo continuarán en la senda de crecimiento que han revelado en el pasado reciente. Es justamente debido al efecto de las importaciones de bienes de capital sobre la inversión, que también se esperan importantes crecimientos en el rubro maquinarias y equipos, que cerraría el año con un crecimiento anual poco superior al 13%.

En cuanto a la inversión en construcción, se espera que sea mayor durante el segundo semestre, en concordancia con lo reflejado tanto por indicadores sectoriales desagregados como por el IMACON. Se proyecta un crecimiento por sobre el 6% para cada uno de los dos trimestres restantes del año y un incremento anual promedio de 4,9% para todo 2004.

Finalmente, en 2005 se espera una consolidación de las trayectorias de expansión, con una tasa de crecimiento similar a la del presente año, pero con un mayor crecimiento de la demanda interna sustentada básicamente en un crecimiento de la inversión (consolidando las tasas para maquinarias y equipos) y del consumo. Por su parte, el crecimiento de la inversión en construcción llegaría al 6,7%, en tanto que los indicadores de desempleo comenzarían a mostrar que la economía está incorporando algo más satisfactoriamente trabajadores al proceso productivo, y esto llevaría a una tasa de desempleo cercana al 7%. Por último, la inflación se estabilizaría en alrededor de 3%, tasa que implica converger hacia la meta establecida por el Banco Central.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA*

PORCENTAJE

Trimestre-año	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual ^b	Demanda interna	Exportaciones (Ctas. Nac.)	Importaciones (Ctas. Nac.)	FBCF	
							Construcción	Maquin.
2004-I	4,8	8,3	0,0	5,2	9,9	12,0	3,5	9,3
II	5,0	9,0	0,5	5,6	9,0	11,0	3,5	12,8
III	5,8	9,4	1,5	5,4	13,5	12,3	6,8	12,9
IV	5,7	8,9	2,3	5,0	14,4	12,4	6,0	14,2
Promedio 2004	5,4	8,9	1,1	5,3	11,7	11,9	4,9	12,6
Promedio 2005	5,4	7,0	3,0	6,3	5,7	8,0	6,7	12,2

Fuente: CChC.

a. Las proyecciones se realizan sobre las series desestacionalizadas.

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

3.8. Balance público

Ejecución primer semestre 2004

Las cifras fiscales del segundo trimestre del año mostraron una acentuación de la tendencia superavitaria que éstas comenzaron a exhibir desde comienzos de año. En el período, el total de ingresos del gobierno central se incrementó en casi 32% real respecto de igual trimestre del año pasado, superando la expansión de 11% exhibida en el primer cuarto del año. Los principales factores que influyeron en la aceleración de los ingresos en este período fueron los mayores recursos provenientes del cobre, que totalizaron 777 millones de dólares (incluido gobierno central y ley reservada del cobre), que casi duplicaron los altos niveles del primer trimestre. El segundo factor, de carácter transitorio, fue el alza de los ingresos tributarios por la Operación Renta, la que pese a haber sido más negativa que el año pasado por el incremento en las devoluciones solicitadas, la ejecución presupuestaria en el segundo trimestre registró sólo una fracción de estas solicitudes (algo más del 50%), en tanto que el pago de impuestos se registró en su totalidad. El resto de la recaudación tributaria también tuvo un crecimiento por la coyuntura económica, la tributación de las mineras privadas y una mayor fiscalización.

EJECUCIÓN PRESUPUESTO PÚBLICO PRIMER SEMESTRE

MILLONES DE PESOS

	Gob. Central	Extra presupuestario	Total	Variación real
Ingresos que afectan el patrimonio neto (+)	5.998.321	166.057	6.164.378	22%
Ingresos tributarios netos	4.538.497	454	4.538.951	14%
Cobre bruto	542.073	165.601	707.674	322%
Otros	917.751	2	917.753	0,7%
Gastos que afectan el patrimonio neto (-)	4.439.471	250.839	4.690.310	6%
Personal	1.129.228	-	1.129.228	8%
Bb y ss de consumo y producción	328.363	85.699	414.062	22%
Intereses de la deuda	122.142	162.519	284.661	-8%
Otros	2.859.738	2.621	2.862.359	7%
Ahorro Gobierno Central	1.558.850	84.783	1.474.067	139%
Adquisición neta de activos no financieros	783.384	-	783.384	4,4%
Venta de activos físicos (+)	7.874	-	7.874	110,2%
Inversión (-)	429.421	-	429.421	-2,4%
Transferencias de capital (-)	361.837	-	361.837	15,2%
Total ingresos	6.006.195	166.057	6.172.252	22,0%
Total gastos	5.230.729	250.839	5.481.568	5,6%
Balance fiscal (mill. dólares)	1.301	-143	1.158	

Fuente: DIPRES.

Los gastos en este período, en tanto, se desaceleraron y experimentaron un crecimiento real en doce meses de 4,8%, expansión menor que el 6,4% anotado en el primer trimestre del año. Esta desaceleración se dio fundamentalmente en los gastos corrientes, que restringieron su crecimiento real desde 6,4% en el primer trimestre a 5,0% en el segundo, ya que los gastos en inversión revirtieron la caída de 9,7% registrada en el primer trimestre y crecieron 3,3% en el segundo. Este último incremento se concentró en la inversión de los gobiernos regionales y del Ministerio de Obras Públicas.

Con estas cifras, la ejecución del presupuesto público consolidado del primer semestre entregó un saldo positivo de más de 1.158 millones de dólares, equivalente a 1,3% del PIB estimado para este año 2004. De éstos, 1.300 millones corresponden al balance del gobierno central, en tanto que el sector extra-presupuestario aportó con un saldo negativo de 143 millones. Así, estas cifras se comparan positivamente con el déficit de 0,3% del PIB, que a la misma fecha acumulaban las cuentas públicas el año pasado.

El positivo balance de las cuentas del gobierno central llevó a que el ahorro público (que corresponde al resultado operativo bruto del estado de operaciones del gobierno) alcanzara a 1,6% del PIB anual, lo que permitió más que financiar los gastos en inversión no financiera efectuada en el primer semestre (0,8% del PIB), dejando aun un excedente que se destinó a la reducción de pasivos financieros e incremento de activos financieros del gobierno central.

Proyección 2004

De acuerdo a las últimas proyecciones del Ministerio de Hacienda (MH), se espera que la ejecución del presupuesto del sector público para el año 2004 arroje un balance positivo para el gobierno central de 1,9% del PIB, lo que contrasta notoriamente con el déficit de 0,1% estimado al momento de elaborar el presupuesto 2004, de acuerdo a la nueva metodología para las cuentas públicas sobre base devengada. De acuerdo con esta proyección, los ingresos fiscales crecerán 16% este año en vez del 4,4% estimado originalmente, diferencia que se explica fundamentalmente por el mayor precio del cobre,¹⁹ mientras que los otros factores coyunturales se compensan.²⁰

BALANCE DEL GOBIERNO CENTRAL		
PORCENTAJE DEL PIB		
	2003	2004
Balance efectivo (base devengada)	-0,4	1,9
Efecto cíclico sobre ingresos	-1,2	1,0
Efecto de ingresos tributarios e impositivos provisionales	-0,8	-0,6
Efectos del cobre	-0,4	1,6
Balance estructural (base devengada)	0,8	1,0

Fuente: DIPRES

¹⁹ El Presupuesto Público 2004 fue construido suponiendo un precio de la libra de cobre de US\$ 83, en

²⁰ Los efectos positivos del ciclo económico sobre los ingresos estatales en 2004 provienen de un mayor precio del cobre y un crecimiento de la economía más elevado, respecto de lo supuesto originalmente en el Presupuesto 2004.

Proyecto de Ley de Presupuestos 2005

El proyecto de Ley de Presupuesto 2005, recientemente ingresado al Congreso para su discusión, fue construido suponiendo que el crecimiento del PIB tendencial de la economía y el precio de largo plazo de la libra de cobre serán de 4,2% y US\$c 93 en 2005, respectivamente. Estos parámetros clave sobre los cuales se construyó el Presupuesto Público 2005, indican que los ingresos estructurales del sector público crecerán en 5,4% el próximo año, y representan el límite superior sobre el cual se fijó la expansión de los gastos del sector público el próximo año.

Unido a lo anterior, los supuestos de desempeño de las principales variables macroeconómicas sobre los cuales se construyó el Presupuesto 2005, son los de un crecimiento de la economía algo menor al de este año, y una demanda interna expandiéndose por encima del 6% anual. Supone además un tipo de cambio observado algo mayor que los actuales niveles, indicando con ello que se espera que el escenario externo favorable continúe en 2005, si bien con una intensidad menor a la exhibida en 2004. En general, estos supuestos coinciden con las proyecciones hechas por el Banco Central en su reciente Informe de Política Monetaria de septiembre, y con las percepciones de mercado recogidas por la encuesta de expectativas del instituto emisor.

Con todo, el proyecto de Ley de Presupuesto para 2005 señala un incremento del gasto público de 5,5%²¹ en relación a la ejecución de gastos proyectada por el MH para este año, de los cuales se estima un crecimiento real de 12% para los gastos de capital o inversión (fundamentalmente MOP, MINVU y FNDR). Los ingresos fiscales, en tanto, se incrementarían 2,2% real en relación a los ingresos proyectados para 2004, como resultado de ingresos tributarios que crecerían en 9,4% real, y de ingresos brutos del cobre que experimentarían una disminución real de más de 30% respecto de los elevados niveles que alcanzará este año. Con estas cifras, el balance fiscal en base devengada alcanzaría el próximo año un superávit de 1,2% del PIB, equivalente a US\$ 1.182 millones, y de 1,0% en su versión estructural.

Para los años siguientes, en tanto, la proyección financiera del MH indica que se mantendría un superávit efectivo en torno a 1% del PIB entre 2005 y 2008. Sin embargo, esta proyección supone una reducción de gastos debido al término de algunos programas de inversión, a la vez que un estancamiento de los ingresos fiscales en 2006 y 2007 como consecuencia de una reducción del precio del cobre, hacia niveles de largo plazo, y de la reducción de un punto porcentual de la tasa del IVA a partir de 2007.

PROYECCIONES 2005

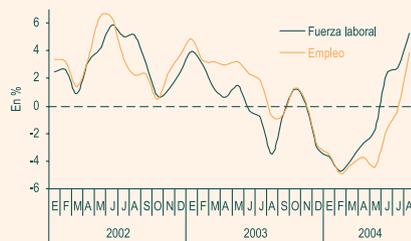
	Ley ppto. 2004	Encuesta exp. BC (oct. 2004)	IPOM (sept. 2004)
Crec. PIB (%)	5,2	5,0	4,5 - 5,5
Crec. demanda interna (%)	6,6	nd	6,3
IPC (var. % promedio)	2,5	3,0	3,0
Precio cobre (US\$/lb)	110	nd	115
Tipo de cambio (\$/US\$)	625	615	nd

Fuente: DIPRES y Banco Central de Chile.

²¹ 1,3 puntos porcentuales por sobre el crecimiento de tendencia estimado para la economía en 2005.

EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO EN LA CONSTRUCCIÓN

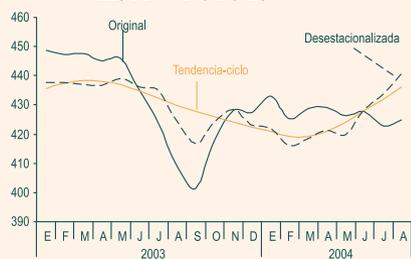
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN

MILES DE TRABAJADORES



Fuente: INE y elaboración propia.

CREACIÓN NETA DE EMPLEOS EN LA CONSTRUCCIÓN

EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

La información sobre el empleo en la construcción para el trimestre móvil junio-agosto revela un repunte en la creación de puestos de trabajo, luego del retroceso significativo registrado desde el cuarto trimestre del año pasado. Además, se observa un mayor crecimiento de la fuerza laboral respecto del empleo sectorial desde febrero de este año, similar al comportamiento de la economía agregada. De hecho, la oferta laboral en el sector registró un incremento de 5,3% en el último trimestre móvil respecto de igual período de 2003, mientras el empleo lo hizo en 3,8% para igual período. Por su parte, la tasa de cesantía en la construcción alcanzó 18,1% en dicho período.

De esta manera, se crearon cerca de 16.000 nuevos puestos de trabajo en total en el trimestre junio-agosto respecto de igual período del año pasado, lo que contrasta con la pérdida promedio de 15.000 puestos laborales desde diciembre de 2003 hasta julio reciente.

Esta recuperación en la creación de puestos laborales se corrobora al analizar tanto las cifras de ocupación desestacionalizadas como las de la tendencia-ciclo. Estas últimas registraron un aumento de 1,6% y 0,9% en el último trimestre móvil respecto del trimestre anterior, respectivamente, impulsando así el incremento del empleo en dicho trimestre.

La mejor situación del empleo sectorial es reflejo de la aceleración en el crecimiento de la actividad sectorial registrada en los meses recientes, la que, según el cálculo del IMACON, anotó un alza de 9,9% durante agosto respecto del mismo mes de 2003.

EMPLEO SECTOR CONSTRUCCIÓN

PORCENTAJE

Trimestre	Var. 12 meses	Var. mes ^a	Var. trim. anterior ^b
2003-I	3,2	-0,1	0,2
II	2,3	-0,7	-0,5
III	-2,2	-1,9	-0,5
IV	-2,8	-1,2	-0,4
2004-I	0,8	0,6	-0,1
II	-1,8	2,1	1,0
Julio	-0,2	1,2	1,0
Agosto	3,8	1,6	0,9

Fuente: INE y elaboración propia.

a. De la serie desestacionalizada.

b. De la tendencia-ciclo.

El aumento reciente en la creación de empleos en la construcción es consecuencia, sin embargo, de la acentuación de las mismas tendencias observadas en los últimos meses y que llevaban a un crecimiento negativo del empleo.²² El empleo asalariado —que representa el 75% del empleo total— continúa mostrando incrementos positivos, 16,1% en el trimestre junio-agosto; en tanto que el empleo por cuenta propia sigue disminuyendo, aunque a tasas menores, lo que ha llevado a que el empleo total sectorial muestre una evolución positiva en las últimas cifras.

Remuneraciones

A pesar del dispar comportamiento que se percibe en la evolución de las remuneraciones de la construcción, según se desprende del Índice de Remuneraciones Medias por Hora del INE y de nuestro subíndice de Sueldos y Salarios del Índice de Costo de Edificación de Tipo Medio (ICE), el hecho relevante y en común es que ambos muestran menores tasas de crecimiento en los últimos meses. En este sentido, en agosto se registró una caída de las remuneraciones reales de 1,6% respecto de igual mes del año anterior (según INE), mientras que nuestro subíndice creció apenas en 2,2% en igual período.

Al igual que lo observado para la remuneración media de la economía agregada, la disminución de las remuneraciones reales en la construcción ha contribuido a mejorar la situación del empleo sectorial en el último trimestre móvil. Este hecho, a su vez, es reflejo de la alta tasa de cesantía sectorial y de las tasas de inflación crecientes registradas.

En el mes de agosto, el sector minería fue el que registró el mayor incremento en sus remuneraciones, 9,8% nominal en doce meses, mientras que en la construcción se mantuvo constante en términos nominales para igual período. En términos reales, el índice de remuneraciones anotó una variación negativa en los últimos datos, al igual que en el comercio, y en el sector transporte y comunicaciones.

EMPLEO ASALARIADO Y POR CUENTA PROPIA VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

EVOLUCIÓN REMUNERACIONES REALES SECTOR CONSTRUCCIÓN VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

ÍNDICE DE REMUNERACIONES POR HORA POR RAMA DE ACTIVIDAD

Rama de actividad	Agosto 2003 Índices base abril 1993=100	Agosto 2004	% de variación en 12 meses	
			Nominal	Real
Minería	207,2	227,5	9,8	8,0
Industria manufacturera	220,4	224,9	2,0	0,4
Elect., gas y agua	213,3	222,2	4,2	2,6
Construcción	179,2	179,2	0,0	-1,6
Comercio	230,8	232,9	0,9	-0,7
Transp. y comunic.	248,9	250,1	0,5	-1,1
Serv. financieros	228,1	237,5	4,1	2,5
Serv. comunales	267,9	275,6	2,9	1,3
General	233,7	239,9	2,7	1,09

Fuente: INE y elaboración propia.

De mantenerse las actuales tasas de crecimiento de la economía y, en particular de la construcción, las remuneraciones nominales van a tender a aumentar. No obstante este efecto, los altos niveles de desempleo y la tendencia proyectada para la inflación en los últimos meses de este año llevarán a disminuciones, aunque menores, en las remuneraciones en términos reales. Ello facilitará una mayor creación de empleos sectoriales en los próximos meses.

RECUADRO 1. DETERMINANTES DEL EMPLEO DE LA CONSTRUCCIÓN^a

Existe una preocupación creciente en el sector de la construcción por cuanto se observa conjuntamente un crecimiento en la actividad económica y un estancamiento en la generación de empleo sectorial. Este fenómeno no sólo es propio de la construcción, sino que también es la inquietud del resto de los sectores y de la economía chilena en su conjunto.

De lo anterior surgen algunas interrogantes y que son la motivación de este recuadro: el estancamiento en el empleo ¿está asociado a hechos transitorios, o bien se debe a razones estructurales de la economía? ¿y cuáles son las variables determinantes del empleo en la construcción? Los principales argumentos que se manejan se refieren tanto a situaciones coyunturales, sobre todo aquellas relacionadas con el comportamiento del empleo por cuenta propia en las fases de escasa reactivación y auge económico, como a inconvenientes estructurales de la economía. Estos últimos consistirían fundamentalmente en la pérdida de capacidad para generar empleos debido a medidas institucionales, como el marco regulatorio reformado en 2001, que introducen rigidez en el mercado de trabajo.

Con el objetivo de entender la situación del empleo sectorial, se avanza en la identificación y cuantificación de los determinantes del empleo en la construcción. Para ello, se realiza la estimación de la demanda por trabajo, distinguiendo entre ocupados asalariados y por cuenta propia para el período desde el primer trimestre de 1996 hasta igual trimestre de 2004.^b A partir de esto, es posible encontrar las causas del comportamiento del empleo sectorial, en particular para los últimos meses.

Marco analítico, especificación y datos

De acuerdo con la teoría, la demanda por trabajo se define como la suma de las demandas individuales de cada firma. Por lo tanto, el empleo depende del nivel de actividad, del salario que reciben los trabajadores y de los precios de insumos relacionados. Bajo este esquema, y haciendo la distinción entre las categorías ocupacionales de la construcción para tener en cuenta su comportamiento disímil, la especificación de cada demanda es la siguiente:^c

$$\ln Asal_t^D = \beta_0 + \beta_1 \ln Remu_t + \beta_2 \ln Pib_t + \beta_3 \ln Edif_{t-3} + \beta_4 \ln CostoK_{t-1} + \beta_5 \ln Wmin_t + \beta_6 Dumy + \varepsilon_t$$

$$\ln Propia_t^D = \beta_0 + \beta_1 \ln Remu_t + \beta_2 \ln Pib_{t-1} + \beta_3 \ln Ampliac_t + \beta_4 \ln CostoK_{t-2} + \beta_5 \ln Wmin_t + \varepsilon_t$$

donde:

Asal: número de ocupados asalariados.

Propia: número de ocupados por cuenta propia.

Remu: remuneración real promedio para el sector.

Pib: Producto Interno Bruto agregado.

Edif.: permisos de edificación total.

CostoK: costo de uso del capital.

Wmin: razón del salario mínimo y el salario real promedio.

Ampliac: permisos de ampliaciones totales.

Dummy: variable dicotómica que toma el valor 1 desde 1999.

ϵ : término de error.

Con respecto a la incidencia de las variables especificadas sobre la demanda por trabajo, a priori es de esperar que tanto las remuneraciones promedio de la construcción como el salario mínimo tengan una relación inversa con los trabajadores asalariados, y directa con los cuenta propia. Esto se debería fundamentalmente al comportamiento opuesto observado en ambas categorías ocupacionales. En cuanto al nivel de actividad, tanto del PIB agregado como de los permisos de edificación y de ampliación, se debería tener un efecto directo sobre los dos tipos de trabajadores, aunque no en la misma magnitud. Por último, se espera encontrar algún grado de sustitución en la utilización del capital y trabajo, debido principalmente a la introducción de nuevas técnicas constructivas.⁴

Se utiliza información del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) para el empleo, salarios y permisos de edificación y ampliaciones, mientras que los datos sobre producto corresponden al PIB trimestral a precios constantes publicados por el Banco Central. Por último, la serie costo de uso del capital se construye tomando como base la metodología aplicada por Romer (1994) y algunos supuestos propuestos por Bustos, Engel y Galetovic (1998).

Resultados

En cuanto a las remuneraciones, se encontró una demanda inelástica y un efecto inverso sobre la contratación de asalariados. El coeficiente negativo de la razón salario mínimo respecto del salario real promedio indica que ante aumentos del primero, las firmas tendrán menores incentivos para contratar trabajadores adicionales.

Por el contrario, el coeficiente positivo de la remuneración para los trabajadores por cuenta propia muestra que una disminución del salario real lleva a una disminución en los empleos de esta categoría. Similar interpretación se deduce de la variable razón del salario mínimo respecto del salario real promedio.

Referente a la actividad, el PIB tiene un efecto contemporáneo sobre el empleo asalariado y sus variaciones afectan más que proporcionalmente las variaciones de los ocupados en esta categoría. Asimismo, las solicitudes de permisos de edificación tienen efecto positivo y con un rezago de tres trimestres.

En cambio, el efecto del PIB es positivo y con rezago de un trimestre sobre el empleo por cuenta propia. Si bien las variaciones del PIB afectan más que proporcionalmente a las variaciones del empleo por cuenta propia, estos efectos son mucho mayores para el caso de los trabajadores asalariados. Asimismo, las solicitudes de permisos para ampliaciones muestran un efecto directo y contemporáneo sobre los trabajadores por cuenta propia.

Con respecto al precio del factor capital, si bien el coeficiente positivo del costo de uso tanto para asalariados como cuenta los de propia indican una relación de sustitución entre trabajo y capital en el sector, su valor muestra un menor efecto sobre los trabajadores asalariados respecto de los por cuenta propia, 0,1 y 0,6, respectivamente.

Por último, para capturar el posible efecto de un cambio estructural a partir de 1999, se incorporó una variable *dummy1* que resultó estadísticamente significativa y negativa sólo para los asalariados, indicando un cambio en la tendencia del empleo que es menor a partir de dicho año. A su vez, se incorporaron dos variables *dummies* adicionales para ver si dicho cambio se debió al incremento del salario mínimo o a la desaceleración del crecimiento de la economía. Ambos coeficientes resultaron estadísticamente no significativos, lo que revela que ni los aumentos del salario mínimo ni la desaceleración económica a partir de 1999 causaron la disminución de la capacidad de generar nuevos puestos de trabajo a partir de dicho año.

Con el objetivo de encontrar cuáles son las principales variables que explican las fluctuaciones del empleo por cuenta propia desde los últimos trimestres, se realizó una comparación de la variación efectiva y proyectada para dicha categoría entre el período 2003.2-2004.1 y 2002.2-2003.1. El punto importante es que la caída de los trabajadores por cuenta propia se explica por la disminución en el costo de utilización del capital y en las remuneraciones promedio de la construcción, 4,3% y 3,1%, respectivamente. Este efecto no es compensado con el aporte positivo del resto de las variables.^e

VARIACIÓN DEL EMPLEO POR CUENTA PROPIA

PERÍODO 2003.2-2004.1
VS. 2002.2-2003.1 (%)

Empleo efectivo	-2,2
Empleo proyectado	-2,0
Aporte de cada variable	
Remuneraciones	-3,1
PIB	1,9
Permisos ampliación	0,5
Costo uso del K	-4,3
Salario mínimo	3,0

Fuente: CChC.

DEMANDA POR TRABAJO EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN

VARIABLE DEPENDIENTE: LOG EMPLEO

Variable (en log)	Asalariados	Cuenta propia
Constante	-31,38 (5,08)	-34,00 (8,21)
Remuneración	-0,54 (0,24)	1,20 (0,43)
PIB	2,44 (0,30)	1,54 * (0,51)
Edificación	0,32 *** (0,10)	
Ampliaciones		0,17 (0,06)
Costo uso capital	0,10 * (0,02)	0,60 ** (0,15)
Salario mínimo	-0,56 (0,14)	0,59 (0,18)
Dummy 1	-0,20 (0,02)	
<i>R-Squared</i>	0,95	0,87
Nº Observaciones	30	31
Período 1996:01-2004:01		
Método MCO.		

Fuente: CChC.

Los valores entre paréntesis corresponden al error estándar.

Notas: *, ** y *** indican 1, 2 y 3 rezagos respectivamente.

Conclusiones

De acuerdo con el primer interrogante que motiva este recuadro, respecto de si la situación del empleo es transitoria o se debe a razones estructurales, si bien la caída del empleo en la construcción se asocia a hechos transitorios que tienen que ver con el comportamiento disímil de los trabajadores asalariados y por cuenta propia, no es posible descartar *a priori* que la situación del empleo se deba (al menos en parte) a razones más bien estructurales de la economía. Por un lado, se muestra que los efectos del salario promedio del sector y salario mínimo implican la existencia de una estrecha relación entre ambas categorías ocupacionales. Por otro lado, se comprueba una disminución en la capacidad de generar nuevos puestos de trabajo asalariado a partir de 1999, que no es causada por el salario mínimo ni por la disminución en la tasa de crecimiento de la economía. Esto último podría estar indicando que efectos de carácter más estructural, como el aumento percibido en los costos laborales para la contratación de asalariados a partir del inicio del debate sobre la reforma laboral en dicho año, han frenado el crecimiento del empleo asalariado en el sector. Por lo tanto, es posible suponer que el crecimiento en esta categoría ocupacional del empleo, dada las altas tasas de crecimiento alcanzadas recientemente por la economía, podría haber sido superior con una mayor flexibilidad laboral.

Acerca del segundo interrogante, sobre cuáles serían los determinantes del empleo, los factores clave que explican la evolución del empleo en la construcción se relacionan con la actividad económica y el grado de relación entre los factores productivos. Es decir, el menor y rezagado efecto de la actividad económica sobre el empleo por cuenta propia, la mayor sustitución de estos trabajadores por capital respecto de los asalariados y la disminución en las remuneraciones explican en gran medida el por qué de la fuerte disminución en los cuentapropistas (período 2003.2-2004.1 versus 2002.2-2003.1). Por el lado de los asalariados, el efecto inverso de las remuneraciones, la mayor incidencia de la actividad económica y la escasa sustitución de trabajo por capital, conllevan el aumento del empleo reciente en esta categoría.

a. Para un mayor detalle véase Miguel Ángel Flores, "Cambios Productivos y Empleo en el Sector de la Construcción", Documento de Trabajo N° 22, Gerencia de Estudios, Cámara Chilena de la Construcción.

b. Los empleos asalariados representan casi el 75% del empleo total del sector construcción.

c. Se considera una situación competitiva tanto en el mercado del producto como en el mercado de factores, donde las firmas utilizan capital y trabajo para producir de acuerdo a una función tipo CES.

d. La relación entre el capital usado en el sector y el número de trabajadores subió un 34% entre 1996 y 2001, según Documento de Trabajo N° 233 del Banco Central de Chile.

4.2. Permisos de edificación

Entre enero y agosto pasado, las Direcciones de Obras Municipales (DOM) aprobaron la construcción de más de 94 mil viviendas en todo el país, 13,8% más que lo registrado en igual lapso de 2003, e igual a las cifras definitivas de 2003 que incluyen los permisos rezagados de ese período. La edificación no habitacional, en cambio, alcanzó los mismos volúmenes de igual lapso del año pasado, de modo que en conjunto, la edificación autorizada creció 9,4% en los primeros ocho meses del año.

Sin embargo, el crecimiento acumulado hasta agosto estuvo sostenido por lo ocurrido más bien en los cinco primeros meses del año, cuando la edificación habitacional creció 51,1% en número de viviendas y 44% en superficie. Por su parte, si bien la edificación no residencial registró una disminución en ese mismo período, la superficie total aprobada creció 25,6% en esa primera parte del año. Entre junio y agosto, en cambio, los permisos de vivienda acusan una disminución, en tanto que los permisos con otros destinos crecieron en torno de 18% respecto de igual trimestre del año pasado, lo que no alcanzó a compensar la caída en la edificación habitacional. La superficie total autorizada cayó en 12,6% en dicho trimestre.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS		PORCENTAJE		
Destino de la edificación	Unidad	Edificación autorizada		
		Ene-may 04	Jun-ago 04	Ene-ago 04
		Variación igual período año 2003*		
Vivienda	Cantidad	51,1	-28,9	13,8
	Superficie	44,0	-21,7	13,3
Industria, comercio y est. financ.	Superficie	18,5	18,3	18,4
Servicios	Superficie	-29,8	18,0	-16,1
Total edificación	Superficie	25,6	-12,6	9,4

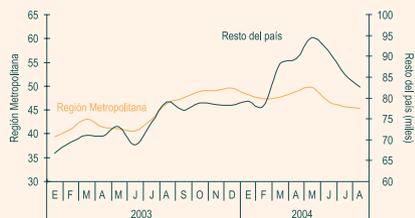
Fuente: INE.
* Las variaciones se han calculado respecto de las cifras provisionales originales del año pasado, puesto que las cifras definitivas para ese año contienen el ajuste de los permisos rezagados, ajuste que para los datos de este año sólo se conocerán el próximo año.

El crecimiento registrado hasta mayo en las solicitudes de permisos habitacionales se había localizado principalmente en regiones. La declinación de estos permisos en el trimestre junio-agosto también se manifestó esencialmente en regiones, aun cuando en la Región Metropolitana también disminuyeron los permisos de vivienda en ese período, aunque con menor intensidad que en el resto del país.

Cabe señalar que en la lectura de estas cifras hay que tener en cuenta dos factores. El primero, es que en el trimestre junio-agosto del año pasado obtuvieron sus permisos los proyectos que postularon al llamado PET extraordinario de agosto de ese año, los que totalizaron 14.356 viviendas, de las cuales sólo 7.099 fueron favorecidas con el subsidio. Esta situación implica una sobreestimación de las cifras de 2003, y por ende, una subestimación del crecimiento de las solicitudes para vivienda durante el presente año.

NÚMERO DE VIVIENDAS AUTORIZADAS (MILES)

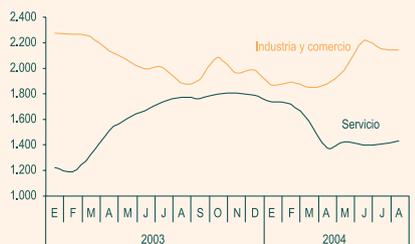
EN 12 MESES



Fuente: INE.

EDIFICACIÓN NO HABITACIONALAUTORIZADA (MILES M²)

CIFRAS ACUMULADAS EN 12 MESES



Fuente: INE.

Por otra parte, existe un segundo factor que más bien tendería a sobreestimar las cifras de 2004. El nuevo reglamento de subsidio del Decreto 40, que se aplica por primera vez a partir de este año, favorece con puntaje a las postulaciones con proyecto y permiso de edificación aprobado, de modo que en los segmentos de vivienda social se tenderá a anticipar la obtención de permisos antes del cierre de las postulaciones, siendo posible que algunos proyectos con permisos aprobados no obtengan los subsidios y no lleguen a materializarse. A su vez, y considerando la activa participación que actualmente tienen algunos municipios en el desarrollo del programa de fondos solidarios concursables, las DOM se han mostrado muy ágiles en la "autoaprobación" de los permisos correspondientes.

Durante el trimestre junio-agosto, las solicitudes de permisos para edificación con destino industrial y comercial, que habían disminuido el año pasado, mantuvieron el ritmo de crecimiento que habían mostrado en los primeros cinco meses del año, en torno a 18,5%, con fuerte énfasis en los proyectos del sector comercio, esta vez especialmente en la Región Metropolitana.

Los permisos de edificación con destinos a servicios, en tanto, revirtieron la tendencia negativa que habían registrado en el período enero-mayo, al registrar un crecimiento de 18% en el trimestre junio-agosto, no obstante lo cual en los ocho primeros meses del año la variación acumulada sigue siendo negativa. En general, el mejoramiento que se observó en el último trimestre estuvo localizado en el Área Metropolitana y en las regiones IX, X y I, y se distribuyó en los distintos sub-destinos, tales como culto, salud, educación, recreación, etc.

En total, en los primeros ocho meses del año se autorizó la construcción de 7.545 mil m², 9,4% más que la cifra homóloga del año pasado. En los últimos doce meses se aprobaron 127.641 viviendas y poco más de 11 millones de m² de superficie total (habitacional y no residencial).

4.3. Evolución de la actividad sectorial

Las Cuentas Nacionales que calcula el Banco Central indicaron que, durante el segundo trimestre de 2004, el PIB de la construcción creció 3,7% respecto de igual período del año pasado. Además, el mismo organismo corrigió a la baja el resultado para el primer trimestre, que finalmente correspondió a 3,6%, por debajo del 4,5% indicado originalmente. Las tasas de crecimiento efectivas para los primeros dos cuartos del año se encuentran por debajo de las registradas en los últimos trimestres de 2003. Pese a ello, la actividad del sector muestra una aceleración, ya que en términos desestacionalizados el PIB de la construcción muestra un crecimiento de 0,8% en el segundo trimestre de 2004 respecto del inmediatamente anterior. Esto también es corroborado por la tendencia de mediano plazo, captada por la serie de tendencia cíclica, que continúa elevándose sostenidamente, y para la cual el crecimiento del segundo semestre equivale a una expansión anual de 3,2%.

Por su parte, en el segundo trimestre el Indicador Mensual de la Actividad de la Construcción (IMACON) creció 3,9% en doce meses, levemente por sobre el registrado por Cuentas Nacionales para el sector. Sin embargo, el nivel de crecimiento anual agregado para todo el primer semestre del IMACON llega a 3,4%, algo por debajo del 3,6% registrado por Cuentas Nacionales en este caso. Se espera que a lo largo del año ambos indicadores converjan hacia valores similares.

PIB DE LA CONSTRUCCIÓN PORCENTAJE

Trimestre	Var. 12 meses	Var. trimestre anterior*	Var. trimestre anterior**
2003-I	1,1	1,2	1,0
II	2,5	0,6	1,4
III	6,2	3,0	1,6
IV	5,0	0,2	0,9
2004-I	3,6	-0,1	0,1
II	3,7	0,8	0,6

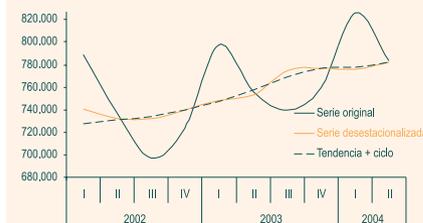
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

* De la serie desestacionalizada.

** De la serie tendencia cíclica.

PIB CONSTRUCCIÓN 2002-2004 (MM\$ 1996)

SERIE ORIGINAL Y DESESTACIONALIZADA



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

IMACON (BASE 1996=100)



Fuente: CChC.

La última información indica que durante agosto el IMACON mostró un crecimiento de 9,9% respecto del mismo mes de 2003. Este resultado confirma la marcada tendencia ascendente en el crecimiento del índice que se venía registrando en los meses inmediatamente precedentes (4%, 4,4% y 6,6% en mayo, junio y julio, respectivamente). Aun cuando estas altas tasas de crecimiento son el reflejo de una importante recuperación, el índice todavía no alcanza los niveles máximos registrados hacia fines de 1997 y principios de 1998. El importante crecimiento del mes de agosto se sustenta además en un crecimiento mensual de 1,9%, que anualizado equivale a un crecimiento de 25,3%. Todo esto lleva a que, en lo que va corrido del año, el crecimiento acumulado del sector alcanza a 4,6% respecto de igual período del año anterior, tasa que supera las tasas de crecimiento anual del año pasado (3,3% y 3,6% en la primera mitad de 2003, respectivamente) y también por encima de la medida de Cuentas Nacionales.

ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN AGOSTO DE 2004

PORCENTAJE

Indicador	Crecimiento anual	
	Trimestre móvil junio-agosto	Acumulado año
IMACON	9,9	4,6
Empleo sectorial (INE)	3,7	-2,3
Despacho de materiales	30,7	10,8
Ventas de proveedores	14,6	8,1
Actividad de CC.GG.	1,35	2,2
Permisos para edificación (m ²) (INE)	-11,5	-0,4

Fuente: INE y CChC.

RECUADRO 2. ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA SEGUNDA REGIÓN DE ANTOFAGASTA

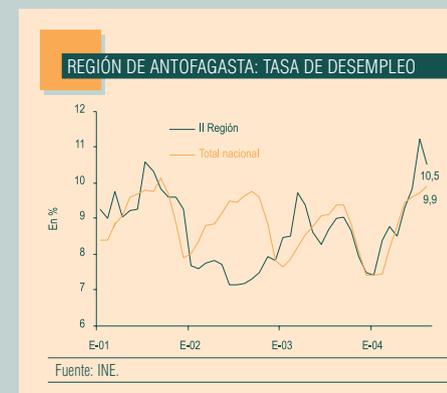
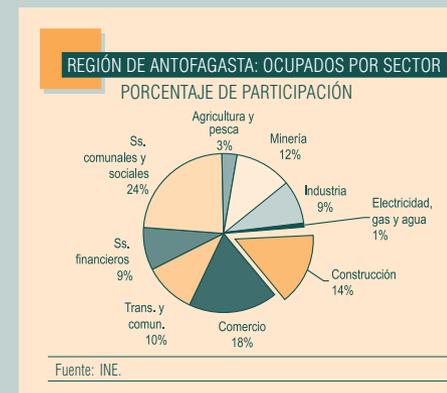
La Región de Antofagasta tiene una población de 493.984 personas, según el censo de 2002, que equivale al 3,3% de la población nacional. El 97,7% de su población se concentra en localidades urbanas, especialmente en Antofagasta, y en Calama, ciudades que en conjunto albergan al 88,1% de la población regional.

La importancia económica de esta región se demuestra en su participación en el PIB regionalizado que llega a cerca del 8%, detrás de las regiones Metropolitana, de Valparaíso y de Biobío. En ella se concentra el 56% del PIB de la minería del país y cerca del 7% del PIB nacional de la construcción. Adicionalmente, esta región ha recibido cerca del 15% de la inversión extranjera de los últimos 30 años, lo que la sitúa como la principal receptora de inversión extranjera del país después de la Región Metropolitana. Durante 2003 la región recibió US\$ 141 millones por este concepto, mientras que durante el primer semestre de 2004 recibió más de US\$ 60 millones, es decir, 75% más que en igual período de 2003.

La vocación económica de la región de Antofagasta es eminentemente minera, lo que queda demostrado en la participación de este sector en el PIB regional, que llega a aproximadamente el 62%. Esta situación redundará en una relativamente alta participación del sector construcción en la actividad económica regional —8,8% del PIB regional— situándose como la segunda actividad económica más importante de la región. El peso de la minería, a nivel regional y nacional, ha llevado a que la Segunda Región sea la principal región exportadora del país: durante 2003 originó el 23,9% del total exportado a nivel nacional, al alcanzar casi US\$ 5.000 millones. El principal destino de las exportaciones regionales es el mercado asiático, por cuanto China, Corea del Sur y Japón alcanzan una participación de 13%, 10% y 10%, respectivamente, en el total exportado.

En cuanto al empleo, la fuerza de trabajo regional llega a 187.037 personas, en tanto el número de ocupados alcanza a 164.900 personas, y de ellas el 18% trabaja en el sector comercio, el 14% en el sector construcción y el 12% en la minería. La región presenta la mayor participación del país de trabajadores asalariados privados, que llega a 68,7%, más de 10 puntos porcentuales por encima del promedio nacional.

Desde el trimestre móvil terminado en mayo de 2004 se ha registrado un importante incremento en el desempleo regional, hasta alcanzar en el período mayo-julio una tasa de 11,2%, la mayor desde hace cinco años. La situación de aparente divorcio entre la alta inversión y dinámica actividad minera y el deprimido mercado laboral se explicaría por la migración de trabajadores desde otras regiones. Ello se refleja en el importante crecimiento de la fuerza de trabajo en la región, la que en el trimestre móvil junio-agosto creció 4,6% en 12 meses, muy por encima del resto de las regiones.



En cuanto a la distribución del ingreso, la región presenta el tercer ingreso por hogar más alto del país, luego de Magallanes y la Región Metropolitana, estimándose en \$ 617.856 por hogar. De acuerdo a la información recientemente conocida de la encuesta CASEN 2003, la región tiene un 11,4% de población bajo la línea de pobreza, es decir, alrededor de 53.000 personas. Este resultado regional es el más bajo del país y se compara positivamente con el 18,8% obtenido en el promedio nacional.

El alto nivel de ingresos en la región también se evidencia en los ingresos imposables declarados en el sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). La Segunda Región ostenta el más alto ingreso imponible promedio, que llegó a 26,1 UF en diciembre de 2003.

INGRESO IMPONIBLE PROMEDIO POR REGIÓN UF MENSUAL

Año / región	Promedio nacional	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	RM
Dic-00	18,7	19,0	25,8	19,8	16,8	17,2	15,8	13,9	16,8	15,2	15,8	17,9	20,5	20,5
Dic-01	18,7	18,4	25,8	20,1	16,7	17,3	15,7	14,1	16,8	15,5	16,0	17,5	20,5	20,4
Dic-02	18,7	18,9	26,0	20,1	16,8	17,3	15,8	14,3	16,8	15,7	16,2	18,1	20,0	20,2
Dic-03	18,8	18,8	26,1	20,5	17,1	17,4	15,7	14,2	17,2	15,7	16,4	18,2	20,3	20,2

Fuente: Superintendencia de AFP

Considerando las características socioeconómicas de los hogares de la región, Antofagasta es la segunda región con la más alta proporción de hogares perteneciente al estrato ABC1, con el 9%; de la misma forma, el número de hogares pertenecientes a la clase media, es decir los estratos C2 y C3, alcanza al 47,2% del total de hogares de la región, que es la participación más alta en el nivel regional en esos segmentos. De esta manera, en la Segunda Región los estratos ABC1, C2 y C3, representan conjuntamente el 56,2% del total de hogares de la región, la más alta proporción entre todas las regiones de Chile. Este resultado también se evidencia en la encuesta CASEN 2003, ya que la región presenta una distribución del ingreso acumulada en los cuatro últimos deciles, es decir, aquellos con mayor ingreso.

DISTRIBUCIÓN DEL NIVEL SOCIOECONÓMICO POR REGIÓN COMO PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN REGIONAL

	ABC1	C2	C3	D	E	C2+C3	ABC1+C2+C3
I	6,6	17,5	26,1	35,4	14,4	43,6	50,2
II	9,0	20,2	27,0	33,1	10,7	47,2	56,2
III	5,0	13,5	23,4	36,8	21,3	36,9	41,9
IV	4,2	12,6	20,1	35,3	27,7	32,7	36,9
V	6,7	17,2	24,8	37,2	14,1	42,0	48,7
VI	3,9	11,4	19,9	38,3	26,5	31,3	35,2
VII	2,9	9,1	17,5	35,5	35,1	26,6	29,5
VIII	4,6	11,2	19,7	33,4	31,0	30,9	35,5
IX	3,7	9,8	16,6	30,1	39,8	26,4	30,1
X	3,8	9,9	16,2	31,7	38,4	26,1	29,9
XI	4,7	12,5	17,9	33,3	31,6	30,4	35,1
XII	6,3	18,0	26,0	35,7	14,1	44,0	50,3
RM	10,6	19,2	25,1	35,3	9,8	44,3	54,9
Total	7,2	15,4	22,4	34,8	20,3	37,8	45,0

Fuente: Adimark.

REGIÓN DE ANTOFAGASTA: DISTRIBUCIÓN DE HOGARES SEGÚN DECIL DE INGRESO: 2003 PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN



Fuente: Mideplan.

RANKING DE COMUNAS SEGÚN POBLACIÓN

	Comuna	Población (Nº de habitantes)
1	Puente Alto	492.915
2	Maipú	468.390
3	La Florida	365.674
4	Antofagasta	296.905
5	Viña del Mar	286.931
6	Valparaíso	275.982
7	Talcahuano	250.348
8	Las Condes	249.893
9	San Bernardo	246.762
10	Temuco	245.347

Fuente: Censo 2002.

La comuna de Antofagasta tiene una población de 296.905 personas, según el censo de 2002. Reúne al 60% de la población de la región y al 1,7% de la población nacional. Es la quinta ciudad más poblada del país^a y la principal del norte de Chile. Es la cuarta comuna más poblada del país y la primera ubicada fuera de la Región Metropolitana.

Al revisar la información disponible en el nivel comunal referida al ingreso de los habitantes de la comuna de Antofagasta de la Encuesta CASEN (2000), se observa que presenta un muy alto nivel de ingreso por hogar, el que llega a \$ 693.459. Este resultado es el décimo más alto para las comunas.

Es así como la II Región en general, y la comuna de Antofagasta en particular, presentan características de nivel y distribución de ingresos que la hacen especialmente atractiva para el desarrollo de infraestructura comercial e inmobiliaria. Ordenando los resultados relativos a ambas variables de distintas comunas y graficándolos, se constata el atractivo de la ciudad de Antofagasta. Como se observa en el gráfico,^b las comunas que en términos relativos más se acercan al óptimo, es decir al origen, son Antofagasta, Temuco y Las Condes. Sin embargo, sólo estas dos últimas comunas poseen una infraestructura de servicios y un mercado inmobiliario desarrollados.

Históricamente la ciudad de Antofagasta ha sido una ciudad orientada a satisfacer los requerimientos de servicio y de salida de la producción derivados de la industria minera de la región. Sin embargo, esta situación tenderá a cambiar debido a que la carga minera dispone de puertos de salida más expeditos que Antofagasta, el que presenta en la actualidad serios problemas de acceso.^c En este contexto, en 1999 fue licitada la construcción de la primera etapa del Complejo Portuario Mejillones, la que se inauguró a fines de 2003 y cuya inversión alcanzó a US\$ 121 millones. El negocio para el privado está sustentado en una carga mínima asegurada por Codelco; no obstante, el éxito futuro del mismo dependerá de su capacidad para captar otras cargas, por lo que dentro de su plan maestro de expansión considera la construcción de un terminal adicional de carga general y contenedores, dos terminales de graneles sólidos y líquidos y dos terminales de contenedores. Así, el desarrollo de Mejillones como puerto permite y fomenta el cambio de la vocación productiva de la ciudad de Antofagasta, la que ha evolucionado desde su condición de ciudad puerto hacia una ciudad turística y de servicios.

RANKING DE COMUNAS SEGÚN INGRESO PER CÁPITA

Rk.	Comuna	Ingreso per cápita \$ por hab.
1	Las Condes	678.428
2	La Reina	447.313
3	Ñuñoa	371.261
4	Santiago	243.349
5	Punta Arenas	235.525
6	Pirque	205.251
7	Curicó	192.727
8	San Miguel	191.225
9	Temuco	177.066
10	Antofagasta	174.355

Fuente: Encuesta CASEN 2000.

INGRESO Y POBLACIÓN: COMPARACIÓN RELATIVA



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al desarrollo inmobiliario en Antofagasta, se deben considerar las restricciones a la oferta de suelo. Hay limitantes físicas, regulatorias, de propiedad y de uso de agua que restringen el crecimiento de la ciudad y el consecuente incremento en la oferta de terrenos. La presencia de un cordón montañoso limita la expansión de la ciudad hacia el oriente y el sur, por lo que la zona norte es la menos restringida por barreras físicas. Por otra parte, hacia el norte y al nororiente de la ciudad se observan paños importantes de propiedad fiscal, lo que podría estar dificultando el desarrollo urbano, como por ejemplo, en el sector La Chimba, y los loteos del barrio industrial La Negra, desarrollado por el Ministerio de Bienes Nacionales fuera del límite urbano. También existen restricciones condicionadas por la factibilidad de la provisión de agua por parte de las empresas de servicios sanitarios derivadas de los límites del área de concesión de Aguas Antofagasta.

La comuna de Calama tiene 138.402 habitantes y su ingreso promedio por hogar llega a \$ 597.755, es decir, casi 20% por encima del promedio nacional. Actualmente, esta ciudad está enfrentando un cambio muy importante ya que Codelco está trasladando a los habitantes del campamento de Chuquicamata hacia esta ciudad; por tanto, unas 3.000 familias serán reubicadas en Calama antes del primer semestre de 2006. La inversión de este proceso se estima en US\$ 200 millones. Las 840 viviendas de la primera etapa ya están construidas y se espera que sean ocupadas completamente antes de fin de año, luego de que finalice el proceso de venta de las mismas. La segunda etapa del traslado comenzó en febrero pasado con la urbanización de cuatro terrenos: Regimiento Chorrillos, Bilbao y Chorrillos, con 220 viviendas, y de Lomashuasi, con 154 viviendas. La licitación para levantar 1.425 viviendas para trabajadores Rol B fue adjudicada a la empresa NDS, contrato que considera un plazo aproximado de 15 meses para su construcción.

En cuanto a las proyecciones de actividad sectorial para el año 2005, se espera un importante incremento en la inversión en construcción en la región, derivado especialmente de la realización de proyectos mineros. En este sentido, destaca el inicio de obras del proyecto cuprífero Spence, que implica una inversión total de US\$ 857 millones, de los que US\$ 230 corresponderían a inversión en construcción por realizarse durante 2005. Asimismo son de suma importancia los proyectos de Minera Escondida de la planta de lixiviación de sulfuros, la expansión de Escondida Norte y la planta desalinizadora, que en conjunto implican una inversión total de US\$ 1.141 millones, de los cuales US\$ 330 millones corresponden a gasto en construcción durante 2005.

Asimismo, se debe destacar la posible construcción de dos centros comerciales en la ciudad de Antofagasta. Durante 2005 se espera el inicio de la construcción de un proyecto de Mall Plaza en terrenos de la Empresa Portuaria, con una inversión de US\$ 30 millones, y eventualmente de otro centro en terrenos de la Universidad de Antofagasta, al sur de la ciudad.

En tanto, en la cercanía de San Pedro de Atacama se está construyendo el radiotelescopio Alma, que consiste en la construcción de 64 antenas de 12 metros de diámetro. La inversión total llega US\$ 600 millones, aunque mayormente en equipos.

PROYECTOS DE INVERSIÓN EN LA II REGIÓN*

MILLONES DE DÓLARES

Subsector	Nº de proyectos	Gasto en construcción			Total
		2004	2005	2006	
Codelco	8	53	218	265	928
Minería privada	12	140	579	384	1.111
Industrial	2	1	3	-	3
Puertos	2	7	16	6	29
Arquitectura	2	2	2	-	5
Comercio	3	0	42	4	47
Oficinas	2	16	16	9	52
Otros sectores	1	58	122	6	186
Total regional	32	277	998	673	2.361

Fuente: Catastro Corporación de Bienes de Capital y elaboración propia.

* Incluye proyectos privados y de empresas autónomas del Estado (no considera concesiones).

a. La diferencia de ubicación de Antofagasta en los rankings de comunas y ciudades se debe a que se consideran como ciudades las comunas de Concepción-Talcahuano, Valparaíso-Viña del Mar y la provincia de Santiago.

b. En el gráfico se observa que aquellas comunas más cercanas al origen son las más atractivas.

c. Ello por cuanto la carga debe atravesar toda la ciudad en camiones o en ferrocarril, y eso genera problemas mutuos con el tráfico normal de vehículos, lo que dificultaría futuras ampliaciones.

EVOLUCIÓN ÍNDICES DE PRECIOS Y DE COSTO

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y CChC.

EVOLUCIÓN DEL ICE REAL

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y CChC.

4.4. Evolución de los precios sectoriales

Durante el mes de agosto el Índice de Costo de Edificación (ICE) registró una variación de 3,8% respecto de igual mes del año pasado, notoriamente mayor que la variación del IPC —que en ese período creció 1,1%—, aunque por debajo del crecimiento de 5% que experimentó el IPM en ese lapso. Un análisis más detallado permite observar, sin embargo, que durante el trimestre junio-agosto se moderó el ritmo mensual de aumento de los costos nominales de construcción. Puesto que en el mismo trimestre la variación en doce meses del IPC creció gradualmente, el crecimiento de los costos reales de construcción,²³ si bien siguió siendo positivo, se moderó ostensiblemente respecto de la evolución que había tenido en la primera parte del año.

Aparte de esta moderación en el crecimiento de los costos, la evolución y la composición del aumento de costos nominales mantuvieron las características que ya habían mostrado en los cinco primeros meses del año, en que el componente de costos misceláneos exhibió las mayores variaciones, seguido del precio de los materiales de construcción, que entre mayo y agosto crecieron 0,56%, en circunstancias que el IPC lo hizo en 1,05% y el IPM en 3,48%. Los sueldos y salarios nominales se mantuvieron prácticamente sin variación en el mismo período.

Por tipo de faena, el costo de las instalaciones es el que más se ha incrementado este año, afectado por el alza del precio de los productos de cobre y derivados del plástico, y por el costo de los empalmes.

EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL ICE

PORCENTAJE

Componente	Var. 12 meses a agosto	Incidencia relativa	Etapas	Var. 12 meses a agosto	Incidencia relativa
Materiales	4,8	57,8	Obra gruesa	4,6	27,8
Sueldos y salarios	2,2	38,3	Terminaciones	1,9	42,6
Misceláneos	4,8	3,9	Instalaciones	11,6	10,9
Costo general	3,8	100,0	Costos indirectos	2,6	18,7

Fuente: CChC.

5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA

5.1. Ventas de casas y departamentos

Mercado nacional

A partir de julio de 2004, la Cámara Chilena de la Construcción comenzó a reportar el índice nacional de ventas inmobiliarias, como una manera de aproximarse al comportamiento del mercado inmobiliario en todo el país. Aunque todavía con una corta historia de poco más de un año,²⁴ vale la pena destacar que este índice ha exhibido en los últimos tres meses un crecimiento sustantivo, con cifras de dos dígitos en julio y agosto. Así, en julio 28,2% y en agosto 30,7%. En unidades vendidas, la venta estimada para el país es

de 4.734 y 4.680, en julio y agosto, respectivamente. Si analizamos lo sucedido desagregadamente, vemos que tanto la venta de departamentos como la de casas han experimentado crecimiento anual, con tasas promedio para los meses mencionados de 36% y 20%, respectivamente.

Gran Santiago

Respecto del mercado inmobiliario en el Gran Santiago, abril de 2004 constituyó claramente un punto de inflexión. Desde ese mes en adelante, la venta de viviendas inició una tendencia de crecimiento sostenido a tasas cada vez mayores, y marcó en julio un hito con 3.194 unidades vendidas, el mayor registro de la serie desde 1993. Al mes de agosto se acumuló una venta de 18.468 unidades, lo que significa un crecimiento de 12,6% respecto de las ventas acumuladas entre enero y agosto de 2003. Este crecimiento resulta particularmente importante si recordamos que la primera parte de 2003 estuvo marcada por un elevado nivel de ventas, mientras que en la segunda parte del año pasado éstas cayeron, lo que llevará a que la base de comparación en lo que resta del año sea menos exigente. Además, este aumento de las ventas ha estado acompañado también de un crecimiento del stock, lo que implica que el stock se ha revitalizado por la incorporación de una importante cantidad de nuevos proyectos inmobiliarios.

Mercado de departamentos en el Gran Santiago

El mercado de departamentos viene exhibiendo tasas de incremento positivas desde noviembre de 2003. Éstas han sido particularmente importantes en los últimos cinco meses, con tasas de crecimiento en doce meses de dos dígitos. La venta acumulada de departamentos en el año alcanza a las 10.993 unidades, 19,5% más que las unidades vendidas en igual período en 2003. El stock de departamentos de agosto, en tanto, fue de 20.841 unidades, lo que representa un aumento de 5,7% respecto de igual mes del año pasado.

De esta forma, se consolida el buen desempeño de este mercado, el que mostró una recuperación mucho más temprana que lo sucedido en el mercado de casas. El dinamismo en la venta de departamentos puede explicarse por condiciones que favorecen a los demandantes de viviendas, como tasas de interés históricamente bajas, la aparición de nuevos tipos de créditos que financian hasta el 100% del valor de la vivienda y un probable proceso de adelantamiento de compra debido a la expectativa de un cambio en la política monetaria. Si bien el Banco Central efectivamente subió (aunque levemente) la tasa de política monetaria, encareciendo en el margen los costos de los créditos en general, esto no parece haber tenido impacto en la demanda por departamentos. Ello por cuanto los bancos comerciales han mantenido la tasa de interés para los créditos hipotecarios, y además porque las consecuencias de esta fase menos expansiva de la política monetaria, en caso que hubiese, no son inmediatas. Es más, lo que el Banco Central ha llamado "proceso de normalización" de su política monetaria, que consiste básicamente en poner la tasa de política en un nivel considerado más neutral frente al ciclo económico (entre 5 y 7% anual), tomará un tiempo que podría extenderse a unos dos años.

VENTAS INMOBILIARIAS A NIVEL NACIONAL

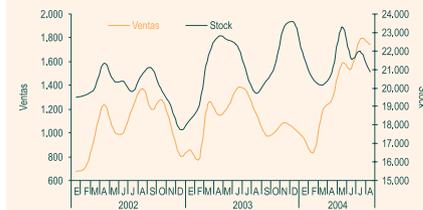
UNIDADES



Fuente: CChC.

VENTAS Y STOCK DE DEPARTAMENTOS

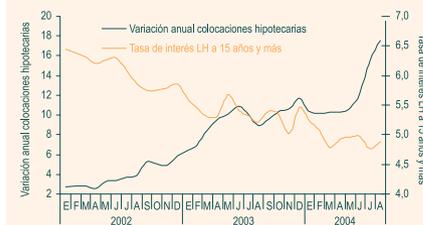
NÚMERO DE UNIDADES



Fuente: CChC.

COLOCACIONES HIPOTECARIAS Y TASA INTERÉS LH

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC.

VENTAS Y STOCK DE CASAS NÚMERO DE UNIDADES



Fuente: CChC.

MESES PARA AGOTAR STOCK V/S VARIACIÓN EN 12 MESES DE VENTAS DE CASAS



Fuente: CChC.

Mercado de casas en el Gran Santiago

Durante julio y agosto, la venta de casas experimentó variaciones anuales positivas (32% y 22,5%, respectivamente), algo que no se observaba desde diciembre de 2002.

Una de las explicaciones esgrimidas en nuestros anteriores Informes MACH para la contracción de las ventas que ocurría en el mercado de las casas, era que esta situación se vinculaba más bien a un problema de falta de stock, el que se había visto restringido, entre otras causas, por las regulaciones de uso de suelo que encarecen su precio, dificultando su venta en un período de floja demanda interna. Así, entre octubre de 2002 y septiembre de 2003 sólo se registraron caídas en el stock de casas. Este proceso se ha revertido y entre los últimos once meses ha habido nueve de crecimiento del stock (con excepción de abril y mayo de 2004), a tasas cada vez mayores. Con ello, al mes de agosto, el stock de casas alcanzaba a 8.440 unidades, 9,4% más que el stock en agosto de 2003.

Si bien las restricciones al uso del suelo permanecen, el crecimiento reciente del stock de casas estaría asociado a factores como las favorables condiciones del mercado financiero, las expectativas de estabilidad en el manejo de la política monetaria y, por sobre todo, a las perspectivas de expansión de la economía. La conjunción de estos elementos hace que el mercado pueda absorber viviendas encarecidas por la falta de terrenos y ha llevado a que los meses para agotar stock disminuyan de manera significativa durante 2004, reforzando de paso un aumento de los precios de las casas. Esta situación habría sido el detonante para el aumento del stock que se ha observado en los últimos meses.

Así, el impacto de este paulatino aumento del stock de casas ha comenzado a mostrar sus consecuencias en las ventas, las que, al mes de agosto de 2004 acumulan 7.535 unidades, lo que significa un crecimiento de 3,9% respecto de igual período de 2003.

5.2. Proyecciones inmobiliarias²⁵

Se espera que las ventas continúen recuperándose en lo que resta del año y que se observen tasas de crecimiento anual positivas, como ha sucedido en los últimos meses. Dado que la adquisición de viviendas compite desde el punto de vista de un inversionista con otros activos, como las acciones y los bonos, el buen desempeño exhibido en los últimos meses por el IPSA pudiera moderar el incremento en las ventas inmobiliarias,²⁶ pero su efecto no es inmediato. Con respecto a la tasa de interés, se espera que de aquí hacia finales de año la tasa de política monetaria sea nuevamente modificada al alza, pero en no más de medio punto, lo que deja aún un espacio importante para que las colocaciones de créditos hipotecarios sigan creciendo pero a tasas más moderadas. En consecuencia, deberíamos seguir observando crecimiento de las ventas, aunque el nivel es improbable que supere el *peak* de julio.

Como se indicó en el Informe MACH anterior, un punto que merece especial consideración es el efecto que las expectativas de aumento en las tasas de interés han tenido sobre las ventas, tanto de casas como de departamentos. Dichas expectativas producen un aceleramiento de las ventas a costa de ventas futuras, lo cual es más notorio cuanto más próximo se avizora el cambio en

²⁵ Para hacer las proyecciones se usa un modelo de

²⁶ El impacto del IPSA en las ventas es negativo

las tasas de los créditos hipotecarios. Ante esta posibilidad, se podría pensar que dichas expectativas estarían jugando un rol importante en el nivel de ventas inmobiliarias actuales, lo que implicaría un detrimento de las mismas en 2005.

Con todo, la proyección de crecimiento para las ventas inmobiliarias de este año es de 10,2%, con un rango de variación entre 8,5% y 11,9%, lo que en términos de unidades se traduce en una proyección que va entre 26.034 y 26.853 entre casas y departamentos. En tanto para el próximo año se espera un crecimiento cercano al 5%, acorde al crecimiento esperado para la economía.

RECUADRO 3. CAMBIOS METODOLÓGICOS DEL INFORME DE VENTAS INMOBILIARIAS

A partir de enero de 1993, la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) comenzó a llevar un registro mensual de ventas y stock de proyectos inmobiliarios para el Gran Santiago. Esta encuesta comenzó con un nivel de cobertura de 28%, y con el tiempo se logró, en promedio, una representatividad de 50%. Este nivel de cobertura es más que razonable para extraer buenas conclusiones respecto de lo que sucede en el mercado. Sin embargo, para hacer esto adecuadamente es necesario hacerse cargo del hecho de que se trabaja con una muestra y no con un censo, de tal forma de aprovechar sus ventajas y aminorar sus desventajas. En tal sentido, se tomó la decisión de estimar el stock y las ventas poblacionales a partir de la información muestral, en lugar de reportar sólo la venta y stock informado por los proyectos de la muestra, como se hizo hasta junio de 2004.

Pero esto no es el único cambio que se ha introducido. En efecto, además de la estimación de ventas, desde junio de este año se elabora un índice nacional de ventas como una forma de medir el comportamiento del mercado inmobiliario en todo el país.

A continuación se describen las metodologías utilizadas para la estimación de ventas y para el cálculo del índice nacional.

Metodología de estimación

La metodología aplicada para la estimación es como sigue. En primer término, todos los meses se hace un estudio de cobertura de la muestra, a partir de la información recabada de la prensa, de los permisos de edificación, de las empresas actualmente informantes y de otros estudios sobre el mercado inmobiliario. De esta manera se establece la cantidad total de proyectos, o universo, y la cantidad de proyectos de la muestra. Esto último para cada subdivisión geográfica del lugar en que se realiza la encuesta (por ejemplo, en el caso de Santiago, esto sería para cada comuna). Luego, con la información recopilada de la encuesta mensual se calcula el stock promedio y la venta promedio por proyecto en cada subdivisión geográfica para ese mes en particular. Una vez que se ha obtenido este valor, tanto el stock como las ventas se multiplican por el universo de proyectos de la subdivisión geográfica, y el resultado de esta multiplicación corresponderá a la estimación de stock y venta. La suma de las estimaciones hechas para todas las subdivisiones geográficas es la estimación de stock y ventas mensuales total (en Santiago, la suma de las estimaciones de cada comuna sería la estimación total).



Este método de estimación es conocido como método de Horvitz y Thompson para muestras aleatorias simples (muestras en donde todos los individuos del universo, tienen igual probabilidad de pertenecer a la muestra), y la estimación hecha de esta manera tiene las propiedades de ser insesgada, consistente y de mínima varianza. Esto significa que el valor esperado del estimador corresponde al verdadero valor poblacional, que en la medida en que la muestra crece el estimador converge al verdadero valor poblacional, y que de entre todos los estimadores que cumplen con esta propiedad, el estimador de Horvitz y Thompson es el más preciso.

La principal ventaja de trabajar de esta forma es el ahorro en recursos y tiempo, propiedad que resulta útil cuando se trata de una encuesta de tipo mensual, como es el caso de las ventas inmobiliarias. Sin embargo, se debe tener presente que se trata de una estimación estadística, y por lo tanto el resultado obtenido no es un número cierto, sino que está sujeto a un cierto nivel de incertidumbre, la que puede cuantificarse a través del uso del error de muestreo, o desviación típica, la varianza o el cálculo de intervalos de confianza.

Finalmente, es importante destacar el hecho de que los meses para agotar stock obtenidos de la muestra constituyen una medida insesgada de los meses para agotar stock poblacionales. Además, el hecho que la cobertura de la muestra usada para el Gran Santiago ha sido estable en el tiempo asegura que el cálculo de variaciones porcentuales en stock y ventas sea una medida razonable de lo que sucede en el mercado inmobiliario. Esto último se puede apreciar en el gráfico de variaciones anuales de venta para el Gran Santiago, en donde la serie de variación antigua y la nueva van prácticamente sobrepuestas, y sólo se aprecian diferencias en períodos en donde la cobertura se aleja de 50%.

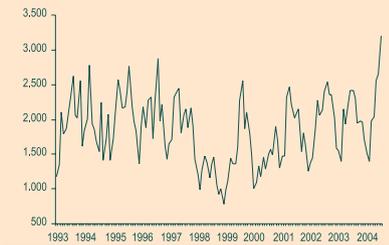
Índice nacional de venta

La metodología de cálculo de este índice se basa en la estimación de ventas para todo el país. Sin embargo, en lugar de informar las ventas estimadas, éstas se transforman en un número índice cuya base (100) se fijó en junio de 2003. La razón de usar ese mes de 2003 es simplemente que a partir de esa fecha se cuenta con una serie de un año en la muestra nacional.

La muestra usada para este índice corresponde a las encuestas realizadas en el Gran Santiago, La Serena, Concepción y Valparaíso. En conjunto, la representatividad de estas muestras corresponde aproximadamente al 80% del universo, basado en los permisos de edificación solicitados.

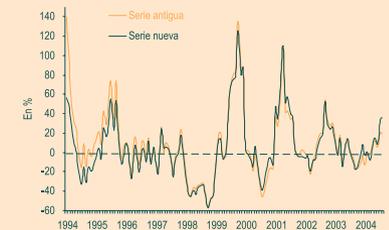
Específicamente, lo que se hace para el cálculo del índice es estimar las ventas poblacionales de La Serena, Concepción y Valparaíso y sumarlas a la estimación hecha para el Gran Santiago. Luego, según la representatividad del conjunto de estas muestras, se estima la venta nacional. Finalmente se calcula la variación del nivel de ventas estimadas en un mes en particular, respecto del nivel de ventas estimadas en junio de 2003. De esta forma se obtiene el valor del índice nacional.

NUEVA SERIE DE VENTAS ESTIMADAS EN EL GRAN SANTIAGO



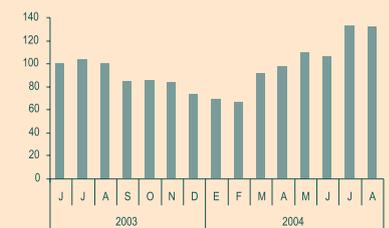
Fuente: CChC.

VARIACIÓN ANUAL VENTAS EN EL GRAN SANTIAGO: SERIE ANTIGUA Y SERIE NUEVA



Fuente: CChC.

ÍNDICE NACIONAL DE VENTA ÍNDICE JUNIO 2003: 100



Fuente: CChC.

5.3. Vivienda pública

Programa habitacional 2004

Un incremento de 10,6% registró el total de recursos asignados para los distintos programas de vivienda entre el presupuesto vigente en mayo y el vigente en julio, totalizando un aumento de 8,7% respecto del presupuesto original. Cabe destacar que este cambio no es fruto de asignaciones extraordinarias para el Ministerio de Vivienda, sino que surge de reasignaciones presupuestarias al interior de esta cartera.

En relación con la ejecución de este presupuesto, al 31 de julio se había gastado el 58,7% de los recursos disponibles, con un avance financiero que oscilaba entre 50,6%, en el caso de los Fondos Concursables, y de 83,1% para el Subsidio Básico Privado.

EJECUCIÓN DE LOS PROGRAMAS HABITACIONALES MINVU - 2004

TOTAL PAÍS

Programa	Ejecución Financiera 2004				Ejecución Física Programa 2004			
	Presupuesto anual		Gasto al		Programa		Cont./Oto.	Avance
	Original	A 07/2004	31/Jul/04	Avance	Original	A 07/2004	31/Jul/04	
	Millones de \$		Millones \$	%	N° de Viv. o Subs.		%	
Total prog. habitacionales	218.207	237.250	139.183	58,7	86.631	84.082	24.936	29,7
Viviendas Serviu	41.418	52.613	29.583	56,2	2.500	4.187	0	0,0
Total subsidios	176.789	184.637	109.600	59,4	84.131	79.895	24.936	31,2
Subsidio unificado	15.600	13.908	10.137	72,9	7.722	14	14	100,0
Subsidio rural	27.423	30.192	19.664	65,1	13.128	12.076	766	6,3
Subs. básico privado	21.242	21.642	17.976	83,1	21.242	2.072	1.917	92,5
Subs. viv. progresivas	24.159	23.562	13.215	56,1	12.191	12.020	3.130	26,0
Subsidio PET	24.212	27.459	14.276	52,0	7.348	4.160	3.037	73,0
Fondo concursable	64.152	67.874	34.333	50,6	22.500	22.550	1.801	8,0
Sist. subs. hab. 2004					0	27.003	14.271	52,8

Fuente: Ley de Presupuestos 2004, Informes de la DPH del MINVU y elaboración propia.

El avance del programa habitacional 2004, en cuanto al cumplimiento de las metas físicas de viviendas por contratar y subsidios por otorgar, alcanzaba al mes de julio a 28,8% respecto del programa original y a 29,7% en relación al programa vigente. Este avance se compone, sin embargo, de un cumplimiento dispar entre los distintos programas, donde la vivienda de carácter asistencial sin deuda (Vivienda Social Dinámica sin Deuda (VSDsD) y Fondo Concursable) muestra un avance de 6,7%, mientras que los subsidios de mercado (Subsidio Unificado, Básico privado, PET y Nuevo Reglamento) registran un avance conjunto de 57,9%.

Cabe destacar que todavía no se ha contratado ninguna de las viviendas SERVIU del programa VSDsD, a pesar que se aumentó el programa del año desde 2.500 a 4.187 soluciones de este tipo. Al 25 de agosto la situación de este programa era la siguiente: 46,6% de la meta sin licitar; 30% en proceso de licitación y 23,4% en trámite de contratación. Por otra parte, y como se señalara

en nuestro anterior Informe, el 24 de mayo se cerró el primer llamado nacional del Sistema de Subsidio Habitacional normado por el nuevo reglamento único, D.S. 40, donde más de 14.000 familias resultaron beneficiadas de las más de 45.000 que postularon. No obstante lo anterior, y más allá del evidente exceso de demanda producido en este segmento, el proceso de entrega de los certificados se ha visto demorado por múltiples problemas presentados en la puesta en marcha de este nuevo sistema. Se debe tener presente que en el caso de las postulaciones grupales, la tenencia de estos certificados resulta esencial para la obtención del financiamiento bancario necesario para iniciar obras, razón por la cual el MINVU ha fijado fecha para el 5 de octubre para concluir este proceso.

Adicionalmente, de la última información disponible se destaca el cierre del proceso de postulación al Sistema de Subsidio Habitacional a principio de septiembre, el que contó con recursos disponibles para sólo 12.120 subsidios, en tanto que las postulaciones nuevamente superaron las 40.000. Asimismo, en el mes de agosto se aprobaron las nóminas de postulantes seleccionados al primer llamado de subsidio rural y resultaron favorecidas 9.055 familias y comprometiendo recursos fiscales por 1.527.000 UF. En agosto se realizó también el tercer llamado 2004 del Fondo Concursable, el que benefició a 8.889 familias de las 13.678 que postularon con proyectos que contaban con su correspondiente certificado de precalificación (el total de postulantes fue mayor pero muchos proyectos no lograron precalificar).

Labor habitacional MINVU

Como se señaló anteriormente, el avance en la ejecución financiera del presupuesto alcanzaba a 58,7%, en tanto que la ejecución física era de sólo 29,7%. Esta disparidad es fruto del financiamiento en 2004 de decisiones programáticas de años anteriores, situación conocida como problema de arrastre.

Esto queda en evidencia al comparar el avance acumulado a julio de 2004 con el de igual período del año pasado, tomando por un lado las viviendas contratadas y los subsidios otorgados, y por otro el

número de viviendas terminadas y subsidios pagados. En este contexto, durante los siete primeros meses del presente año se han otorgado en total 29.529 subsidios de las distintas modalidades (24.936 del programa 2004 y 4.593 pendientes del programa 2003), es decir, menos de la mitad de los certificados que se habían otorgado a igual fecha del año pasado. Sin embargo, al revisar el número de viviendas terminadas y el de subsidios pagados, tenemos que éstos han aumentado 27,6% respecto de lo terminado y pagado entre enero y julio de 2003.

LABOR HABITACIONAL DEL MINVU ENERO-JULIO

	Viviendas contratadas y subsidios otorgados			Viviendas terminadas y subsidios pagados		
	2003	2004	Variación (%)	2003	2004	Variación (%)
Total prog. habitacionales	63.354	29.529	-53,4	40.632	51.852	27,6
Viviendas Serviu	1.884	0	0,0	6.201	8.649	39,5
Total subsidios	61.470	29.529	-52,0	34.431	43.203	25,5
Subsidio unificado	5.891	14	-99,8	5.966	4.650	-22,1
Subsidio rural	10.535	766	-92,7	6.787	7.160	5,5
Subs. básico privado	20.250	1.917	-90,5	5.987	8.731	45,8
Subs. viv. progresivas	9.360	3.130	-66,6	5.256	5.537	5,3
Subsidio PET	3.886	3.819	-1,7	7.961	9.736	22,3
Fondo concursable	11.548	5.612	-51,4	2.474	7.389	198,7
Sist. subs. hab. 2004	0	14.271		0	0	

Fuente: Informes de la DPH del MINVU y elaboración propia.

En este sentido se destaca el importante incremento en el pago de subsidios básicos de gestión Privada, que contrasta con el menor pago de subsidios unificados, lo que se explica por el hecho que los subsidios unificados que se otorgan año a año han venido disminuyendo gradualmente, mientras que los subsidios básicos privados se venían incrementando en forma significativa. Con todo, cabe destacar que estos dos programas quedan reunidos a partir de 2004 bajo el nuevo sistema de subsidio habitacional normado por el D.S. 40, con lo que estas disparidades desaparecerán en el futuro. Por otra parte, el mayor aumento en términos de viviendas terminadas en lo que va de 2004 se registró en el programa de fondos concursables, lo que refleja la puesta al día de los programas atrasados de años anteriores.

En el contexto anterior, es evidente que la falta de experiencia en los nuevos programas del sistema de subsidio habitacional, así como del fondo concursable, ha incidido en la mayor lentitud de los procesos. Esta situación es compartida tanto desde la perspectiva de los Serviu, como de los postulantes y operadores, incluidos agentes organizadores y constructoras, lo que ha significado un atraso de los programas y una ralentización en la ejecución de obras. Las constructoras que operan en vivienda social señalan que su nivel de actividad está en un punto bajo, a la espera que se resuelvan los problemas y agilicen los procesos, para que se produzcan niveles de actividad acordes con las metas de ministerio y los recursos disponibles.

RECUADRO 4. ANÁLISIS DE LAS DECISIONES DE ASIGNACIÓN DE RECURSOS PARA VIVIENDA PÚBLICA 2002-2004 Y CONSECUENCIAS SOBRE EL PRESUPUESTO 2005^a

En los últimos 15 años el gobierno ha dedicado una porción creciente de sus recursos a la atención de los sectores más pobres de la sociedad. De hecho, entre 1996 y 2002 el gasto público en salud creció en 45,6% y en educación en 66,5%.^b Tales políticas se han reflejado no sólo en soluciones coyunturales para las familias de menores recursos, sino también en cimientos para la mejor acumulación de capital humano, que es el que aporta fundamentalmente al crecimiento de largo plazo. Sin embargo, sin restarle importancia a las reformas realizadas, llama la atención que tal proceso no ha sido equitativo entre las distintas necesidades sociales por satisfacer ya que, por ejemplo, el presupuesto del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU) en el mismo período disminuyó en 0,7%.

Sin recursos adicionales, pero con el objetivo de lograr un gasto más eficiente, el MINVU realizó un diagnóstico acerca de las necesidades que debían ser cubiertas con recursos del ministerio. El resultado del proceso del diagnóstico realizado durante 2000 y 2001 fue la denominada "Nueva Política Habitacional", que comenzó a ser implementada durante 2002 cuando coexistió con la antigua política, hasta desplazarla totalmente entre 2003 y 2004. Esta nueva política apuntó a resolver dos problemas principales. Por un lado, se verificaba una importante desfocalización del gasto, ya que en el diseño la población objetivo estaba definida sobre el 40% más pobre de la población y sin embargo, esto no se verificaba en la realidad. Por otro lado, entre todos los beneficiarios se encontraba un importante problema de morosidad de créditos.

Concretamente, con la nueva política se definió la asignación del 70% de los recursos a los tres primeros deciles (30% de la población con menos recursos) que acceden a los programas asistenciales. Con este objetivo por delante, se eliminó gradualmente el programa de viviendas

que contrataba el SERVIU y se crearon los programas de vivienda sin deuda (en adelante denominados “vivienda asistencial”), los que requieren un copago de los beneficiarios de sólo 10 UF. Por otro lado, se redujeron también los requisitos para postular a los subsidios de tramos superiores, los que permiten adquirir viviendas de hasta 1.000 UF pero que involucran el otorgamiento de un crédito hipotecario complementario (en adelante denominados “vivienda con crédito”)

Ante este cambio de política, corresponde cuestionarse acerca de cuáles son las implicancias de la misma sobre la asignación de fondos del MINVU. En particular, cómo se traduce ésta en la construcción de los distintos tipos de vivienda y de dónde surgen los fondos que financian los nuevos programas.

Los recursos que la Ley de Presupuesto destina para adquisición de viviendas asistenciales aumentaron en 2,8% entre 2002 y 2004. Sin embargo, durante 2003 sólo 12% de los recursos destinados a adquisición de viviendas financiaron decisiones de ese año, o lo que es lo mismo, el 88% restante solventa decisiones “de arrastre” de años anteriores. Por lo tanto, el presupuesto no parece un buen indicador de las decisiones de asignación de recursos para la construcción de viviendas que están tomando en el año de su ejecución. Más bien lo que enseña este hecho es que las decisiones de un año determinado se harán notar en los presupuestos de los años siguientes y que, por lo tanto, el presupuesto actual muestra decisiones de períodos anteriores.

Una mejor medida para conocer la política habitacional año a año es el número de viviendas contratadas y de subsidios otorgados del MINVU. Esta definición tiene el defecto de sobreestimar la verdadera construcción de viviendas que se realizará a posteriori, ya que sólo parte de lo que se computa en este concepto se transformará efectivamente en viviendas terminadas y subsidios pagados. Sin embargo, y a pesar de que claramente la medida tiene problemas para conocer los niveles a construir, es posible computar a partir de ella los cambios porcentuales año a año, que permiten tener una noción acerca de las decisiones del ministerio. Concretamente, en cuanto a los recursos para viviendas asistenciales contratadas, entre 2002 y 2004 se observa un crecimiento de 11%, porcentaje mayor al que muestra el presupuesto y que naturalmente se verá reflejado en aumentos de este concepto en presupuestos futuros.

La pregunta natural que surge luego del análisis anterior hace referencia a cuál es la fuente de los fondos que financian la decisión. Una posible respuesta puede provenir de un genuino aumento en los recursos del MINVU entre 2002 y 2004. Sin embargo, los recursos sobre los que este ministerio puede tomar decisiones discretionales en la asignación disminuyeron en 6% durante el período en cuestión. El financiamiento entonces debió provenir de disminuciones en otras partidas del presupuesto.

Una de estas partidas son los recursos destinados a la adquisición de viviendas con crédito. En efecto, los recursos según presupuesto cayeron en 3% entre 2002 y 2004, y en 25% si se tiene en cuenta la medida de viviendas contratadas y subsidios otorgados. Esta importante reducción, dado el efecto de arrastre, comenzará a reflejarse fuertemente en los presupuestos de los años venideros.



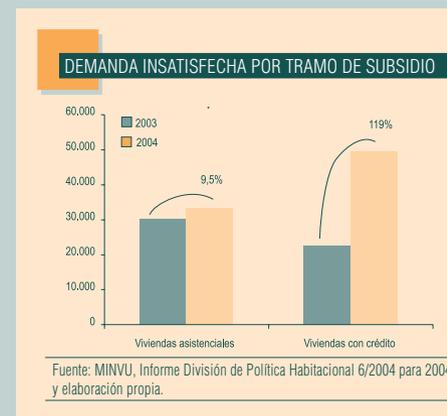
Por el lado de los postulantes, entre 2003 y 2004 aquellos que buscaban obtener subsidios para viviendas asistenciales crecieron en 2,6%, mientras que los postulantes a viviendas con crédito aumentaron en poco más de 35%.^c

Es decir, específicamente en el caso de viviendas con crédito la oferta de subsidios se contrajo y la demanda de subsidios se expandió. Entre 2003 y 2004 estos cambios implicaron que la brecha entre demanda y oferta, es decir la lista de familias que esperan obtener una vivienda, creciera en 119%. En el caso de viviendas asistenciales la brecha creció en sólo 9,5%.

Ante un aumento tan significativo de la demanda en el tramo de subsidios para viviendas con crédito, es importante conocer cómo se compone esa demanda. En los programas más importantes de este tramo, el número de postulaciones para viviendas entre 300 y 600 UF ha llegado a superar en cinco veces a aquellos que postulan a viviendas de más de 600 UF.^d Por otro lado, los subsidios ofrecidos para viviendas entre 300 y 600 UF superan en poco más de cuatro veces a los que se ofrecen para el tramo superior. En otras palabras, la mayor concentración de postulantes insatisfechos se encuentra justamente en el tramo de viviendas entre 300 y 600 UF.

Dado que no se dispone hasta el momento de la información de la CASEN 2003, no es posible realizar una caracterización directa de las familias que postulan a ese tramo. Sin embargo, sí es factible aproximarse de manera indirecta. Como es sabido, los individuos que postulan a subsidios entre 300 y 600 UF necesitan un crédito en el sector privado para completar el monto necesario para adquirir la vivienda. El dividendo de ese crédito no debe exceder del 25% de sus ingresos monetarios mensuales, por lo que éste se calcula en \$ 227.724 aproximadamente, ingreso que según la CASEN 2000 los ubica entre el tercer y cuarto decil de ingresos.

En síntesis, la política de favorecer a los relativamente más pobres, dada la no existencia de recursos frescos para el MINVU, ha significado desfavorecer a los relativamente menos pobres. No obstante, justamente este aspecto sirve para otorgar una dirección a futuras asignaciones presupuestarias, que deberían focalizarse en el tramo de la población que demanda viviendas entre 300 y 600 UF.

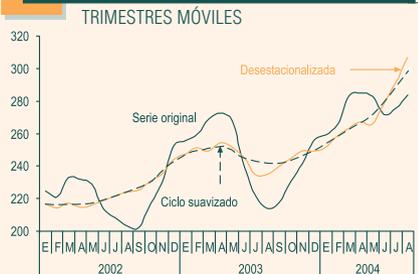


a. Para más detalles, ver: Vespa, E., Subsidio Vivienda Pública: Alcances al Presupuesto 2005, Documento de trabajo N°24, CChC.

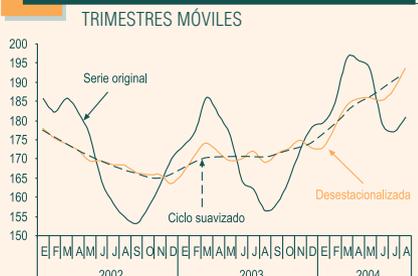
b. Araya, P. y M. Pardo, Gasto público en vivienda social, Documento de trabajo N°14, CChC.

c. Se puede cuestionar la "comparabilidad" de los postulantes a programas para viviendas con crédito y para viviendas asistenciales, desde que los primeros son en su mayoría de postulación individual, mientras que los segundos son generalmente grupales y cuentan con una selección previa de los postulantes. Si el interés fuera comparar el número absoluto de postulantes de cada tipo de programa sería necesario controlar este factor por medio de algún criterio, pero ésa no es la intención del cálculo presentado. Aquí se ha optado por concentrarse en el cambio en el número de postulantes que se produce entre 2003 y 2004 en cada tipo de programa en particular, cada uno con sus características específicas.

d. El denominado "Nuevo Subsidio" es el componente más importante de los programas para este tipo de viviendas y se divide en tres títulos, siendo el Título I el más cuantioso en recursos, que a su vez se subdivide en dos tramos: el tramo 1 es para postulaciones a viviendas cuyo valor se encuentra entre las 300 y las 600 UF, mientras que el tramo 2 es para viviendas entre 600 y 1000 UF.

ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS DE INDUSTRIALES


Fuente: CChC.

ÍNDICE VENTAS REALES DE MATERIALES


Fuente: CChC.

VARIACIÓN IGUAL PERÍODO AÑO 2003

PORCENTAJE

	Ene-may	Jun-ago	Ene-ago
Cemento			
Nacional	-2,8	9,7	1,4
Importado	10,9	-64,8	-27,1
Consumo aparente	-2,1	2,9	-0,4
Barras de acero para hormigón			
Nacional	3,6	69,4	23,6
Importado	-34,1	-36,1	-35,1
Consumo aparente	2,2	60,0	20,5
Hormigón premezclado			
Región Metropolitana	0,6	15,9	6,1
Resto del país	12,1	15,8	13,4
Total país	5,8	15,8	9,4
Indicadores generales			
Despachos físicos	5,1	32,6	14,1
Ventas mat. construcción	6,7	15,8	9,8
Vtas. mat. const. y mej. hogar	5,2	9,0	6,5

Fuente: Elaboración propia.

6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN

Los diversos indicadores disponibles evidencian un fuerte crecimiento del consumo de materiales de construcción en los últimos meses, lo que sugiere una actividad constructora creciente. En particular, el inusitado dinamismo del Índice de Despachos de Materiales reflejaría una mayor demanda por parte de los grandes proyectos de infraestructura urbana, como el Metro y Merval. Asimismo, y a la par de la positiva evolución del mercado inmobiliario, las ventas de proveedores también exhiben en los últimos meses notables incrementos en su tasa de crecimiento.

VENTAS DE MATERIALES
PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

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

Fuente: CChC.

 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 ^a (%)	Var. mes ^b (%)
Enero 2003	13,8	1,3	2,0
Febrero	17,4	1,7	1,4
Marzo	15,3	-0,8	0,7
Abril	17,6	2,0	0,0
Mayo	17,2	-1,0	-0,8
Junio	12,3	-2,5	-1,5
Julio	6,4	-4,4	-1,6
Agosto	5,3	-0,1	-0,9
Septiembre	7,7	2,0	0,4
Octubre	6,4	2,3	1,0
Noviembre	5,3	1,8	1,2
Diciembre	1,3	0,0	1,3
Enero 2004	1,3	0,9	1,4
Febrero	2,5	3,0	1,7
Marzo	5,4	1,8	1,9
Abril	4,6	1,4	2,0
Mayo	5,6	-0,6	2,3
Junio	13,4	4,9	2,7
Julio	24,5	4,5	3,1
Agosto	32,6	5,4	2,8

Fuente: CChC.

 a. De la serie desestacionalizada.
 b. De la serie de tendencia cíclica.

En cuanto a los insumos líderes del sector, los despachos de barras para hormigón son los que presentan un mayor crecimiento, que resultó cercano al 70% en el trimestre junio-agosto, como resultado de una mayor actividad constructora y también por la demanda para stock de las empresas, ante la incertidumbre de que el alza de precios generada por la fuerte demanda de acero en el mercado internacional por parte de China se prolongue por largo tiempo. Las importaciones de barras de acero para hormigón continuaron declinando, no obstante que Gerdau Aza tuvo que internar desde Brasil para complementar su producción interna.

Los despachos de hormigón, en tanto, también crecieron más vigorosamente en el trimestre junio-agosto, período en que dicho crecimiento se niveló entre la Región Metropolitana y el resto del país. Hasta mayo los despachos de hormigón premezclado casi no habían registrado crecimiento en la Región Metropolitana.

Los despachos de cemento de producción nacional, por su parte, también mejoraron en el trimestre junio-agosto registrando un crecimiento de casi 10% en doce meses, luego que en los primeros cinco meses del año cayeron en 2,8%. Sin embargo las importaciones de este material, que en los cinco primeros meses del año habían crecido casi 11%, declinaron fuertemente en el último trimestre, de manera tal que hasta agosto el consumo aparente de cemento presentaba una variación levemente negativa respecto de lo despachado en los primeros ocho meses del año pasado. Esto último a pesar que la demanda industrial de este producto ha crecido tanto desde las empresas de hormigón premezclado como desde otras industrias que lo utilizan para su producción (fibro cemento, tubos, postes, etc).

Como se señalara en el anterior Informe, una de las causas de esta desalineación de los despachos de cemento con los del resto de los materiales de construcción era el término de la central Ralco, recientemente inaugurada. Las empresas cementeras estiman que la demanda asociada a los grandes proyectos de infraestructura caerá este año en aproximadamente 22,5%. Por otra parte, la demanda de cemento se ha venido reduciendo paulatinamente debido al mayor rendimiento de las empresas hormigoneras, y también por la aparición de sustitutos. Así por ejemplo, en viviendas de baja altura casi no se utilizan losas, y en las casas la albañilería se usa cada vez menos en el segundo piso (la demanda de ladrillos mecanizados ha decrecido más de 9% en los primeros ocho meses de este año). Por otra parte, la venta de *retail* ha ido decreciendo gradualmente. Con todo, el mercado del cemento nacional proyecta un crecimiento algo menor que 3% este año, crecimiento que, de no mediar la caída de la demanda de los grandes proyectos de infraestructura, habría estado en torno a 5,5%.

Los indicadores más generales de consumo de materiales, como el Índice de Despachos Físicos Industriales y el Índice de Ventas Reales de Proveedores, también han estado influidos por el comportamiento del mercado del cemento y por el de las barras de hormigón, registrando en los primeros ocho meses del año crecimientos acumulados de 14,1% y 9,8%, respectivamente, crecimientos que, si se contrastan con los que exhibían hasta mayo, confirman la aceleración registrada por la demanda durante el período junio-agosto. Se estima que, más allá de la evolución de la actividad constructora, en los próximos meses estos indicadores seguirán dependiendo del comportamiento del mercado internacional del acero, en general, y de la demanda especulativa doméstica por barras de acero para hormigón, en particular.



7. INFRAESTRUCTURA

7.1. Infraestructura de uso público

Obras públicas

El Ministerio de Obras Públicas dispone para este año de \$ 508.166 millones, incluyendo la Inversión Sectorial de Asignación Regional (ISAR). Hasta el mes de septiembre se registra un gasto de \$ 286.345 millones, es decir, sólo el 56,3% del presupuesto disponible total. Esta situación se explica en gran medida por el comportamiento de la inversión de la Dirección de Vialidad, que agrupa cerca del 60% de la inversión total del MOP, ya que esta repartición registra hasta el tercer trimestre del año un avance presupuestario de sólo 50,2%, lo que se compara con el 60% de avance que registraba dicha Dirección en septiembre del año pasado.

MOP: PRESUPUESTO DE INVERSIÓN REAL 2004

MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto inicial	Presupuesto proyectado al 31/08/04	Presupuesto decretado al 31/08/04	Gasto acumulado a sep-04	Avance a sep-04
Administración y ejecución de OO.PP ^a	1.740	1.563	1.526	571	36,5%
Planeamiento	821	1.411	914	661	46,9%
Dir. General de Aguas	918	859	810	413	48,1%
Arquitectura	2.901	3.511	2.950	2.679	76,3%
Vialidad	301.107	289.052	278.219	145.025	50,2%
Obras Portuarias	10.672	10.585	10.576	6.379	60,3%
Aeropuertos	2.779	3.365	2.754	1.325	39,4%
Concesiones	134.000	155.841	150.172	113.102	72,6%
Subsecretaría	81	80	80	76	94,4%
Obras Hidráulicas	29.936	30.615	28.531	10.045	32,8%
Total MOP	485.823	496.882	476.531	280.276	56,4%
ISAR Obras Hidráulicas	11.091	11.284	9.861	6.070	53,8%
Total MOP + ISAR	496.914	508.166	486.392	286.345	56,3%

Fuente: MOP.

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

Para lo que resta del año 2004 se espera la adjudicación de algunos proyectos de vialidad, obras portuarias e hidráulicas, los que en conjunto implican un flujo de gasto de cerca de \$ 5.200 millones para lo que resta del año y de más de \$ 25.000 millones para 2005. En este sentido, destaca la adjudicación de proyectos de vialidad insertos en el proyecto Transantiago, los que implicarían un flujo durante este año de \$ 3.000 millones y de \$ 13.200 millones durante 2005.

PRINCIPALES ADJUDICACIONES DE PROYECTOS Y SU FLUJO DE INVERSIÓN

PERÍODO SEPTIEMBRE - DICIEMBRE 2004

Dirección	Proyecto	Región	Flujo (en millones de \$)		
			2004	2005	2006
DOH	Canal Pencahue	VII	506	0	0
DOH	Sistema de riego Faja Maisan (parte I)	IX	1	1.499	200
Vialidad	Ruta 5 Chañaral-II Región	III	90	1.315	0
Vialidad	Camino Huasco - Carrizal	III	50	1.664	997
Vialidad	Variante ruta D-55	IV	15	700	185
Vialidad	Variante K-60-16	VII	30	1.520	735
Vialidad	Mejoramiento rutas V-615, V-605	X	30	594	0
Vialidad	Mejoramiento ruta W-853	X	30	954	377
Vialidad	Mejoramiento rutas 201-203-CH	X	822	204	0
Vialidad	Cons. caminos básicos Palena, Futaleufú	X	50	540	0
Vialidad	Cons. Nva. Braunau - Las Quemadas	X	400	300	0
Vialidad	Puente Palena (I etapa)	XI	10	1.100	790
Vialidad	Barcaza Pto. Yungay- río Bravo Tortel	XI	50	500	0
Vialidad	Transantiago	RM	3.000	13.200	0
DOP	Rep. Caleta Portales, Valpo.	V	100	1.500	0

Fuente: MOP.

Para 2005, según información preliminar, el MOP dispone de un presupuesto estimado de \$ 518.814 millones, de los cuales \$ 499.443 millones corresponden a inversión real en obras, es decir, 2,5% por encima del presupuesto originalmente establecido en la Ley de presupuestos de 2004. Destaca el fuerte crecimiento de los presupuestos de las Direcciones de Arquitectura y Aeropuertos, explicable por proyectos como el desarrollo de la infraestructura para la reforma procesal penal y la segunda pista del Aeropuerto Arturo Merino, respectivamente, y, en menor medida, de la Dirección de Vialidad.

En cuanto a la distribución regional de los recursos, destaca naturalmente la importancia de las regiones Metropolitana, Quinta y Octava, las que en conjunto concentran más del 36% del presupuesto total en 2005, pero adicionalmente sobresalen los recursos destinados a otras regiones, tales como la Décima Región, que concentra el 8,4% de la inversión del próximo año. Asimismo, resalta el crecimiento registrado por algunas regiones, como la Tercera y la Séptima.

MOP: PRESUPUESTO 2005

MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto	Crecimiento
	2005	ppto. inicial 2004 (%)
Administración y ejecución de OO.PP. ^a	1.663	-4,4
Planeamiento	625	-23,9
Dir. general de aguas	883	-3,8
Arquitectura	4.403	51,8
Vialidad	315.999	4,9
Obras portuarias	11.735	10,0
Aeropuertos	4.377	57,5
Concesiones	136.336	1,7
Subsecretaría	21	-74,8
Obras hidráulicas	29.501	-1,5
Inst. nac. de hidráulica	88	-2,3
Superintendencia de servicios sanitarios	783	0,5
Total MOP	506.414	4,2
ISAR obras hidráulicas	12.400	11,8
Total MOP + ISAR	518.814	4,4

Fuente: MOP.

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

MOP: DISTRIBUCIÓN REGIONAL DEL PRESUPUESTO 2005

MILLONES DE PESOS

Región	2004	2005	Variación %	Participación %
I	9.762	12.773	30,8	2,5
II	18.613	20.364	9,4	4,0
III	10.279	16.237	58,0	3,2
IV	16.507	23.000	39,3	4,5
V	52.570	44.592	-15,2	8,8
VI	13.523	16.768	24,0	3,3
VII	19.365	31.049	60,3	6,1
VIII	40.658	39.130	-3,8	7,7
IX	39.419	32.546	-17,4	6,4
X	36.109	42.549	17,8	8,4
XI	15.135	18.751	23,9	3,7
XII	12.791	18.098	41,5	3,6
RM	89.666	98.637	10,0	19,5
No clas.	111.426	91.919	-17,5	18,2
TOTAL	499.443	518.814	4,4	100,0

El presupuesto 2005 considera que el 81% de sus recursos será destinado a proyectos de arrastre, es decir, aquellos adjudicados en períodos anteriores a 2005. En este sentido, se debe destacar que direcciones como las de Arquitectura y Concesiones tengan más del 95% de su presupuesto ya comprometido, es decir, no destinado a proyectos nuevos.

MOP: PRESUPUESTO 2005
MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto 2005	Arrastre	Nuevos
Administración y ejecución de OO.PP ^a	1.663	1.270	393
Planeamiento	625		625
Dir. general de aguas	883	77	806
Arquitectura	4.403	4.339	64
Vialidad	315.999	241.310	74.689
Obras portuarias	11.735	6.757	4.978
Aeropuertos	4.377	1.498	2.879
Concesiones	136.336	129.240	7.095
Subsecretaría	21		21
Obras hidráulicas	29.501	24.334	5.167
Inst. nac. de hidráulica	88	9	79
Superintendencia de servicios sanitarios	783	121	662
Total MOP	506.414	408.956	97.457
ISAR obras hidráulicas	12.400		
Total MOP + ISAR	518.814		

Fuente: MOP.

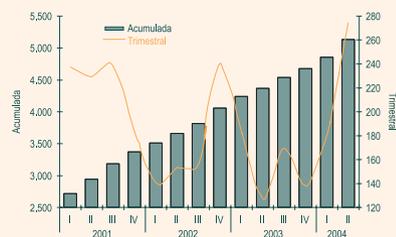
a. Incluye a la Dirección General de Obras Públicas, Fiscalía y a la Dirección de Contabilidad y Finanzas.

En cuanto a los proyectos nuevos que serán licitados durante 2005, resaltan aquellos de la Dirección de Obras Hidráulicas, como el mejoramiento del estero Las Cruces y el Canal El Morro en la VIII Región. Por su parte, la Dirección de Vialidad concentra la mayor parte de estos nuevos proyectos, destacando el mejoramiento y construcción de caminos secundarios y el mantenimiento y mejoramiento de algunos tramos no concesionados de la Ruta 5.

Concesiones

Una inversión de US\$ 454,2 millones materializaron las concesionarias de obras públicas en el transcurso del primer semestre, 46,3% más que lo realizado en los primeros seis meses del año pasado. El 70% de la inversión llevada a cabo en la primera parte del año correspondió a las concesiones viales urbanas. Durante el segundo trimestre la inversión más que duplicó la de igual trimestre de 2003, después que durante el primer trimestre se registrara una pequeña disminución. Con esto, en el conjunto de las obras concesionadas se han invertido US\$ 5.130 millones desde que se iniciara este mecanismo en el año 1992.

INVERSIÓN EN OBRAS CONCESIONADAS
MILLONES DE PESOS



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera de las sociedades concesionarias.

Las obras actualmente en operación reportaron a las concesionarias ingresos de explotación por US \$ 88,7 millones en el segundo trimestre, época del año en que la recaudación de las concesiones decae por razones de estacionalidad. No obstante, dicha recaudación superó en 17,3% a la registrada en igual trimestre del año pasado. Hay que acotar que en el segundo trimestre de este año entró en operación la concesión de la llamada Variante Melipilla.

Durante el primer semestre de este año, en las plazas de peaje de las obras viales interurbanas concesionadas se contabilizó el tráfico de 66,3 millones de vehículos motorizados, 15,7% más que lo contabilizado en igual período del año pasado. En la Ruta 5 se contabilizaron 38 millones de vehículos en los seis primeros meses del año, lo que representa un crecimiento de 13,2%. En tanto, el flujo vehicular controlado en el resto de rutas concesionadas registró un incremento de 19,3%, con un promedio de 4,7 millones de vehículos por mes.

Hay que considerar que aparte del aumento del flujo vehicular, el crecimiento del número de peajes pagados obedece en parte al ingreso de nuevas plazas al sistema de rutas concesionadas. En el gráfico adjunto se observa la clara estacionalidad del tráfico vehicular interurbano, que tanto en la Ruta 5 como en el resto de las vías concesionadas se concentra fundamentalmente en los meses de enero y febrero.

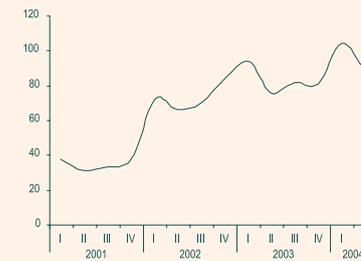
Desde nuestro último Informe MACH existen algunas novedades en el sector de las concesiones, por cuanto fue adjudicado un nuevo proyecto de vialidad urbana para Santiago, y se puso en duda la aplicación de las concesiones en el sector del riego luego de la rescisión de contrato del embalse El Bato.

El proyecto del Anillo Intermedio El Salto-Av. Kennedy fue adjudicado al consorcio San Cristóbal Express compuesto en forma mayoritaria por la empresa española Dragados, la misma que construye el proyecto Vespucio Norte Express. El proyecto, que contempla una inversión de US\$ 70 millones, se comenzará a construir en julio del próximo año y consiste en una ruta de 4 kilómetros que bordea y cruza a través de túneles el cerro San Cristóbal, de forma de conectar Américo Vespucio en el sector de El Salto con Providencia y la Costanera Norte. Se espera que entre en operación durante el primer trimestre de 2007.

Por su parte, la Sociedad Concesionaria Embalse Illapel S.A., integrada por las empresas Mendes Junior, Sical, Brundl e Ingecol S.A., decidió renunciar al contrato de concesión de dicho proyecto que contempla una inversión de US\$ 37 millones. Esta concesión, que fue adjudicada durante 2001, era la primera del mundo en su tipo y tendría que haber iniciado su etapa de construcción durante enero de este año. Se espera que durante el próximo año el MOP relicite este proyecto al igual que el embalse Convento Viejo, incluido en el programa de concesiones 2005.

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE LAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS

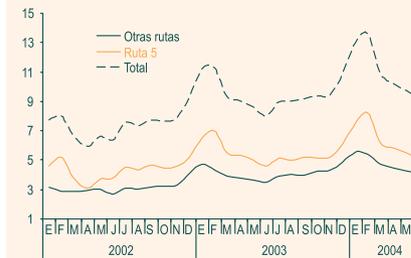
MILLONES DE US\$



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera de las sociedades concesionarias.

VEHÍCULOS CONTROLADOS EN PLAZAS DE PEAJE DE VÍAS CONCESIONADAS

MILLONES DE VEHÍCULOS



Fuente: MOP.



El programa de concesiones para el período 2004-2006 queda de la siguiente forma:

CALENDARIO DE CONCESIONES DE OO.PP. 2004-2006

ACTUALIZADO A SEPTIEMBRE DE 2004

Proyecto	Mill. US\$	Llamado	Apertura	Observaciones
A. Proyectos adjudicados				
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 Plaza de la Ciudadanía (primera etapa)	12	Oct-03	Mar-04	Adjudicado a Echeverría-Izquierdo-Brotec
4 Centro de Justicia de Santiago	60	Oct-03	Mar-04	Adjudicado a OHL
5 Coliseo Parque O'Higgins	9	Ene-04	Jun-04	Adjudicado a Consorcio IDC
6 Habilitación Anillo Intermedio El Salto - Av. Kennedy	70	Abr-04	Sep-04	Adjudicado a Dragados
B. Proyectos con recepción de ofertas durante 2004				
1 Embalse Convento Viejo	105	Oct-03	2º sem. 2004	
2 Puente Bicentenario de Chiloé	350	Realizado	2º sem. 2004	
3 Puerto Terrestre Los Andes	10	Realizado	2º sem. 2004	
C. Proyectos con licitación durante 2004				
1 Cárcel Grupo 4 (Santiago II-V Región)	60	Licitación	2º sem. 2004	
2 Programa de Infraestructura Vial Transantiago	119	Licitación	2º sem. 2004	
3 Estaciones de Transbordo Transantiago	40	Licitación	2º sem. 2004	
4 Nuevo Aeropuerto IV Región	25	Licitación	2º sem. 2004	
5 Ruta 5, Tramo acceso norte a La Serena - Bahía Inglesa	100	Licitación	2º sem. 2004	
6 Sistema de Conectividad X Región	20	Licitación	2º sem. 2004	
7 Conexión vial Melipilla-Camino de la Fruta	19	Licitación	2º sem. 2004	
D. Proyectos con licitación durante 2005 y 2006				
1 Embalse Ancoa	46	Licitación	1º sem. 2005	
2 Terminal de Cruceros Puerto Natales y Paso Kirke	10	Licitación	1º sem. 2005	
3 Puente sobre el río Maipo Santa Rita de Pirque	3	Licitación	1º sem. 2005	
4 Ruta 66, Camino de la Fruta	64	Licitación	1º sem. 2005	
5 Embalse Punilla	190	Licitación	2º sem. 2005	
6 Ruta 160 Concepción-Coronel	61	Licitación	2º sem. 2005	
7 Aeropuerto de la IX Región	48	Licitación	1º sem. 2006	
8 Sistema de Regadío Valle del Aconcagua	150	Licitación	1º sem. 2006	
E. Proyectos en estudio				
1 Mejoramiento Ruta G-21 Santiago-Farellones	11	En estudio		
2 Conexión vial Cuesta La Dormida	15	En estudio		
3 Conservación redes de caminos de la IV región	61	En estudio		
4 Autopista La Portada de Antofagasta	50	En estudio		
5 By pass Penco	18	En estudio		

Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP

Si bien no está bajo el alero de la Ley de Concesiones de Obras Públicas, se debe destacar que la Empresa de Ferrocarriles del Estado (EFE) adjudicó el primer contrato BOT (*Build, Operate and Transfer*) para la construcción de infraestructura ferroviaria. Este mecanismo se diferencia completamente del esquema utilizado en el intento de hace unos años para desarrollar el ferrocarril Melipilla-Santiago, por cuanto permite separar la construcción y mantenimiento de la

infraestructura con la operación ferroviaria, con lo que se pueden disminuir los costos unitarios de distintos operadores e incluso crear competencia entre ellos dentro de una misma línea. Es así como fue adjudicado el proyecto Zona Norte a la empresa española COMSA y corresponde a la vía férrea entre Alameda-Talagante-San Antonio, Paine-Talagante y Alameda-Limache-Puerto Valparaíso, lo que totaliza 376,1 kilómetros. La inversión contemplada llega a US\$ 66 millones, de los cuales US\$ 32 millones corresponden a la inversión en la rehabilitación y US\$ 34 a los costos de mantenimiento en un período de 16 años.

Estos proyectos están insertos en el Plan Trienal 2003-2005 de EFE, que considera la inversión de un total de US\$ 693 millones, el mayor plan de inversión en la historia de la empresa. Ante la necesidad de mejorar las condiciones de seguridad de la infraestructura ferroviaria, en este plan se destinan US\$ 33,8 millones a seguridad, con el objetivo de segregar la vía férrea y mejorar los cruces.

En Chile mueren al año alrededor de 100 personas en accidentes relacionados con ferrocarriles, especialmente derivados de la interacción del ferrocarril con el medio que lo rodea, es decir, choques en cruces y atropellos. Esta situación es preocupante, especialmente cuando se compara con otros países. Por ejemplo, en Estados Unidos²⁷ mueren alrededor de 1.000 personas en accidentes ferroviarios al año, es decir, 9,7 veces las muertes en Chile, pero el tráfico ferroviario en ese país expresado en trenes-kilómetros es más de 31.000 veces el tráfico de Chile. El detalle de estas cifras se observa en el siguiente cuadro:

CHILE-ESTADOS UNIDOS: COMPARACIÓN DE LA INCIDENCIA DE FALLECIDOS Y LESIONADOS POR ACCIDENTES FERROVIARIOS

	Año	Trenes-kilómetros (millones)	Fallecidos		Lesionados	
			Total	Tasa*	Total	Tasa*
Chile	2002	37,04	96	2,5921	169	4,5631
Estados Unidos	2000	1.163.358	937	0,0008	11.643	0,0100

Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas de EFE y Railroad Safety Statistics-Annual Report 2000.
* Definida como el número de fallecidos-lesionados por millón de tren-kilómetro.

7.2. Infraestructura productiva

El procesamiento de la información del catastro de proyectos de inversión²⁸ de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) al mes de agosto de 2004, indica que mejoraron marginalmente las proyecciones de crecimiento para este año, pero fuertemente para el próximo año. Este resultado se explicaría básicamente por el inicio de obras de importantes proyectos de minería privada y simultáneamente de dos plantas de celulosa. 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 que el crecimiento para este año estará concentrado en el cuarto trimestre, cuando inicien la etapa de construcción algunos importantes proyectos, especialmente de minería privada. La perspectiva para el próximo año es alentadora, con un crecimiento esperado

²⁷ Railroad Safety Statistics-Annual Report 2000.

de 89%, derivado del inicio de grandes proyectos de inversión. Entre ellos se encuentra el proyecto Spence de Minera Riochilex por US\$ 850 millones, que oficialmente inicia su construcción en diciembre de este año, y se estima que el flujo de inversión asociado para 2005 llegará a US\$ 230 millones, lo que lo convertirá en el proyecto individual más importante para la construcción durante el próximo año. Asimismo, existe una serie de proyectos de expansión de Minera Escondida, entre los que destacan la nueva planta de lixiviación de sulfuros, la expansión hacia el norte del yacimiento y la planta desalinizadora, que en conjunto implican cerca de US\$ 330 millones de gasto en construcción para el próximo año.

En el ámbito de la minería no privada, para el primer trimestre de 2005 se espera el inicio de la construcción del proyecto Gaby de Codelco, el que se estima aportará US\$ 155 millones de gasto en construcción en 2005. Otros proyectos de esta empresa son la expansión norte de la mina sur de Chuquicamata, el término de la modernización de la refinería de la División Norte y la construcción de la IV etapa del embalse Carén en el Teniente.

Los proyectos mineros más importantes para la construcción durante 2005 son los que se indican en el siguiente cuadro:

SECTOR MINERÍA: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
Cía. minera Riochilex S.A.	Proyecto Spence	857	2	Dic-04	232
Minera Escondida Ltda.	Planta de lixiviación de sulfuros	545	2	Jun-04	181
Codelco Central	Minera Gaby	600	2	Feb-05	156
Minera Escondida Ltda.	Escondida Norte	250	2	Oct-03	79
Cía. Minera Nevada S.A.	Proyecto Pascua	1200	3	Dic-05	64
Minera Escondida Ltda.	Planta Desalinizadora	161	2	Ago-04	53
Codelco-div. Norte	Expansión Norte Mina Sur Chuquicamata	177	2	Ago-04	49
Minera Los Pelambres	Tranque de Relaves El Mauro	450	4	May-05	43
Minera Escondida Ltda.	Recuperac. Gruesa de Partículas	185	2	Abr-05	16
Minera Sur Andes Ltda.	Optim. Fundición Chagres II Etapa	60	5	May-05	15

Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC.

- En el sector industrial-forestal destaca el inicio de obras de dos nuevas plantas de celulosa. La nueva Planta Nacimiento de CMPC Celulosa, que implica una inversión total de US\$ 745 millones, comenzará su construcción a fines de este año y se estima que significará cerca de US\$ 80 millones en construcción durante 2005. De la misma forma, la nueva Planta Itata de Celulosa Arauco, con una inversión total de US\$ 1.050 millones, comenzará su construcción en diciembre de 2004 y se estima que conllevará alrededor de US\$ 75 millones de gasto en construcción durante el próximo año. En el sector industrial resalta el comienzo de obras de la Planta Productora de Inulina perteneciente a Orafiti Chile,²⁹ ubicada en la VIII Región, cuya inversión total alcanza a US\$ 211 millones, de los cuales un poco más de US\$ 40 millones corresponden a gastos en construcción durante el próximo año.

SECTOR INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
C.M.P.C. Celulosa S.A.	Pta. Celulosa Nacimiento	745	8	Nov-04	78
Celulosa Arauco	Planta de Celulosa (Itata)	1050	8	Dic-04	76
Orafti Chile Refinería Ltda.	Planta Productora de Inulina	211	8	Ago-04	42
Methanex Chile	Cuarto Tren de Metanol	250	12	Ene-03	20
Dos en Uno	Fábrica LQ N°2	30	13	Sep-04	10

Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC.

- En el sector energía, destaca el inicio de obras de la ampliación de la capacidad de la Refinería de Petróleos de Concón. Este proyecto consiste en una planta de coke que tendrá una capacidad de producción de 350.000 ton/año y plantas auxiliares para la recuperación de livianos, tratamiento de nafta, diesel y tratamiento de otros combustibles. Implica US\$ 270 millones de inversión total, de los cuales se estima que US\$ 82 millones se gastarán en construcción durante el próximo año. En cuanto al sector eléctrico, en noviembre de este año comenzarían las obras de la Central La Higuera, perteneciente a Pacific Hydro Ltd. Ésta es una central hidroeléctrica de pasada, ubicada en el río Tinguiririca y posee una potencia instalada de 160 MW. La inversión de este proyecto llega a US\$ 150 millones, de los cuales cerca de US\$ 20 millones corresponden a flujo de construcción en 2005. Esta misma empresa continúa desarrollando el proyecto de mejoras de las centrales Coya y Pangal en la VI Región, que aumentarán su capacidad a 105 MW, trabajo que concluiría en julio de 2005. En este mismo sentido, continúan los trabajos de la construcción de la central térmica Candelaria I de Colbún, que implica una inversión de US\$ 100 millones y que se espera que concluya a mediados de 2005.

Los proyectos más relevantes en el sector energía en cuanto a gasto en construcción durante 2005 se detallan a continuación:

SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
Refinería de Petróleo Concón	Ampliación de Capacidad	270	5	Jul-04	82
Pacific Hydro Limited	Central La Higuera	150	6	Oct-04	20
Pacific Hydro Limited	Mejoras En Coya y Pangal	40	6	May-04	15
Detsa S.A.	Planta de Tall Oil	50	8	Mar-05	15
Eléctrica Pilmaiquén	Central Rucatayo	60	10	Mar-05	13
Hidroeléctrica Guardia Vieja	Central Hornitos	63	5	Ago-04	12
Electrogás S.A.	Estación de Compresión Los Ratones	20	13	Sep-04	11
Innergy S.A.	Central Campanario	200	8	Abr-05	11
Refinería de Petróleo Concón	Planta de Hidrógeno	30	5	Jul-04	9
Colbún S.A.	Central Candelaria I	100	6	Mar-04	8

Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC.

- En cuanto a la edificación no habitacional, destacan inversiones en infraestructura para comercio y para oficinas. En el caso del comercio, sobresale la realización del Costanera Center de Cencosud en Santiago, proyecto que contempla la construcción de un centro comercial y torres de oficinas con una inversión de US\$ 100 millones, y de Mall Plaza en Antofagasta, proyecto de US\$ 30 millones ubicado en terrenos de la Empresa Portuaria de Antofagasta.
- En el sector de la infraestructura pública³⁰ que no es desarrollada directamente por los ministerios o empresas concesionarias de obras públicas, resaltan las obras relacionadas con la expansión de la red del Metro de Santiago, que en conjunto representan cerca de US\$ 180 millones de gasto en construcción durante 2005. De la misma forma, el plan de desarrollo de infraestructura ferroviaria de EFE implica más de US\$ 87 millones de construcción para 2005. Por su parte, en el sector de servicios sanitarios, un conjunto de obras especialmente destinadas al tratamiento de aguas servidas de localidades intermedias, desarrolladas por las empresas Essbio, Esvál y Aguas Nuevo Sur, implican una inversión durante 2005 de casi US\$ 35 millones. En el sector portuario se espera el inicio y la continuación de obras en los puertos de Iquique, Antofagasta, Valparaíso y Lirquén, las que en conjunto significan una inversión de alrededor de US\$ 74 millones en 2005.

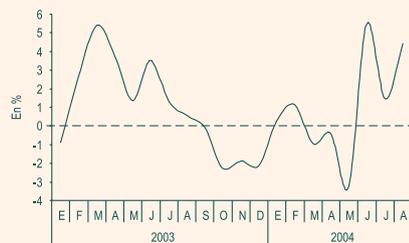
SECTOR INFRAESTRUCTURA PÚBLICA: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
Metro S.A.	Línea 4	1007	13	Jun-02	112
Metro S.A.	Extensión Línea 2 (S. Dumont a A. Vespucio)	231	13	Ene-04	66
EFE S.A.	Proyecto zona centro sur (Chillán-temuco)	62	14	Nov-04	34
EFE S.A.	Proyecto zona centro (Alameda-Chillán)	47	14	Nov-04	25
EFE S.A.	Proyecto zona norte	25	14	Oct-04	16
EFE S.A.	Proyecto zona sur (Temuco-Pto. Montt)	23	14	Nov-04	12
Merval S.A.	Proyecto IV etapa	300	5	May-02	9
Essbio S.A.	Ptas. localidades intermedias	23	8	Ago-04	9
Esvál S.A.	Obras sanitarias litoral sur	38	5	Jun-00	4

Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC.

**ÍNDICE DE CONTRATISTAS GENERALES,
SERIE DESESTACIONALIZADA
VARIACIÓN MENSUAL TRIM. MÓVILES**



Fuente: CChC.

7.3. Actividad de contratistas generales

Después de que en los cinco primeros meses del año la facturación de los contratistas generales registrara una caída de 2,3% en relación con igual período del año pasado, en el trimestre junio-agosto presentó un crecimiento de 3,6% que logró compensar la baja actividad anterior. De hecho, en la serie desestacionalizada se observa la recuperación del impulso de la actividad de contratistas generales, muy especialmente en el mes de junio pasado. Así, en los 8 primeros meses del año el índice cerró sin variación respecto de lo facturado entre enero y agosto del año pasado.

En el señalado trimestre, la edificación para el comercio sufrió un importante vuelco, pues creció 110%, en circunstancias que en el período enero-mayo había caído en 7%. La única otra actividad que creció en el trimestre junio-agosto fue la de los contratos con el MOP, crecimiento que se concentró en los meses de junio y julio.

INDICADOR DE ACTIVIDAD COMITÉ DE CONTRATISTAS GENERALES

Subsectores	Enero-mayo % variación igual período año anterior	Junio-agosto	Enero-agosto	Importancia relativa %
Obras civiles y montaje	-10,8	-0,7	-6,8	48,4
Movimiento de tierras	-4,1	-22,9	-11,2	9,0
Edificación comercial	-7,1	110,0	39,9	7,0
Edificación oficinas	-27,8	-17,1	-23,3	3,9
Resto edificación no habit.	-12,2	-1,7	-9,1	4,9
Obras públicas	4,9	29,6	11,8	11,4
Proyectos habitacionales	52,0	-3,9	25,6	15,4
Total general	-2,3	3,6	0,0	100,0

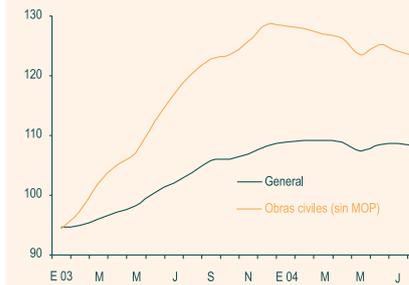
Fuente: CChC.

Por su parte, la facturación en proyectos de edificación habitacional —que con un crecimiento de más de 50% hasta mayo había sido el principal refugio de los contratistas generales ante la disminución de la actividad de obras civiles—, declinó en casi 4% en el trimestre junio-agosto, tal como se había anticipado en nuestro anterior Informe. Los contratos de obras civiles, montaje industrial y movimiento de tierras continuaron declinando respecto de la facturación el año pasado, aunque la caída en obras civiles se moderó, pero en movimiento de tierras se agudizó. Tanto la edificación de oficinas como el resto de la edificación no habitacional continúan deprimidas.

Pese a la pujante actividad que se ha observado este año en la construcción de proyectos de infraestructura urbana, tales como Costanera Norte, Autopista Central, Metro y Merval, la facturación de los contratistas generales se muestra relativamente plana, sin variación respecto de los niveles exhibidos en el mismo período del año pasado. Esta evolución se explica básicamente por el comportamiento de la demanda privada por obras civiles y de montaje industrial, que, con excepción de junio, ha venido declinando desde principios de año, pudiendo señalarse el término de la Central Ralco y la baja actividad en proyectos mineros como los principales factores causantes de esta situación. Respecto de estos últimos, sin embargo, se espera un mayor dinamismo en la última parte de este año y especialmente durante el próximo.

FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES

PROMEDIO MÓVIL DE 12 MESES
BASE 1996: 100



Fuente: CChC.

7.4. Ingeniería de proyectos

De acuerdo con información de la Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería (AIC), durante el segundo trimestre de este año las horas profesionales dedicadas a esta actividad se incrementaron en 7,9% respecto de igual trimestre del año pasado, luego que en el primer trimestre sólo habían crecido 1,7%. Con esto, el crecimiento promedio de la consultoría creció 4,9% en el primer semestre. Los consultores proyectan que durante el tercer trimestre su actividad estará 22,3% sobre los niveles del tercer trimestre del año pasado.

Por el lado de la demanda, durante el segundo trimestre la actividad asociada a proyectos privados registró un crecimiento de 13,3%, en tanto que la demanda pública de consultoría cayó 10,4%, principalmente debido a que se aceleró la declinación de la demanda por estudios, y se mantuvo la caída de consultoría de ingeniería de proyectos públicos. La demanda privada de estos servicios mejoró en las tres categorías que distingue la AIC: Estudios, Proyectos e Inspecciones, si bien la consultoría privada de proyectos no registró variación respecto del segundo trimestre del año pasado.

Así, hasta junio la ingeniería de proyectos se mantenía negativa, las inspecciones se mantenían creciendo en forma importante, en tanto que, gracias a la demanda privada, los estudios lograron recuperarse para cerrar con un modesto crecimiento de 0,8% en los seis primeros meses del año.

INDICADORES DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE HORAS/INGENIERO

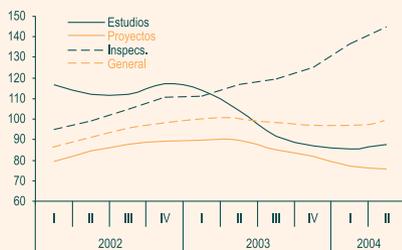
1^{er} trim. 2004 2^{do} trim. 2004 1^{er} sem. 2004
% variación a igual período año 2003

	1 ^{er} trim. 2004	2 ^{do} trim. 2004	1 ^{er} sem. 2004
Estudios	-8,6	10,6	0,8
Públicos	-30,4	-44,6	-37,7
Privados	-1,2	31,6	14,6
Proyectos	-22,9	-6,9	-14,9
Públicos	-50,9	-54,3	-52,6
Privados	-18,5	0,0	-9,2
Inspecciones	41,7	26,6	33,6
Públicos	63,2	11,8	33,7
Privados	30,4	36,6	33,6
Total	1,7	7,9	4,9
Públicos	16,8	-10,4	2,0
Privados	-2,4	13,3	5,5

Fuente: AIC A.G.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA

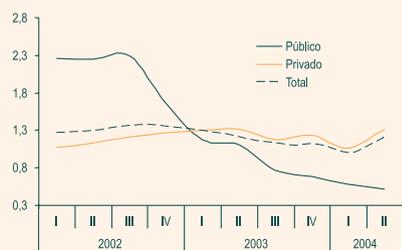
PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES
BASE 1996: 100



Fuente: Elaboración propia en base a información de la AIC A.G.

INGENIERÍA DE PROYECTOS

BASE 1992: 1



Fuente: AIC A.G.

INGENIERÍA DE CONSULTA POR ÁREAS ECONÓMICAS

Áreas económicas	A junio de cada año		A sept ^a	
	2003	2004	Variación	Proyec.
	Índice promedio móvil de 12 meses		%	
Infraestructura urbana	4,870	5,974	22,7	13,3
Energía	1,150	1,199	4,3	-0,8
Infraestructura general	2,240	2,246	0,3	-3,3
Minería	0,665	0,677	1,8	29,0
Industria	2,433	2,140	-12,0	11,2
Inf. hidráulica-sanitaria	0,990	0,774	-21,8	-18,8
Otras áreas	1,669	0,532	-68,0	-50,4
Total ingeniería de consulta	1,274	1,264	-0,8	7,4

Fuente : Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile, A.G.

a. Cifras proyectadas.

Pese al crecimiento del primer semestre, la serie de promedios móviles de 12 meses terminada en junio, cerró con una caída de 0,8%, manteniéndose como la actividad más dinámica las obras de infraestructura urbana, en tanto que la demanda de consultoría de la industria y los proyectos de infraestructura sanitaria registraron una importante caída.

ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA

PORCENTAJE

Trimestre	Estudios		Proyectos		Inspecciones		Subtotales		Total general
	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	
Variación a igual trimestre del año anterior									
2002-I	-38,5	-17,7	62,5	31,9	7,8	44,8	17,5	29,6	25,1
II	-46,3	8,3	37,6	29,3	-8,2	61,0	1,9	33,7	21,3
III	-40,2	25,1	31,5	13,6	-20,7	86,1	-5,8	31,3	17,7
IV	-25,5	60,0	-9,5	10,3	-22,5	82,1	-18,1	30,3	13,5
2003-I	-40,9	5,2	-48,5	22,0	-26,3	30,4	-36,9	23,3	2,0
II	-23,1	-36,9	-50,9	15,8	5,0	36,9	-21,5	15,9	3,7
III	-13,8	-43,1	-67,1	-3,2	23,1	1,1	-21,2	-6,1	-10,4
IV	1,9	-21,7	-59,2	-3,5	42,3	7,9	-2,1	-1,3	-1,6
2004-I	-30,4	-1,2	-50,9	-18,5	63,2	30,4	16,8	-2,4	1,7
II	-44,6	31,6	-54,3	0,0	11,8	36,6	-10,4	13,3	7,9
III									22,3

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile.

Como ya se indicó, para el tercer trimestre del año la Asociación de Consultores está anticipando un incremento de 22,3% respecto de igual trimestre de 2003, crecimiento que esta vez debiera ser liderado por la consultoría de proyectos mineros, de infraestructura urbana y del sector industrial, apreciación que concuerda con las proyecciones que se derivan de los catastros de proyectos de inversión. Según ello, en lo sucesivo debiera observarse un incremento de la ingeniería de proyectos privados, en contraste con las previsiones existentes al cierre del informe anterior.

8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

8.1. Proyecciones sectoriales

Teniendo en cuenta que los resultados del IMACON constituyen un excelente predictor de la actividad del sector que registran las Cuentas Nacionales, los crecimientos anotados por éste en los meses de julio y agosto recién pasado, de 6,6% y 9,9% respectivamente, anticipan desde ya un crecimiento de 6,8% del PIB de la construcción en el tercer trimestre de este año.

Así, las proyecciones de crecimiento para el sector se han visto modificadas respecto de lo publicado en el Informe anterior, desde un 4,3% a 4,9% para 2004 en la actualidad. Esta revisión de las cifras se debe fundamentalmente a las mejores perspectivas para el mercado inmobiliario, en tanto que para el resto de los sectores ha habido correcciones menores.

El cambio en las expectativas de crecimiento tienen su origen básicamente en una importante revisión al alza en la inversión en vivienda (de 5,6% a 8%), cuya explicación se debe exclusivamente al significativo repunte en el crecimiento proyectado para el sector de la vivienda privada, pues, por el contrario, el crecimiento previsto para la vivienda pública ha sido recortado desde nuestro último Informe.

Por otro lado, para el próximo año 2005 se proyecta un crecimiento para la inversión en construcción en torno a 6,7%. El mismo estaría sustentado básicamente en el positivo desempeño que se espera para el sector de infraestructura, que crecerá 7,4%. Este crecimiento se explica por importantes aumentos tanto en la infraestructura pública como la productiva.

En cuanto a la infraestructura pública, aunque no se esperan cambios en el rubro concesiones, la inversión pública registrará un aumento que llegaría a 2,1%, y que tiene su fundamento en las inversiones planificadas por ferrocarriles y en el aporte de la construcción del Metro.

Por su parte, el crecimiento esperado en la infraestructura productiva refleja aumentos importantes en ambos rubros. En el caso de empresas públicas, se espera que las inversiones del sector, principalmente de Codelco, lleven a un crecimiento de 27,9%. Cabe señalar, sin embargo, que aunque tal incremento es elevado, el rubro Empresas Públicas representa sólo un 10% de la inversión total en infraestructura productiva. El restante 90%, que concentra a la inversión en infraestructura productiva privada, tendría un importante incremento de 10,1% para todo 2005 explicado básicamente por proyectos de minería privada y de celulosa. Entre los primeros destacan expansiones de Escondida y el proyecto Spence, mientras que entre los segundos sobresale la construcción de dos plantas de celulosa: la nueva planta Itata de Celulosa Arauco y la nueva planta Nacimiento de CMPC.

Finalmente, para el sector vivienda en 2005 se proyecta una relativa desaceleración respecto al crecimiento que mostraría durante el presente año (5,4% vs. 8,0%). Esto se explica básicamente por el menor crecimiento esperado para el mercado inmobiliario respecto de 2004, dado que las bases de comparación que impondrá el año actual sobre el próximo serán

bastante exigentes. Por el lado de vivienda pública, en tanto, se espera que los desembolsos del Minvu sean mayores a los registrados durante 2004, y que esto lleve a un crecimiento real del sector de 8,7%. Sin embargo, dado que este rubro representa sólo un 15% de la inversión total en vivienda, su mayor crecimiento no alcanzará para compensar el menor ritmo proyectado para el sector inmobiliario, y por lo tanto, el crecimiento agregado del sector vivienda sería menor en 2005 respecto de 2004.

INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Estimada		Proyectada		Estimada		Proyectada	
	2002	2003	2004	2005	2003/2002	2004/2003	2005/2004	
	Millones de US\$ de 2004				% de variación			
VIVIENDA	3.228	3.297	3.559	3.753	2,1	8,0	5,4	
Pública	489	470	499	542	-4,0	6,2	8,7	
Privada	2.740	2.827	3.061	3.210	3,2	8,3	4,9	
Copago prog. sociales	337	302	246	255	-10,4	-18,3	3,7	
Inmobiliaria sin subsidio	2.403	2.525	2.814	2.955	5,1	11,4	5,0	
INFRAESTRUCTURA	5.776	6.006	6.195	6.656	4,0	3,1	7,4	
Pública	2.631	2.744	2.712	2.769	4,3	-1,2	2,1	
Pública	1.978	2.114	2.036	2.093	6,9	-3,7	2,8	
Concesiones OO.PP.	653	630	676	676	-3,5	7,3	0,0	
Productiva	3.145	3.262	3.483	3.887	3,7	6,8	11,6	
Empresas públicas	302	271	297	380	-10,4	9,7	27,9	
Privada	2.843	2.991	3.185	3.507	5,2	6,5	10,1	
I.CONSTRUCCIÓN	9.005	9.303	9.754	10.409	3,3	4,9	6,7	

Fuente: CChC.

* Las cifras han sido construidas en base a un dólar promedio en 2004 de 610 pesos por dólar.

8.2. Encuesta de expectativas sectoriales

En septiembre pasado se realizó la sexta encuesta de expectativas a las empresas socias de la Cámara de todo el país, con el objetivo de conocer sus perspectivas de desempeño para los próximos seis y doce meses.

A partir de la encuesta realizada en junio de este año, los resultados se han presentado de manera cuantitativa como índices, con el objeto de tener una medida objetiva de las expectativas de los socios de la Cámara, y que a su vez permita compararlas a través del tiempo. Los resultados de la encuesta actual muestran, a nivel general, un nivel de optimismo mayor que el reflejado en la encuesta anterior de junio, tanto a seis meses como a un año. El índice a seis meses es tres puntos mayor que el de la encuesta pasada, en tanto que el índice a un año sobrepasó en 1,3 puntos al índice de junio.³¹

Al analizar la evolución del índice, se observa que los resultados de esta última encuesta, si bien muestran un mayor optimismo que en la encuesta anterior, todavía no alcanzan los niveles de marzo de este año o los de noviembre del año pasado. La causa de ello puede estar en el hecho que este año en general ha sido mejor que el pasado, por tanto los resultados para las expectativas en 2005 están sujetos a una base de comparación bastante exigente.

Al comparar los resultados del índice con su símil elaborado por ICARE en conjunto con la Universidad Adolfo Ibáñez (IMCE) para el sector de la construcción, se constata que ambos han mostrado en los últimos meses una trayectoria casi idéntica, no obstante, el IMCE para agosto se encuentra en su mayor nivel desde su creación en noviembre del año pasado.³²

Encuesta septiembre 2004: Análisis por subsector

Al comparar las expectativas por subsector, se observa que los socios pertenecientes al subsector de los suministros —que incluye proveedores, especialidades e industriales— son los que tienen mejores perspectivas para su desempeño, fundamentalmente debido a que éstos esperan un aumento en la demanda por sus productos. Otras razones esgrimidas por los empresarios de este subsector para su optimismo es que están esperando una disminución de costos y que se den cambios regulatorios favorables para el desempeño de su actividad. Por otra parte, estas expectativas están influidas principalmente por las buenas perspectivas de las empresas ligadas a los insumos de la construcción, las que han aumentado sus despachos y sus ventas de manera importante en los últimos meses. Se puede inferir, por lo tanto, que ellas esperan que esta situación continúe al menos en el mediano plazo y que no se trata meramente de un hecho coyuntural.

Con respecto a las empresas del rubro inmobiliario, la principal causa de su alto optimismo radica en que esperan que la demanda por vivienda continúe creciendo. Es decir, al igual que en el caso anterior, los empresarios creen que el buen desempeño que han presentado las ventas inmobiliarias en los últimos meses no sería un efecto momentáneo o transitorio. Asimismo, un porcentaje no menor de los encuestados (15%) estima que las condiciones de crédito pueden aun mejorar; esto más la mayor demanda, dan cuenta del mayor optimismo de los empresarios inmobiliarios.

ÍNDICE TRIMESTRAL DE EXPECTATIVAS SECTORIALES COMPARACIÓN ENCUESTAS

	Expectativas a seis meses	Expectativas a un año
MACh 9 (sept. 2004)	65	66,7
MACh 8 (junio 2004)	62	65,4

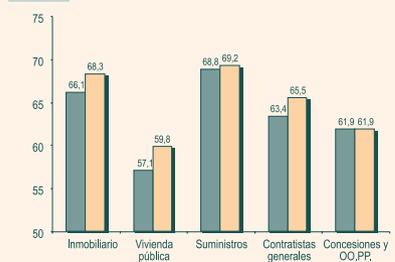
Fuente: CChC.

EVOLUCIÓN ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: CChC.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR



Fuente: CChC.

³¹ El indicador de confianza se construyó a partir de los porcentajes de respuesta de cada

³² Si bien el IMCE para sector construcción (que elaboran en conjunto ICARE con

En relación con las empresas asociadas a la infraestructura, éstas en general se muestran más optimistas que en la encuesta pasada. En particular, dentro de esta categoría el optimismo de las empresas contratistas generales se debe fundamentalmente a los nuevos proyectos que están en carpeta para el próximo año, los que en conjunto indicarían un incremento en la inversión en infraestructura productiva privada de 10,1% en 2005.

Las empresas de concesiones y obras públicas, si bien tienen menores perspectivas de desempeño que las contratistas generales, presentan más optimismo en relación con las encuestas anteriores. Este optimismo se basa principalmente en un aumento esperado en el presupuesto público sectorial, el cual efectivamente será de 2,8%. Se debe agregar que a diferencia de los casos anteriores, un porcentaje importante de encuestados espera que el ritmo de sus actividades el próximo año será igual que el de éste, ya que estiman que las condiciones no cambiarán sustantivamente en el corto y mediano plazo.

Por último, las empresas dedicadas a la vivienda con subsidio público son las menos optimistas, pero mantienen un valor del indicador superior a 50. El optimismo relativo de los empresarios de este subsector se sustenta en un aumento esperado del presupuesto público para el MINVU y en cambios regulatorios que le serían favorables. Sin embargo, se debe hacer mención que el 28% de los encuestados de este rubro cree que el próximo año será peor que éste, y la razón es que esperan una caída en el presupuesto público designado al MINVU.