



Informe MACH

30

agosto 2010

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.cchc.cl

Gerente de estudios: Javier Hurtado C.

Coordinadora Económica: Marcela Ruiz-Tagle O.

Colaboradores: Pablo Araya, Juan Carlos Caro, Conrado Cuevas, Claudia Chamorro, Byron Idrovo, Joaquín Lennon, Angélica Mella.



ÍNDICE

RESEÑA GENERAL	página 5
RESEÑA SECTORIAL	página 6
1. ESCENARIO INTERNACIONAL	página 9
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia-Pacífico	
1.5. América Latina	
2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO	página 16
2.1. Tipo de cambio	
2.2. Balanza comercial	
2.3. Precios de <i>commodities</i>	
2.4. Inversión extranjera Directa	
2.5. Deuda externa y Reservas internacionales	
3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA	página 22
3.1. Producción agregada	
3.2. Demanda interna	
3.3. Mercado laboral	
3.4. Inflación	
<i>Recuadro 1. Modelos de Predicción de Inflación</i>	
3.5. Tasas de interés	
3.6. Proyecciones económicas	
4. INSUMOS	página 38
4.1. Mercado de materiales de construcción	
4.2. Empleo y remuneraciones en el sector Construcción	
5. VIVIENDA	página 43
5.1. Permisos de edificación	
5.2. Mercado inmobiliario	
<i>Recuadro 2: Índice de Precios de Vivienda</i>	
<i>Recuadro 3: Modelo de tenencia de vivienda para el Gran Santiago</i>	
5.3. Vivienda pública	
<i>Recuadro 4: Evolución de la situación habitacional en Chile: 1992-2009</i>	

6.	INFRAESTRUCTURA	página 61
6.1.	Infraestructura productiva	
	<i>Recuadro 5: Balance de la Infraestructura 2010-2014</i>	
6.2.	Infraestructura de uso público	
7.	PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN	página 76
7.1.	Expectativas sectoriales	
	<i>Recuadro 6: Percepción de los empresarios socios de la CChC sobre el efecto del terremoto en la actividad sectorial</i>	
7.2.	Predicción para el sector Construcción	

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 19 de agosto de 2010.

RESEÑA GENERAL

La sorpresiva y vigorosa recuperación global registrada en los primeros dos trimestres del año, ha dado paso a un escenario claramente diferenciado. Por un lado, y tal como se había previsto, el mundo emergente (Asia y Latinoamérica) no solo ha logrado un ritmo de crecimiento más que interesante sino que además lo ha hecho en un escenario de condiciones económicas favorables, que le han permitido dar inicio al retiro de sus políticas monetarias y fiscales expansivas, consolidando así la solidez del crecimiento y las perspectivas de bajo riesgo para sus respectivas economías.

Por el contrario, si bien las economías desarrolladas también evidenciaron un crecimiento por sobre el previsto, durante el segundo trimestre del año se evidenciaron los riesgos de dicha recuperación dando así espacio al esperado desacople. Tensiones en los mercados interbancarios e incertidumbre respecto a la sostenibilidad de las políticas fiscales implementadas a la fecha, tuvieron como resultado un menor apetito por riesgo por parte de los inversionistas lo cual llegó a afectar el mercado de deuda soberana y a poner en duda el proceso de recuperación económica.

A pesar de lo anterior, las proyecciones de crecimiento para el mundo se estabilizaron en tasas en torno a 4,5% para el presente año, a la vez que la atención de los mercados se focalizó en la postergación del retiro de políticas monetarias acomodaticias por parte de los principales bancos centrales, como en la necesidad de que los países con políticas fiscales en duda logren transitar a un régimen de crecimiento que se sustente en una menor utilización de deuda. Ello supone un desafío mayor toda vez que en lo que resta de 2010 y en 2011 existe una fuerte concentración de necesidades de refinanciamiento, tanto de países de la zona euro y su periferia, como de Estados Unidos, Reino Unido y Japón, lo que agrega presión a una pronta implementación de ajustes fiscales.

En tanto, en Chile el año se presenta más auspicioso de lo inicialmente esperado. Luego de un primer trimestre fuertemente afectado por los eventos del 27 de febrero pasado, el segundo cuarto del año registró un crecimiento de 6,5%. Las condiciones monetarias expansivas no sólo permitieron el aumento de 28,6% anual en la formación bruta de capital sino que dieron un fuerte impulso a la demanda interna, la cual experimentó la mayor alza anual en quince años: 19,4%, cifra que no se observaba desde 1995 —cuando el crecimiento tendencial de la economía chilena bordeaba el 8%. En este ambiente, no resulta extraño que el consumo de los hogares —particularmente en bienes durables— creciera 10,7% en doce meses. Menos aun si se considera el sorpresivo dinamismo del mercado laboral, el cual se sustenta en la creación de empleos asalariados (de mayor duración que los de cuenta propia), elemento en consideración al ajustar a la baja nuestra proyección de la tasa de desempleo promedio de este año a tan sólo 8,2%. A estos mejores resultados contribuyen la importante demanda china por materias primas, los cuantiosos proyectos de inversión en energía y minería, las perspectivas más optimistas de consumidores y empresarios y la poco exigente base de comparación (2009). En este entorno, nuestra proyección para el país es de un crecimiento en torno al 5,3% en 2010 y superior al 6% en 2011.

Los riesgos para nuestro país, en tanto, se concentran en la trayectoria inflacionaria, la cual también ha sido ajustada al alza y, coherente con lo anterior, en el ritmo de alzas en las tasas de política monetaria a aplicar por el Banco Central y su respectivo efecto en el tipo de cambio, dado un conjunto importante de países que no contempla por ahora estos ajustes.

RESEÑA SECTORIAL

En el análisis y proyección de la actividad constructora para este año hay que tener en consideración algunos hechos relevantes. Por una parte está el sismo y posterior tsunami, que llevaron a un importante ajuste en las prioridades afectando el presupuesto del sector público; y por otra el cambio de gobierno naturalmente determina un período de transición en el que la administración saliente queda en compás de espera para dejar que el nuevo gobierno asuma la ejecución del presupuesto, en tanto que el gobierno entrante designa nuevas autoridades, las que deben hacerse cargo de la ejecución de las políticas públicas y de los presupuestos respectivos.

En el caso de la actividad de la construcción estos dos hechos resultan de primera importancia por la dependencia que tiene el sector de la ejecución de obras financiadas con presupuestos de inversión pública.

Al término del primer semestre, los indicadores indirectos de la actividad sectorial presentaron incrementos significativos respecto de igual período del año pasado. Mientras los despachos físicos industriales aumentaron 12%, las ventas reales de los distribuidores mayoristas de materiales de construcción lo hicieron en 8%, luego que la demanda de insumos creciera durante el segundo trimestre, principalmente en el contexto de las necesidades de reconstrucción, con lo cual los costos reales de edificación se incrementaron a partir de marzo.

El número de trabajadores ocupados en la construcción se incrementó en 8% en el semestre, superando en junio el máximo nivel histórico alcanzado en septiembre de 2008. Desafortunadamente, debido a los cambios que se introdujeron a la encuesta a principios de año, tanto en la muestra como en aspectos metodológicos, a la fecha no se dispone de información pública sobre la composición por categoría ocupacional del empleo para poder hacer una correcta interpretación de las cifras disponibles. En todo caso, considerando el crecimiento que ha tenido el empleo sectorial y el menor ritmo de aumento de la fuerza de trabajo respectiva, se estima que la tasa de desempleo del sector construcción promediará en torno al 12% en 2010.

Es necesario considerar, de todas formas, que el primer semestre de 2009 constituye una baja base de comparación, toda vez que fue el período donde, gatillada por los efectos de la crisis internacional, se inició la caída de estos indicadores.

Durante el segundo trimestre continuó cayendo la aprobación de permisos de edificación. Es así como la superficie autorizada a edificar presentó una variación interanual de -34%, poco menos del retroceso que había exhibido en el primer cuarto del año. En el caso particular del Gran Santiago, hasta junio los permisos de edificación de vivienda registraron una caída de, aproximadamente, 63% anual.

La venta de viviendas en el Gran Santiago durante el segundo trimestre de 2010 decreció 26% respecto del mismo período del año 2009, y según nuestras proyecciones, las ventas del segundo semestre serán algo menores a las registradas durante el mismo período del año pasado, aunque superiores al nivel observado durante el último semestre de 2008.

Al escenario anterior se debe agregar que la ejecución física de los programas habitacionales del sector público ha sido bastante más lenta que en períodos anteriores, debido al cambio de Gobierno y a los ajustes que ha sido necesario introducir para atender las nuevas necesidades

generadas por el terremoto. Transcurridos los siete primeros meses del año, tanto el programa regular como el de reconstrucción presentaron avances de menos de 30% respecto de las metas físicas de subsidios a otorgar durante este año, subsidios que son los que mueven a la oferta de soluciones de vivienda social, por lo que, en general, los constructores en esta materia estiman que no se cumplirán las metas y se muestran pesimistas respecto de su actividad durante este año.

De igual forma, la inversión en obras públicas del Ministerio respectivo también presenta un bajo nivel de avance, por las mismas razones antes mencionadas. De acuerdo al plan de licitaciones del MOP, al término del primer semestre menos del 20% de estas obras se encontraba en construcción o en proceso de adjudicación. Los restantes proyectos aún estaban pendientes de licitar. En tanto, a mediados de julio se dio a conocer la nueva cartera de proyectos de obras públicas a concesionar en el período 2010-2013 con una inversión total estimada de US\$ 8.000 millones. Sin embargo, poca de la inversión correspondiente a 2010 se llegará a materializar este año si se consideran los tiempos que toman los procesos de llamados a licitación y adjudicación de las concesiones, una parte de los cuales ya se encuentran retrasados. De hecho, el flujo de inversión estimado para este año se ajustó a la baja como consecuencia del retraso en el inicio de las obras de las concesiones hospitalarias y del nuevo aeropuerto de la Araucanía.

Por último, en el caso de la inversión pública financiada con el FNDR, esta presentó hacia fines de julio un gasto devengado equivalente al 57,8% del presupuesto vigente. No obstante lo cual hay que recordar que para contribuir a la constitución de la Provisión para sismos o catástrofes, los fondos de inversión regionales se vieron recortados en 48,9%, debiéndose posponer los proyectos que al 30 de marzo no se encontraban contratados.

En tanto, un panorama diferente evidencia el gasto en construcción estimado en proyectos de infraestructura productiva para este año, el cual alcanza a US\$ 5.490 millones, cifra superior en 3% a lo señalado en el *Informe* anterior y 14% mayor respecto del total de 2009.

Las empresas contratistas generales reportaron, al cierre del primer semestre, una caída de casi 11% en su nivel de actividad medido por su facturación. Sin embargo, considerando que los proyectos de obras civiles están mostrando cifras positivas, y conforme a la inversión proyectada por el catastro de inversión en infraestructura productiva, se espera tengan un segundo semestre más dinámico.

El panorama descrito dificulta las predicciones sectoriales, sobre todo en lo que respecta a la ejecución efectiva que se logrará en materia de inversión pública en vivienda e infraestructura de uso público, donde si bien hay más recursos, resulta incierto anticipar que logren materializarse en su totalidad. Por ello en el presente *Informe* se consideran tres escenarios de proyección —todos los cuales implican un mayor nivel de inversión que el efectuado en 2009— y que varían en un rango de crecimiento anual de 5,2%, considerado como pesimista, a 8,6% en la alternativa optimista. De esta forma, nuestra proyección base de crecimiento fue ajustada a la baja a 6,9% anual.

1. ESCENARIO INTERNACIONAL

1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

Después de una contracción de la economía mundial estimada de 1,6% en 2009 (cifra ajustada según el comercio exterior de nuestro país) el mundo ha vuelto a crecer, en gran medida, gracias a la capacidad de ejecución de políticas monetarias y fiscales oportunas y coordinadas de las principales economías del orbe. Para este año las expectativas de los analistas estaban centradas en la forma y oportunidad en que las principales autoridades económicas aplicarían las decisiones de política conducentes a regímenes de normalidad.

No obstante lo anterior y a pesar de una recuperación económica anticipada y vigorosa por parte de las economías emergentes, los riesgos económicos y financieros prevalecientes en algunos países —particularmente de Europa— complicó el retiro de las políticas fiscales, monetarias y financieras de carácter extraordinario adoptadas a partir de 2008. Así, en la actualidad se espera una prolongación del “período ampliado” de aplicación de políticas monetarias acomodaticias por parte de las autoridades, principalmente europeas y estadounidenses, con el fin de no arriesgar la aun frágil estabilidad financiera, así como la confianza de empresarios y consumidores, y con ello la estabilidad del proceso de crecimiento.

En efecto, gracias a las políticas aplicadas el mundo creció 5,0% a tasa anualizada durante el primer trimestre, repunte mayor que lo previsto, debido al robusto desempeño de las grandes economías emergentes: China, India, Rusia y Brasil, las cuales durante el segundo trimestre efectivamente dieron inicio al retiro de sus políticas de estímulo tal como se esperaba a inicios de año. Por el contrario, si bien Estados Unidos, Japón, Gran Bretaña, Alemania y Francia experimentaron ritmos de crecimiento inesperados en los primeros dos cuartos del año, a partir de junio dicho proceso comenzó a evidenciar desgaste, el cual se estima se expandirá a todo el segundo semestre.

No obstante lo anterior y luego de sucesivos ajustes al alza, las proyecciones de crecimiento efectuadas por distintos organismos internacionales se mantienen optimistas. Es así como el Fondo Monetario Internacional en su último informe estimó que las perspectivas económicas del globo se habían estabilizado en torno a 4,5% para 2010 y, algo levemente inferior, 4,3% para 2011. De lo cual se deduce que la incertidumbre respecto a la sostenibilidad fiscal de diversas economías de la zona euro —primariamente Grecia y Portugal, y luego España y otras—, y el consecuente incremento de la volatilidad en los mercados financieros y de materias primas, no habría dado lugar a efectos de contagio en la actividad real a nivel mundial. En otras palabras, las proyecciones del organismo incluyen un efecto negativo moderado centrado particularmente en el crecimiento de la zona del euro.

En definitiva, la evolución económica durante el segundo trimestre confirmó las expectativas de que la recuperación será moderada pero sostenida en la mayoría de las economías avanzadas y que por su lado los países emergentes y en desarrollo continuarán creciendo robustamente. En tanto, la evolución de las economías más rezagadas dependerá en parte de la implementación

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL

(PORCENTAJES)

	MACH 28		MACH 30	
	2009	2010	2010	2011
Mundo^a	-2,8	2,6	3,1	2,8
Mundo (según comercio)^b	-1,6	3,4	4,1	3,6
Estados Unidos	-2,5	2,7	3,3	2,9
Canadá	-2,5	2,4	3,6	2,8
Europa	-4,0	1,2	1,3	1,5
Alemania	-4,9	1,6	1,4	1,6
Francia	-2,1	1,3	1,4	1,6
España	-3,6	-0,1	-0,4	0,6
Italia	-4,8	0,9	0,9	1,1
Reino Unido	-4,5	1,3	2,4	1,8
Países Bajos	-3,9	1,3	0,7	1,2
Bélgica	-3,0	1,4	1,4	1,9
Asia-Pacífico	-1,6	4,0	4,8	4,0
Japón	-5,4	1,5	2,4	1,8
China	8,3	10,2	10,5	9,6
Corea del Sur	0,1	4,4	5,9	4,5
Taiwán	-3,0	4,7	5,8	4,8
América Latina	-3,4	3,6	5,1	4,1
Chile ^c	-1,8	4,8	5,3	6,2
Argentina	0,7	4,0	6,0	4,4
Brasil	0,0	4,8	7,1	4,2
México	-8,0	2,7	4,5	4,4
Perú	0,8	5,0	6,6	6,0
Colombia	0,3	2,5	4,6	4,3
Venezuela	-2,3	2,0	-3,6	-1,1

Fuentes: FMI, OCDE y Bancos Centrales.

a. Ponderado de acuerdo al PIB de cada país.

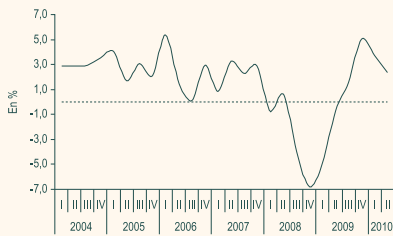
b. Ponderado de acuerdo a la participación en las exportaciones chilenas.

c. La proyección para Chile es estimación de CChC.

Nuestra proyección para el crecimiento mundial relevante para Chile este año ha sido ajustada al alza con relación a nuestro último Informe, ubicándose actualmente en 4,1%.

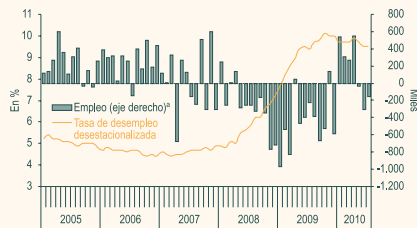
EEUU: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN TRIMESTRAL
(DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

EE.UU.: INDICADORES DE EMPLEO



Fuente: Departamento del Trabajo.
a. Muestra la variación mensual desestacionalizada.

de políticas orientadas a restablecer la confianza y la estabilidad y, en especial, de políticas encaminadas a reforzar las perspectivas de crecimiento de mediano plazo, como las reformas de los sistemas de prestaciones sociales y de los sistemas tributarios. Para lo anterior resulta prioritario asegurar un compromiso creíble de los gobiernos en pos de reducir los déficits fiscales a mediano y largo plazo.

Por otro lado, idealmente el *timing* de las medidas fiscales y monetarias pendientes de aplicar debiera complementarse con reformas al sector financiero y cambios estructurales en los países que fortalezcan la productividad y competitividad, para no solo recuperar el terreno perdido tras la crisis, sino hacer de los actuales niveles de crecimiento algo sostenible y equilibrado.

1.2. Estados Unidos

Durante el segundo cuarto del año el producto interior bruto de Estados Unidos se desaceleró hasta registrar un crecimiento de 1,6% anual, inferior al 2,7% y al 5% del primer trimestre y del último cuarto de 2009 respectivamente. Los expertos y el mercado auguraban una ralentización, pero menos acentuada.

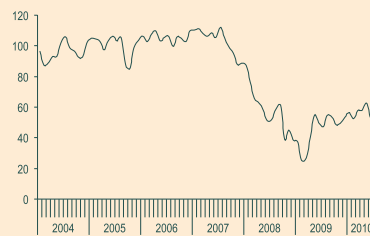
La tasa de desempleo se mantuvo en 9,5% (desestacionalizada) en julio respecto al mes anterior y se espera que bordee el 10% durante el resto del año. Esta proporción es igual a la mostrada en el mismo mes de 2009, pero más del doble de los niveles pre crisis.

Por lo anterior, es probable que el gasto de los hogares —que representa el 70% del producto interno— tome tiempo en recuperarse. Sin ir más allá, la confianza de los consumidores ha mostrado señales poco auspiciosas. El índice de confianza que elabora la Universidad de Michigan se situó a finales de julio en 67,8 puntos, lo cual representa un agudo descenso respecto de los 76 puntos de junio, cuando alcanzó la cota más alta desde enero de 2008.

A pesar de lo anterior, los indicadores anticipatorios de actividad siguen entregando señales positivas y permiten descartar casi por completo la posibilidad de una recaída recesiva dentro de los próximos seis a nueve meses. El indicador líder del *Conference Board* experimentó una pequeña caída de 0,2% en el mes de junio, pero su variación anual fue 8,4%. La evidencia histórica muestra que la variación anual de dicho indicador debe ser igual o inferior a -2% para que se produzca una recesión dentro de los 12 meses posteriores.

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR EN EE.UU.

(1985=100)



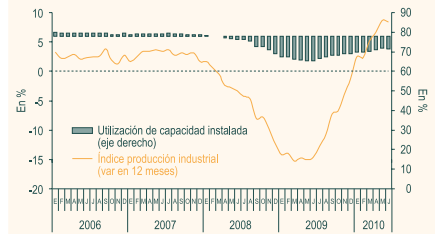
Fuente: The Conference Board.

Es así como la utilización de la capacidad instalada ha aumentado sostenidamente desde su mínimo en junio de 2009 (65,4%), hasta llegar a un nivel de 71,4% en junio del presente año, acercándose de esta forma al nivel de utilización promedio en los últimos cuatro años pre crisis, de 78%. Mientras tanto, el índice de producción industrial registró cifras positivas de crecimiento a comienzos de este año, luego de 21 meses de decrecimiento. En junio aumentó 8,5% anual.

Por su parte, la FED dejó inalterada su tasa rectora en el rango de 0,0%-0,25% la segunda semana de agosto (rango dentro del cual se encuentra desde julio de 2009) y reiteró su compromiso de mantenerla en niveles bajos por un período de tiempo prolongado.

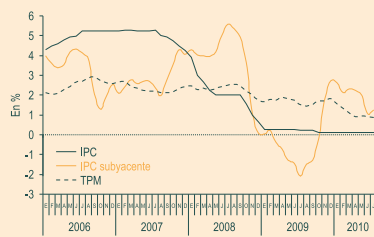
La última proyección del Fondo Monetario Internacional augura 3,3% de crecimiento para Estados Unidos este año, cifra revisada al alza respecto a la proyección del último Informe (2,7%). Para 2011 se espera una leve ralentización, con una tasa de 2,9%.

EEUU: ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA



Fuente: Reserva Federal.

EE.UU.: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Labor Statistics y Reserva Federal.

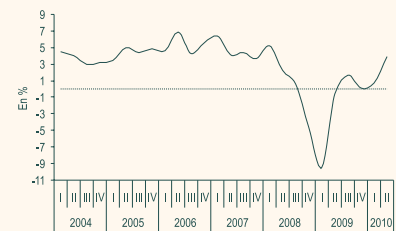
Estados Unidos se ralentizó más de lo esperado el primer semestre. La FED mantiene su tasa rectora en el rango 0,0%-0,25% y reiteró su compromiso de dejarla en niveles bajos por un período de tiempo prolongado.

1.3. Europa

El PIB de la zona euro creció por cuarto trimestre consecutivo, a una tasa trimestral anualizada de 3,9% en el segundo lapso del año, lo cual representa su mayor ritmo en más de tres años. El primer trimestre de 2010, período en el cual se confirmó la salida de varios países de la recesión, incluyendo España, el aumento fue 0,8%, mientras que el último trimestre de 2009 fue 0,2%.

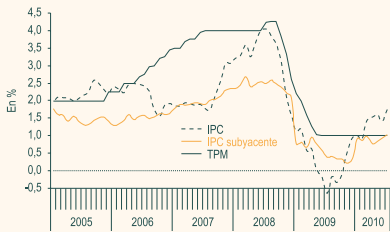
La expansión fue liderada principalmente por el sector industrial exportador de Alemania, Francia y Gran Bretaña, las tres mayores economías regionales. Específicamente el resultado del segundo trimestre se vio favorecido por el buen comportamiento de la economía alemana, que registró un aumento del PIB de 9,1% trimestral anualizado en ese periodo, inédito desde la reunificación del país, en 1990, y calificado de recuperación "vertiginosa" por parte de la Oficina Federal de Estadística de Alemania. Gran Bretaña también dio la sorpresa al crecer 4,5% el segundo trimestre, su mayor avance en cuatro años y casi dos veces la tasa prevista por los expertos. En contraste, Grecia se contrajo 6,0% trimestral anualizada.

ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB VARIACIÓN TRIMESTRAL (DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



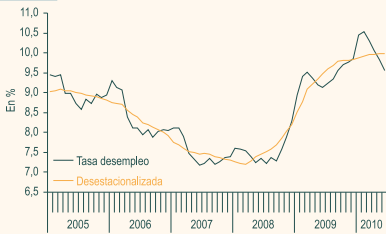
Fuente: Banco Central Europeo.

ZONA EURO: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Banco Central Europeo.

ZONA EURO: TASA DE DESEMPLEO



Fuente: Banco Central Europeo.

Así, el índice de producción industrial se encontraba en 96,9 puntos en junio, aún lejos de su máximo pre crisis (111 puntos) pero 10,6% sobre su mínimo en abril de 2009. De igual manera la confianza empresarial alemana ha mostrado una notable mejoría, todo lo cual conforma señales de que Europa se está acelerando.

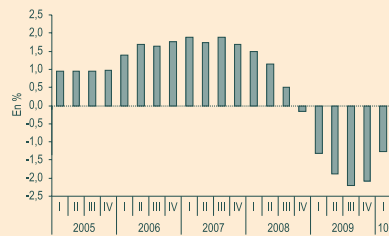
No obstante, si bien las cifras anteriores son favorables, aún no son suficientes como para que se dé inicio a los ajustes al alza en la tasa rectora, proceso que tardará, probablemente, varios meses para iniciarse. Consecuentemente, y en línea con lo esperado, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo la primera semana de agosto su tasa de referencia en 1,0%.

Es necesario destacar, sin embargo, que al haber tanta heterogeneidad en el desenvolvimiento económico de los países de la zona, se debilitan los fundamentos sobre los cuales el BCE toma las decisiones de política monetaria, dejando la nueva turbulencia financiera, al descubierto esta debilidad inherente del Eurosistema.

Por otro lado, el desempleo se ha mantenido en rangos de 9,8% y 10% en lo que va corrido del año (tasa desestacionalizada), lo cual, sumado a condiciones crediticias aun muy restrictivas, mantiene la demanda interna extremadamente débil.

ZONA EURO: EMPLEO

(VARIACIÓN ANUAL, DESESTACIONALIZADO)



Fuente: Banco Central Europeo.

La zona euro mostró un sólido crecimiento el primer semestre empujado por sus grandes economías, no obstante los países de la periferia siguen rezagados, especialmente Grecia. La marcada diferencia en crecimiento supone una gran dificultad para la toma de decisiones de política del BCE.

Según el último informe del FMI, el PIB de la zona euro crecería 1% en 2010 y 1,3% en 2011. Sin embargo, el desempeño de la economía europea estará fuertemente determinado por la capacidad de aplicar políticas bien coordinadas que restablezcan la confianza de los mercados. Lo anterior supone como prioridad implantar plenamente el Mecanismo de Estabilización Europeo, resolver la incertidumbre sobre la exposición de los bancos al riesgo (incluida la exposición a la deuda soberana), garantizando que los bancos europeos tengan reservas de capital adecuadas, y mantener el apoyo de liquidez.



1.4. Asia-Pacífico

A pesar de las nuevas tensiones experimentadas en los mercados financieros mundiales, la recuperación de la crisis financiera de Asia continuó durante el primer semestre de 2010. Las cifras del PIB del primer trimestre fueron, en general, más altas de lo previsto por los expertos y el mercado, y los indicadores preliminares parecen señalar que la actividad económica siguió siendo vigorosa durante el segundo trimestre.

El continuo crecimiento de las exportaciones y la fuerte demanda interna privada son los principales responsables del buen desempeño económico de la región. La demanda interna mantuvo el dinamismo mostrado en 2009 en toda la región, a pesar de un menor estímulo de política económica y de la mayor volatilidad de las entradas de capital después de la turbulencia financiera registrada en la zona del euro.

La economía **China** tuvo una desaceleración al crecer 10,3% el segundo trimestre comparado con el repunte de 11,9% del trimestre anterior. Preocupados por eventuales creaciones de burbujas inmobiliarias y por la posibilidad de que los bancos estatales hayan hecho préstamos sin respaldo, las autoridades han impuesto restricciones a los créditos y las inversiones, factores clave del crecimiento económico y de la demanda de materias primas, y a los cuales se atribuye este menor crecimiento que se suma a la retirada del millonario plan de estímulo. En un escenario de fragilidad económica, esta ralentización china podría traer consecuencias nocivas para algunos países que dependen fuertemente de la demanda de China, como aquellos exportadores de materias primas.

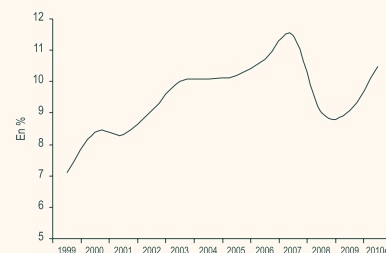
A pesar de lo anterior, se proyecta que la economía china crecerá 10,5% en 2010, que se compara con el 10,2% del último Informe debido al sólido repunte de las exportaciones y a la resistencia de la demanda interna hasta este momento. Para el 2011 se estima una desaceleración hasta el 9,6%, cuando se tomen nuevas medidas para desacelerar el crecimiento del crédito y mantener la estabilidad financiera.

Japón, por su parte, mostró el primer trimestre un crecimiento sólido de 4,4% trimestral anualizado aunque una fuerte desaceleración para el segundo tramo del año en el que aumentó sólo 0,4%. Japón no ha podido salir de su situación deflacionaria y sigue avanzando hacia números negativos. Así, en junio registró una deflación de 2,1% anual (IPC subyacente). Sumado a lo anterior, la deuda pública se encuentra en niveles históricos, en más de 200% del PIB, con lo cual crece el riesgo de una suspensión de pagos, tal como ocurrió en Grecia. De hecho, el Fondo Monetario Internacional instó recientemente a Japón a actuar pronto para reducir su abultada deuda pública, aplicando medidas dentro de las cuales la principal es el incremento gradual en su impuesto al consumo.

Así y todo, para la economía nipona se prevé un crecimiento de 2,4% aproximadamente en 2010 —mayor que el 1,5% del último Informe— debido en gran medida a que las exportaciones aumentarán más de lo previsto durante el primer semestre de 2010. Para el 2011 se prevé una desaceleración (1,8%) a medida que se retire el estímulo fiscal.

CHINA: EVOLUCIÓN DEL PIB

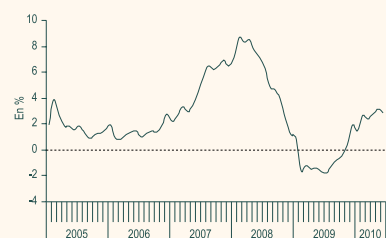
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: FMI

CHINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: National Bureau of Statistics of China.

JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB

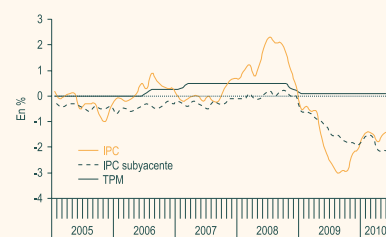
VARIACIÓN (DESESTACIONALIZADA)
TRIMESTRAL ANUALIZADA



Fuente: Cabinet Office, Government of Japan.

JAPÓN: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.

Las proyecciones de crecimiento para el Asia Pacífico se han revisado al alza, a pesar de lo cual se han intensificado los riesgos a la baja debido a la turbulencia financiera originada en la zona del euro.

A pesar de que las proyecciones de crecimiento para la zona del **Asia-Pacífico** se han revisado al alza, los riesgos a la baja se han intensificado para el segundo semestre del año y para 2011 tras la turbulencia financiera experimentada en la zona del euro. Un evento de crédito que llegara a afectar a toda Europa podría tener importantes efectos de contagio, así como el aumento de la aversión mundial al riesgo podría precipitar una fuga de capitales de la región y provocar la merma de la actual relación positiva entre las condiciones financieras favorables y la demanda interna. No obstante, en caso de que se produzcan shocks de la demanda externa, las amplias bases de la demanda interna en economías como la de China, que contribuye considerablemente al crecimiento de la región, podrían crear un margen de seguridad para respaldar el crecimiento.

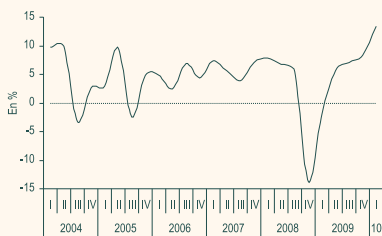
1.5 América Latina

América Latina destacó del resto del mundo por la forma en que soportó la recesión y hoy se encausa hacia una sólida recuperación. Sustentado principalmente en la demanda interna y externa, el crecimiento de la zona es más equilibrado que en el resto del globo en general.

Este notable desempeño se explica esencialmente por un manejo adecuado de las políticas económicas, las cuales contribuyen a dar sustento a la demanda interna. Lo anterior no habría sido posible sin la solidez con que se han venido desarrollando los fundamentos económicos de la región, esto es, sistemas financieros sanos y balances sólidos. De esta forma, la región surge como un fuerte polo de atracción de capitales en un contexto financiero mundial más favorable. Igualmente relevante es el aumento experimentado en los precios de las materias primas y de la demanda externa, que empuja el crecimiento de estas economías altamente dependientes de los ingresos generados por dichos bienes.

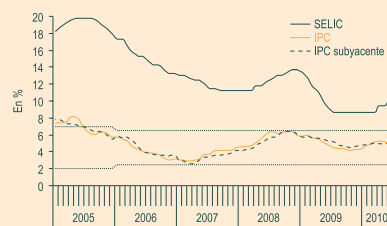
Brasil, la mayor economía de la zona, ha mostrado un vertiginoso aceleramiento en su producto, que exhibe un crecimiento de 13,4% trimestral anualizado el primer lapso del año, luego de retroceder el último período de 2008 y el primero de 2009. Esta expansión se debe principalmente a la fuerza de la industria y de las inversiones. Pese a que el elevado nivel de crecimiento mostrado por Brasil sugiere riesgos de una economía levemente sobrecalentada (la tasa de crecimiento promedio del país entre los años 2000 y 2007 fue de 12,1%), la inflación se mantiene dentro de su rango meta. Así, las proyecciones de crecimiento para Brasil este año se corrigieron al alza desde nuestro *Informe* de enero (4,8%) y se espera que esta vez sea de 7,1%, impulsado principalmente por un fuerte nivel de consumo e inversión privados.

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN TRIMESTRAL
(DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas (IBGE).

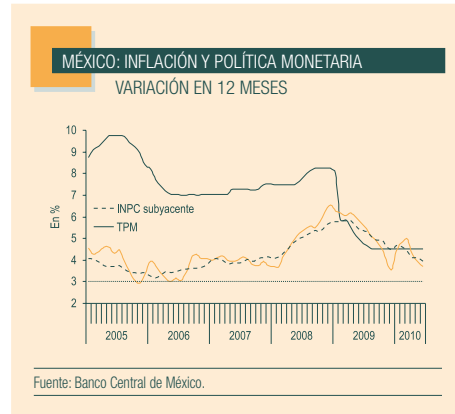
BRASIL: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Brasil.

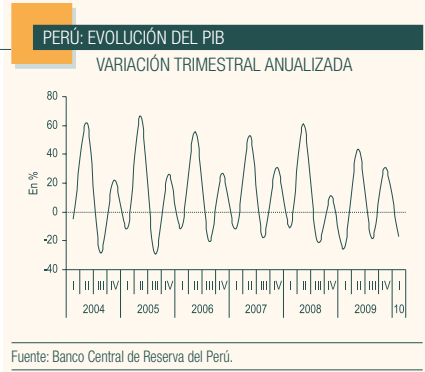
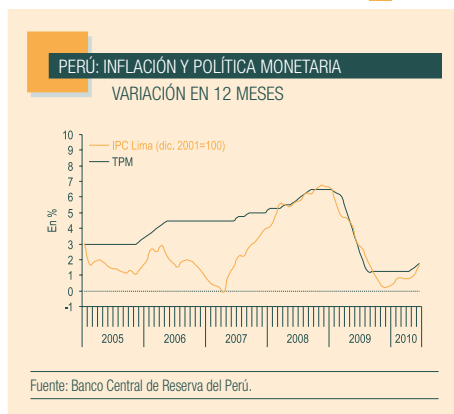


En **México**, por su parte, se espera un repunte del crecimiento hasta 4,5% en 2010 —cifra también fuertemente revisada al alza— principalmente gracias a la reactivación de Estados Unidos. El país registró un crecimiento de 4,3% el primer trimestre, comparado con igual lapso del año anterior y que supera las expectativas del mercado (3,8%). El impulso lo lideraron las actividades secundarias y terciarias, que crecieron 5,4% y 3,8% anual respectivamente, rompiendo la racha negativa de seis y cinco trimestres consecutivos de bajas respectivamente.



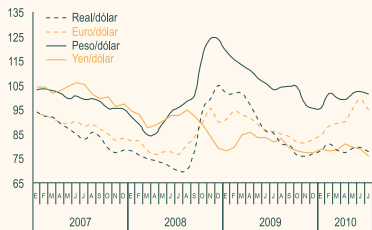
Luego de registrar tasas de crecimiento anuales superiores a 5,0% desde 2004, con un máximo de 9,8% en 2008, **Perú** es una de las pocas economías del mundo que no decreció el 2009 y registró un crecimiento de 0,9% anual. El primer trimestre de 2010, este país creció 6,0% respecto al mismo período de 2009, impulsado por el repunte de la demanda interna en medio de un gran estímulo fiscal. Las proyecciones para 2010 han sido revisadas al alza repetidamente y en la actualidad se encuentran en 6,6% (en nuestro Informe de enero se proyectaba sólo 5,0%), principalmente gracias al mencionado dinamismo interno, así como a los altos precios de las materias primas. Tales niveles de expansión han llevado a las autoridades a retirar gradualmente el estímulo fiscal, que se prevé sea más moderado para el segundo semestre. A pesar de lo anterior, la inflación se mantiene controlada bajo el 2,0% anual.

Con todo, se proyecta una expansión sobre 4,0% del PIB de la región en 2010 y 2011. Los riesgos a la baja se relacionan principalmente con la fragilidad de la recuperación de las economías avanzadas y con una posible debilidad de los precios de las materias primas, cuya probabilidad de ocurrencia presenta sesgo hacia 2011.



PARIDADES DÓLAR

BASE ENERO 2006 - 100



Fuente: Banco Central de Chile.

El TCN se depreció 1,6% anual a julio de 2010.

Se estima que a fines de 2010 el TCN fluctuará cercano a los \$ 510 pesos promedio.

2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

2.1. Tipo de cambio

La debilidad prevaeciente en los mercados financieros ha sido evidente en lo que va transcurrido de año, tal como quedó demostrado ante la crisis de deuda de un grupo de países europeos, la cual terminó propagándose a los mercados, afortunadamente por un período acotado. Lo anterior ha implicado continuos ajustes entre monedas, en que destacan la fuerte apreciación del dólar con respecto al euro y su preferencia como valor de refugio ante turbulencias.

En el caso de nuestra paridad cambiaria, en términos anuales el peso se apreció 1,6% respecto del dólar, pasando de \$540,42 promedio en julio de 2009 a \$ 531,72 promedio en julio de 2010. No obstante lo anterior, es importante destacar que los primeros siete meses del año estuvieron caracterizados por una fuerte volatilidad en los mercados cambiarios, en parte reflejo de la incertidumbre prevaeciente en los mercados financieros internacionales, lo que explica la leve tendencia al alza registrada por el peso.

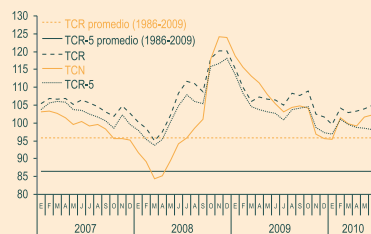
Desde el Informe MACH 28 se identifican tres factores principales que explican el comportamiento del tipo de cambio durante el primer semestre de 2010. En primer lugar, el ajuste en las expectativas del valor de equilibrio de la moneda ante la inminente entrada de divisas al país como consecuencia del terremoto, tanto a causa de los seguros comprometidos como por el esquema de financiamiento gubernamental escogido para la reconstrucción.

Un segundo elemento a considerar es la importante crisis fiscal que vive Europa, crisis que se originó en Grecia pero que con el pasar del tiempo adquirió un carácter regional. Si bien se anunció un importante plan de rescate para los países más comprometidos, éste no tuvo buena recepción por parte de los agentes y generó dudas sobre su efectividad y, por ende, preocupaciones de un posible contagio hacia el resto de la economía.

Finalmente debe considerarse la incertidumbre que ha reinado en el mercado sobre la recuperación de los Estados Unidos de la crisis financiera de 2008, donde los datos de empleo y producción hacen pensar que la recuperación ha sido más lenta que lo esperado inicialmente.

Con todo, se estima que en los próximos meses el tipo de cambio nominal retomará su tendencia a la baja, esto debido a las expectativas de alzas de tasas por parte del Banco Central, a la caída mostrada por el dólar a nivel internacional en los últimos meses y al alza del precio del cobre, entre otros factores. De esta forma, con el actual contexto externo y local, hemos ajustado a la baja nuestras expectativas para el tipo de cambio promedio a diciembre, en \$ 510 por dólar.

TIPO DE CAMBIO REAL Y NOMINAL



Fuente: Banco Central de Chile.

En tanto, el tipo de cambio real (TCR), que viene aumentando levemente mes a mes desde marzo pasado, sufrió una caída de 1,43% en términos anuales en junio del presente año. Por su parte, el TCR-5 —que considera sólo las monedas de Estados Unidos, Japón, Canadá, Reino Unido y la zona euro— registra caídas desde febrero de 2010, alcanzando en junio una contracción interanual de 4,5%, no obstante lo cual se encuentra sobre el promedio histórico por lo que no hay evidencia de desequilibrios al respecto. Con ello, la inflación externa relevante en los primeros seis meses del año llegó a 2,74%.

2.2. Balanza comercial

En el primer semestre de 2010 las exportaciones totalizaron US\$ 32.562,5 millones, monto 33,4% superior a las del mismo período del año 2009. Las importaciones, en tanto, sumaron US\$ 24.634,8 millones, que muestran aumento de 37,4% en relación con igual semestre de 2009. Con ello la balanza comercial acumuló un superávit de US\$ 7.927,7 millones, que representa un crecimiento de 22,4% anual. No obstante lo anterior, cabe destacar la base de comparación poco exigente como consecuencia de la crisis internacional, que explica en parte tales niveles de expansión.

En efecto, con respecto a mayo, tanto las exportaciones como las importaciones mostraron retrocesos de 2,6% y 12,1% respectivamente, mientras que el mismo mes del año anterior se registraron aumentos de 7% y 8% para tales ítems respectivamente.

La balanza comercial acumuló un superávit de US\$ 7.927,7 millones, lo cual representa un crecimiento de 22,4% anual.

BALANZA COMERCIAL: 2009-2010

	Exportaciones MM US\$	Var. % anual	Importaciones MM US\$	Var. % anual	Saldo MM US\$	Var. % anual
II trimestre 2009	12.914	-30,4	9.059	-40,4	3.855	14,9
III trimestre 2009	14.050	-14,2	10.293	-37,8	3.757	-2.336,2
IV trimestre 2009	15.290	26,0	11.543	-9,9	3.747	-651,0
I trimestre 2010	16.241	41,4	11.562	30,5	4.679	78,4
II trimestre 2010	16.322	26,4	13.073	44,3	3.249	-15,7

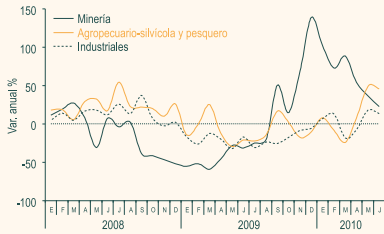
Fuente: Banco Central de Chile.

Exportaciones

Durante el primer semestre destacó el dinamismo de las exportaciones del sector minería, que registró un aumento de 62% al compararlo con igual período de 2009, anotando US\$ 7.687 millones adicionales. Lo anterior se explica principalmente por el aumento sostenido en el precio del cobre (que representó 90% de las exportaciones mineras), el cual creció por encima del 70% respecto de su valor en el primer semestre del año pasado.

Las exportaciones de productos no mineros representaron el 37% del monto total exportado y alcanzaron US\$ 11.853 millones, equivalente a un crecimiento de 3% respecto a igual período del año

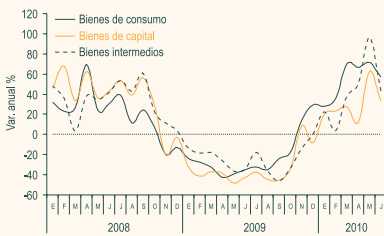
EXPORTACIONES POR TIPOS DE BIENES



Fuente: Banco Central de Chile.

El notable aumento del precio del cobre —70% mayor que su valor en el primer semestre del año pasado— llevó a un aumento de 62% en las exportaciones del sector minero.

IMPORTACIONES POR TIPOS DE BIENES



Fuente: Banco Central de Chile.

pasado. Dentro de este grupo de mercancías, las manufacturas de cobre fueron las que más incidieron en el aumento de las exportaciones, pues aportaron 3 puntos porcentuales al crecimiento de las exportaciones no mineras del primer semestre.

Las exportaciones agropecuarias, silvícolas y pesqueras aumentaron 5,6% respecto al primer semestre de 2009, mientras que los envíos industriales lo hicieron en 4%.

EXPORTACIONES 2010

Mes	MM US\$	Var. % anual	Aportes al crecimiento % anual (cifras en puntos porcentuales)			
			Minería	ASP*	Industria	Otros
Enero	5.920	51,8	47,7	0,8	2,6	0,7
Febrero	4.825	40,5	36,0	-1,0	4,2	1,2
Marzo	5.496	32,6	41,1	-3,9	-5,9	1,2
Abril	5.594	27,4	27,7	1,1	-2,4	1,1
Mayo	5.437	31,9	20,2	4,0	5,6	2,1
Junio	5.293	20,2	13,1	2,3	4,3	0,5

Fuente: CChC en base a datos del Banco Central de Chile.
*Agropecuarias, silvícolas y pesqueras.

Importaciones

Las importaciones aceleraron su ritmo de crecimiento y pasaron de una contracción del 25,6% anual en el segundo semestre de 2009 a una expansión de 37,4% anual en el primer semestre de 2010. Este notable incremento, explicado por el impulso de la demanda interna y de la recuperación económica, no se registraba desde 2008, cuando crecieron 42% entre enero y junio.

En cuanto al origen de las importaciones, América fue el principal continente proveedor, acumulando 52% del monto importado, seguido de Asia y Europa con 31% y 16% de participación, respectivamente.

Los combustibles representaron el 22% de las importaciones totales del país y su monto creció 38% respecto del primer semestre del año 2009. Lo anterior se explica en gran medida por el aumento de 64% anual que experimentó el precio declarado de petróleo crudo a junio.

Tanto las importaciones de bienes de consumo, de bienes intermedios, como de bienes de capital han mostrado una notable recuperación y aceleramiento en el primer semestre: alcanzaron tasas de crecimiento de 54,4%, 29,0% y 41,0% anual con respecto a igual trimestre de 2009.

IMPORTACIONES 2009

Mes	MM US\$	Var. % anual	Aportes al crecimiento % anual (cifras en puntos porcentuales)			
			B. Cons.	B. Inter.	B. Capital	Otros
Enero	3.850	24,6	6,1	11,4	4,4	2,7
Febrero	3.534	25,1	7,8	13,4	0,7	3,3
Marzo	4.178	41,8	15,3	16,6	6,5	3,4
Abril	4.232	30,8	13,3	7,3	8,7	1,5
Mayo	4.707	68,1	15,2	36,8	16,3	-0,2
Junio	4.134	36,8	11,8	19,4	7,4	-1,8

Fuente: CChC en base a datos del Banco Central de Chile.

2.3. Precio de commodities

Petróleo

Desde julio de 2009 hasta julio de 2010 la cotización de crudo WTI se incrementó 19,1% promedio mensual, elevando su valor a US\$ 76,41 por barril. La dinámica reciente del precio del petróleo ha estado ligada a los siguientes factores: (i) crisis fiscal en Europa; (ii) aumento en la demanda de Asia (particularmente China) y otras economías emergentes, y (iii) preocupación por la recuperación de la economía norteamericana.

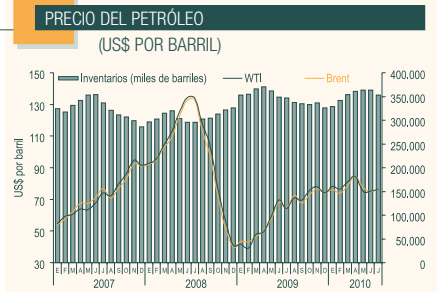
La información actual sobre el mercado indica que la demanda física de crudo aumentará este año 2,1% respecto de 2009 y se anticipa que el consumo continuará subiendo durante 2011, año en que se espera un aumento de 1,6% anual. Se espera un estancamiento en la oferta de la OPEP, que habría comenzado en junio de 2010 y que podría durar hasta finales del 2011. Sin embargo, la oferta de los productores ajenos a la OPEP se estima que se incrementará en 1,4% anual durante 2010 y 0,7% en 2011. Con todo, las expectativas para el precio del crudo a diciembre son que se ubicaría cercano a los US\$ 86,5 el barril.

Cobre

Al cierre de julio de este año, la cotización del *commodity* llegaba a US\$ 3,06 por libra, un valor 29,2% superior en comparación con el del mismo mes de 2009. Durante el primer semestre de 2010 el precio del cobre se mantuvo en altos niveles, pero con mayor variabilidad. El promedio de la cotización del cobre durante el primer semestre alcanzó US\$ 3,23 por libra, registro que habla de un avance de 76% frente a igual lapso de 2009. Este incremento en el precio promedio del período muestra que el efecto de la crisis financiera de 2008 sobre la cotización del metal rojo quedó atrás. Los distintos factores que influenciaron los movimientos del precio del cobre en lo que va transcurrido del año fueron: (i) las mejoras en las perspectivas en la velocidad de la recuperación económica, lo que se reflejó en el precio del *commodity* los primeros cuatro meses del año; (ii) no obstante lo anterior, al adquirir la crisis griega una dimensión regional, esto repercutió en las expectativas y en la estabilidad del mercado financiero, lo que presionó el precio a la baja y explica su caída experimentada a fines del primer semestre, y (iii) las sucesivas bajas en el inventario registradas desde febrero, las que, independientes del entorno macroeconómico, presionan al alza del precio.

A fines de 2009 se estimaba que durante 2010 la demanda de cobre caería en 0,6%, por tercer año consecutivo, para repuntar con vigor durante 2011. Sin embargo, las cifras de demanda aparente de China —hasta junio— apuntan a que la demanda podría ser mucho mayor que lo inicialmente esperado para 2010. En cuanto a la oferta, la producción mundial de cobre de mina tendría una variación de -0,2% durante el año en curso, para aumentar en 2,2% a lo largo de 2011. Para la producción chilena se espera un aumento de 6,5% y 2,2% en 2010 y 2011 respectivamente.

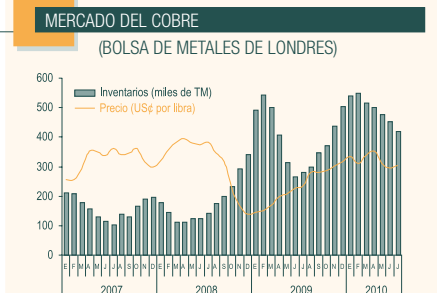
Con todo, la cotización se perfila a un valor promedio sobre US\$ 3,20 para 2010 y US\$ 3,30 para 2011. Más aún, en un escenario financiero adverso —gatillado por la crisis en Europa— el precio promedio para 2010 no bajaría de los US\$ 3 la libra.



Fuente: EIA y Estrategia.

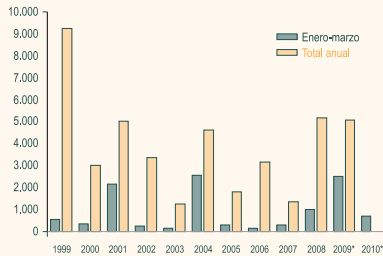
La cotización de petróleo aumentó 19,1% interanual en julio de 2010.

El precio del cobre se proyecta a un valor promedio sobre US\$ 3,20 para 2010 y sobre US\$ 3,30 para 2011.



Fuente: Cochilco.

INVERSIÓN MATERIALIZADA D.L. 600 SEGÚN PERÍODO
(MILLONES US\$)



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.
Nota: Cifras provisionales para 2008 y 2009.

2.4. Inversión extranjera directa

En el período enero-marzo de 2010 la inversión extranjera directa (IED) alcanzó los US\$ 681 mil millones, lo que representa un retroceso de 73% respecto de igual período de 2009. Las inversiones se concentraron principalmente en los sectores minería y comercio, con 71% y 12% del total respectivamente. La IED se concentró en casi 70% en la segunda región de Atacama.

Así es como las dos empresas receptoras de los mayores montos de inversión extranjera directa fueron Inversiones Subco SpA, con más de US\$ 460 mil millones correspondientes al sector minero, e Inversiones Australes Dos Limitada, con US\$ 78 mil millones del sector comercio. El país de origen de estas inversiones son Canadá y Estados Unidos respectivamente.

ESTATUTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA (D.L. 600)
PRINCIPALES PROYECTOS MATERIALIZADAS. PERÍODO ENERO-MARZO 2010^a

Empresa receptora	Monto (MM US\$)	Sector	Región
Inversiones Subco SpA	463.300	Minería	II
Inversiones Australes Dos Limitada	78.414	Comercio	MR
Inversiones Cordillera del Sur Limitada	30.000	Productos minerales no metálicos	V
Nextel Chile S.A.	25.308	Comunicaciones	MR
HNS Banco	16.000	Bancos	MR
Magdalena Chile Holding S.A.	7.680	Fondos de inversión y capital de riesgo	MR

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.
a. Multirregional.

2.5. Deuda externa y reservas internacionales

Deuda externa

El stock de deuda externa a junio de 2010 alcanzó un total de US\$ 77.475 millones, que representa un aumento de US\$ 3.434 millones (4,6%) con respecto al 31 de diciembre de 2009 y un crecimiento de 20,9% en doce meses. Este nivel de expansión es significativamente mayor que lo observado durante 2009, período en el cual el crecimiento promedio anual fue de 6,4%. Con ello el nivel actual de deuda externa representa 43,3% del PIB estimado para este año, mientras que en el último Informe esta razón era de 42%.

La composición de la deuda por plazos, en lo que va corrido del año, en promedio es así: 77% es de largo plazo, y 23% de corto plazo, proporción igual a la observada en promedio entre 2008 y 2009. De todas formas, ha aumentado levemente la participación de las obligaciones de corto plazo desde 2009, incentivadas por la coyuntura de bajas tasas internacionales y por la restricción de acceso al endeudamiento de mayor plazo en los mercados externos. En doce meses la deuda corta creció 33,7%, mientras que la de largo plazo lo hizo en 17,4%.

En cuanto a la composición de la deuda externa según emisor, a mayo, US\$ 63.143 millones corresponden al sector privado (81,5%) y US\$ 14.332 millones al sector público (18,5%). En términos anuales ambas formas variaron 20,9% y 21,0% respectivamente.

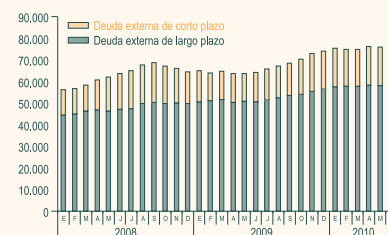
Al analizar la deuda privada se observa que US\$ 15.173 millones pertenecen a los bancos, US\$ 20 millones a las sociedades financieras no bancarias, US\$ 47.841 millones a las sociedades no financieras (empresas) y US\$ 109 millones a los hogares e instituciones sin fines de lucro.

Deuda del sector público: US\$ 2.510 millones corresponden al gobierno general (incluyendo al sector privado con garantía pública, como es el caso de las garantías a las concesiones de infraestructura pública), US\$ 1.350 millones a las autoridades monetarias, US\$ 563 millones a los bancos y US\$ 9.909 millones al resto.

La expansión anual de 20,9% de la deuda externa se explica en mayor medida por el crecimiento de los compromisos asumidos por las sociedades no financieras, los bancos, y por los préstamos entre empresas, que crecieron 10,9%, 38,5% y 73,7% en doce meses respectivamente y que explican 7,8%, 6,8% y 4,6% de la variación total, respectivamente.

DEUDA EXTERNA

(MILLONES US\$)



Fuente: Banco Central de Chile.

DEUDA EXTERNA A JUNIO 2010

	MM US\$	% del total	Var. % anual
Por plazo			
Corto plazo	18.166	23,4	33,7
Largo plazo	59.309	76,6	17,4
Por sector institucional			
Público	18.166	23,4	33,7
Privado	59.309	76,6	17,4
Por componentes relevantes			
Sociedades no financieras	50.872	65,7	10,9
Bancos	15.736	20,3	38,5
Gobierno Central	2.510	3,2	0,6
Préstamos entre empresas	7.007	9,0	73,8
Total	77.475		20,9

Fuente: Banco Central de Chile.

Cabe destacar la emisión en agosto de dos bonos globales de deuda del gobierno por un monto total equivalente a US\$ 1.500 millones, que fueron colocados en Nueva York. Ambos poseen un plazo de 10 años y su propósito es proveer financiamiento a los fines generales del Estado, especialmente lo que atañe a las labores de la reconstrucción.

En doce meses, la deuda externa de corto plazo creció 33,7%, mientras que la de largo plazo lo hizo en 17,4%.

Las reservas internacionales registraron la cifra histórica de US\$ 25.882 millones, lo cual permitiría financiar las importaciones totales durante 6 meses.

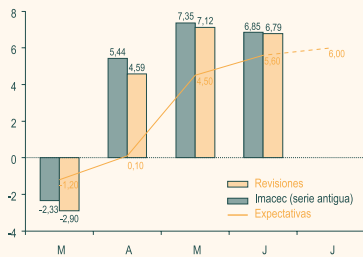
Reservas internacionales

A julio de 2010 las reservas internacionales del Banco Central registraron un nivel de US\$ 25.882 millones, lo cual equivale a un crecimiento de 10,1% en doce meses y un 2,0% en lo transcurrido del año. Este nivel alcanza para cubrir seis meses de importaciones. Además las reservas se encuentran actualmente en promedio, 51% sobre su media histórica de la última década, aunque menor a la cifra de comparación del último Informe, 60%, lo cual refleja la posición defensiva que asumió el instituto emisor ante la crisis financiera de 2008-2009.

Respecto de la composición de los activos, destaca la acumulación de Derechos Especiales de Giro (DEG) provistos por el FMI, que aumentó más de 19 veces en un año, de US\$ 57,1 millones a US\$ 1.178,7 millones. Las reservas en divisas y en valores aumentaron 5,5% y 8,4% anual respectivamente, mientras que los activos en monedas y depósitos cayeron 3,1% en el período.



IMACEC EFECTIVO VERSUS EXPECTATIVAS DE LOS ANALISTAS ENCUESTADOS POR EL B. CENTRAL (VARIACIÓN EN DOCE MESES, EN %)



Fuente: Banco Central.

3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

3.1. Producción agregada

Luego del gran efecto negativo de la catástrofe del 27 de febrero de 2010, la actividad económica tendió fuertemente al alza durante el segundo cuarto —impulsada por el mayor dinamismo de los sectores comercio (tanto mayorista como minorista), transporte, electricidad, gas y agua y comunicaciones. A esto se suma el aporte positivo asociado a la recuperación gradual de la capacidad productiva de industrias que fueron afectadas por el sismo y el efecto de bases de comparación poco exigentes. En consecuencia, el Imacec registró variaciones anuales de 4,6%, 7,1% y 6,8% en los meses de abril, mayo y junio, respectivamente. Cabe destacar que tales cifras superaron vastamente las expectativas de los analistas consultados por el Banco Central. En este contexto, el PIB del segundo trimestre anotó una variación de 6,5% en doce meses (4,3% trimestral desestacionalizado), cifra que se compara favorablemente con su símil del primer cuarto de 2010 (1,5%). La tendencia ciclo —que aproxima la evolución de mediano plazo de la economía— creció 5,1% anual (5,3% trimestral anualizado).

La actividad de los sectores no transables —que representa entre el 70% y 75% del PIB— destacó por su importante incidencia en la producción agregada del primer semestre de 2010. Por lo que el desempeño del PIB de bienes y servicios no transables se ha mantenido en constante progreso desde la segunda mitad de 2009. Particularmente se tiene que 6,6 puntos porcentuales de los 6,5 que creció la economía en este segundo trimestre se deben al mayor dinamismo de los sectores cuya producción es destinada a satisfacer gran parte de la demanda interna. Dentro de esta clasificación sectorial está la construcción, que experimentó un alza de 3% anual en el segundo cuarto de 2010, según cifras de Cuentas Nacionales del Banco Central. Al respecto cabe mencionar que el Banco Central corrigió fuertemente a la baja el crecimiento anual de la construcción en el primer trimestre del presente año (desde un incremento de 0,8% hasta una caída de 1,4%). De este modo, la actividad sectorial acumula en el primer semestre una variación positiva de 0,9% respecto de igual período de 2009. No obstante, existen potenciales dudas respecto de la metodología aplicada por el Banco Central para medir el valor agregado de la construcción, principalmente por recurrir a los permisos de edificación como aproximación de la inversión en vivienda. Esto explica, en parte, que el indicador sectorial de Cuentas Nacionales esté sujeto a constantes e importantes revisiones.

Por su parte, el índice mensual de actividad de la construcción (Imacon) también registra una variación positiva, aunque mayor que la observada en el PIB del mismo sector. En el trimestre móvil abril-junio el Imacon mantuvo al alza su tasa de crecimiento anual por cuarto mes consecutivo, tras el magro desempeño observado entre diciembre de 2008 y febrero de 2010 —período en el que la crisis económica afectó significativamente la actividad sectorial. Así, este indicador aumentó 6% en doce meses. Al respecto cabe mencionar que esta cifra fue corregida a la baja en 1,4 puntos porcentuales, en línea con las revisiones (ajustes) del PIB de la construcción por parte del Banco Central. Así, la serie desestacionalizada del Imacon exhibió una variación mensual positiva de 0,2%; no obstante, ésta fue menor respecto de sus símiles observados en los meses de mayo y abril (0,4% y 2,4%, respectivamente). Entre los factores explicativos del crecimiento anual del indicador destaca el sustancial incremento en doce meses observado tanto en el empleo de la construcción como en los despachos físicos industriales. En contraste, el índice de ventas reales de proveedores (basado en las facturaciones de materiales de construcción), luego de tres meses consecutivos de crecimiento, experimentó una variación mensual negativa de 1,1% en junio, lo que podría estar reflejando una menor demanda de insumos destinados a obras de menor tamaño.

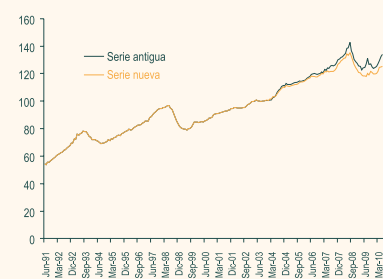
RESULTADOS DE JUNIO 2010

Indicador	Cambios en 12 meses (en %)			Crecimiento respecto de mayo 2010
	jun-09	may-10	jun-10	
Imacon	-12,2	5,6	6,0	0,2
Empleo sectorial (INE)	-5,2	7,5	10,9	2,1
Despacho de materiales (CCHC)	-24,6	14,7	19,2	5,6
Ventas de proveedores (CCHC)	-22,6	14,5	13,3	-1,1
Actividad de CC.GG. (CCHC)	5,8	-17,5	-5,0	8,5
Permisos para edificación (CCHC)	11,3	-31,5	-28,1	0,5

Fuente: CChC.
Nota: Los crecimientos se calcularon a partir de las series desestacionalizadas.

IMACON

(EN NIVELES, BASE 2003 = 100)

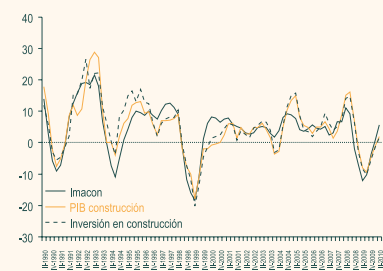


Fuentes: CChC y Banco Central.

IMACON, PIB DE LA CONSTRUCCIÓN

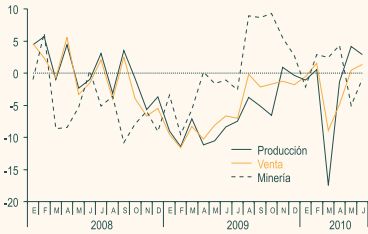
E INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN

(VARIACIÓN ANUAL, EN %)



Fuente: Banco Central.

INDUSTRIA MANUFACTURERA Y MINERÍA
(VARIACIÓN ANUAL, EN %)

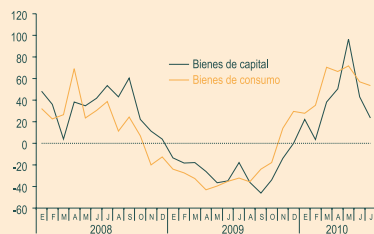


Fuente: INE.

Por el lado de los sectores transables, que representan entre el 25% y 30% del PIB, la industria manufacturera anotó una contracción de 0,5% anual en el segundo cuarto de 2010, cifra que significó una menor caída respecto de la observada durante los primeros seis meses del mismo año. Sin embargo, los indicadores mensuales de producción industrial y ventas industriales revelan una mayor recuperación del sector hacia los meses de mayo y junio —en línea con la recuperación económica de los principales países socios comerciales con Chile. Por su parte, el índice de producción minera se ha visto afectado por la menor producción del cobre, habida cuenta de conflictos laborales, mantenimiento de maquinaria y equipos no programados en algunos yacimientos y por efectos de baja ley del mineral. Finalmente, el sector pesca continúa deprimido, debido a la persistente crisis sanitaria del salmón. En tanto, el sector agropecuario-silvícola se ha visto liderado por los mayores cultivos agrícolas y la producción frutícola.

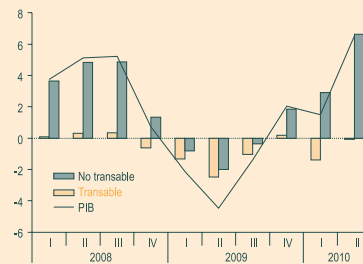
Por último, cabe mencionar que el dinamismo que se aprecia en la actividad agregada tiene componentes transitorios —como el efecto posterremoto que aún persiste, aunque en menor medida, en algunos indicadores de gasto y de producción. Esta transitoriedad se observa, particularmente, en el menor crecimiento anual y mensual (desestacionalizado) de las ventas minoristas y en la desaceleración de las importaciones, tanto de bienes de consumo como de bienes de capital. No obstante, este diagnóstico no constituye suficiente evidencia para otorgar mayor incertidumbre a la tendencia de mediano plazo para el PIB —que continúa siendo positiva.

IMPORTACIONES DE BIENES DE CONSUMO Y DE CAPITAL
(VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: Banco Central.

APORTES DE LOS SECTORES TRANSABLES Y NO TRANSABLES AL CRECIMIENTO DEL PIB
(VARIACIÓN EN DOCE MESES, EN %)



Fuente: CChC en base a información del Banco Central.



CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Sector	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010-I	2010-II	Aporte % 2010-I ^a	Aporte % 2010-II ^a
Agropecuario-silvícola	8,3	9,3	6,6	0,7	3,0	4,7	-2,9	1,1	-0,2	0,1
Pesca	19,1	0,9	-3,5	1,8	7,7	-12,2	-26,9	-10,3	-0,5	-0,1
Minería	6,1	-3,9	0,7	3,3	-5,6	-1,4	2,0	0,6	0,2	0,1
Industria manufacturera	7,0	6,0	3,9	3,0	1,4	-7,0	-6,1	-0,5	-1,1	-0,1
Electricidad, gas y agua	2,8	3,0	7,6	-28,8	-1,9	15,7	21,3	37,4	0,6	0,9
Construcción	3,2	10,1	4,0	4,6	10,1	-5,2	-1,4	3,0	-0,1	0,3
Comercio, restaurantes y hoteles	7,3	8,5	6,9	6,2	4,8	-2,7	8,9	16,8	1,2	2,1
Transporte	4,4	6,7	7,5	7,3	4,3	-3,4	0,9	10,0	0,1	0,8
Telecomunicaciones	8,9	7,3	5,4	12,9	13,5	6,9	11,7	10,4	0,4	0,4
Servicios financieros	7,9	8,4	4,5	9,5	3,2	-1,5	5,1	9,3	1,0	1,8
Propiedad de vivienda	2,6	3,3	3,2	3,7	3,5	3,4	1,6	-0,6	0,1	0,0
Servicios personales	3,4	3,3	3,7	4,7	4,1	1,6	-1,7	2,2	-0,2	0,3
Administración pública	2,2	3,8	3,3	3,6	2,8	3,8	3,3	3,0	0,2	0,1
PIB	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7	-1,5	1,5	6,5	1,5	6,5

Fuentes: Banco Central y CChC.

a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 0,3 de los 6,5 puntos de crecimiento se deben a la construcción.

3.2. Demanda interna

Demanda interna

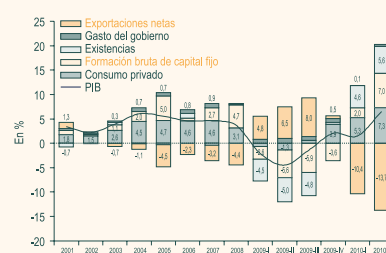
Durante el segundo trimestre de 2010 la demanda interna experimentó la mayor alza anual en quince años, impulsada principalmente por el creciente consumo de bienes durables y la mayor inversión en maquinaria y equipos (M&E). En términos cuantitativos, la demanda interna anotó una variación anual de 19,4% (6,4% trimestral desestacionalizado), cifra que no se observaba desde 1995 —cuando el crecimiento tendencial de la economía chilena bordeaba el 8% en doce meses.¹ Así, el nivel alcanzado por la demanda interna fue 1,2 veces el PIB real —cuyo valor ascendió a 17,1 mil millones de pesos en el segundo trimestre de 2010. Sin duda, esto constituye un potencial riesgo de mayor presión inflacionaria en comparación con lo previsto por el mercado, lo que podría ser relevante para efectos de la política monetaria, toda vez que las expectativas de inflación de largo plazo se desvirtúen respecto de la meta.

En el acumulado, la demanda interna aumentó 15,7% durante los primeros seis meses de 2010 respecto de igual lapso de 2009. En el resultado incidió favorablemente la menor base de comparación y el mayor dinamismo observado tanto en el consumo de bienes durables como en la inversión de M&E —coherente con las importaciones de dicha categoría de bienes. Esto a su vez se atribuye al efecto de las necesidades de reconstrucción y reparación tras la catástrofe del 27 de febrero, a las mejores perspectivas respecto del ingreso (según la encuesta de expectativas del Banco Central), a la menor tasa de desempleo y a la depreciación del dólar (lo que se ha traducido en menores costos de importación).

¹ Idrovo, B. (2008): ¿Cuál es el crecimiento de largo plazo de la economía chilena?: Una respuesta formal para una antigua pregunta. Documento de trabajo No. 48. Gerencia de Estudios. Cámara Chilena de la Construcción. Johnson C. (2001). Un Modelo de Switching para el Crecimiento en Chile. Cuad. Econ., vol.38, no.115, p.291-319. ISSN 0717-6821. Chumacero R. & Quiroz J. (1997). La Tasa Natural de Crecimiento de la Economía Chilena: 1985-1996. Cuad. econ. v.33, No.100, p. 453-472.

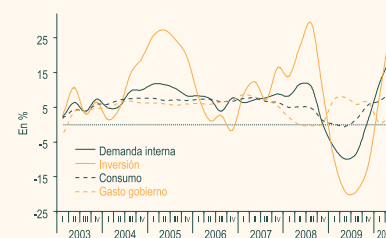
Durante el segundo trimestre de 2010 la demanda interna experimentó la mayor alza anual en quince años.

APORTE DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AL CRECIMIENTO DEL PIB (VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: CChC con información del Banco Central de Chile.

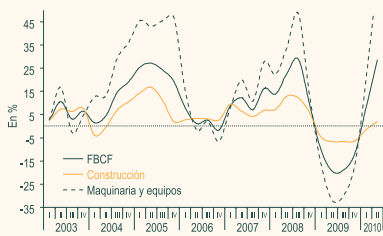
COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA (VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

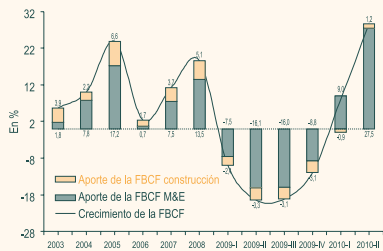
Si bien la inversión en construcción de Cuentas Nacionales arrojó una tasa de crecimiento anual positiva en el segundo trimestre, ésta no se condice con las señales de mayor recuperación que arrojan la mayoría de nuestros indicadores de actividad sectorial.

COMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

APORTE DE LOS SUBCOMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO AL CRECIMIENTO DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



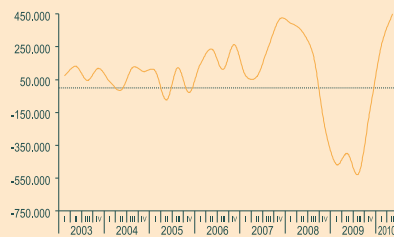
Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

Formación bruta de capital fijo e inventarios

Según cifras preliminares del Banco Central, el sustancial incremento de la formación bruta de capital fijo (FBCF) estuvo liderado por el componente de M&E, versus la inversión en construcción y otras obras. En esta oportunidad, la formación bruta de capital aumentó 28,6% anual en el segundo cuarto de 2010, luego de observar un alza de 8,1% en doce meses durante el primer trimestre del mismo año. Con esto, la FBCF acumula una expansión de 18,5% en los seis primeros meses del presente año. La serie corregida por efectos estacionales y calendario varió positivamente 11,6% trimestral, concordante con el mayor aporte de la inversión en la demanda interna (6,7 puntos porcentuales). Al interior de este componente de gasto destacó la inversión en M&E al registrar un crecimiento histórico de 64,5% anual —en línea con el desempeño de la importación de bienes de capital. Por otra parte, si bien la inversión en construcción arrojó una tasa de crecimiento anual positiva² (2%), ésta no se condice con las señales de mayor recuperación que arrojan nuestros indicadores de actividad sectorial (principalmente los indicadores de empleo y despachos de suministros). Según nuestro análisis basado en la metodología utilizada por el Banco Central para medir la creación de valor en el sector, la fuerte caída en los permisos de edificación, entre otros factores, habría restado mayor crecimiento a la construcción. Sin embargo, existen dudas respecto a la metodología aplicada por el Central en esta materia, principalmente por el uso de las solicitudes de permisos para edificación como una aproximación a la inversión en vivienda.

Por otro lado, la acumulación de inventarios en los sectores industria, minería y agropecuario-silvícola significó una variación positiva de las existencias a nivel agregado. Así, los inventarios acumulados al segundo cuarto de 2010 representan 2,7% del PIB, ambas series corregidas por efectos estacionales y calendario.

VARIACIÓN DE EXISTENCIAS
(SERIE DESESTACIONALIZADA EN MM\$ 2003)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

² De acuerdo a la política de revisión de cifras de Cuentas Nacionales, el Banco Central corrigió fuertemente a la baja el crecimiento anual de la inversión en construcción del primer trimestre (de 0,7% a -1,5%).

COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
(SEGUNDO TRIMESTRE DE 2010)

	Demanda interna										
	Total	Formación bruta de capital fijo			Consumo						Variación de existencias
		Total	Constr.	Maq. y equip.	Total	Consumo de personas					
					Total	Durable	No durable	Servicios	Gobierno		
En MM\$ 2003	20.159.769	5.097.508	2.320.003	2.777.505	14.447.881	12.190.789	1.742.007	4.994.832	5.453.950	2.257.093	614.380
Participación en el PIB (%)	117,4	29,7	13,5	16,2	84,1	71,0	10,1	29,1	31,8	13,1	3,6
Crecimiento 12 meses (%)	19,4	28,6	2,0	64,5	9,4	10,7	46,9	7,3	5,4	2,7	-316,6
Aporte al crecimiento de la demanda interna ^a	19,4	6,7	0,3	6,4	7,3	7,0	3,3	2,0	1,7	0,4	5,3

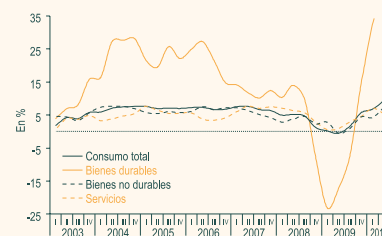
Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 6,7 de los 19,4 puntos de crecimiento de la demanda interna se deben a la inversión.

Consumo

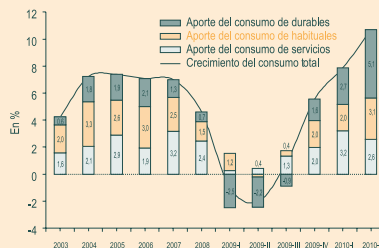
Por su parte, el consumo de los hogares creció 10,7% en doce meses, cifra que supera en 2,8 puntos porcentuales a la variación anual del primer trimestre. Particularmente, el consumo de bienes durables (tales como automóviles y artefactos eléctricos) fue preponderante en el desempeño del consumo privado. En términos de incidencia, el consumo de bienes no durables ocupa el segundo lugar, en línea con la mayor demanda de productos textiles, prendas de vestir y alimentos. El consumo de servicios financieros experimentó un menor crecimiento, tanto en doce meses como trimestral, durante el segundo cuarto de 2010 con relación a sus símiles del trimestre inmediatamente anterior. Por último, el gasto del gobierno escaló 2,2 puntos porcentuales respecto de la tasa de crecimiento anual observada en los primeros tres meses de 2010 (0,2%) —coherente con las medidas de estímulo económico para mitigar los efectos del terremoto. Con todo, el consumo total se incrementó 9,4% en términos anuales y 3,3% trimestral desestacionalizados. En este contexto, se tiene que 7,3 de los 19 puntos de crecimiento de la demanda interna se deben al consumo agregado.

CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

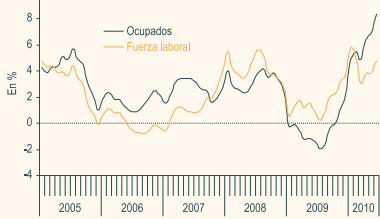
APORTE DE LOS SUBCOMPONENTES DEL CONSUMO
AL CRECIMIENTO DEL CONSUMO TOTAL
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO

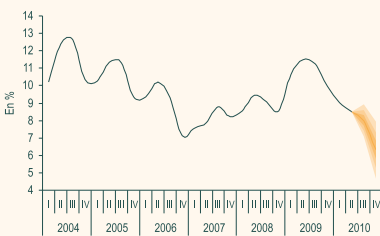
TRIMESTRES MÓVILES
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: CChC en base a información del INE.

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO

(PROYECCIÓN TRIMESTRAL)



Fuente: CChC en base a información del INE.
Nota: Se muestran intervalos de confianza de 90%, 70% y 40%

Nuestra proyección para el año 2010 se ajustó a la baja y apunta a una tasa de desempleo promedio en torno a 8,2% para ese año.

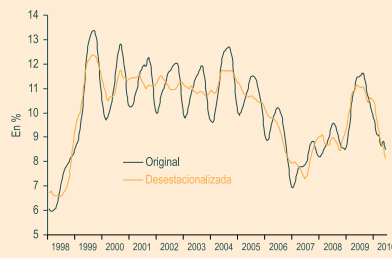
3.3. Mercado laboral

Empleo

Durante el primer semestre del año, el mercado laboral exhibió claros signos de recuperación, luego de verse fuertemente afectado por la crisis económica internacional durante 2009. En efecto, la ocupación muestra tasas de crecimiento positivas desde el último trimestre del año pasado, tendencia que se intensificó en los últimos meses (en junio llegó a 8,4%). En tanto, el ritmo de expansión de la fuerza de trabajo también se incrementó durante 2010, y experimentó una variación de 4,8% anual en el último trimestre móvil. En términos generales, los buenos resultados se explican por la mejoría de la situación económica global, que permitió un mayor dinamismo en la mayoría de los sectores económicos, particularmente en el comercio, rubro que demanda cerca del 20% de los ocupados a nivel nacional.

El dinamismo del mercado laboral se refleja en la tasa de desempleo, que se ubicó en 8,5% en el mes de junio, esto es tres puntos porcentuales menos que en igual mes del año anterior. Controlando por efectos estacionales, el desempleo llegó a 8,1%. La rápida reducción de la tasa de desocupación ha sido una sorpresa para el mercado, considerando el terremoto que vivió nuestro país y la estacionalidad propia de la época invernal.

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO



Fuente: CChC en base a información del INE.

De acuerdo a los datos disponibles hasta el momento y a la perspectiva de que esta positiva tendencia se confirme en los meses venideros, nuestra proyección de la tasa de desempleo apunta a un promedio de 8,2% para 2010.

Entre los grupos de actividad destaca el crecimiento anual positivo que ha mostrado el número de ocupados asalariados desde el tercer trimestre del año pasado, que alcanzó 5,8% en junio. Este hecho es una señal positiva, ya que implica que se están creando empleos de mayor duración y calidad, y es una señal de fortaleza en el proceso de recuperación económica. En tanto, los demás grupos ocupacionales, vinculados a situaciones laborales más precarias,³ también exhiben variaciones anuales positivas desde fines de 2009, pero con tasas de crecimiento mayores (por ejemplo, en junio el conjunto "cuenta propia" registró una variación de 15,6% anual).

³ Como la ausencia de contratos y/o prestaciones laborales.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS

ABRIL-JUNIO 2010

Rama	Var. en 12 meses		Var. trimestral	
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje	Plazas (miles)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	12,9	74,7	-6,5	-45,1
Pesca	-22,8	-12,8	1,5	0,6
Explotación de minas y canteras	33,0	50,6	4,0	7,8
Industria manufacturera	6,2	45,2	4,1	30,4
Electricidad, gas y agua	7,8	4,0	0,7	0,4
Construcción	10,8	55,9	2,6	14,5
Comercio	13,9	181,0	1,5	22,5
Hoteles y Restaurantes	-3,8	-9,5	2,7	6,1
Transporte, almacenaje y comunicaciones	2,3	11,6	0,7	3,8
Intermediación financiera	-3,5	-4,6	-4,2	-5,6
Act. Inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-1,3	-5,7	-1,1	-4,8
Adm. Pública y defensa; Seg. Social Obligatoria	2,7	10,6	-0,3	-1,1
Enseñanza	7,4	34,6	2,6	12,9
Servicios sociales y de salud	5,3	15,2	2,4	7,0
Servicios comunitarios, sociales y personales	14,7	27,9	3,0	6,3
Hogares privados con serv. Doméstico	15,3	64,8	0,6	2,8
Organismos extraterritoriales	69,9	1,1	10,6	0,3
Total	8,4	544,7	0,8	58,9

Fuente: CChC en base a información del INE..

A nivel de actividad económica, son los sectores de comercio, construcción, hogares privados con servicio doméstico y explotación de minas y canteras los que ejercen la mayor incidencia en el aumento del empleo, en términos anuales. Todos ellos suman 352.000 puestos de trabajo más que los que había en junio de 2009. En contraste, los sectores de pesca y hoteles y restaurantes, intermediación financiera y actividades inmobiliarias muestran caídas en el empleo que suman 32.300 plazas.

El descenso del desempleo se extiende a la mayoría de las zonas del país, con la excepción de las regiones de Tarapacá, Maule, La Araucanía, Los Lagos y Aysén, que exhibieron aumentos en comparación con el trimestre anterior. Las zonas del centro-sur del país se vieron afectadas por la estacionalidad negativa de agricultura, ganadería, caza y silvicultura. En particular, la región del Maule continúa en proceso de recuperación del mercado laboral luego del terremoto y exhibe variaciones cada vez menos negativas del empleo total. Por su parte, el desempleo en la Región Metropolitana muestra una tendencia muy similar a la observada a nivel país: disminuyó hasta 8,3% en el período abril-junio.

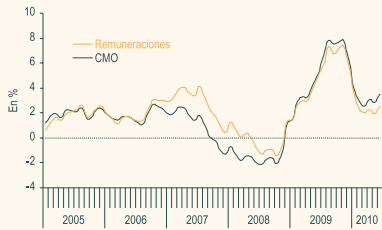
DESEMPLEO POR REGIONES

AÑO 2010

Región	Febrero-abril	Marzo-mayo	Abril-junio
I Tarapacá	5,6	5,9	6,0
II Antofagasta	7,0	7,7	6,9
III Atacama	8,0	8,9	8,2
IV Coquimbo	9,4	9,2	8,1
V Valparaíso	10,4	10,8	10,2
VI O'higgins	5,3	6,4	6,4
VII Maule	7,3	7,7	8,0
VIII Biobío	10,6	11,0	10,2
IX La Araucanía	8,0	8,2	9,2
X Los Lagos	7,0	7,5	8,3
XI Aysén	3,5	5,4	6,6
XII Magallanes	5,4	6,0	5,7
XIII R. Metropolitana	8,9	8,8	8,3
XIV Los Ríos	8,7	8,6	8,5
XV Arica y Parinacota	7,7	7,3	6,8
Total nacional	8,6	8,8	8,5

Fuente: CChC en base a información del INE.

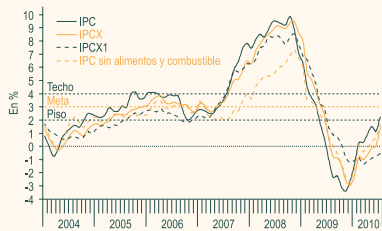
ÍNDICE (REAL) DE REMUNERACIONES Y COSTO LABORAL POR HORA (VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: CChC en base a información del INE.

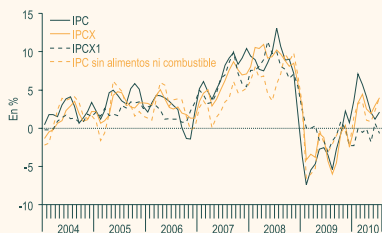
Durante 2010, y como consecuencia del repunte de la inflación, tanto los salarios como el costo de la mano de obra han aminorado su ritmo de crecimiento en términos reales.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE (VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: INE y CChC.

VELOCIDAD DE EXPANSIÓN DE LA INFLACIÓN



Fuentes: Gerencia de Estudios de la CChC, en base a información provista por el INE.

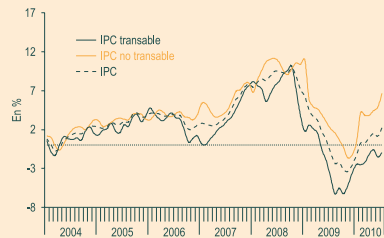
Remuneraciones y costos laborales

Luego de registrar importantes incrementos reales durante 2009, tanto el índice de remuneraciones (IR) como el costo de la mano de obra (CMO) experimentaron retrocesos en sus ritmos de crecimiento durante el primer semestre de 2010. Según los datos de junio, el IR creció 2,6% anual, mientras que el CMO lo hizo en 3,6%. Esta situación es básicamente consecuencia del alza que ha exhibido la tasa de inflación desde febrero de este año. Mientras, el IR y el CMO exhiben tasas de crecimiento nominal menores que las registradas durante el año pasado.

3.4. Inflación

La inflación tanto del IPC como de algunas medidas subyacentes se ha afianzado en números positivos. Particularmente el efecto posterior al terremoto del 27 de febrero se tradujo en un sustancial dinamismo de algunos indicadores de producción y consumo, tanto de origen interno como importado. Esta circunstancia estimuló la demanda interna, hasta superar su nivel previo a la catástrofe natural, y con ello el progresivo cierre de brechas de capacidad (aún en proceso) que entre otros factores ha presionado al alza el nivel de precios. Esto condice con el alza anual en el precio de los bienes y servicios no transables versus los transables —que continúan mostrando cifras negativas.

INFLACIÓN DEL IPC E INFLACIÓN TRANSABLE Y NO TRANSABLE



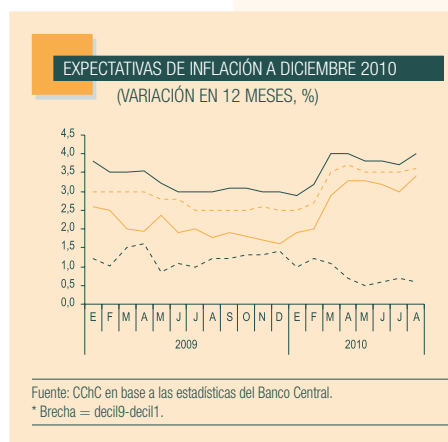
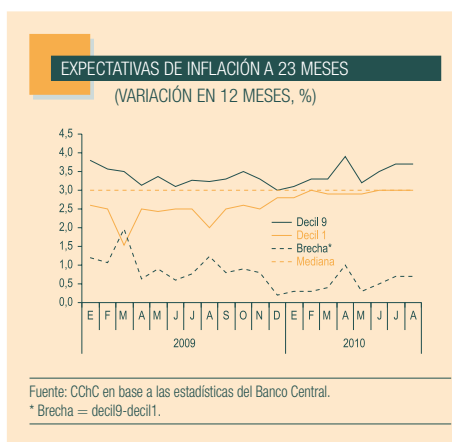
Fuentes: INE y CChC.

Con todo, el IPC de julio aumentó 0,5% mensual desestacionalizado, cifra que significó un alza de 2,2% anual y 2,4% respecto de diciembre de 2009. Este resultado se atribuye a los aumentos registrados en la división Bienes y Servicios Diversos —en el que predomina la rebaja transitoria del impuesto de timbres y estampillas (desde el primero de julio) — y al incremento de tarifas del Transantiago (desde el 17 de junio), que explica el alza de precio de la división Transporte. Asimismo, la mayor velocidad de expansión de la inflación del IPC también se observa en varias de sus medidas subyacentes. No obstante, el IPCX1 —que descuenta del IPC los precios de bienes perecibles, combustibles, precios regulados, indizados y servicios financieros— todavía registra una baja velocidad de expansión, aunque se prevé sea de carácter transitorio, según se observa en la trayectoria creciente de la variación del IPC descontado el precio de la energía y combustibles.

Por otro lado, cabe señalar que parte importante del crecimiento observado en la demanda interna tiene componentes transitorios. Esta transitoriedad se observa, particularmente, en el menor crecimiento anual y mensual (desestacionalizado) de las ventas minoristas y en la desaceleración de las importaciones, tanto de bienes de consumo como de bienes de capital. No obstante, cabe aclarar que este diagnóstico no constituye suficiente evidencia para aseverar que el proceso de cierre de brechas de capacidad podría dilatarse en el mediano plazo y, por ende, disminuir las presiones inflacionarias. Por ahora las expectativas de los analistas sobre la actividad económica son concluyentes en cuanto a que su tendencia continuará siendo positiva en lo que resta de 2010 y todo 2011. Sin embargo, está latente el riesgo de observar un menor nivel de crecimiento mundial y de que continúe reinando la volatilidad en los mercados financieros, principalmente, de las economías industrializadas; ello podría repercutir en una menor cotización internacional de los productos básicos. En este contexto, el Consejo del Banco Central optó por mantener el proceso de retiro del estímulo monetario, lo que permite entrever que los efectos de un posible debilitamiento de la economía global serían acotados y que en el horizonte de política monetaria predomina el riesgo de mayores presiones de demanda interna.

Las expectativas de los analistas apuntan a que la variación anual del IPC se ubicará en el techo del rango meta hacia finales de este año. De acuerdo a la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central, en agosto los analistas consultados elevaron sus predicciones de inflación anual para diciembre de 2010, hasta bordear el techo del rango meta (3,6%). Por otra parte, pese a que algunos de los analistas consultados prevén un nivel de inflación mayor que 3% en el horizonte de política monetaria, ellos aún no constituyen una opinión mayoritaria capaz de generar un desvío significativo para efectos de la política monetaria, según se desprende de las minutas sobre la reunión de política monetaria de julio y agosto.

Las expectativas de los analistas apuntan a que la variación anual del IPC se ubicará en el techo del rango meta hacia finales de 2010.



RECUADRO 1. MODELOS DE PREDICCIÓN DE INFLACIÓN

Introducción

En este recuadro se presentan modelos alternativos de predicción de inflación, utilizados como insumo de las predicciones macroeconómica y sectorial de las secciones 3.7 y 7.2 del presente Informe. Las proyecciones de inflación, que son generadas a partir de una curva de Phillips, en general, han mostrado ser más precisas que aquellas basadas en otras variables macroeconómicas, como las tasas de interés, el dinero y los precios de los *commodities* (Stock & Watson, 1998). La curva de Phillips típicamente usada es la tradicional, es decir, aquella que sólo incorpora la historia pasada de la inflación (*backward-looking*) y no captura el efecto de las expectativas de inflación sobre la inflación actual (comportamiento *forward-looking*). Más aún, para el caso de Chile, Céspedes *et al* (2005) al estimar una curva de Phillips nekeynesiana híbrida, encuentran que tanto los componente *forward-looking* como aquellos *backward-looking* son relevantes para explicar el comportamiento de la inflación futura. Por esta razón estimamos una curva de Phillips similar a la utilizada por estos últimos autores, no obstante el procedimiento utilizado para estimarla es distinto y se incorporan además algunas variables que podrían capturar el efecto de *shocks* de oferta. De este modo, procedemos a estimar modelos de función de transferencia, ya que además de los adelantos y rezagos de la inflación se agregan rezagos de otras variables, como tipo de cambio y precio del petróleo. Respecto de la estimación, en lugar de utilizar el método generalizado de momentos (GMM) convencional se utiliza la transformación propuesta por Rudd and Whelan (2005).^a

Modelo

La curva de Phillips nekeynesiana híbrida puede escribirse de la siguiente manera:

$$\pi_t = \varpi_t E_t \pi_{t+1} + \varpi_b \pi_{t-1} + \gamma y_t + \phi v_t \quad [1]$$

Donde π_t es la tasa de inflación en el instante t , y_t es la brecha del producto, v_t es una variable (o varias) que capturan shocks de oferta y E_t es el operador de esperanza condicional en la información en t . Rudd and Whelan (2005) afirman que si los instrumentos utilizados para la estimación de [1] no son los apropiados dichas estimaciones serán inconsistentes. Por esta razón plantean las siguientes transformaciones, bajo el supuesto de que las expectativas son racionales ($\pi_{t+1} = E_t \pi_{t+1} + \eta_{t+1}$):

$$\pi_{t+1} = (1/\varpi_t)\pi_t - (\varpi_b/\varpi_t)\pi_{t-1} - (\gamma/\varpi_t)y_t - (\phi/\varpi_t)v_t + \eta_{t+1} \quad [2]$$

Rezagando en un período la ecuación [2] se tiene:

$$\pi_t = \beta_1 \pi_{t-1} + \beta_2 \pi_{t-2} + \beta_3 y_{t-1} + \beta_4 v_{t-1} + \eta_t \quad [3]$$

Con $\beta_1 = 1/\varpi_t$, $\beta_2 = -(\varpi_b/\varpi_t)$, $\beta_3 = -(\gamma/\varpi_t)$, $\beta_4 = -(\phi/\varpi_t)$. la ecuación [3] puede ser estimada por el método OLS, si lo que interesa son los parámetros en forma reducida o por mínimos cuadrados no lineales si se quiere recuperar los parámetros estructurales.

Es importante mencionar que si la tasa de inflación utilizada en la estimación de la ecuación [3] presenta una raíz unitaria $I(1)$, entonces dicha ecuación podría generar resultados espurios. En dicho caso se podría estimar la ecuación en primeras diferencias bajo la siguiente especificación:

$$\Delta \pi_t = \beta_1 \Delta \pi_{t-1} + \beta_2 \Delta \pi_{t-2} + \beta_3 \Delta y_{t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t \quad [4]$$

La curva de Phillips requiere de una medida de actividad económica para su estimación (tasa de desempleo cíclica o brecha del producto). Sin embargo, los datos de actividad económica en general tienen rezagos en su publicación (lo que implica mayores supuestos respecto del comportamiento de la actividad). Por esta razón se utilizan además indicadores líderes de actividad alternativos que permiten adelantar el ciclo económico. Más aún, y como lo destacan Stock & Watson (1998), el uso de indicadores líderes puede mejorar sustancialmente la precisión

de los pronósticos utilizando la curva de Phillips. Estos indicadores se incorporan en el modelo de dos maneras: en la primera se estima la ecuación [4] para cada posible indicador líder y posteriormente se agregan las proyecciones utilizando ponderadores óptimos. Es decir:

$$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta L_{i,t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t \quad \forall i = 1, \dots, n. \quad [5]$$

donde $L_{i,t-1}$ es el indicador líder i . Sea $\pi_{i,t}^f$ la proyección un período delante de π_t utilizando el indicador líder i ($L_{i,t}$), entonces la proyección ponderada será $\pi_t^f = \sum_{i=1}^n \varphi_i \pi_{i,t}^f$. donde según Stock & Watson (1998) los ponderadores óptimos pueden obtenerse de minimizar la diferencia entre la inflación actual y la proyectada en términos ponderados. Lo anterior no es otra cosa que una regresión de mínimos cuadrados ordinarios de π_t sobre n proyecciones $\pi_{i,t}^f$, esto es $\min_{\varphi_i} \varepsilon_t = \pi_t - (\sum_{i=1}^n \varphi_i \pi_{i,t}^f) \rightarrow OLS$.

La segunda alternativa, también propuesta por Stock & Watson (1998), es utilizar un modelo de factores dinámicos para la construcción de un indicador coincidente de actividad económica basado en un modelo probabilístico como en Stock & Watson (1991). Ver el trabajo de estos autores o de Kim & Nelson (1998) para mayor detalle sobre la estrategia de estimación del modelo. Así, una vez construido el indicador coincidente (y^{cindex}), la ecuación [4] puede ser estimada y utilizada para proyectar la inflación.^b

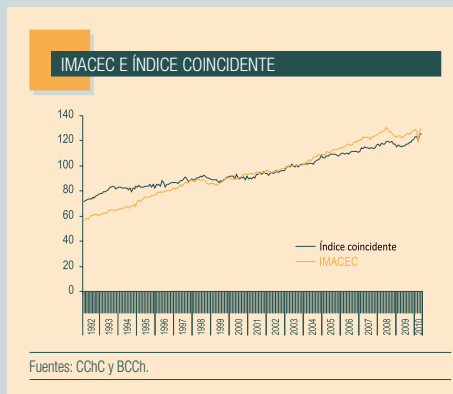
$$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta y_{t-1}^{cindex} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t \quad \forall i = 1, \dots, n \quad [6]$$

Adicionalmente, y tomando en cuenta que en general los modelos de inflación mensual presentan una alta volatilidad en sus errores, generando así problemas de heterocedasticidad, modelamos en las ecuaciones [4] a [6] el comportamiento de los errores como un modelo $GARCH(p,q)$, esto es:

$$\sigma_{\varepsilon,t}^2 = \alpha_0 + \sum_{j=1}^p \delta_j \sigma_{\varepsilon,t-j}^2 + \sum_{k=1}^q \psi_k \varepsilon_{\varepsilon,t-k}^2 \quad \alpha_0 > 0, \delta_j > 0, \psi_k \geq 0$$

Los datos

Para la estimación de las ecuaciones [4] a [6] se utilizaron indicadores que se muestran en la tabla. En el caso del indicador coincidente, bajo la misma especificación que la del modelo de factores dinámicos de Stock y Watson (1991), se utilizaron los siguientes indicadores de actividad: (1) índice de producción industrial, (2) índice de producción minera, (3) índice de Bienes de Consumo y (4) Empleo total (con rezagos). La figura adjunta muestra el indicador coincidente estimado. Adicionalmente, en la misma figura, se presenta el Imacec para fines de comparación.



Fuentes: CChC y BCCh.

DEFINICIÓN DE LAS VARIABLES PARA LA ESTIMACIÓN DE LA CURVA DE PHILLIPS

Variable	Indicador	Fuente
Inflación	Tasa de inflación mensual del IPC	INE
Actividad	Brecha del producto calculada con el Imacec	BCCh
	Brecha respecto a su tendencia índice de supermercados	INE
	Brecha respecto a su tendencia índice de producción industrial	INE
	Brecha respecto a su tendencia índice de ventas industriales	INE
	Brecha respecto a su tendencia índice de producción minera	INE
	Brecha respecto a su tendencia permisos totales de edificación	INE
	Brecha respecto a su tendencia índice de ventas minoristas	INE
	Brecha respecto a su tendencia empleo total	INE
	Brecha respecto a su tendencia índice coincidente (factores dinámicos)	CChC
Shocks	Tasa de variación mensual del precio del petróleo WTI	Nymex
	Tasa de apreciación mensual del tipo de cambio nominal	BCCh

Nota: Para el cálculo de brecha respecto de la tendencia en cada uno de los indicadores de actividad se utilizó tanto el método de tendencia cuadrática como el filtro de Hodrick-Prescott. No obstante, ambas técnicas arrojaron resultados similares. Todas las series de actividad fueron corregidas por factores estacionales utilizando el programa X12 usado por el Banco Central (Bravo, et al 2002).

Resultados y conclusiones

Para verificar si la curva de Phillips debe ser estimada en niveles o en primera diferencia se aplicó contrastes de raíz unitaria a la tasa mensual de inflación medida mediante el IPC. El test de Dickey-Fuller aumentado genera un estadístico de prueba de $-2,2$ con cuatro rezagos en la ecuación de prueba (con constante y sin tendencia determinística). El valor de probabilidad es $0,17$, por lo que, bajo este test, no hay evidencia suficiente para rechazar la hipótesis nula de raíz unitaria. Cuando se aplica el mismo test a la primera diferencia de la tasa de inflación mensual se obtiene un estadístico de prueba de $-12,1$ (en esta especificación no se incluyeron componentes determinísticos y se utilizaron tres rezagos), al cual está asociado un valor de probabilidad de 0 , lo que indica que la primera diferencia de la inflación no presenta raíz unitaria. Estos resultados indican que la tasa de inflación mensual es $I(1)$ y, por tanto, la curva de Phillips debiera estimarse en primeras diferencias para evitar posibles regresiones espurias. La presencia de una raíz unitaria en el IPC provee parsimonia en los modelos eliminando incertidumbre paramétrica y otorgando mayor precisión en las predicciones. De esta forma, la imposición de una tendencia estocástica ha sido útil para predecir los cambios en el nivel de precio durante los últimos diez años (García y Pincheira, 2009).

Una vez definida la especificación a usarse en la curva de Phillips y obtenido el indicador coincidente, se estimaron por mínimos cuadrados ordinarios las distintas curvas de Phillips bajo cada uno de los indicadores de actividad (Imacec, indicadores líderes, indicador coincidente) y suponiendo errores homocedásticos y errores con comportamiento volátil (para todos los modelos se utilizó una especificación GARCH(3, 1) y en estos casos se aplicaron técnicas de estimación de máxima verosimilitud). Posteriormente se calcularon los ponderadores óptimos en base a la predicción de cada uno de los modelos anteriores a 1, 3, 6, 12 y 24 meses hacia adelante.

Para evaluar la capacidad predictiva de cada uno de los modelos descritos en la sección 2 (ecuaciones [4] a [6]), utilizamos la raíz del error cuadrático medio (RECM) —como criterio de análisis descriptivo— y el test de Giacomini & White (GW) (2006) —como criterio de análisis inferencial de habilidad predictiva. La tabla que sigue presenta los modelos seleccionados en base a los criterios descriptivos e inferencial sobre habilidad predictiva (para distintos horizontes de predicción). Esto sobre la base de los modelos que suponen homocedasticidad y heterocedasticidad condicional autorregresiva —que en general, muestran un mejor desempeño en cuanto a capacidad predictiva.^c

ESPECIFICACIÓN DE LOS MODELOS DE INFLACIÓN Y SU HORIZONTE DE PREDICCIÓN BASADO EN EL CRITERIO DESCRIPTIVO RECM Y EL TEST GW.

Modelos	Horizonte (meses)
$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta(\text{ventas minoristas})_{t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t$ $\sigma_{\varepsilon,t}^2 = \alpha_0 + \sum_{j=1}^{p=3} \delta_j \sigma_{\varepsilon,t-j}^2 + \psi_1 \varepsilon_{\varepsilon,t-1}^2$	1, 3 y 6
$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta(\text{Ind.coincidente})_{t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t$ $\sigma_{\varepsilon,t}^2 = \alpha_0 + \sum_{j=1}^{p=3} \delta_j \sigma_{\varepsilon,t-j}^2 + \psi_1 \varepsilon_{\varepsilon,t-1}^2$	1
$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta(\text{Vent. Supermercado})_{t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t$ $\sigma_{\varepsilon,t}^2 = \alpha_0 + \sum_{j=1}^{p=3} \delta_j \sigma_{\varepsilon,t-j}^2 + \psi_1 \varepsilon_{\varepsilon,t-1}^2$	6
$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta(\text{Imacec})_{t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t$ $\sigma_{\varepsilon,t}^2 = \alpha_0 + \sum_{j=1}^{p=3} \delta_j \sigma_{\varepsilon,t-j}^2 + \psi_1 \varepsilon_{\varepsilon,t-1}^2$	1 y 3
$\Delta\pi_t = \beta_1 \Delta\pi_{t-1} + \beta_2 \Delta\pi_{t-2} + \beta_3 \Delta(\text{Imacec})_{t-1} + \beta_4 \Delta v_{t-1} + \varepsilon_t$ $\sigma_{\varepsilon,t}^2 = \alpha_0$	12 y 24

Fuente: CChC.

Byron Idrovo, Magíster en Economía.
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC.

a. Ver Lindé (2005).

b. Cabe destacar que como el indicador de actividad publicado por el Banco Central tiene rezago y que los índices utilizados para construir el indicador coincidente tienen un mes adicional de información, este indicador puede dar como subproducto una proyección del crecimiento de la actividad un mes adelante.

c. Para mayor detalle ver Idrovo & Tejada (2010). Documento de Trabajo N° 62. Gerencia de Estudios. Cámara Chilena de la Construcción.

3.5. Tasas de interés

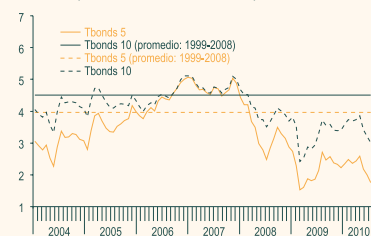
La incertidumbre global, aún presente, se ha constituido en la retórica de los inversionistas internacionales que buscan refugiarse en instrumentos financieros de menor riesgo. Más allá de otros factores puntuales, la consecuencia del fly-to-quality se aprecia en la reciente disminución de las tasas de interés de los bonos del tesoro norteamericano a cinco y diez años plazo, pero aún lejos de sus niveles mínimos observados a finales de 2008 —cuando la volatilidad de los mercados bursátiles, medida por el VIX, superó el 80%.⁴ Así, en julio de 2010 los Tbons a cinco y diez años plazo anotaron 1,8% y 3%, respectivamente, promediando 2,3% los Tbons5 y 3,5% los Tbons10 durante los siete primeros meses del año en curso. Nuestro supuesto de trabajo considera que en el corto y mediano plazo tales tasas de interés permanecerán oscilantes en torno a 2,1% y 3,3%, respectivamente. Ello porque aún está latente la recuperación de algunas instituciones financieras, principalmente aquellas de menor tamaño —cuyas carteras de créditos hipotecarios todavía contienen una parte importante de activos de mala calidad.⁵ Esto limita el tamaño y extensión de las colocaciones hacia otros sectores productivos, con el consecuente efecto en la actividad y el empleo.

La expectativa de recuperación para las economías industrializadas y, particularmente, la norteamericana aún es algo incierta. Al cierre estadístico del presente Informe se observó un leve aumento de los niveles de volatilidad de los mercados bursátiles de las economías desarrolladas, aunque diametralmente menor que el observado durante la crisis financiera de 2008. Esta situación continúa siendo un escenario relevante de riesgo para el crecimiento mundial, en el que predomina el estado de aquellas economías con situaciones fiscales de alta complejidad. Esto ha llevado a que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos mantenga su tasa de política monetaria en su mínimo histórico, entre 0 y 0,25%, y con mayor probabilidad de permanecer en dicho estado por un período más prolongado. En este contexto, el costo de las operaciones interbancarias de corto plazo (a 90 y 180 días) se ha mantenido en niveles coherentes con la tasa Fed, aunque con un alza marginal en los meses de mayo a julio. Esto podría ser el reflejo de una potencial falta de liquidez en el sistema financiero, lo que implica una mayor asignación de riesgo al costo de fondeo de la banca internacional.

Por otro lado, nuestro horizonte de predicción económica de dos años considera el supuesto de que las tasas libor a 180 y 90 días oscilarán durante 2010 en torno a los niveles alcanzados al cierre estadístico del presente Informe (0,73% y 0,53%, respectivamente); mientras que para 2011 estimamos un mayor costo de las operaciones interbancarias a 180 y 90 días, hasta bordear 1,2% y 1%, respectivamente.

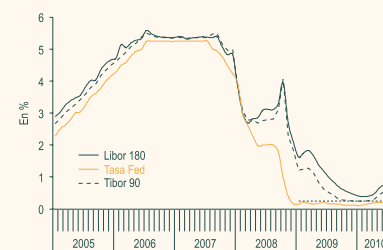
Nuestras expectativas apuntan a que en el corto y mediano plazo las tasas de interés de los bonos del tesoro norteamericano a cinco y diez años plazo permanecerán oscilantes en torno a 2,1% y 3,3%, respectivamente.

BONOS DEL TESORO AMERICANO DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(TASAS DE INTERÉS, EN %)



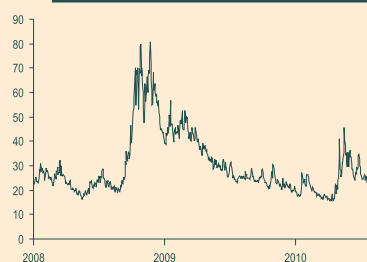
Fuente: Reserva Federal.

TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES DE CORTO PLAZO
(EN %)



Fuentes: Fed y Banco Central de Chile.

VOLATILIDAD EN MERCADOS BURSÁTILES EN MERCADOS DESARROLLADOS (PORCENTAJE)



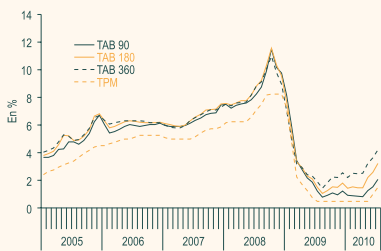
Fuente: CChC con información de VIX -Bloomberg.

⁴ VIX: Índice de volatilidad accionaria, elaborado en base a contratos de opciones sobre el índice S&P500 (basado en el Glosario de los informes de política monetaria del Banco Central).

⁵ Minuta sobre la reunión de política monetaria del Banco Central del 15 de julio de 2010.

Nuestro horizonte de predicción económica de dos años considera el supuesto de que las tasas libor a 180 y 90 días oscilarán durante 2010 en torno a los niveles alcanzados al cierre estadístico del presente Informe (0,73% y 0,53%, respectivamente); mientras que para 2011 estimamos un mayor costo de las operaciones interbancarias a 180 y 90 días, hasta bordear 1,2% y 1%, respectivamente.

TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE CORTO PLAZO



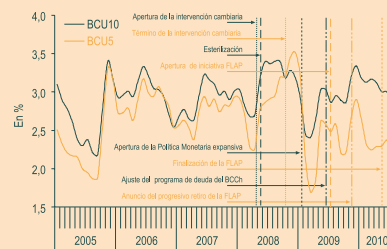
Fuentes: ABIF, Fed y Banco Central de Chile.

En contraste con el escenario internacional, en Chile las condiciones macrofinancieras han mejorado en términos relativos. Luego de la implementación y término de la iniciativa FLAP, las instituciones financieras vendieron sus pagarés descontables del Banco Central e hicieron uso de sus reservas para respaldar sus carteras de créditos, lo que evidencia una situación financiera más estable versus la experiencia de 2008 y 2009. No obstante, la última minuta de reunión de política monetaria señala que si bien las colocaciones bancarias han aumentado y las condiciones para el otorgamiento de créditos son menos restrictivas, la banca aún atesora una fracción importante de liquidez. Por lo que esta conducta cautelosa de la banca podría mantenerse en el tiempo, toda vez que persiste el significativo grado de incertidumbre sobre el crecimiento mundial. Sin duda, esto conlleva a mayores tasas de interés, principalmente de corto plazo, en línea con el proceso de normalización de la tasa de política monetaria.

En julio el Consejo del Banco Central acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria (TPM) hasta 1,5% anual, lo que concuerda con el consenso de los analistas —según la encuesta de expectativas económicas elaborada por la misma institución. El instituto emisor fundamentó su postura en el significativo dinamismo observado en los indicadores de actividad y demanda interna —cuyas volatilidades se han mantenido dentro de los rangos previstos en el último Informe de Política Monetaria, de acuerdo a lo señalado por el Consejo del Banco Central.

Finalmente, las tasas de los títulos del Banco Central denominados en UF a cinco y diez años plazo (BCU5 y BCU10, respectivamente) registran señales mixtas a partir de marzo de 2010, coherente con los niveles de incertidumbre actual. En esta línea, la encuesta de expectativas económicas del Banco Central muestra que los analistas consultados prevén que la tasa BCU5 continuará al alza hasta ubicarse en torno a 2,5, 2,8 y 3% en los próximos 2, 11 y 23 meses, respectivamente. En este sentido presumimos que los analistas prevén una mayor diversificación de portafolios a favor de la inversión en renta variable versus los papeles libres de riesgo, consistente con las perspectivas de mayor crecimiento económico para Chile. De ser así, las actuales diferencias entre las tasas largas a 5 y 10 años plazo serían meramente transitorias.

TASAS DE INTERÉS REALES DOMÉSTICAS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO



Fuente: Banco Central de Chile.

3.6. Proyecciones económicas

En julio la inflación del IPC y la mayoría de sus medidas subyacentes se afianzaron en números positivos, acompañadas de una mayor velocidad de expansión.⁶ El principal factor detrás de este resultado es el progresivo cierre de brechas de capacidad productiva, luego que el efecto post terremoto estimulara significativamente la demanda interna.

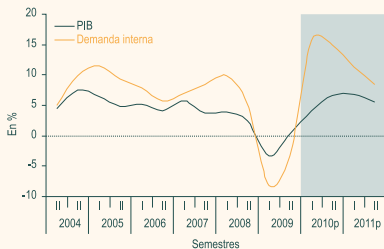
Hacia fines de 2010 prevemos mayores presiones inflacionarias, en línea con el efecto rezagado de la política monetaria en las decisiones de inversión y consumo privado, la menor tasa de desocupación y las mayores expectativas de ingreso. Así, estimamos una variación anual del IPC en torno a 3,9% para diciembre de 2010. Mientras que para un horizonte de mediano plazo (diciembre de 2011) anticipamos una inflación que bordearía 3,2% en doce meses, coherente con una tasa de interés de política monetaria que suponemos estará próxima a su nivel neutral para dicho período.

Por su parte, el crecimiento esperado para el PIB de 2010 sería cercano a 5,3% anual, impulsado por la creciente inversión y el mayor consumo de los hogares. De este modo, la demanda interna aumentaría 15,3% en doce meses, explicada mayormente por el componente de inversión en maquinaria y equipos y el consumo de bienes durables. La dinámica antes descrita se traslapará al 2011, año para el cual nuestras expectativas apuntan a que la demanda interna aumente en torno a 12,1% en relación con 2010. A partir del tercer cuarto de 2011 la composición de la demanda interna variaría ligeramente respecto de lo previsto para este año; es decir, la inversión en construcción y otras obras empezaría a ganar mayor terreno en la participación del gasto interno versus el componente de maquinarias y equipos —en línea con el ciclo de la formación bruta de capital fijo y la normalización de la variación de existencias (que oscilaría en un rango de -1% a 2% del PIB).

Lo anterior supone un crecimiento de la economía mundial cercano a 3,1% en 2010 respecto de 2009 —cifra mayor que la esperada en nuestras publicaciones anteriores—, para luego experimentar un alza en torno a 2,8% anual en 2011, debido, en parte, al retiro del estímulo fiscal y monetario en varias de las economías industrializadas y emergentes del globo. En este contexto, nuestras estimaciones de precios de commodities para 2010 son US\$ 3,2 la libra de cobre y US\$78 el barril de petróleo; mientras que en 2011 estas cifras serían aproximadas en US\$ 2,7 y US\$ 80, respectivamente. Por otra parte, el tipo de cambio nominal promediaría en torno a 515 pesos por dólar en 2010. Este resultado obedece a factores externos de carácter más bien transitorio. En primer lugar, la generalizada depreciación del dólar respecto de las restantes monedas del mundo, debido a la significativa emisión de la divisa norteamericana para abastecer de liquidez al mercado financiero durante la crisis; por otro lado, las expectativas de una eventual recuperación económica han alimentado el apetito por riesgo de los inversionistas, lo que podría implicar una importante entrada de divisas a la economía chilena y, finalmente, el ingreso de divisas ante la mayor producción y precio del cobre. En tanto, en 2011 nuestras estimaciones dan cuenta de un tipo de cambio más alto (530 pesos por dólar) con relación a lo esperado en 2010.

⁶ La velocidad de expansión de la inflación del IPC y de sus medidas subyacentes se calcula como la variación mensual anualizada del promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: CChC y Banco Central de Chile.

Finalmente, no es posible descartar algunos riesgos para nuestras proyecciones, tales como: que la economía mundial crezca a ritmo significativamente menor que el esperado; una importante disminución del tipo de cambio, como consecuencia de una significativa entrada de capitales “golondrina”; esto a su vez podría tener gran implicancia en la conducción de la política monetaria y en el nivel de deuda pública. Un mayor deterioro de la situación económica de los países de la zona euro y su eventual efecto en la economía mundial.

A nivel interno los riesgos son: mayores presiones inflacionarias que desvirtúen las expectativas de largo plazo respecto de la meta establecida por el Banco Central. Al respecto, la minuta sobre la reunión de política monetaria de julio informó que algunos analistas prevén un nivel de inflación de largo plazo mayor que 3%. No obstante, el documento sostuvo que ellos (los analistas) aún no constituyen una opinión mayoritaria para efectos de la política monetaria.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA

PORCENTAJE

Año	PIB	Tasa de desempleo (promedio anual)	Inflación anual del IPC ^a	Inflación anual del IPC (diciembre)	Total	Demanda interna			Balanza comercial		
						Total	Construc.	Maqui.	Consumo privado	Export.	Import.
2008	3,2	7,8	8,7	7,1	7,4	19,5	10,5	29,8	4,3	3,1	12,9
2009	-1,5	9,8	0,4	0,4	-5,9	-15,3	-6,1	-24,2	1,8	-5,8	-14,3
2010 (p)	5,3	8,0	2,0	3,9	15,3	24,0	6,9	44,6	8,3	1,7	26,2
2011 (p)	6,2	7,8	3,5	3,2	9,8	15,2	9,7	20,1	7,1	4,5	13,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.
a. Se refiere a la variación del promedio trimestral respecto de igual período del año precedente.
(p) Predicción.

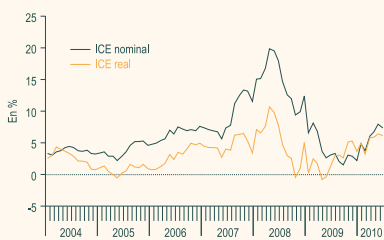
4. INSUMOS

4.1. Mercado de materiales de construcción

Costos de construcción

El índice de costos de edificación (ICE) mostró un incremento en su velocidad de crecimiento (en términos reales y nominales) a contar de marzo de 2010, sin embargo el ritmo de crecimiento tuvo una pequeña desaceleración en el último tiempo. Lo anterior se explica porque los meses que siguieron al terremoto estuvieron marcados por un constante aumento en los costos de edificación debido al incremento en la demanda de suministros, generado en gran medida por las actividades de reconstrucción y también, aunque en menor proporción, por la merma en la oferta que se generó inmediatamente después de ocurrido el sismo, tanto por daños en el stock como en instalaciones industriales.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES

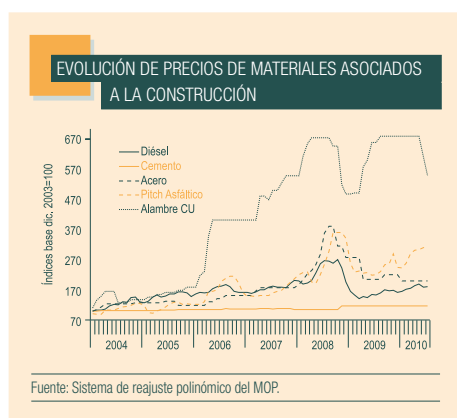


Fuente: CChC.

Dentro de los componentes del ICE —materiales, misceláneos y sueldos y salarios— el subíndice materiales es el principal responsable del incremento continuo en la velocidad de crecimiento del índice. Entre las distintas etapas de obra —obra gruesa, terminaciones, instalaciones y costos indirectos— los subíndices obra gruesa y terminaciones son los más importantes a la hora de entender el aumento en los costos de edificación.

Al margen de lo anterior, la evolución en el precio de los materiales asociados a la construcción es dispar. Si bien el precio del diésel y del pitch asfáltico subió en lo corrido del año, lo que es congruente con el encarecimiento de los materiales, por otro lado, el precio del cemento y el acero se mantuvieron estables, mientras que el cobre sufrió una caída en su precio en el último tiempo.

En el mediano plazo se espera que tanto el precio del crudo como el del cobre aumenten, lo que tendería a encarecer los costos de edificación. Sin embargo, es factible que el impulso que trae la demanda de insumos disminuya transitoriamente en los próximos meses —como ocurrió a fines del segundo trimestre—, lo que podría desacelerar el ritmo de crecimiento del ICE.



Respecto de los precios de materiales informados por el sistema de reajuste polinómico elaborado por el Ministerio de Obras Públicas, se confirma la depreciación del dólar en lo más reciente y destaca que el precio medio de la madera continúa mostrando variaciones interanuales positivas.

Demanda de insumos

La demanda de insumos sectoriales, que se venía recuperando lentamente desde el tercer trimestre de 2009 luego de la crisis, tuvo un fuerte repunte en el segundo trimestre del presente año, reflejando los efectos de las tareas de reconstrucción, tanto habitacional como no habitacional, destacando las reparaciones y remodelaciones de viviendas, labores de reinstalación de diversos sectores productivos y el desarrollo de obras públicas.

Los costos reales de edificación se incrementaron de manera importante a partir de marzo, principalmente por un aumento en la demanda de insumos generado por las tareas de reconstrucción.

EVOLUCIÓN REAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE

A JUNIO 2010 (EN %)

Por componente	Variación anual	Incidencia relativa
Materiales	6,29	57,47
Sueldos y salarios	6,47	39,16
Misceláneos	0,55	3,37
Por etapa		
Obra gruesa	6,71	30,25
Terminaciones	5,00	40,05
Instalaciones	12,08	10,88
Costos indirectos	4,54	18,82

Fuente: CCHC.

VALORES PARA EL CÁLCULO DEL SISTEMA

DE REAJUSTE POLINÓMICO DEL MOP

A JULIO 2010 (EN %)

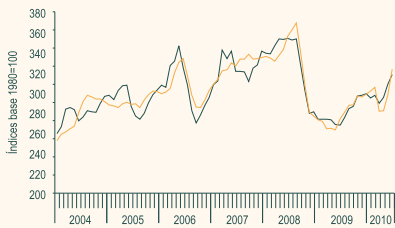
	Nominal	Real
	Variación en 12 meses	
Petróleo diésel	18,2	15,9
Cemento	0,0	-2,2
Barras para hormigón	-2,8	-5,0
Pitch asfáltico	41,4	39,1
Maderas ^a	7,2	4,9
Alambre de cobre	-16,6	-18,9
Dólar	-3,61	-5,9

Fuente: Dirección de Planeamiento del MOP.

a. Variación media de los distintos tipos.

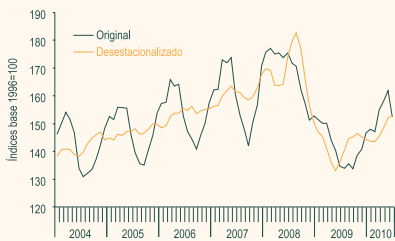
La demanda de insumos creció generalizadamente durante el segundo trimestre en el contexto de las necesidades de reconstrucción.

ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS INDUSTRIALES
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

ÍNDICE DE VENTAS REALES DE MATERIALES
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

A junio, las variaciones interanuales del despacho de cemento, hormigón premezclado y barras para hormigón fueron positivas, lo que es congruente con el aumento en la demanda de insumos. No obstante, las cifras muestran que el despacho de los tres productos antes mencionados sufrió una desaceleración en el margen, ya que las tasas de crecimiento interanuales fueron mayores en la primera parte del trimestre. En términos mensuales, tanto el cemento como el hormigón y las barras sufrieron variaciones mensuales (desestacionalizadas) negativas, las que fueron de -5,45%, -1,69% y -30,95% respectivamente.

DESPACHO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

JUNIO 2010

	Mensual	Acumulada	Anual
	Variación %		
Cemento (miles de toneladas)			
Región Metropolitana	-5,40	-8,96	-1,51
Resto del país	-12,90	2,01	-6,01
Total país	-10,30	-2,11	-4,41
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región Metropolitana	-1,78	-1,72	12,90
Resto del país	-7,64	4,18	4,20
Total país	-5,20	1,61	7,79
Barras de acero para hormigón			
Nacional	-31,95	40,53	40,15
Indicadores generales (índices)			
Despachos físicos	-13,70	12,18	5,62
Ventas mat. construcción	-9,02	7,91	4,92

Los acontecimientos mencionados tuvieron un efecto importante en los índices agregados. El índice de ventas de materiales de construcción aumentó fuertemente durante el segundo trimestre de 2010, pero, consistentemente con el análisis anterior, sufrió una desaceleración en el margen hacia fines del semestre. En cuanto al índice de despachos físicos, su evolución es muy similar a la de las ventas. Lo anterior sugiere que, si bien la demanda de insumos continúa aumentando en términos anuales, el menor dinamismo en el margen se podría deber a que el grueso del boom generado por la reconstrucción ya estaría quedando atrás. Sin embargo, se espera que este menor dinamismo sea de carácter transitorio, ya que debido a la lenta ejecución del programa de subsidios destinados a la reconstrucción, existe una gran cantidad de obras pendientes, lo que volvería a insertar un fuerte impulso al sector. Además, el grueso de obras de reconstrucción a gran escala empezaría recién en 2011. En todo caso es importante tener en cuenta la baja base de comparación, debido a que a esa altura de 2009 se sentían fuertemente los efectos de la crisis.

4.2. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

Empleo⁷

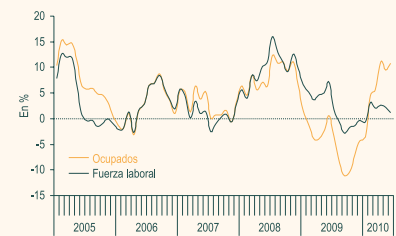
El mercado laboral del sector construcción se recuperó notablemente en el primer semestre de 2010, mostrando variaciones anuales positivas en el empleo y en la fuerza de trabajo a contar del mes de febrero. En efecto, en el trimestre abril-junio el crecimiento de la ocupación y de la fuerza laboral alcanzó 10,8% y 1,1%, respectivamente. A junio, los ocupados llegaron a 575.000 trabajadores, cifra que constituye el mayor nivel histórico del cual se tenga registro. En general, los buenos resultados se relacionan con el repunte que la actividad económica ha tenido durante 2010 y con las necesidades de empleo para la reconstrucción del país luego del terremoto. Sin embargo, cabe considerar que esta situación está más asociada a términos de obras que a nuevos proyectos, por lo cual se puede pensar que el ritmo de crecimiento de la ocupación estaría llegando a su cota superior.

En tanto, el número de cesantes llegó en junio a 76.700 trabajadores, la cifra más baja desde septiembre de 2008. Esto se relaciona con el hecho de que durante los meses transcurridos de 2010 la ocupación creció marginalmente más que la fuerza laboral.

De esta forma, la tasa de cesantía declinó rápidamente hasta llegar a 11,8% en el trimestre móvil abril-junio de 2010 (10,8% desestacionalizada). Esta cifra se encuentra ocho puntos porcentuales bajo su referente de 2009.

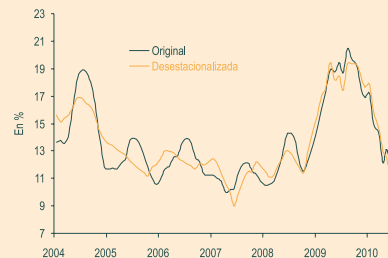
El empleo del sector en junio de 2010 llegó a su mayor nivel histórico, superando el máximo alcanzado en septiembre de 2008.

EMPLEO Y FUERZA LABORAL EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN EN DOCE MESES)



Fuente: CChC.

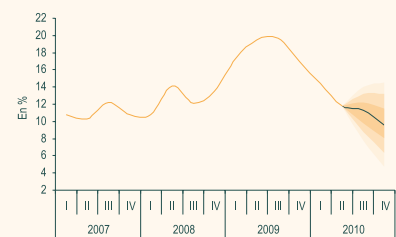
TASA DE DESEMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: CChC con información de INE.

En vista de todo lo anterior, se estima que la tasa de cesantía promediará cerca de 12% en 2010, lo que representa un ajuste a la baja respecto de nuestro último Informe y se acerca a los niveles observados antes de la crisis económica. El cambio en la proyección se vio influenciada tanto por la mejoría global de la economía como por el efecto positivo que tuvieron los planes de reconstrucción en la creación de empleos en el sector.

PROYECCIÓN TASA DE DESEMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN



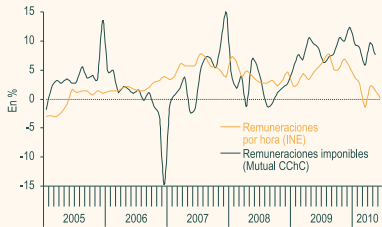
Fuente: CChC.

Nota: Se muestran intervalos de confianza de 90%, 70% y 40%.

Nuestra proyección indica que la tasa de desempleo promedio del sector construcción se situará en torno a 12% en 2010.

⁷ Esta sección utiliza cifras empalmadas según la metodología desarrollada por la CEC-CChC, a partir de la nueva encuesta de empleo nacional elaborada por el INE y su referente anterior, vigente hasta el trimestre móvil noviembre-febrero de 2010.

REMUNERACIONES REALES EN LA CONSTRUCCIÓN
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: Coordinación Económica CChC en base a INE Mutual de Seguridad CChC.
Nota: Datos de remuneraciones imponibles basados exclusivamente en información de la Mutual de Seguridad CChC.

La evolución actual de los salarios es consistente con un escenario inflacionario mayor que el esperado.

Remuneraciones

Las remuneraciones reales del sector han reducido su ritmo de crecimiento durante 2010, al igual que el costo real de mano de obra, llegando incluso a observarse variaciones reales negativas en el mes de marzo. La contracción registrada se atribuye principalmente al efecto rezagado de las negociaciones salariales, que se ejecutaron en base a una inflación esperada inferior a la efectiva, como también a menores expectativas de crecimiento asociadas al sector vivienda.

En efecto, el índice de remuneraciones publicado por el INE alcanzó una variación anual de 0,1% y de -1,3% en el margen. Con ello, la construcción es superada por varios sectores que experimentaron un mayor incremento en los salarios reales. En tanto, las remuneraciones medidas a través de la información de la Mutual CChC⁸ reportan una variación de 7,6% anual y -0,8% mensual, lo que representa una baja respecto de la tendencia observada durante el año 2009.

En cuanto al índice de costo de mano de obra, se registra una variación anual 0,7% (-1,1% mensual). Las explicaciones tras la cifra observada en junio son similares a las explicaciones de las remuneraciones.

Puesto que se estima que la inflación continúe en su tendencia alcista y retorne al rango meta del Banco Central en los próximos meses y cierre el año en torno a 3,5%, es esperable que tanto las remuneraciones como los costos de contratación nominales exhiban incrementos inferiores a los de la inflación, dado lo cual se podría anticipar que el ritmo de crecimiento de los salarios continuará desacelerándose durante el resto de 2010.

COSTO REAL DE MANO DE OBRA EN CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

⁸ Las cifras de la Mutual CChC representan a poco más del 50% de los trabajadores reportados por el INE, y da cuenta de empleos asociados a mayor formalidad.

5. VIVIENDA

5.1. Permisos de edificación

La superficie total autorizada a construir según los permisos de edificación continuó declinando en el primer semestre del año. Si bien a finales del 2009 venía cayendo el ritmo de contracción de los permisos de edificación aprobados, en los primeros dos cuartos del año nuevamente se aceleró la caída, hasta llegar a una variación interanual de -36,6%. Lo anterior puede deberse al efecto que tuvo el terremoto sobre la solicitud y aprobación de permisos, pero también a la alta base de comparación que representan los primeros meses del año pasado, período caracterizado por un fuerte incremento en la demanda de permisos como consecuencia de los subsidios habitacionales transitorios comprometidos por el gobierno con el fin de aminorar los efectos de la crisis. Con todo, el ritmo de caída en la aprobación de permisos se moderó durante el segundo trimestre, período que presentó una variación interanual de -34%. Dicha desaceleración en la caída estaría mostrando que el impacto negativo del terremoto sobre la aprobación y demanda de permisos poco a poco se está diluyendo. El menor ritmo en el descenso de los permisos de edificación está en línea con la recuperación económica evidenciada por el país en los últimos meses y con las expectativas de una reactivación en la demanda habitacional durante el segundo semestre de 2010.

El ritmo de caída en la aprobación de permisos se moderó durante el segundo trimestre, período que presentó una variación interanual de -34%.

Destino de edificación	AÑO 2009				AÑO 2010	
	Ene-mar	Abr-jun	Jul-sep	Oct-dic	Ene-mar	Abr-jun
	% variación igual período 2008				% variación igual período 2009	
Viviendas	14,0	15,2	-38,2	-11,8	-60,6	-52,5
Superficie viviendas	-1,6	17,0	-42,8	-9,5	-55,0	-53,8
Ind., com. y est. fin.	-35,3	-41,3	-17,3	19,4	25,6	21,0
Servicios	-21,5	24,3	-44,1	-13,4	-22,9	14,6
Total edif. no habitacional	-29,5	-20,8	-28,7	7,7	2,9	19,9
Total edificación	-11,1	3,3	-37,8	-3,1	-39,3	-34,0

Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.

En definitiva, en los seis primeros meses de 2010 la superficie autorizada promedia una caída anualizada de 36,6%, siendo las edificaciones para viviendas las más afectadas.

La situación ha sido bastante pareja a lo largo del país, donde los distintos destinos de edificación muestran los mismos patrones, con excepción de la edificación destinada a servicios, categoría que mostró una disminución de 6,1% en la Región Metropolitana, pero un aumento de 2,7% en el resto del país.

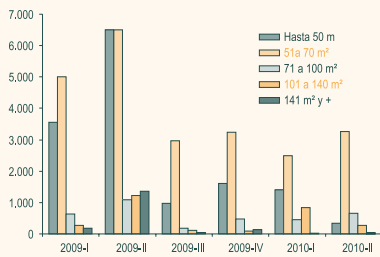
PERMISOS EDIFICACIÓN SEGÚN REGIONES^a

Destino de la edificación	Enero-junio 2010		
	Región		Total país
	Metro	Resto	
	% variación anualizada		
Número de viviendas	-60,2	-54,9	-56,9
Superficie viviendas	-60,5	-50,2	-54,4
Ind., com. y est. fin.	34,4	15,8	23,3
Servicios	-6,1	2,7	-3,4
Total edif. no habitacional	9,6	10,5	11,6
Total edificación	-37,0	-36,3	-36,6

Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.
a. Variación entre cifras provisionales de 2010 y 2009.

En el caso particular del Gran Santiago, hasta junio los permisos de edificación de vivienda registraron una caída de, aproximadamente, 63% anual.

NÚMERO DE PERMISOS POR TRAMO DE SUPERFICIE



Fuente: CChC con estadísticas del INE.

La situación para la edificación no habitacional es diametralmente opuesta a la edificación habitacional, ya que la primera presentó una variación positiva de 11,6% con respecto al primer trimestre de 2009 y son la industria, comercio y establecimientos financieros los responsables de dicho aumento.

En el caso particular del Gran Santiago, hasta junio los permisos de edificación de vivienda registraron una caída de, aproximadamente, 63% anual. Un análisis más detallado por tramo de superficie unitaria de las viviendas muestra que la caída fue más aguda en los extremos: así, el número de viviendas aprobadas en el tramo de mayor superficie, superiores a 140 m², fue el más afectado, pues experimentó una disminución de 94,7% en comparación con el primer semestre de 2009. Aunque la merma en las viviendas aprobadas se mantuvo para la totalidad de los tramos.

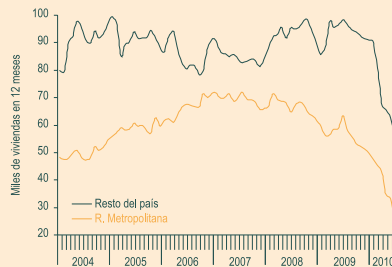
VIVIENDAS APROBADAS EN PERMISOS EN EL GRAN SANTIAGO

Tramos de superficie	Año 2009						Año 2010		
	1 ^{er} Trím	2 ^{do} Trím	1 ^{er} Sem	3 ^{er} Trím	4 ^{to} Trím	2 ^{do} Sem	1 ^{er} Trím	2 ^{do} Trím	1 ^{er} Sem
	% variación igual período 2008						% variación igual período 2009		
Hasta 50 m ²	221,0	462,7	344,2	-71,2	-16,2	-51,3	-60,3	-94,8	-82,6
51 a 70 m ²	5,5	17,7	12,1	-41,3	0,9	-24,9	-50,1	-49,9	-50,0
71 a 100 m ²	-89,4	-57,1	-79,9	-91,7	-64,2	-80,9	-27,8	-40,5	-35,9
101 a 140 m ²	-88,8	-12,3	-61,1	-91,1	-82,1	-88,3	202,2	-77,3	-26,0
141 y +	-81,2	134,0	2,7	-84,1	71,2	-51,6	-83,5	-96,1	-94,7
Total	-36,9	48,7	-0,6	-64,4	-21,6	-48,5	-45,7	-72,6	-62,7

Fuente: CChC con estadísticas del INE.

Es importante tener en cuenta la alta base de comparación que representa el primer semestre del año anterior para el tramo de viviendas de hasta 50 m², ya que en dicho período en comunas de la capital obtuvieron permisos de edificación 29 proyectos con un total de 5.180 cupos favorecidos por el subsidio extraordinario DS 04, lo que equivale al 51,5% del tramo respectivo.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE VIVIENDAS



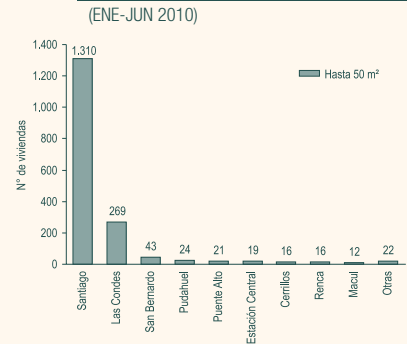
Fuentes: INE y CChC.

Tomando los permisos de viviendas para el Gran Santiago de forma desagregada, se ve que la concentración de permisos por comuna varía según el tramo de superficie de la vivienda.

La gran mayoría de las viviendas pequeñas, de hasta 50 m², aprobadas a junio corresponde a la comuna de Santiago: 74,8%. El total de viviendas aprobadas se distribuye casi completamente en dos comunas, ya que Santiago junto a Las Condes representan el 90% del total.

El tramo 51 a 70 m² es el que presenta menor concentración en la distribución de los permisos de viviendas aprobados entre las comunas del Gran Santiago, aunque el peso de las tres principales comunas es bastante significativo; entre La Pintana, Renca y Puente Alto obtuvieron el 57% de los permisos.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS
APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

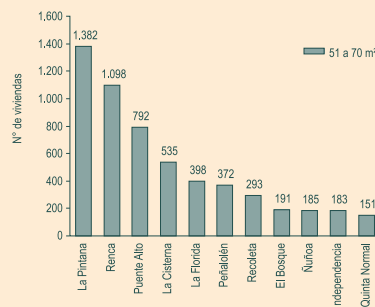


Fuentes: INE.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS

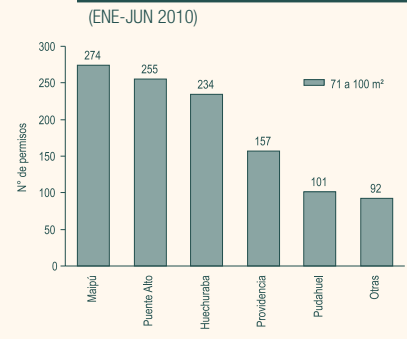
APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO

(ENE-JUN 2010)



Fuentes: INE.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS
APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**



Fuentes: INE.

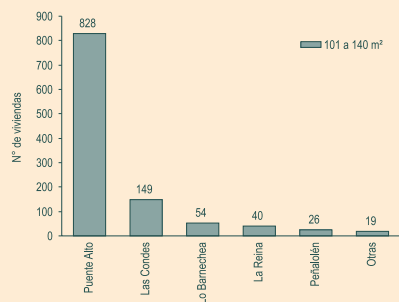
Para el siguiente tramo la situación es similar, donde las tres comunas con mayor aprobación suman el 70% de los permisos.

Sorpresivamente, el penúltimo tramo fue claramente dominado por Puente Alto, comuna que se adjudicó el 74,2% de los permisos aprobados, seguida muy de lejos por Las Condes con 13,4%. Lo anterior indica un cambio en la oferta de vivienda para la comuna.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS

APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO

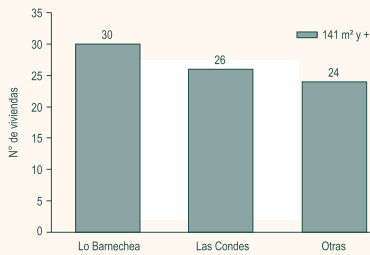
ENE-JUN 2010



Fuentes: INE.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS
APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

ENE-JUN 2010



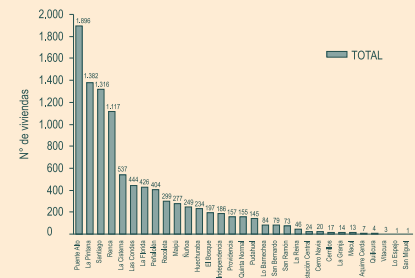
Fuentes: INE.

Finalmente, el tramo de mayores superficies de viviendas, y que concentró el menor número de permisos en el semestre, estuvo dominado por Lo Barnechea y Las Condes, comunas que juntas obtuvieron el 70% de los permisos de edificación aprobados por las respectivas municipalidades.

Si se mira el mercado de viviendas como un todo, sigue destacando la concentración en la aprobación de los permisos, ya que las cuatro comunas con mayor aprobación totalizan el 58% de los permisos, lideradas por Puente Alto con 19%.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS
APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

ENE-JUN 2010



Fuentes: INE.

En base a las proyecciones para los sectores inmobiliario y de la construcción, sumado al actual contexto macroeconómico, esperamos una recuperación en lo que resta de año en el ámbito de permisos de edificación. Las perspectivas de aumento en las ventas inmobiliarias para el segundo semestre y principios del próximo año, junto a los recientes datos para el Imacec e Imacon, que dan luz de una recuperación de la economía luego de la crisis financiera y del terremoto, dan sustento a las nuestras expectativas de mejoría.

5.2. Mercado inmobiliario

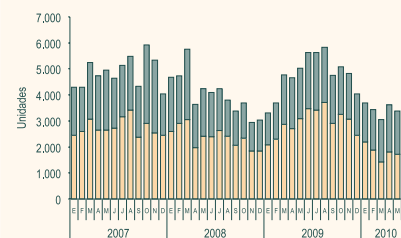
Lo que va transcurrido de año ha sido peor que lo proyectado inicialmente para el mercado inmobiliario. Entre los factores que explican el magro desempeño hasta la fecha se encuentran el cambio en la conducta de los consumidores, debido principalmente al terremoto, la lentitud en el otorgamiento de subsidios por parte del MINVU, esto nuevamente a causa del terremoto y cuya reasignación fue definida recién a fines de junio, a lo que se agrega en el último tiempo las mayores exigencias bancarias para la aprobación de créditos hipotecarios.

Por ello y consistente con lo anteriormente expuesto, se ajustaron a la baja las proyecciones de ventas de viviendas para el Gran Santiago. Si a inicios de 2010 se estimaba una venta total de 26.287 unidades, lo que representaba una variación negativa de 3% para 2010 con respecto a 2009, las proyecciones estiman una venta total de 23.937 unidades para este año, lo que implica una contracción de 11,8%.

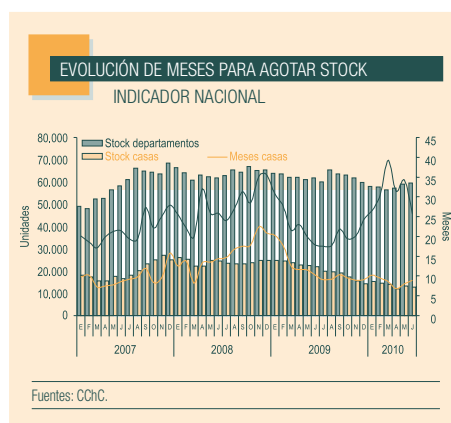
Mercado inmobiliario nacional

En el segundo trimestre de 2010, el mercado inmobiliario a nivel nacional reflejó una contracción de las ventas de 29,90% respecto de igual período de 2009. Esta variación se distribuye así: 36,82% de caída en la venta de departamentos y 19,33% de disminución en la venta de casas. Con ello, el stock de viviendas nacional alcanzó en mayo a 72.289 unidades disponibles para la venta, con una composición de 17,71% casas y 82,29% departamentos. Así, los meses para agotar stock llegaron a 19,3 a junio, identificándose un aumento en la velocidad de ventas hacia fines del trimestre, explicado por el repunte en las ventas de departamentos.

VENTAS NACIONALES DE VIVIENDAS



Fuentes: CChC.

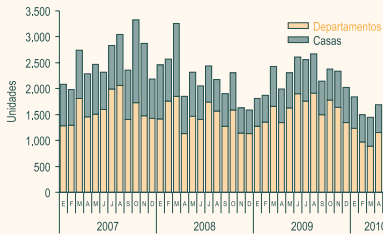


En regiones, durante el período abril-junio de 2010 se vendieron 5.622 unidades, lo que equivale a una caída de 33,18% con respecto a igual período de 2009. Es importante tener en cuenta la fuerte campaña publicitaria que llevaron a cabo las empresas inmobiliarias durante el segundo trimestre de 2009, lo que motivó que dicho período sea una base de comparación relativamente alta. Con ello, el stock llegó a 31.245 viviendas en junio, equivalente al 76% del stock del Gran Santiago. De esta forma los meses para agotar el stock alcanzaron un registro de 17,1 en el cierre de dicho mes, reflejando un deterioro respecto de los 12,5 meses observados en igual mes de 2009, lo que se encuentra en línea con la menor velocidad de ventas observada en el Gran Santiago, que llegó a 22 meses, dando una señal de la mayor velocidad de venta observada en regiones durante junio.

Mercado inmobiliario en el Gran Santiago

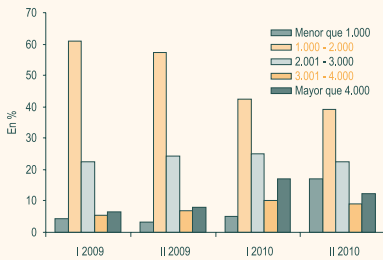
Mientras que el cierre del año 2009 fue auspicioso, con un crecimiento de 2,2% a pesar de la crisis, las ventas de viviendas en el Gran Santiago cayeron fuertemente tras el terremoto y se han mantenido en niveles históricamente bajos en lo transcurrido de 2010. El segundo trimestre reflejó una variación de -25,87% respecto de igual período del año anterior. La venta de departamentos decreció 28,34%, en tanto la venta de casas sufrió un retroceso de 20%. De esta forma, en el acumulado abril-junio de este año se vendieron 5.120 unidades (3.488 departamentos y 1.632 casas). El nivel de ventas acumulado a 2010 es el más bajo desde el año 2000.

**EVOLUCIÓN DE VENTA DE VIVIENDAS
GRAN SANTIAGO**



Fuentes: CChC.

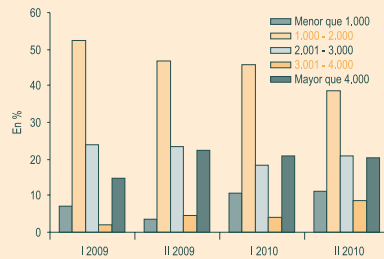
**VENTAS DE DEPARTAMENTOS POR TRAMO DE PRECIOS
EN UF (PARTICIPACIÓN %)**



Fuentes: CChC.

Las viviendas de menor valor (hasta UF 2.000) siguen concentrando la mayor demanda del mercado; si bien la venta de viviendas superiores a UF 4.000 se incrementó en el último tiempo, esta tendencia pareció cambiar hacia fines del segundo trimestre, con lo que a la caída en el número de unidades se suma el descenso en el valor total de las ventas del trimestre de 17% respecto del mismo período de 2009.

**VENTAS DE CASAS POR TRAMO DE PRECIOS EN UF
(PARTICIPACIÓN %)**

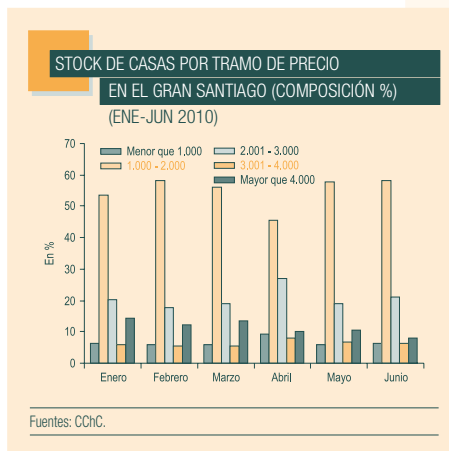
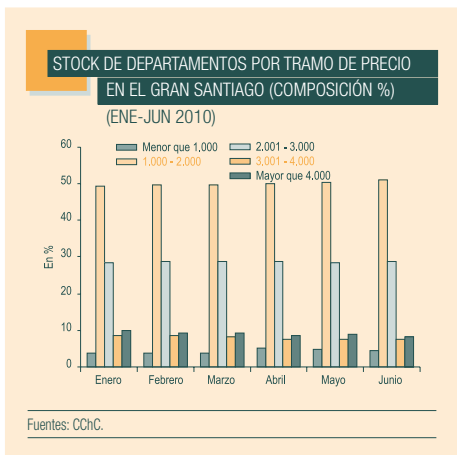


Fuentes: CChC.

**VENTAS DE VIVIENDAS POR TRAMO DE PRECIO EN UF (GRAN SANTIAGO)
PARTICIPACIÓN % (ENE-JUN 2010)**

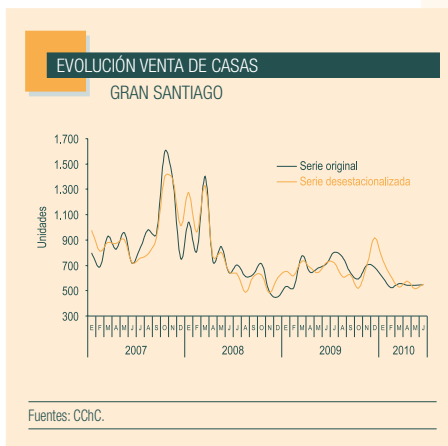
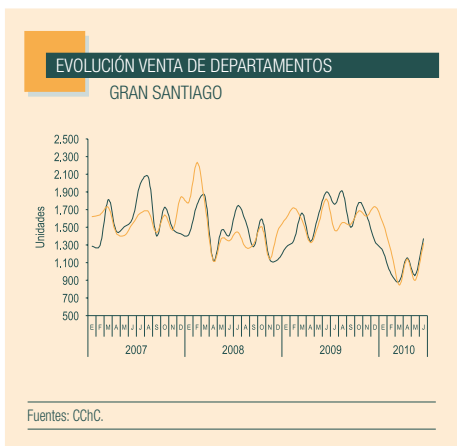
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Stock departamentos						
Menor que UF 1.000	3,8	3,7	3,7	5,0	4,7	4,5
Entre UF 1.001 y UF2.000	49,3	49,6	49,8	50,0	50,3	51,2
Entre UF 2.001 y UF 3.000	28,4	28,9	28,9	28,6	28,6	28,7
Entre UF 3.001 y UF 4.000	8,5	8,5	8,4	7,6	7,5	7,4
Mayor que UF 4.000	10,0	9,4	9,2	8,7	8,8	8,2
Stock casas						
Menor que UF 1.000	6,2	6,1	6,0	9,3	5,7	6,2
Entre UF 1.001 y UF2.000	53,5	58,1	56,0	45,4	57,9	58,3
Entre UF 2.001 y UF 3.000	20,1	17,8	19,0	27,1	19,1	21,1
Entre UF 3.001 y UF 4.000	6,1	5,7	5,4	7,9	6,8	6,4
Mayor que UF 4.000	14,1	12,4	13,7	10,2	10,4	8,0

Fuente: CChC.



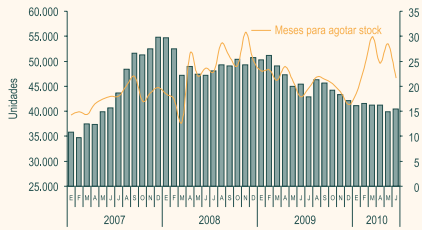
En tanto, el stock no cambió de manera importante entre trimestres: -2% con respecto del primer trimestre de 2010, en especial debido a la baja en las ventas de viviendas en el tramo UF 1.000 a UF 3.000, pero sí registró una fuerte disminución en comparación con junio de 2009, pues se dio una variación interanual de -11% en la serie desestacionalizada. De esta forma, el porcentaje de viviendas en stock en dicho tramo asciende a 79,8% en el caso de departamentos y 79,4% en el de casas, manteniéndose en línea respecto a lo observado durante 2009 y principios de 2010. En términos generales la composición del stock al cierre de junio es de 86% de departamentos y 14% de casas.

La venta de viviendas en el Gran Santiago durante el segundo trimestre de 2010 decreció 26% respecto del mismo período del año 2009.



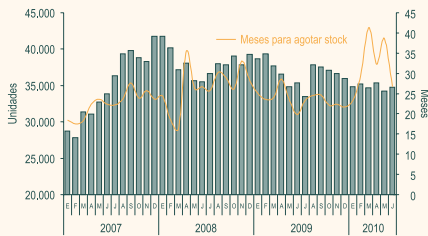
El stock de viviendas a marzo de 2010 se distribuyó en 86% de departamentos y 14% de casas.

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDAS
GRAN SANTIAGO



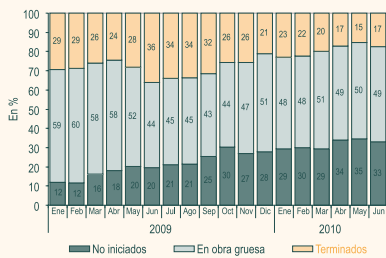
Fuentes: CChC.

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEPARTAMENTOS
GRAN SANTIAGO



Fuentes: CChC.

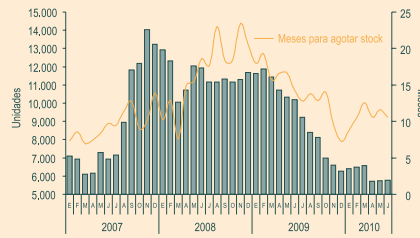
PROYECTOS EN DESARROLLO
VIVIENDAS INFORMADAS



Fuentes: CChC con información de Collect.

Las mayores ventas respecto del primer trimestre y la menor incorporación de proyectos fueron factores del aumento de la velocidad de ventas del segundo trimestre, en comparación con los primeros tres meses del presente año. En términos interanuales los meses para agotar stock continúan altos, 20,1% mayores que igual período de 2009.

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE CASAS
GRAN SANTIAGO

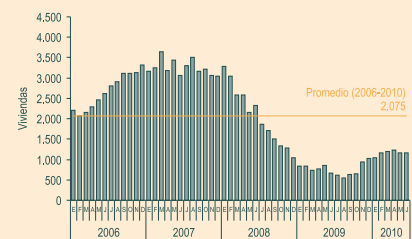


Fuentes: CChC.

En cuanto a la evolución de los proyectos informados por las inmobiliarias, destaca el considerable incremento en el número de proyectos sin iniciar, el cual aumentó desde inicios de 2009, que llegó a 33% en el segundo trimestre de 2010. Esto refleja, en parte, la incertidumbre de las empresas del mercado frente a posibles cambios normativos y nuevos patrones en la conducta del consumidor. No obstante, estimamos que este proceso ya comenzó a revertirse, lo cual es una buena noticia de reactivación del mercado inmobiliario de cara al segundo semestre del año.

En línea con lo registrado durante los últimos meses en el sector, en junio se observó nuevamente una variación anual positiva en los inicios de obras (73,5% en promedio interanual). Sin embargo en mayo y junio las variaciones mensuales del promedio móvil fueron negativas, -5,45% y -0,27% respectivamente, lo que implica la desaceleración en el margen de los inicios de viviendas. Comparando los últimos meses de los primeros dos trimestres del año, se percibe una disminución en la nueva oferta de 3,66%.

INICIOS DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO
(PROMEDIOS MÓVILES EN 12 MESES)



Fuentes: CChC.

RECUADRO 2: ÍNDICE DE PRECIOS DE VIVIENDA

Al igual que en la mayoría de los países industrializados del mundo, en Chile el mercado inmobiliario cumple un rol fundamental en la economía.

En las Cuentas Nacionales llevadas por el Banco Central se considera a la vivienda como un componente de la formación bruta de capital fijo equivalente a alrededor del 30% del valor corriente de la inversión en construcción.^a Para los hogares, la vivienda constituye la principal fuente de riqueza y con ello de deuda financiera; el volumen de deuda hipotecaria representa alrededor del 45% de la deuda total en los hogares.^b

En consecuencia, el mercado inmobiliario juega un rol importante tanto en la formación bruta de capital fijo, en el consumo, así como también en el sistema financiero, y por tanto cambios en los precios de las viviendas impactan en la demanda agregada al igual que en la estabilidad financiera.

Sin ir más lejos, la crisis *subprime* resaltó la importancia de disponer de indicadores de calidad para el seguimiento oportuno de los precios de las viviendas por su rápida propagación a otros mercados financieros y a la economía real.

En definitiva, la medición de precios de viviendas puede ser relevante en la toma de decisiones económicas para al menos dos grupos principales de usuarios al reducir la incertidumbre y las asimetrías de información en este mercado. Por un lado, para los participantes directos de este mercado: compradores y vendedores, empresas inmobiliarias y constructoras, proveedores de servicios profesionales y financieros, etc., y, por otro lado, para entidades gubernamentales y académicas que además pueden usar el índice como un insumo a la hora de generar otros indicadores económicos que permitan tanto mejorar las predicciones económicas como prever riesgos mayores, entre otros aspectos. En cuanto al primer grupo, los precios de las viviendas son un determinante importante de sus expectativas y comportamiento económico, no solamente en lo que respecta a decisiones de consumo e inversión, sino también de oferta y demanda laboral.

Más específicamente podríamos pensar que la construcción y publicación periódica de un índice de precios de viviendas podría servir, por ejemplo, como herramienta para la toma de decisiones sobre proyectos de inversión en vivienda tanto de interés social como privado; como un indicador de los cambios en el nivel de riqueza de las familias; para comparar activos inmobiliarios frente a una canasta de activos alternativos de inversión (tales como los indicadores de rentabilidad bursátil o índices de precio de las acciones); para predecir e identificar burbujas especulativas dentro del sector inmobiliario así como el momento en que “explotan”, minimizando de esta manera posibles costos sociales asociados a éstas, y en general como herramienta para la toma tanto de decisiones de políticas públicas (en especial relativas a la urbe) como de decisiones en la esfera privada.

Dificultades y principales enfoques metodológicos

Las viviendas inherentemente poseen una amplia diversidad de atributos físicos, funcionales, de localización, así como de durabilidad. Ejemplos de estas características son los metros cuadrados construidos de la vivienda, si posee o no estacionamiento, la cercanía a centros urbanos, los años de uso, por nombrar algunos.

Para capturar en forma confiable los movimientos “puros” de precios de viviendas es necesario por lo tanto prestar especial atención y cuidado a aislar las variaciones “cualitativas” de éstos, y con ello a sus efectos sobre nuestras estimaciones. La comparación directa de precios promedio calculados en distintos momentos del tiempo no es, por lo tanto, del todo válida, ya que las variaciones de estos precios podrían obedecer tanto a factores puramente económicos —movimientos de la oferta y la demanda— como a cambios cualitativos en la canasta de viviendas consideradas para su cálculo, corriéndose el riesgo de obtener estimaciones altamente sesgadas.

Estos sesgos sólo podrían eliminarse si se comparan en cada período los precios de mercado de exactamente las mismas propiedades, lo cual es empíricamente imposible, por lo que surge la necesidad de recurrir a métodos econométricos que permitan construir en forma teórica lo que no puede encontrarse en la realidad.

A raíz de lo expuesto anteriormente, el uso de canastas de viviendas de tipo “calidad constante” es una consideración ineludible al elaborar índices de precios confiables. Por ello se han desarrollado métodos alternativos, que apuntan especialmente a abordar este problema.

Las dos metodologías más usadas son: *ventas repetidas* y *precios hedónicos*. *Grosso modo*, bajo la primera, el índice se construye usando registros de viviendas que hayan sido transadas al menos dos veces en el período en estudio. Al ser mediciones sobre las mismas viviendas se logra un alto control de las diferencias entre los atributos de las distintas propiedades. Sin embargo, dado que las viviendas tardan años en transarse de un dueño a otro, sólo organizaciones con bases de datos robustas y de larga data consiguen aplicar este método, a partir del cual las firmas federales estadounidenses Freddie Mac y Fannie Mae desarrollaron a comienzos de los años 90 el *Office of Federal Housing Enterprise Oversight* (OFHEO), índice que se publica hasta la fecha con frecuencia trimestral. La metodología también fue adoptada oficialmente por el gobierno de Canadá.

Bajo el método de precios *hedónicos* se utiliza análisis econométrico multivariante, para estimar la influencia de cada característica de la vivienda sobre su precio. Estimando así por ejemplo, la contribución sobre el precio de tener una pieza más, de contar con estacionamiento, de estar cerca del metro, etc. La medición anterior es referida como precios implícitos o "hedónicos" de las características.

De esta forma es posible eliminar la influencia de las variaciones en el mix de características de una vivienda, sumando la ponderación de los precios hedónicos por las cantidades de atributos que correspondan a una vivienda estándar —o vivienda tipo— previamente determinada. Es entonces sobre esta vivienda estándar, de características invariables en el tiempo, que logramos medir correctamente las variaciones en su precio.

Entre otros organismos oficiales, la técnica de precios hedónicos es utilizada por el *Bureau of the Census* de Estados Unidos que calcula cinco índices de precios de viviendas: uno para cada una de las cuatro principales regiones censales y uno a nivel nacional. De igual manera, el *Statistics Finland* y la *Nationwide Building Society* de Gran Bretaña la utilizan para construir índices de precios y valores del metro cuadrado para casas y departamentos. Otros usuarios a nivel oficial de la metodología son España, Francia, Alemania, China, Rusia y recientemente también México.

En Chile la aplicación de estos métodos ha sido escasa y más bien corresponde a ejercicios académicos. En el primer estudio registrado, Morandé (1992)^c utilizó precios hedónicos para construir un índice de precios de viviendas para la comuna de Ñuñoa, abarcando el período 1975-1989 con frecuencia trimestral. Posteriormente, Bergoening, Morandé y Soto (1998)^d y luego Desormeaux y Piguillem (2003)^e dieron continuidad a este trabajo, expandiendo la serie para la misma comuna y bajo la misma metodología, para los períodos 1989-1998 y 1998-200. En el ejercicio más reciente, Cox, Fuenzalida y Parrado (2009)^f aplican *ventas repetidas* y *precios hedónicos* en el período 2001-2007 en base a datos del Conservador de Bienes Raíces (CBR). Desafortunadamente, ninguno de estos trabajos dio inicio a un índice de precios con continuidad que pudiera transformarse en herramienta de trabajo por parte de la industria.

A partir de los datos de ventas inmobiliarias de las empresas socias de la Cámara de la Construcción, cuyos registros históricos datan de fines de los '80, se está construyendo actualmente un índice de precios de viviendas para el Gran Santiago bajo la metodología de *precios hedónicos*. Si bien la base no se compara en cuanto a riqueza de información de aquellas que se aplican en los países desarrollados, el tamaño de ésta y la periodicidad con la cual se recogen los datos constituyen una oportunidad única para la generación de un índice a publicar periódicamente en el corto plazo.

Se estudia la conformación de índices tanto de precios de casas como de departamentos, y también para un número apropiado de microzonas —según la disponibilidad de información— dentro del área de estudio. De esta manera se podrá hacer seguimiento a la evolución de los precios de casas y departamentos por separado en los distintos submercados geográficos de la capital.

Joaquín Lennon S., Economista
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC

a. En promedio, desde el 2007 a la fecha, 29,8% de la inversión en construcción corresponde a nuevas viviendas.

b. Encuesta Financiera a Hogares 2007, Centro de Microdatos, Universidad de Chile.

c. "The Dynamics of Real Asset Prices, The Real Exchange Rate, Trade Reforms, and Foreign Capital Inflows. Chile 1976-1989." En *Journal of Development Economics* 39: 111-139.

d. "Assets Prices in Chile: Facts and Fads." En *Banking, Financial Integration, and International Crises*, editado por L. Hernández y K. Schmidt-Hebbel, Banco Central de Chile.

e. "Precios Hedónicos e Índices de Precios de Viviendas", Cámara Chilena de la Construcción.

f. "Evolución de los Precios de Viviendas en Chile", *Revista Economía Chilena* 12(1): 51-68.



Proyección de ventas inmobiliarias

2010 será un año con cifras negativas para la industria inmobiliaria, incluso más desfavorables que las proyectadas a partir de los datos del primer trimestre del año. Ello debiera ocurrir aun cuando esperamos que en el segundo semestre del año se produzca un importante repunte en las ventas de casas y departamentos, ya que es altamente improbable que se pueda compensar la caída de 24% que registraron las ventas en el primer semestre.

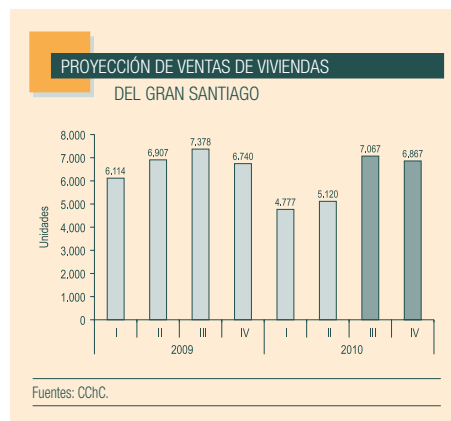
Entre los factores que explican el menor dinamismo de la industria se encuentran el impacto transitorio del terremoto, que todavía se deja sentir, porque el sismo levantó una discusión normativa tanto en el nivel técnico como en el financiero en materia de vivienda, lo cual se traduciría en un mercado más restrictivo; además se produjo un cambio transitorio en las preferencias de los consumidores, desplazando la demanda de departamentos hacia casas, lo cual también afectó el proceso de compra de los agentes debido a la incorporación de mayor información y análisis; y, por último, el adelantamiento de ventas efectuado en 2009 inducido por ofertas inmobiliarias en un ambiente recesivo.

Si bien la oferta de créditos se flexibilizó con respecto al primer trimestre del año para las empresas inmobiliarias y constructoras, la demanda por financiamiento de las empresas inmobiliarias continuó contrayéndose; esto va en línea con el hecho de que las empresas del rubro asimilaron la situación producida durante el primer semestre del año, por lo que han postergado el inicio de nuevos proyectos y, por lo tanto, el requerimiento de financiamiento.

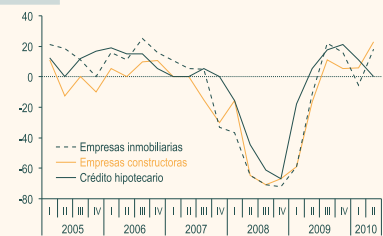
En cuanto a los créditos hipotecarios, el aumento que se registró en la demanda no tuvo una respuesta equivalente por el lado de la oferta, ya que si bien los estándares de aprobación agregados se mantuvieron constantes con respecto al primer trimestre, aumentó la percepción de riesgo en la cartera de clientes. Este último factor sería importante a la hora de explicar el deterioro de las ventas del tramo UF 1.000-2.000, donde es más probable que las entidades bancarias perciban un mayor riesgo por parte del solicitante.

En base a las consideraciones anteriores y a los supuestos macroeconómicos planteados en el presente Informe, proyectamos que las ventas de viviendas nuevas en el Gran Santiago caerán 11,8% en 2010 y sólo totalizarán algo menos de 24.000 unidades vendidas en el año. El resultado dependerá principalmente del timing de la política de vivienda durante el segundo semestre y de las políticas de ventas que estimamos aplicará la industria en este período.

Según nuestras proyecciones, las ventas del segundo semestre totalizarán 14.040 unidades, nivel levemente inferior al registrado durante el mismo período del año pasado (14.118 unidades), pero superior al nivel de ventas observado durante el último semestre de 2008 (12.048 unidades).

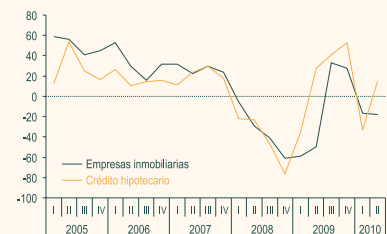


ESTÁNDARES DE APROBACIÓN DE CRÉDITOS



Fuentes: Banco Central.

ESTÁNDARES DE SOLICITUDES DE CRÉDITOS



Fuentes: Banco Central.

RECUADRO 3. MODELO DE TENENCIA DE VIVIENDA PARA EL GRAN SANTIAGO^a

La tasa de tenencia de vivienda en el Gran Santiago al año 2006 era de 70,8%. Sin embargo, de quienes son propietarios, 44% declara haber realizado la compra con algún tipo de beneficio fiscal. Más aún, si consideramos sólo los hogares que arriendan o que pagan a la fecha un dividendo y no han sido sujeto de subsidio, la tasa de tenencia es sólo de 33%.

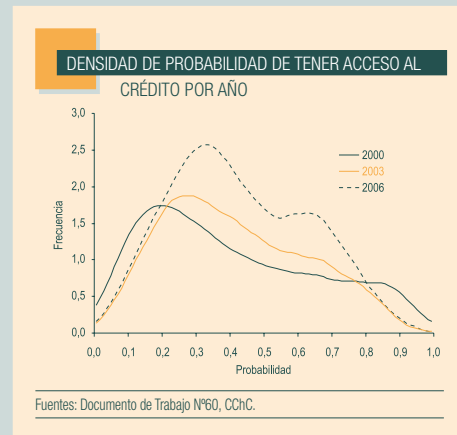
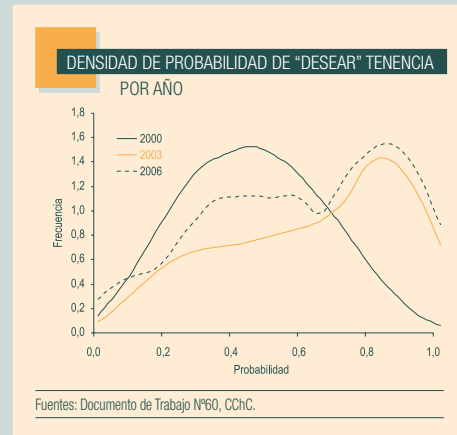
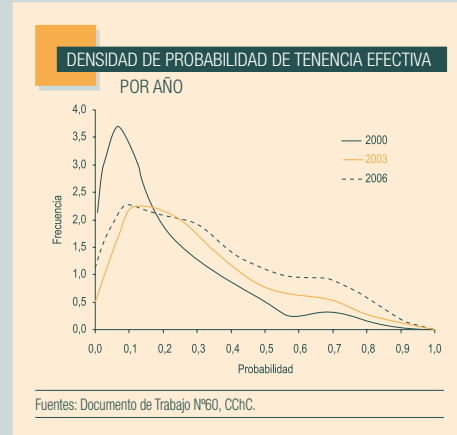
Las cifras llevan a preguntar si los hogares de la Región Metropolitana tienen escasa posibilidad de financiamiento, o si lo observado se debe a un comportamiento óptimo considerando los precios relativos de compra y arriendo. A partir de la encuesta CASEN^b para los años 2000 a 2006 se analizaron los determinantes de la tenencia de vivienda distinguiendo aquellos asociados a preferencias del hogar (y precios de las distintas decisiones) de los factores que inciden en el acceso al crédito.

Los resultados son consistentes e indican que la probabilidad de desear tenencia ha aumentado fuertemente en el tiempo y que el acceso a financiamiento también lo ha hecho, pero de forma muy marginal. Mientras más del 80% de los jefes de hogar desea adquirir una vivienda, sólo el 40% tiene acceso al mercado del crédito. Según lo encontrado, el número de hijos, la edad del jefe de hogar y la existencia de contrato de trabajo, tanto del jefe de hogar como de su pareja son las variables que más inciden para concretar la tenencia de vivienda.

La probabilidad de tenencia efectiva aumentó sucesivamente y de manera pareja entre 2000 y 2006, lo cual redujo de manera significativa el grupo de hogares cuya probabilidad de compra era muy baja (menos del 20%). Las preferencias por tenencia aumentaron en forma muy importante, especialmente entre 2000 y 2003. Actualmente la gran mayoría de los hogares tiene una probabilidad cercana a uno de "desear" tenencia. Finalmente, en cuanto al acceso al crédito se observa una constante bimodalidad: un grupo mayoritario de hogares no tiene acceso, mientras que un conjunto menor de familias puede adquirir una vivienda con crédito. Favorablemente, esta brecha se ha cerrado en lo más reciente, aunque aún la mayoría de las personas no puede acceder al mercado de financiamiento.

Además, a partir de los resultados se observa que la política habitacional ha sido un factor de gran importancia en el acceso al financiamiento de los hogares en la Región Metropolitana. El subsidio reduce significativamente el monto a financiar, permitiendo que hogares de menores ingresos puedan acceder a un crédito hipotecario con dividendos acordes a su ingreso. En efecto, del total de los hogares que al 2006 estaban pagando algún tipo de crédito hipotecario en Santiago, uno de cada tres tuvo acceso al financiamiento gracias al subsidio fiscal.

*Juan Carlos Caro S., Magíster en Economía
Gerencia de Estudios CChC*



a. Basado en el Documento de Trabajo N°60 titulado "Modelo de tenencia de vivienda para el Gran Santiago: 2000-2006". CChC, agosto 2010.
b. Encuesta de caracterización socioeconómica nacional.

5.3. VIVIENDA PÚBLICA

Programas regulares

La meta original de subsidios que el MINVU se había planteado otorgar este año era de 133.587. Al 30 de junio esta cifra fue rebajada en 29.495 cupos, esto es 22% menos que lo anunciado inicialmente. La reducción afecta principalmente a los programas del Sistema de Subsidio Habitacional y del Programa de Protección del Patrimonio Familiar.

PROGRAMA HABITACIONAL REGULAR AÑO 2010

Línea de Acción	Metas físicas del año					
	Inicial (1)	Al 07/ene (2)	Al 31/mar (3)	Al 29/abr (4)	Al 31/may (6)	Al 30/jun (7)
	Subsidios a otorgar					
Subsidios para proveer Viviendas	76.500	52.828	58.498	45.329	58.829	58.829
Subsidios Rurales	5.000	4.473	4.473	2.380	4.430	4.430
Fondo Solidario de Vivienda I	26.000	19.815	25.485	23.179	29.471	29.471
Fondo Solidario de Vivienda II	3.500	3.671	3.671			
Sistema Subsidio Habitacional	40.000	22.869	22.869	17.770	22.928	22.928
Leasing Habitacional	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Subsidios para Protección del Patrimonio	47.087	36.453	36.453	20.281	36.124	36.124
Prog. Protección del Patrimonio Familiar	47.087	36.453	36.453	20.281	36.124	36.124
Convenio Comisión Nacional de Energía	10.000	9.139	9.139	(5)	9.139	9.139
Subsidios Térmicos	10.000	9.139	9.139	(5)	9.139	9.139
Total general	133.587	98.420	104.090	65.610	104.092	104.092

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DPH del MINVU.

(1) Meta usada por DIPRES para elaborar el Presupuesto. (2) Circ. N° 001 de la Subsecretaría del 07/ene. (3) Meta según Informe de Gestión de marzo de la DPH. (4) Circ. N° 021 de la Subsecretaría del 29/abr. (5) No se incluye la meta de un nuevo Convenio que se suscribiría con la Comisión Nacional de Energía. (6) Meta según Informe de Gestión de mayo de la DPH. (7) Meta según Informe de Gestión de junio de la DPH.

Al término del primer semestre del año, la gestión de la política habitacional registraba poco menos de 20 mil subsidios entregados, 21 mil subsidios llamados y casi 63 mil a la espera de ser llamados.

PROGRAMA HABITACIONAL REGULAR AÑO 2010

Línea de Acción	Programa Regular 2010 ^a			
	Meta	Otorgados	En llamados	Por llamar
	N° de subsidios			
Subsidios para proveer viviendas	58.829	19.160	21.244	18.425
Subsidios Rurales	0			0
Fondo Solidario de Viviendas	33.901	13.295	13.722	6.884
Sistema de Subsidio Habitacional	22.928	5.671	7.522	9.735
Leasing Habitacional	2.000	194	-	1.806
Subsidios de Protección del Patrimonio	45.263	774	0	44.489
Prog. Protección Patrimonio Familiar	36.124	774	0	35.350
Subsidios Habilitación Térmica	9.139	0	0	9.139
Total general	104.092	19.934	21.244	62.914

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DPH del MINVU.

a. Al 30/06/2010.

Así, la ejecución física de los programas de vivienda regulares llegó a 19% de la meta vigente y es 86% inferior al número de subsidios otorgados a la misma fecha del año pasado.

Los programas con mayor porcentaje de avance en el cumplimiento de su meta física fueron los Fondos Solidarios I y II, que llegaron a 45%. En otro extremo, los programas con menos subsidios otorgados son los rurales y térmicos, con 0% de progreso, evidenciándose así una clara prioridad por parte de la autoridad en la gestión habitacional.

En cuanto a la ejecución física de los programas de arrastre, en el primer semestre del año se pagaron 85.547 subsidios, cifra 7,6% superior a la registrada en igual período de 2009.

EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL MINVU 2010

(AL 30 DE JUNIO DE 2010)

Programa	Programa regular 2010				Programa de arrastre	
	Inicial	Otorgados	% Avance	Var. 2010/2009	Term. o pag.	Var. 2010/2009
Viviendas asistenciales	29.471	13.295	45,11%	-61,1%	29.203	-3,1%
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 1					25.634	-9,3%
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 2	29.471	13.295	45,11%	-57,8%	3.569	90,8%
Subsidios para viviendas con crédito	22.928	5.671	24,73%	-90,4%	17.653	62,7%
Sistema Subsidio Habitacional	22.928	5.671	24,73%	-73,8%	14.589	34,5%
Subsidio Habitacional Extraordinario	0	0			3.064	100,0%
Otros programas de vivienda	6.430	194	3,02%	-94,7%	3.215	41,6%
Subsidios Rurales	4.430	0	0%		3.215	41,6%
Subsidios leasing	2.000	194	9,70%	-88,1%	194	-85,8%
Otros Programas de Subsidio	45.263	774	1,71%	-98,2%	35.476	-2,2%
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	36.124	774	2,14%	-98,1%	34.010	-6,2%
Subsidios Térmicos	9.139	0	0%		1.466	100,0%
PROGRAMAS DE VIVIENDA 2010	104.092	19.934	19,15%	-85,7%	85.547	7,6%

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DHP del MINVU.

En tanto, se observa que a la fecha se realizaron modificaciones al presupuesto inicial para programas regulares entregado por el MINVU. Dichos ajustes favorecieron a los programas FSV I y II, con un aumento de 36% en su presupuesto.

Con un gasto acumulado de \$ 462.925 millones a junio, equivalente a 65% del presupuesto inicial y 55% del presupuesto vigente, se superó en 14,4% el gasto acumulado en igual lapso del año pasado.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA MINVU 2010 PROGRAMAS HABITACIONALES

Programa	Presupuesto 2010		Gastado al 30/06/2010			
	Inicial	Vigente	Total	Avance ^a	Avance ^b	Var. anual
	Millones de \$			%		
Viviendas asistenciales	422.195	572.793	303.908	72,0%	53,1%	33,8%
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 1			276.993			
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 2	422.195	572.793	26.915	72,0%	53,1%	33,8%
Subsidios para viviendas con crédito	159.934	159.923	84.881	53,1%	53,1%	97,6%
Sistema Subsidio Habitacional	66.947	66.936	59.582	89,0%	89,0%	38,7%
Subsidio Habitacional Extraordinario	92.987	92.987	25.299	27,2%	27,2%	
Otros programas de vivienda	21.826	17.402	24.700	113,2%	141,9%	48,0%
Subsidios Rurales	18.462	15.373	24.006	130,0%	156,2%	50,0%
Subsidios leasing	3.364	2.029	694	20,6%	34,2%	1,8%
Otros Programas de Subsidio	103.757	89.944	49.435	47,6%	55,0%	-4,0%
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	82.305	73.463	46.271	56,2%	63,0%	-10,1%
Subsidios Térmicos	21.452	16.480	3.164	14,8%	19,2%	
PROGRAMAS DE VIVIENDA 2010	707.712	840.061	462.925	65,4%	55,1%	14,4%

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DHP del MINVU.

a. Corresponde al gasto acumulado al 30 de junio respecto del Presupuesto Inicial.

b. Corresponde al gasto acumulado al 30 de junio respecto del Presupuesto Vigente.

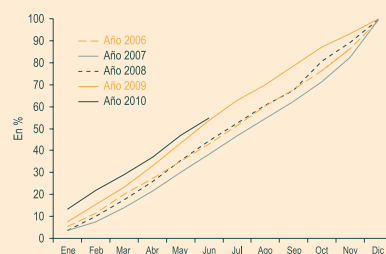
En comparación con años anteriores, la curva de gasto de los programas habitacionales exhibe un significativo incremento, que se relaciona con el mayor tamaño de los programas en ejecución y con el traslado parcial de pagos del último mes del año presupuestario 2009 que se materializaron en los primeros meses de 2010. No obstante, en el gráfico se observa que la tendencia al alza parece estabilizarse en el mes de junio.

Del análisis anterior destacan las grandes diferencias la ejecución física y los avances presupuestarios de los programas, lo que refleja el bajo inicio de obras nuevas y que el grueso de los recursos invertidos durante 2010 tuvo como destino el pago de subsidios otorgados en años anteriores.

PROGRAMAS HABITACIONALES AVANCE

PRESUPUESTARIO NACIONAL

AÑOS 2006-2010



Fuente: CChC en base a antecedentes de la DHP del MINVU.

Programa de reconstrucción

Tanto el programa físico como el presupuestario se vieron alterados para poder afrontar el programa de reconstrucción diseñado por el gobierno para hacerse cargo de los cuantiosos daños causados por el terremoto y tsunami del 27 de febrero en el parque habitacional.

Al mes de junio, los subsidios para reconstrucción alcanzaron la suma de 122.879. Si bien todos fueron llamados, al primer semestre se habían otorgado sólo 7.545. Esta cifra equivale a un avance de 6%.

EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL MINVU 2010 (AL 30 DE JUNIO DE 2010)			
Programa	Programa reconstrucción 2010		
	Inicial	Otorgados	% avance
Viviendas asistenciales	47.921	2.562	5,35
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 1	47.921	2.562	5,35
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 2			
Subsidios para viviendas con crédito	15.001	1.851	12,34
Sistema Subsidio Habitacional	15.001	1.851	12,34
Otros programas de subsidio	59.957	3.132	5,22
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	59.957	3.132	5,22
PROGRAMAS DE VIVIENDA 2010	122.879	7.545	6,14

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DHP del MINVU.

Con todo, se tiene que sumando el programa regular y el de reconstrucción se llega a un total de 226.971 subsidios por otorgar durante el año en curso. Esta cifra constituye una meta ambiciosa, considerando que a junio de 2008 y 2009 las metas físicas llegaban a 135.345 y 197.491 subsidios, respectivamente.

En adición a lo anterior, la ejecución física de los programas ha sido muy lenta. Esto se puede explicar fundamentalmente por tres razones. Las dos primeras se relacionan con el terremoto, ya que por un lado generó la necesidad de realizar ajustes presupuestarios al programa regular, con el fin de poder crear un programa especializado en reconstrucción, y por otro fue necesario diseñar numerosos planes reguladores en las zonas en las cuales el terremoto dañó en mayor medida las viviendas, como es el caso de Talca y Constitución en la VII Región. La tercera tiene que ver con los efectos que pudo tener el cambio de gobierno en la planificación anual del presupuesto, lo cual afecta directamente la realización del programa regular.

PROGRAMA HABITACIONAL AÑO 2010			
Línea de acción	Programa habitacional 2010		
	Regular	Reconstrucción	Total
	Nº de subsidios a otorgar		
Subsidios para proveer viviendas	58.829	62.922	121.751
Subsidios Rurales	4.430	0	4.430
Fondo Solidario de Viviendas	29.471	47.921	77.392
Sistema de Subsidio Habitacional	22.928	15.001	37.929
Leasing Habitacional	2.000		2.000
Subsidios de protección del patrimonio	45.263	59.957	105.220
Prog. Protección Patrimonio Familiar	36.124	59.957	96.081
Subsidios Habilitación Térmica	9.139	0	9.139
TOTAL GENERAL	104.092	122.879	226.971

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DPH del MINVU.

RECUADRO 4. EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN HABITACIONAL EN CHILE: 1992-2009

A partir de la información provista por la Encuesta Casen^a 2009, publicada recientemente por Mideplan, es posible estudiar las modificaciones que ha sufrido nuestro país en materia habitacional durante los últimos 20 años. Este análisis es interesante para el sector, ya que dichos cambios son la base que determinará la demanda futura por vivienda.

La Encuesta Casen tiene la ventaja de ser la más representativa y de mayor tiempo en el país, por lo cual los datos obtenidos son el mejor referente de análisis en diversos temas, entre los cuales se encuentra el habitacional.

En 2009 existían en Chile casi 4,7 millones de viviendas donde habitaban más de 5,7 millones de núcleos.^b Estas cifras suponen un crecimiento promedio anual de 2,2% de la cantidad de viviendas entre 1992 y 2009, y de 2,1% en el caso de los núcleos durante el mismo período. Se observa que el ritmo de crecimiento en los últimos años se aceleró en el caso de las viviendas y hogares,^c mientras que se mantuvo constante en el caso de los núcleos familiares.

SITUACIÓN FAMILIAR Y HABITACIONAL EN CHILE					
Pais	1992	2006	2009	Var. % anual (1992-2006)	Var. % anual (2003-2006)
Viviendas	3.175.680	4.251.243	4.690.204	2,2%	2,5%
Hogares	3.387.757	4.337.066	4.791.820	1,9%	2,5%
% Allegados en vivienda	6,3%	2,0%	2,1%		
Núcleos	3.969.218	5.312.894	5.777.882	2,1%	2,1%
% Allegados en hogar	14,5%	18,3%	16,6%		
Gran Santiago	1992	2006	2009	Var. % anual (1992-2006)	Var. % anual (2003-2006)
Viviendas	1.019.300	1.291.517	1.642.033	2,7%	6,2%
Hogares	1.110.464	1.327.744	1.695.499	2,4%	6,3%
% Allegados en vivienda	8,2%	2,7%	3,2%		
Núcleos	1.326.870	1.654.786	2.078.568	2,5%	5,9%
% Allegados en hogar	16,3%	19,7%	17,5%		

Fuente: Encuesta Casen 1992, 2006 y 2009.

Desde la perspectiva del allegamiento, se observa que mientras el allegamiento en vivienda —dos o más hogares que comparten un mismo inmueble— aumentó marginalmente en 2009 en comparación con 2006, el allegamiento en hogar —dos o más núcleos familiares que comparten una vivienda— disminuyó. Lo anterior se relaciona estrechamente con la política habitacional implementada en este lapso, ya que se observa que la cantidad de viviendas aumentó a una tasa promedio de 2,5%, superior al crecimiento que exhibieron los núcleos familiares (2,1%).

En síntesis, el 16,6% del total de núcleos se encuentra en situación de allegamiento y representan en su mayoría demanda potencial (actual o futura) para el mercado de vivienda.

En cuanto a la situación del Gran Santiago, las comunas de mayor crecimiento medio en los últimos veinte años han sido Quilicura, Puente Alto, Maipú, Providencia y Lo Barnechea. En tanto, comunas como San Joaquín y Lo Espejo han experimentado una pérdida neta de núcleos familiares en el mismo período de análisis.

Por otro lado, si consideramos las características de los hogares, podemos apreciar que han ocurrido fuertes cambios en las últimas dos décadas. Tanto la edad promedio del jefe de hogar como del jefe de núcleo aumentó (de 46 a 52 y de 43 a 49 años, respectivamente), lo que se relaciona con el cambio demográfico que experimenta nuestro país. En la misma línea, se aprecia un incremento del número de núcleos incompletos, es decir, hombres o mujeres con hijos y sin pareja. De hecho, los jefes de hogar con pareja disminuyeron en 8 puntos porcentuales, mientras que la media de hijos por hogar llegó a 1 tanto a nivel país como en el Gran Santiago. Por su parte, el tamaño medio de los hogares pasó de 5 a 3 integrantes en el período analizado. Revisando las variables socioeconómicas, el ingreso, la educación y el costo de arrendamiento han crecido en proporciones similares, manteniendo la distancia entre lo que ocurre en las comunas del Gran Santiago respecto del resto del país.

En cuanto a las características de la vivienda, se observa que la utilización de créditos hipotecarios aumentó durante los últimos nueve años, mientras que el uso de subsidios se mantuvo constante en torno a 40%. En tanto, el número de departamentos registró un aumento en el Gran Santiago entre 1992 y 2009, de 17% a 22%. Sin embargo, a nivel país la tendencia a favor de las casas se mantiene estable e incluso aumentó marginalmente en igual período. Además, como es de esperar, el tamaño medio de las viviendas se ha incrementado en línea con el crecimiento del ingreso per cápita. Ello también se observa en la calidad de los materiales utilizados, donde actualmente casi el 100% de los materiales de construcción de las casas se considera bueno o aceptable²³. En el caso del estado de conservación se observa una leve disminución de la proporción de viviendas calificadas como “buenas” o “aceptables”, tanto a nivel país como en el Gran Santiago.

CARACTERÍSTICAS FAMILIARES

	País		Gran Santiago	
	1992	2009	1992	2009
Edad jefe de hogar	46	52	46	52
Edad jefe de núcleo	43	49	43	49
Estado civil (pareja=1)	0,74	0,66	0,74	0,65
Número de personas	5	3	5	3
Número de hijos	3	1	3	1
Ingreso total (en UF)	15,9	22,0	20,9	29,3
Educación jefe de hogar	8,5	10	10	11
Arriendo=1	0,18	0,17	0,20	0,23
Arriendo reportado (en UF)		4,2		5,6

Fuente: Encuesta Casen 1992, 2000 y 2009.

Nota: Se computa la media en todos los casos, salvo en el del ingreso y del arriendo.

CARACTERÍSTICAS DE LA VIVIENDA

	País			Gran Santiago		
	1992	2000	2009	1992	2000	2009
Casa=1	0,87	0,86	0,89	0,83	0,79	0,78
Vivienda propia=1	0,64	0,70	0,67	0,65	0,69	0,64
Usó crédito hipotecario=1		0,44	0,52		0,58	0,65
Usó subsidio=1	0,35	0,43	0,42	0,41	0,46	0,42
# piezas promedio	5,7	6,0	6,1	6,1	6,2	6,5
# dormitorios promedio	2,5	2,6	2,7	2,5	2,6	2,8

Fuente: Encuesta Casen 1992, 2000 y 2009.

CALIDAD Y ESTADO DE LA VIVIENDA

(PORCENTAJE DE VIVIENDAS EN CONDICIÓN “BUENA” O “ACEPTABLE”)

	País			Gran Santiago		
	1992	2000	2009	1992	2000	2009
Materiales	0,83	0,95	0,99	0,94	0,97	0,99
Estado	0,90	0,94	0,91	0,87	0,97	0,93

Fuente: Encuesta Casen 1992, 2000 y 2009.

Nota: En el caso de la materialidad y el estado se promediaron las características de piso, techo y muro de la vivienda.

Con todo, la información recopilada muestra que el país ha sufrido un profundo cambio a nivel habitacional en los últimos veinte años, debido especialmente al crecimiento económico alcanzado y a las posibilidades de adquisición de vivienda, que aumentaron de manera sostenida, de la mano con la reducción del tamaño de los núcleos familiares. A futuro se espera entonces que la demanda habitacional se oriente hacia zonas de menor densidad, con mejores servicios comunales, y hacia viviendas de mayor tamaño y mejor calidad.

Cabe destacar que la Encuesta Casen 2009 fue realizada en los meses de noviembre y diciembre de ese año, por lo cual no incorpora los daños que produjo el terremoto en las viviendas del país. Dado lo anterior, es esperable que el estado de conservación actual de los inmuebles sea peor que el que reflejan los datos recientemente expuestos.

Con el fin de medir estos efectos, Mideplan levantó una muestra durante mayo y junio, la cual se publicará en los próximos meses. Una vez informados los resultados, se podrá analizar efectivamente el impacto que tuvo el terremoto en el mercado habitacional del país.

Claudia Chamorro D., Economista
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC

a. Encuesta de Caracterización Económica y Social.

b. Un núcleo es una parte del hogar. Puede estar constituido por una pareja de hecho o legal, a la que se suman sus hijos (dependientes económicamente o no), siempre y cuando éstos últimos no tengan pareja ni descendientes que habiten en la misma vivienda (de tenerlos, pasarían a conformar un nuevo núcleo).

c. Un hogar se define como un conjunto de personas que comparten un presupuesto común.

d. En cuanto a la materialidad, cualquier insumo de piso, techo o muro que no tenga un proceso industrial es considerado "malo".

6. INFRAESTRUCTURA

6.1. Infraestructura productiva

Actividad de contratistas generales

Al cierre del primer semestre la facturación de las empresas contratistas generales presentaba una caída acumulada de 10,7%, a pesar de que en junio registrara una variación positiva, tanto en doce meses como respecto de mayo. En el margen, la facturación en cada uno de los rubros, a excepción de vivienda, superó los registros del mes previo. Sin embargo, no se logró revertir los magros resultados de los meses anteriores.

EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES

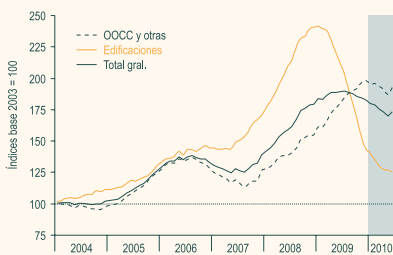
A JUNIO DE 2010

Rubro	Variación de la facturación				Importancia relativa
	Mes ^a	Mes	12 meses	Acumulada	
Obras Civiles y Montaje	82,80%	79,00%	50,00%	-2,70%	63,40%
Movimiento de Tierras	11,90%	1,40%	-28,90%	-30,70%	5,40%
Centros Comerciales	-2,20%	26,90%	-47,90%	-62,70%	3,80%
Oficinas	98,60%	112,60%	-22,60%	-34,60%	4,70%
Otras Edif. No Habit.	-10,60%	17,60%	94,30%	89,80%	6,50%
Obras Públicas	4,60%	39,60%	-21,70%	-9,20%	9,10%
Viviendas	-8,80%	-12,90%	-1,30%	-12,20%	7,00%
Total General	45,50%	56,60%	21,80%	-10,70%	100,00%

Fuente: CChC.

a. De la serie desestacionalizada.

FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES
PROMEDIOS MÓVILES DE 12 MESES



Fuente: CChC.

EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES

A JUNIO DE 2010

Subsectores	Año 2010		
	1 ^{er} trim.	2 ^{do} trim.	1 ^{er} sem.
	Variación anualizada (en %)		
OOCC y montaje	-8,70	2,50	-2,70
Movimiento de tierras	-35,10	-25,00	-30,70
Edif. para el comercio	-73,20	-48,00	-62,70
Construcción de oficinas	-31,00	-38,90	-34,60
Otra edif. no habitacional	90,50	89,00	89,80
Obras públicas	6,30	-21,50	-9,20
Proyectos de vivienda	-14,50	-9,60	-12,20
Total general	-15,80	-5,80	-10,70

Fuente: CChC.

El rubro otras edificaciones no habitacional es el que ha exhibido los mejores resultados en facturación en esta primera mitad del año, a lo que se agrega obras civiles y montaje, que mostró un moderado incremento en el segundo trimestre.

Los otros rubros de edificación para el comercio, construcción de oficinas y movimientos de tierra acumularon una fuerte caída en este primer semestre.

Los proyectos de edificación mostraron desde fines del año 2008 un ajuste significativo en sus niveles de actividad, cayendo sistemáticamente hasta ubicarse en niveles alcanzados hacia fines de 2006. Por su parte la facturación en la ejecución de obras civiles y de montaje industrial, que había presentado una tendencia creciente desde mediados de 2008, con la postergación de grandes proyectos a consecuencia de la crisis económica, comienza a decaer en los últimos meses y ha mostrado sólo una mejoría en el margen.

Sin embargo, se espera un segundo semestre más dinámico. Los rubros asociados a "obras civiles y otras", que representan el 70% del indicador, están mostrando cifras positivas, lo que se debería comenzar a reflejar en la materialización de las inversiones y con ello en los indicadores sectoriales, por lo que se avizora un segundo semestre con crecimiento de dos dígitos en este aspecto.

Inversión esperada en infraestructura productiva

La versión de junio del catastro de proyectos de inversión de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) reporta un incremento (7%) en la inversión esperada para el quinquenio respecto de lo informado en el trimestre anterior, la que alcanzaría a US\$ 72.000 millones. Ello debido al ingreso de US\$ 4.240 millones en nuevos proyectos, de los cuales US\$ 3.460 millones se considera que se gastarán en los próximos cinco años.

Por su parte, el gasto en construcción estimado para este año alcanza a US\$ 5.490 millones, cifra superior en 3% a lo señalado en el Informe anterior y en 14% respecto del total de 2009. Por



su parte el gasto para 2011 se calcula en US\$ 7.744 millones, 41% superior a lo previsto para este año, y sin embargo disminuyó en 4% respecto de la estimación del trimestre anterior. Esta caída se explica exclusivamente por la postergación en un año de las obras del proyecto minero El Morro, cuya inversión asociada a gasto en construcción es de US\$ 655 millones.

En tanto, a partir de la información disponible a junio, en las regiones más afectadas por el sismo —VI, VII y VIII, que en conjunto representan el 14% del gasto en construcción estimado para este año— no se evidencia un incremento en el gasto en construcción respecto del Informe anterior, como se hubiese esperado. De esta forma, la reconstrucción de infraestructura productiva privada no se observa en estas cifras.

Al igual que lo observado en otras oportunidades, el dinamismo de la inversión continúa centrado en las iniciativas de inversión de los sectores energía y minería, que representan en conjunto el 87% de la inversión total para el quinquenio y el 70% del gasto en construcción de 2010. Esta situación se seguirá observando en 2011 y en los años siguientes.

El gasto en construcción estimado para este año alcanza a US\$ 5.490 millones, cifra superior en 3% a lo señalado en el Informe anterior y en 14% respecto del total de 2009. Por su parte el gasto para 2011 se calcula en US\$ 7.744 millones, monto superior en 41% a lo previsto para este año.

INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: RESUMEN POR SECTOR ECONÓMICO

(MILLONES DE DÓLARES)

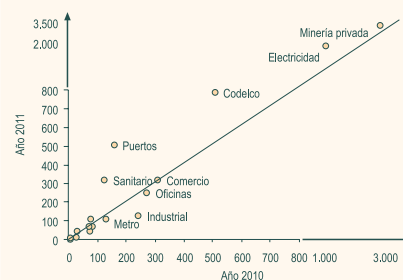
Sector	Nº de proyectos	Inversión total esperada	Inversión esperada 2010-2014	Gasto en construcción		
				2010	2011	2012
Minería	78	40.223	31.458	2.686	3.816	4.759
Forestal	5	630	550	79	111	11
Industrial	36	2.468	1.601	247	131	100
Energía	124	43.895	31.133	1.150	1.911	2.492
Puertos	18	1.758	1.571	162	509	522
Inmobiliario no habitacional	37	6.580	2.704	754	718	391
Infraestructura prod. pública (*)	20	3.242	2.503	337	477	427
Otros	2	1.988	714	74	70	55
Total	320	100.784	72.234	5.489	7.744	8.758

Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

(*) No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones. Incluye inversiones que realizan empresas privadas en obras públicas y empresas autónomas del Estado. Así, los principales tipos de proyectos considerados se refieren a estacionamientos públicos, ferrocarriles, Metro y servicios sanitarios.

GASTO EN CONSTRUCCIÓN 2010-2011

(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

Al revisar el estado de los proyectos en el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) se advierte que del gasto en construcción estimado para 2010, el 68% se encuentra en construcción (US\$ 3.718 millones), US\$ 1.100 millones tienen aprobada la calificación ambiental pero aún no inician obras (este monto está asociado principalmente a proyectos de minería y energía). Sólo el 6% del gasto en construcción esperado para este año, equivalente a US\$ 340 millones, no fue posible verificar su estado de calificación ambiental.⁹

⁹ No se puede verificar su estado en el SEIA porque ésta es información de carácter confidencial o bien corresponde a planes de inversión, caso en el que tampoco se puede identificar un proyecto en particular.

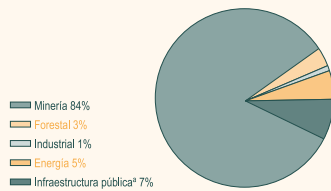
ESTADO DE PROYECTOS EN EL SEIA
(MILLONES DE DÓLARES)

	Nº de proyectos		Inversión quinquenio (2010-2014)		GC 2010	
Total proyectos catastrados	320	100%	72.234	100%	5.487	100%
En construcción	140	44%	9.616	13%	3.718	68%
Por ejecutar	126	39%	46.988	65%	1.427	26%
<i>EIA - DIA aprobado</i>	82	26%	24.451	34%	1.101	20%
<i>EIA - DIA en calificación</i>	44	14%	22.538	31%	325	6%
Sin información disponible	54	17%	15.608	22%	340	6%

Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC y SEIA.

INVERSIÓN NUEVOS PROYECTOS 2010-2014

(MM US\$ 3.456)



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.
a. No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones.

Adicionalmente, la mayor parte del gasto que se encuentra en etapa de construcción, terminará sus obras durante el presente año y el próximo (81%); una porción menor lo hará en los años posteriores.

Por otra parte, los nuevos proyectos informados, desde el catastro de marzo hasta el de junio de 2010, representan una inversión para el quinquenio de US\$ 3.460 millones, de los cuales 83% corresponde al sector minería, le sigue el sector infraestructura productiva pública con el 8%, explicado por el proyecto Planta Desaladora en Copiapó, cuya inversión alcanza a US\$ 254 millones, y por último el sector energía con el 5%.

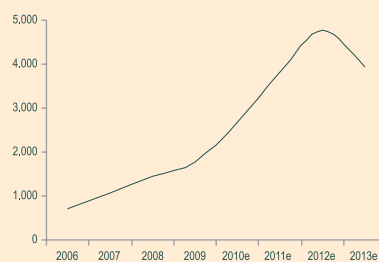
En cuanto al inicio de la construcción de estos nuevos proyectos, algunos lo harán en lo que queda del año, por lo que su aporte al gasto en construcción de 2010 se estima en US\$ 146 millones.

Análisis sectorial

La visión general y los principales proyectos para cada uno de los sectores se exponen a continuación:

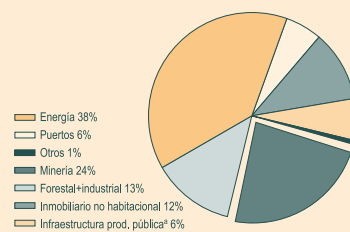
- **Minería.** Se prevé para el presente año un incremento en la inversión para los próximos cinco años, con el ingreso de US\$ 2.900 millones en nuevos proyectos. Asimismo, la estimación del gasto en construcción considera un aumento con respecto a lo señalado en el *Informe* anterior, el cual alcanza a US\$ 2.690 millones para 2010.

GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR MINERÍA
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de junio y anteriores de la CBC.

PARTICIPACIÓN EN EL NÚMERO DE PROYECTOS



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.



En cuanto a su composición, este gasto continúa siendo liderado por proyectos de minería privada, cuyo monto se espera será superior en 47% al gasto efectivo de 2009: alcanzaría a US\$ 2.176 millones. Por su parte, para Codelco se estima un gasto de US\$ 510 millones de inversión durante 2010, que es 80% más que lo registrado en 2009.

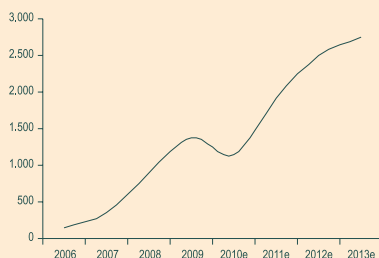
INFRAESTRUCTURA MINERA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010
(MM US\$)

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
					Inicio	Fin	2010	2011
A	Anglo American Sur S.A. (Minera Sur Andes)	Desarrollo Los Bronces Colina	RM	2.375	ene-08	sep-11	529	177
A	Minera Esperanza	Esperanza	II	2.300	ene-08	dic-10	361	0
A	Minera Lumina Copper Chile S.A.	Caserones	III	2.000	ago-10	sep-12	293	577
A	Cía. Minera Casale	Cerro Casale	III	4.200	ago-10	dic-13	97	540
A	Cía. Minera Doña Inés de Collahuasi	The Bottlenecking	I	750	jun-10	dic-12	87	167
A	Codelco Central	Moly Corporativo	II	225	abr-10	jul-11	80	28
EC	Soquimich S.A.	Proyecto Pampa Hermosa	I	1.033	sep-10	abr-15	72	111
A	Cía. Minera del Pacífico S.A.	Romerol Profundo	IV	130	abr-09	ago-10	72	0

Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

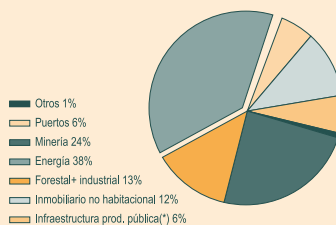
- Energía.**¹⁰ Se espera que este sector continúe su dinamismo, con una inversión estimada para el quinquenio de US\$ 31.130 millones. Sin embargo, el gasto en construcción esperado para 2010 disminuyó respecto a lo estimado en el Informe anterior a consecuencia de la postergación del inicio de algunos proyectos para 2011 que estaban programados para el presente año, por ejemplo las centrales Alfalfal II, Las Lajas y Cochrane y el parque eólico Punta Colorada. Así, el gasto para este año alcanzará a US\$ 1.150 millones.

GASTO EN CONSTRUCCION SECTOR ENERGÍA
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de junio y anteriores de la CBC.

PARTICIPACIÓN EN EL NÚMERO DE PROYECTOS



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

¹⁰ Este sector está compuesto por los subsectores: combustibles, gas y eléctrico.

El subsector que continuará liderando la inversión es electricidad, con un gasto estimado para este año en US\$ 1.054 millones, que se materializará principalmente en proyectos de generación eléctrica.

INFRAESTRUCTURA ENERGÍA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

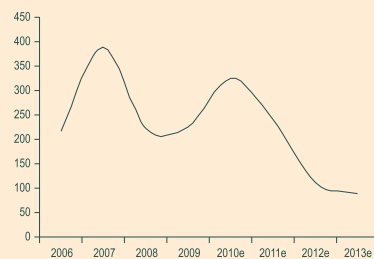
SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
					Inicio	Fin	2010	2011
A	Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica Angostura	VIII	610	feb-10	mar-12	117	148
A	Empresa Eléctrica Angamos S.A.	Central Termoelectrica A Carbón Angamos	II	1.000	jun-08	oct-11	93	37
A	Pacific Hydro Limited	Central Hidroeléctrica Chacayes	VI	350	ago-08	jul-11	63	15
A	Colbún S.A.	Central A Carbón Santa María 1	VIII	755	ene-07	ago-11	61	15
A	GNL Quintero S.A.	Planta de GNL	V	1.300	may-07	ago-10	60	0
A	Endesa S.A.	Ampliación Central A Carbón Bocamina	VIII	750	ene-08	dic-10	54	0
A	Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica San Pedro	XIV	320	abr-09	mar-12	52	42
A	Ingeniería Seawind Sudamérica Ltda.	Parque Eólico Quillagua	II	230	oct-10	abr-11	35	5

Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

- Forestal - industrial.** La inversión estimada para el quinquenio alcanza a US\$ 2.150 millones, liderada por el subsector industrial. El gasto en construcción previsto para este año es de US\$ 326 millones (cifra 45% superior respecto de 2009), de los cuales US\$ 247 millones corresponden al subsector industrial. Por su parte, el subsector forestal gastará en construcción US\$ 79 millones, es decir, más de tres veces lo desembolsado en 2009. En este trimestre se incorporó el proyecto Planta de Paneles MDP Teno de la empresa Paneles Arauco S.A., con una inversión asociada de US\$ 110 millones.

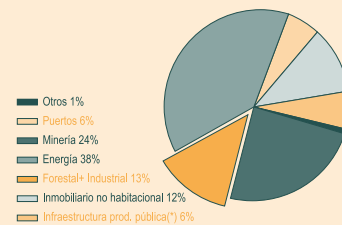
GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR FORESTAL E INDUSTRIAL

(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de junio y anteriores de la CBC.

PARTICIPACIÓN EN EL NÚMERO DE PROYECTOS



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.



INFRAESTRUCTURA FORESTAL E INDUSTRIAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
					Inicio	Fin	2010	2011
A	Noracid	Planta de Ácido Sulfúrico en Mejillones	II	200	sep-09	mar-11	61	4
A	CMPC Celulosa S.A.	Modernización de Planta Laja (Fase I)	VIII	295	sep-10	abr-12	28	55
A	Celulosa Arauco y Constitución S.A.	Emisario en Valdivia	XIV	65	sep-10	may-12	21	28
A	Aserraderos Arauco	Planta Térmica Cogeneración Viñales	VII	105	feb-10	may-11	19	4
A	Nestle Chile S.A.	Planta Elaboradora de Leche en Polvo	X	100	sep-09	may-11	17	3
A	Sociedad Inmobiliaria Coronel (Igsa)	Parque Industrial Coronel	VIII	350	may-94	ene-15	15	12
A	Goodyear	Modificación Planta y Aumento de Producción	RM	380	jul-07	ago-14	15	16

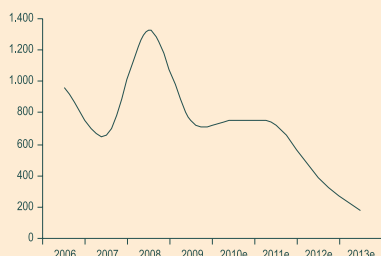
Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

- **Edificación no habitacional.**¹¹ La inversión estimada para el quinquenio alcanza a US\$ 2.704 millones y el gasto en construcción estimado para 2010 es de US\$ 754 millones (igual a lo destinado durante el año anterior), sustentándose principalmente en obras de infraestructura

GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR INMOBILIARIO

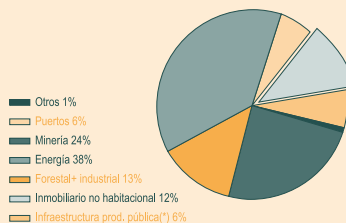
NO HABITACIONAL

(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de junio y anteriores de la CBC.

PARTICIPACIÓN EN EL NÚMERO DE PROYECTOS



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

Analizando los subsectores, la actividad derivada de la infraestructura para oficinas tendrá un gasto en construcción de US\$ 274 millones, 25% más que en 2009, mientras que en el subsector comercio se espera que alcance un flujo de US\$ 312 millones, 19% superior al del año pasado.

Por otra parte, las inversiones en edificación no habitacional se concentran especialmente en la Región Metropolitana: 79% de lo estimado para el quinquenio.

¹¹ Este sector está compuesto por los subsectores: arquitectura, comercio, educación, inmobiliario, oficinas, salud y turismo.

INFRAESTRUCTURA DE EDIFICACIÓN NO HABITACIONAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
					Inicio	Fin	2010	2011
A	Inmobiliaria Manso de Velasco	Ciudad Empresarial y Aeroportuaria Pudahuel (Enea)	RM	1.885	may-98	dic-20	90	96
A	Cencosud S.A.	Megaproyecto Costanera Center	RM	700	ene-04	jun-12	65	214
A	Inmobiliaria La Cruz del Molino	Puerta del Mar	IV	700	ene-02	dic-15	60	66
A	Gestora de Patrimonio S.A.	Ciudad Empresarial	RM	800	oct-95	mar-15	57	47
A	Rantrur S.A (Grupo Enjoy Chile)	El Reino de Los Andes (Casino Rinconada)	V	130	mar-08	dic-10	44	0
A	Inmobiliaria Titanium	Parque Titanium Santa Rosa de Las Condes	RM	300	dic-09	dic-12	40	86
A	Cencosud S.A.	Portal Nuñoa	RM	40	oct-09	oct-10	28	0

Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

- Infraestructura de uso público distinta de concesiones y MOP.¹²** La inversión en construcción para 2010 ascenderá a US\$ 337 millones, 37% menos que lo gastado durante 2009. El dinamismo sectorial está dado por la expansión del Metro, las inversiones de empresas sanitarias e inversiones de mantenimiento de ferrocarriles. La extensión de la línea Maipú del Metro gastará US\$ 133 millones en construcción, y por otro lado se espera un gasto de US\$ 127 millones en el sector sanitario y de US\$ 77 millones en ferrocarriles.

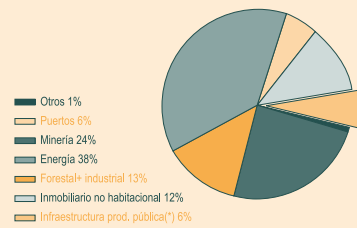
La inversión en este subsector estará liderada por la expansión de Metro, las inversiones de empresas sanitarias e inversiones de mantenimiento de ferrocarriles.

GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PÚBLICA⁴



Fuente: CChC en base al catastro de junio y anteriores de la CBC.

PARTICIPACIÓN EN EL NÚMERO DE PROYECTOS



Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

INFRAESTRUCTURA DE USO PÚBLICO NO MOP Y CONCESIONES: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
					Inicio	Fin	2010	2011
A	Metro S.A.	Línea Maipú	RM	700	ene-08	dic-10	112	0
A	Aguas Andinas	Tercera Planta Gran Santiago	RM	250	jul-10	mar-12	51	79
A	Empresa de Ferrocarriles del Estado	Proyecto Zona Sur	Inter-Regional	61	dic-09	dic-10	33	0
A	Empresa de Ferrocarriles del Estado	Proyectos VIII Región	VIII	37	oct-09	dic-10	15	0
A	Empresa de Ferrocarriles del Estado	Proyectos menores en V Región	V	20	ene-10	mar-11	12	2
A	Empresa de Ferrocarriles del Estado	Plan Trienal 2008 - 2011	Inter-Regional	70	ene-08	dic-10	11	0

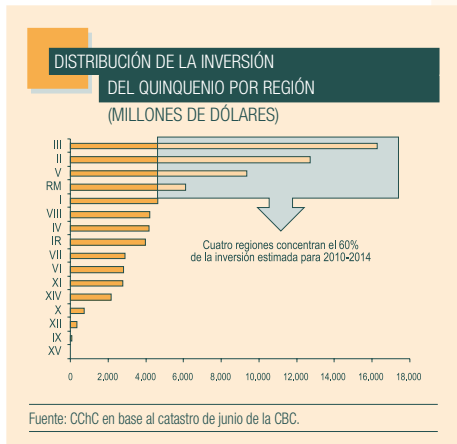
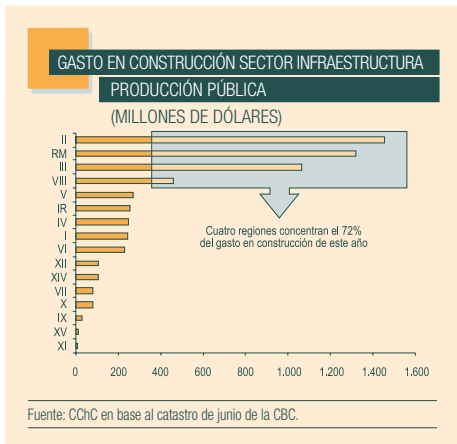
Fuente: CChC en base al catastro de junio de la CBC.

¹² En esta sección se considera como infraestructura de uso público toda aquella que realice empresas privadas (con excepción de concesiones de obras públicas) y empresas autónomas del Estado. Así, los principales tipos de proyectos considerados se refieren a estacionamientos públicos, ferrocarriles, Metro y servicios sanitarios. No se incluyen proyectos considerados en los presupuestos públicos de inversión de los ministerios correspondientes.

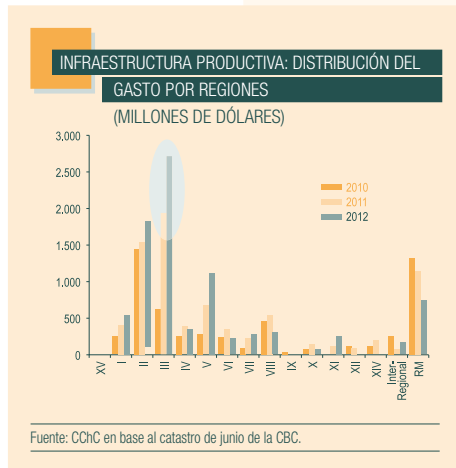


Análisis de las inversiones en las principales regiones receptoras

Al examinar la información por regiones se observa que el 72% del gasto en construcción esperado para 2010 se concentra en las regiones de: Antofagasta, Atacama, Concepción y Metropolitana. El 28% restante se distribuye en las demás regiones. Por otra parte, de la inversión del quinquenio el 60% se concentra en cuatro regiones: Tercera, Segunda, Quinta y Metropolitana (por orden de inversión).



Región	Gasto de Construcción			
	Inversión estimada 2010-2014	2010	2011	2012
XV	57	11	10	0
I	4.643	245	394	536
II	12.317	1.440	1.538	1.816
III	16.181	613	1.934	2.717
IV	4.161	248	379	340
V	9.043	273	666	1.113
VI	2.820	231	343	217
VII	2.900	81	216	272
VIII	4.202	456	533	291
IX	86	31	7	3
X	751	68	139	68
XI	2.798	8	103	248
XII	348	105	84	6
XIV	2.173	104	189	245
Inter-Regional	3.965	254	68	156
RM	5.789	1.320	1.142	731
Total	72.234	5.487	7.744	8.758



En la región de Atacama se comenzarán a incrementar los flujos de inversión fuertemente a partir de 2011, con el desarrollo de los proyectos Cerro Casale de Cía. Minera Casale (US\$ 4.200 millones), Caserones de Minera Lumina Copper Chile S.A. (US\$ 2.000 millones), el Morro de New Gold (US\$ 2.500 millones) y Central Termoeléctrica a Carbón Castilla de MPX Energía Chile Ltda. (US\$ 4.400 millones de inversión). Cabe señalar que de estos proyectos, los dos primeros cuentan con aprobación ambiental y los dos últimos se encuentran en tramitación ambiental.

El 72% del gasto en construcción esperado para 2010 se concentra en las regiones de: Antofagasta, Atacama, Concepción, y Metropolitana. Así como se venía advirtiendo en Informes anteriores, en la región de Atacama se comenzarán a incrementar los flujos de inversión fuertemente a partir de 2011.

CARTERA 2010-2013

	Inversión (US\$ MM)
Cartera de Proyectos 2010	488
Interconexión Vial Logística Portuaria de Concepción	371
Infraestructura Penitenciaria Talca	91
Relicitación Concesión Aeropuerto Cerro Moreno de Antofagasta	26
Cartera de Proyectos 2011	1588
Américo Vespucio Oriente	1.172
Rutas del Loa	223
Marina Deportiva y revitalización Urbana Estero Marga Marga	84
Establecimiento Penitenciario Santiago II	109
Cartera de Proyectos 2012	740
Relicitación Aeropuerto La Florida	15
Relicitación Aeropuerto AMB	480
Autopista Nahuelbuta	172
Establecimiento Penitenciario Copiapó	44
Paso Los Libertadores	29
Cartera de Proyectos 2013	1336
Interconexión Vial Tres Pinos, Ruta 5 Enlace	117
Autopista Costanera Central	1184
Conexión Vial Ruta 78 hasta ruta 68	35
Programa Transantiago 2011-2013	249
Corredor Transporte Público Gran Avenida	59
Corredor Transporte Público Independencia	95
Corredor Transporte Público J.J. Pérez	95
Programa Penitenciario II-B 2011-2013	246
Calama	58
Biobío	63
Valparaíso	63
Temuco	62
Programa Hospitalario 2011-2013	1.338
Antofagasta	265
Curico	170
Cauquenes	65
Salvador	326
Sotero del Río	352
Felix Bulnes	160
Total nuevos proyectos	5.980

Fuente: MOP

Inversión asociada a concesiones

A mediados de julio del presente año se dio a conocer la nueva cartera de concesiones para el período 2010-2013, la que alcanza una inversión de US\$ 8.000 millones y está compuesta por US\$ 6.000 millones en nuevos proyectos y US\$ 2.000 millones en el programa de mejoramiento de obras. No obstante, este monto anunciado no se materializaría íntegramente en el período mencionado, pues corresponde a llamados a licitación, a los que una vez realizado el proceso de adjudicación se deben agregar los períodos de desarrollo de ingenierías de detalle y el período de construcción.

PROGRAMA DE MEJORAMIENTO DE OBRAS 2010-2013

Proyectos	2010	2011	2012	2013	Total
Ruta 5, Santiago Los Vilos			131	196	327
Programa Santiago Centro Oriente	10	51	140	133	334
Programa Seguridad Normativa	25	90	146	51	312
Nuevo Puente Maipo		11	22	22	55
Desplazamiento Peaje Angostura		4	20	24	48
Túnel Chacabuco 2		2	20	34	56
Mejoramiento Accesos a Santiago				226	226
Programa de Puentes		144	144	144	432
Mejoramiento de Servicialidad			79	158	237
Total	35	302	702	988	2.027

Fuente: MOP.

La cartera con llamado a licitación vigente, alcanza una inversión de US\$ 1.062 millones y está compuesta por cinco proyectos. Destacamos que esta cartera ha postergado la recepción de ofertas en promedio en cinco meses como consecuencia del ajuste en las bases de licitación a la nueva normativa.

PROYECTOS EN PROCESO DE LICITACIÓN

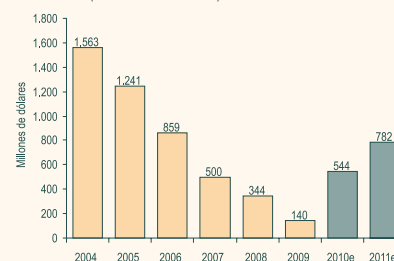
	Inversión (miles UF)	Inversión (US\$ MM)	Llamado a licitación (1)	Recepción de ofertas técnicas estimado	Apertura ofertas económicas estimado
Ruta 5 Norte, Tramo La Serena - Vallenar	7.700	304	7 sept de 2009	septiembre	octubre
Relicitación Concesión Aeropuerto El Loa de Calama	880	34	8 ene de 2010	octubre	noviembre
Alternativas de Acceso a Iquique	5.000	195	8 ene de 2010	noviembre	diciembre
Autopista Concepción Cabrero y Red Vial del Bio Bio	8.400	328	8 ene de 2010	noviembre	diciembre
Mantención red vial IV Región (2)	5.050	200		diciembre	ene-11
TOTAL	27.030	1.061			

Fuente: MOP.
 (1) Fechas de la publicación en el Diario Oficial.
 (2) Originalmente este proyecto lo estaba llevando la Dirección de Vialidad del MOP.

Cabe señalar que dentro de esta cartera estaba considerado el proyecto Conectividad Cruce Canal de Chacao, el cual alcanzó a recepcionar ofertas pero su proceso fue posteriormente postergado de forma indefinida cuando el Tribunal de Defensa de Libre Competencia acogiera una nueva solicitud interpuesta por Naviera Cruz del Sur Ltda., la que señala que las bases de licitación contravienen las normas sobre la libre competencia.

Con todo, el flujo de inversión estimado para este año se ajustó a la baja como consecuencia del retraso en el inicio de las obras de las concesiones hospitalarias y el nuevo aeropuerto de la Araucanía.

FLUJO DE INVERSIÓN ANUAL
(REAL Y ESTIMADO)



Fuente: CChC.

La estimación para 2010 incorpora los requerimientos de reparaciones a consecuencia del terremoto estimados en US\$ 200 millones.

RECUADRO 5: BALANCE DE LA INFRAESTRUCTURA 2010-2014

El *Balance de la Infraestructura* realiza un análisis sectorial de la infraestructura de uso público, abarcando las áreas de transporte (vialidad urbana e interurbana, puertos, aeropuertos), sector aguas, sector energía, sector de infraestructura de servicios públicos y sociales (hospitalario y penitenciario). En cada uno de ellos se realiza una descripción del sector, los principales agentes que participan, la situación actual y una estimación de los requerimientos de inversión en infraestructura para los años 2010-2014. Los principales resultados de este informe fueron los siguientes:

- En cuanto a la **vialidad urbana**, se reconoce la urgencia de contar con una política de desarrollo urbano que incorpore una visión de ciudad de largo plazo. La inversión en transporte urbano eficiente, así como en infraestructura vial, se torna cada vez más urgente y exigente. La población crece, la población urbana aún más y con ello las ciudades abarcan cada vez más territorio. Por su parte, en el sector de vialidad interurbana, la seguridad vial es un tema que no se ha abordado completamente. Los altos estándares de seguridad de las autopistas concesionadas difieren mucho de los que tienen los caminos públicos, y así se vio reflejado en la encuesta que realizó el MOP entre usuarios viales, quienes valoraron altamente la seguridad vial y calificaron muy bien este ítem de las vías concesionadas.
- En el **sector portuario** se vislumbra la necesidad de perfeccionar los instrumentos de planificación territorial, en consonancia con los utilizados en la planificación del desarrollo portuario, y armonizar el mecanismo de concesión portuaria con las exigencias de las concesiones marítimas.
- En materia de los **servicios sanitarios** se presentan dos falencias: el manejo de las aguas lluvia y la cobertura de agua potable y alcantarillado en las zonas rurales de población dispersa, lo que representa inversiones importantes y definiciones regulatorias para asegurar su construcción. Por su parte, en el **mercado del agua** persisten ineficiencias que generan conflictos en el uso de los flujos de agua asociados a derechos consuntivos y no consuntivos que comparten los grandes consumidores. Un tema específico, aunque no por ello menos importante, se refiere al comportamiento de los sistemas de agua potable rural, donde se registró el colapso de no pocos estanques en altura, lo que obliga a pensar en nuevas formas de presurizar estas redes.
- En el ámbito de la **energía** conviene destacar el futuro escenario de precios y oferta bajo el nuevo modelo de licitaciones de contratos de largo plazo entre generadores y distribuidores, la escasez relativa de infraestructura de transmisión frente a la inversión proyectada en generación, la exigencia creciente de incorporar fuentes de energía renovables no convencionales y los cambios normativos en materia ambiental y de eficiencia energética.

- e. Con relación a la **infraestructura de hospitales** podemos observar el esfuerzo que se ha estado realizando para disminuir el déficit. Sin embargo, invertir en el sector se torna urgente si consideramos la importante pérdida de camas hospitalarias a consecuencia del terremoto y que de acuerdo a los estándares internacionales se recomienda cuatro camas por cada mil habitantes y nuestro país tiene sólo algo más de la mitad de las camas que requiere la población de acuerdo a esta recomendación. En cuanto a la **infraestructura penitenciaria**, la situación es similar, el déficit ha aumentado, la población penal se ha ido incrementando significativamente, sobre todo a partir de 2005, y con ello también el hacinamiento penitenciario, que alcanzó en 2008 el 48%.
- f. El informe plantea, además, la necesidad de una definición de nivel político para resolver la actual situación de **ferrocarriles** y cuál será su rol en el futuro, para que luego se pueda pensar en un plan de inversiones acorde con este lineamiento. Por lo dicho anteriormente, en esta versión del *Balance* no se realizó una estimación de requerimientos de inversión para este sector.

Finalmente, en la estimación de los requerimientos para el 2010-2014 se incorporaron las necesidades adicionales a consecuencia del terremoto, pero sólo las concernientes a los sectores analizados en este documento, por lo que difieren de las cifras oficiales del gobierno.

REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN 2010-2014 (MILLONES DE DÓLARES)			
Sector	Total	Terremoto	Neto
Vialidad urbana	8.434	556	7.878
Sector eléctrico	9.990	360	9.630
Infraestructura portuaria	2.286	470	1.816
Aguas	3.390	323	3.067
Vialidad interurbana	10.156	150	10.006
Aeropuertos	462	21	441
Infraestructura hospitalaria y penitenciaria	5.350	2.780	2.570
Total	40.068	4.660	35.408

Fuente: CChC.

*Angélica Mella E., Economista
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC*

6.2. Infraestructura de uso público

Excluida la Administración de Concesiones, durante el primer semestre el MOP gastó en Iniciativas de Inversión US\$ 570 millones, cifra 30,3% inferior a la gastada con igual propósito en el mismo período del año 2009. El 99,9% del citado gasto se realizó en el ítem Proyectos, destinándose sólo US\$ 318.000 al pago de estudios básicos.

EJECUCIÓN FINANCIERA PRESUPUESTO DE INICIATIVAS DE INVERSIÓN MOP 2010

JUNIO 2010, MILLONES DE DÓLARES

Dirección, servicio o programa	Presupuesto Decretado	Monto Ejecutado Acumulado	Avance Financiero Acumulado r/ decretado	Var. Respecto 2009
Agua Potable Rural	76	28	36,30%	2,80%
Dirección de Aeropuertos	62	15	24,80%	30,90%
Dirección de Arquitectura	47	23	49,90%	42,70%
Dirección de Obras Hidráulicas	146	34	23,40%	-42,90%
Dirección de Obras Portuarias	74	27	36,90%	42,00%
Dirección de Vialidad	1.133	441	38,90%	-35,30%
Otras direcciones	5	0,8	15,70%	-30,80%
Total General sin Concesiones	1.543	570	36,90%	-30,30%

Fuente: CCHC con información de la DirPlan, MOP.
No incluye la Administración de Concesiones.
TC: \$ 525,5 por US\$.

Al cierre del primer semestre se acumuló un gasto equivalente al 36,9% del presupuesto anual para proyectos vigente hacia fines de junio. El 93,1% del gasto se concentró en proyectos viales, de obras hidráulicas, de agua potable rural y obras portuarias. Por tipo de gasto, la asignación presupuestaria Obras Civiles se llevó el 90% de los recursos del ítem Proyectos.

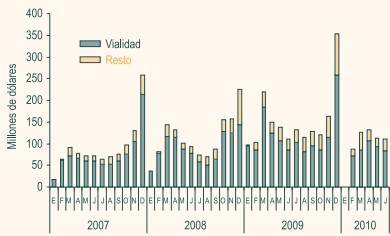
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA A JUNIO

ITEM OBRAS CIVILES

Dirección, servicio o programa	Estudios		Proyectos						Total	Total general
	Consultorías	Gtos. Adm.	Consultorías	Terrenos	OO.CC.	Equipam.	Equipos	Otros		
Millones de US\$										
A.P. Rural	0,0	0,0	8,1	0,0	19,5	0,0	0,0	0,0	27,6	27,6
Aeropuertos	0,0	0,0	1,7	0,0	13,6	0,0	0,0	0,0	15,4	15,4
Arquitectura	0,0	0,0	0,9	0,0	22,4	0,0	0,0	0,0	23,4	23,4
Obras Hidráulicas	0,1	0,0	5,2	1,8	27,0	0,0	0,0	0,0	34,1	34,2
Obras Portuarias	0,1	0,0	2,8	0,0	24,5	0,0	0,0	0,0	27,3	27,4
Vialidad	0,1	0,0	28,1	3,8	407,5	0,0	1,1	0,5	441,0	441,1
Vialidad	0,1	0,0	27,9	3,5	388,9	0,0	1,1	0,5	421,9	422,0
Transantiago	0,0	0,0	0,2	0,3	18,6	0,0	0,0	0,0	19,1	19,1
Otras direcciones	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,3	0,7	0,8
Total general	0,3	0,1	46,8	5,6	514,9	0,0	1,3	0,8	569,5	1.139,2

Fuente: Fuente: CCHC con información de la DirPlan, MOP.
No incluye la Administración de Concesiones.

FLUJO MENSUAL DE INVERSIÓN MOP^a



Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.
a. No incluye la administración de concesiones.

El flujo mensual de la inversión fue creciente en los primeros meses del semestre especialmente en abril.

La ejecución presupuestaria a nivel regional presenta al cierre del primer semestre avances dispares, que van desde 22,4% en Arica y Parinacota hasta 52,8% en Antofagasta. Cabe destacar que las regiones más afectadas por el terremoto, esto es la Quinta, Sexta, Séptima, Octava y Metropolitana, todas ellas, con excepción de la región de Valparaíso, presentan un avance presupuestario por debajo de la media nacional.

En comparación con lo ejecutado en el mismo período de 2009, salvo las regiones de Valparaíso, de Los Ríos y Magallanes, las demás regiones registran una menor inversión.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA POR REGIONES:

Región	Presupuesto decretado	Gasto acumulado	Avance	variación respecto de 2009
	Millones de US\$		%	
Arica y Parinacota	26	6	22,40	-42,00
Tarapacá	62	24	38,60	-20,10
Antofagasta	53	28	52,80	-18,70
Atacama	48	16	33,20	-68,30
Coquimbo	69	21	30,90	-59,80
Valparaíso	93	45	48,70	20,50
Metropolitana	237	60	25,40	-46,70
Lib. B. O'Higgins	69	25	35,80	-50,30
Maule	175	52	29,80	-43,60
Biobío	146	38	26,30	-44,80
La Araucanía	140	64	45,90	-10,50
Los Ríos	82	38	46,00	25,20
Los Lagos	186	81	43,80	-15,20
Aisén	54	25	46,70	-39,60
Magallanes	65	27	41,10	26,40
No Regionalizable	39	19	48,90	11,50
Total general	1.543	570	36,90	-30,30

Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.
No incluye la Administración de Concesiones.

En cuanto a la Administración de Concesiones del MOP, la ejecución presupuestaria correspondiente al subítem obras civiles del presupuesto vigente, al 30 de junio se había gastado el 73,9%. El 55,9% de este gasto se destinó al pago de convenios complementarios que, como se sabe, constituyen compromisos de arrastre por la ejecución de obras requeridas por el MOP y no contempladas en el proyecto de concesión originalmente licitado. Otros ítems importantes dentro del gasto fueron el pago de subsidios y de un fallo arbitral adverso al ministerio. El pago por concepto de ingresos mínimos garantizados representó otro 7,1% del gasto. Con este resultado, queda por ejecutar en el año US\$ 141 millones.



PRESUPUESTO DECRETADO Y GASTADO EN LA ASIGNACIÓN 004 "OBRAS CIVILES"
AL 30 DE JUNIO DE 2010

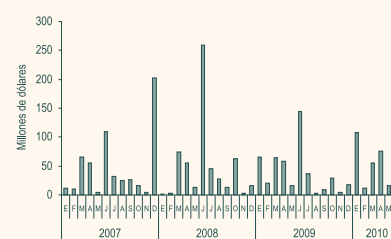
	Decretado	Gastado	Avance
	Millones de US\$		%
Obras de Arte	0	0	0
Obras Civiles	0,02	0	0
Subsidios	200	101	50,4
Compensaciones	298	257	86,4
Ing.Min.Garantizados	32	28	88,2
Sist.Nuevas Inversiones	249	223	89,6
Otras Compensaciones	16	5	32,8
Fallo Arbitral	43	42	97
Proy.Adm. de Concesiones	541	400	73,9

Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.

Como ilustra el gráfico adjunto, la mayor parte de los pagos de subsidios y compensaciones está pactada en términos semestrales, en junio y diciembre de cada año. El gasto reportado en junio de este año fue 2,5% superior al de igual mes del año pasado, con lo que el primer semestre cerró con un incremento de 12,8%.

Finalmente, de acuerdo al plan de licitaciones de obras del MOP correspondientes a este año, a junio el 75% aún está por licitar, 6,4% se encuentra en proceso de licitación y lo restante en ejecución o en adjudicación.

ADMINISTRACIÓN DE CONCESIONES



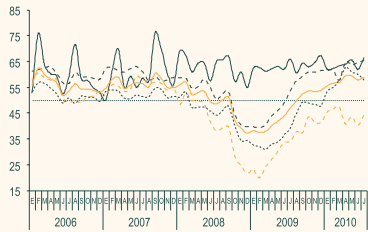
Fuentes: CChC con información de la DirPlan, MOP.

PLAN DE LICITACIONES DE OBRAS
(MILLONES DE DÓLARES)

Dirección, servicio o programa	En adjudicación		En ejecución		En licitación		Por licitar		Total	
	monto	número	monto	número	monto	número	monto	número	monto	número
Concesiones	0	0	0	0	0	0	3	10	3	10
A.P. rural	33	85	0	1	3	10	12	42	48	138
Aeropuertos	1	5	0	0	1	3	76	22	77	30
Arquitectura	2	17	1	17	7	19	30	43	39	96
Obras hidráulicas	47	47	6	49	10	27	71	44	135	167
Obras portuarias	9	22	1	4	11	13	63	47	84	86
Vialidad	144	112	46	17	63	38	839	217	1.091	384
DGA	0	3	0	0	0	0	0	1	0	4
Total general	236	291	53	88	94	110	1.093	426	1.477	915

Fuente: CChC con información del Reporte Safi de junio.

EVOLUCIÓN DEL INDICADOR MENSUAL DE CONFIANZA EMPRESARIAL (IMCE)



Fuente: Universidad Adolfo Ibáñez.

7. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

7.1. Expectativas sectoriales

De acuerdo con la información más reciente, la confianza empresarial respecto de la economía continúa apostando por la mejoría. Asimismo, las expectativas de los empresarios de la CChC indican perspectivas de un mejor desempeño sectorial en 2011 si se compara con el presente.

El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) presentó un nivel de 59 puntos en julio para el agregado de las empresas productivas, situándose sobre el umbral de neutralidad, lo cual indica expectativas optimistas para la economía en los siguientes tres a seis meses.

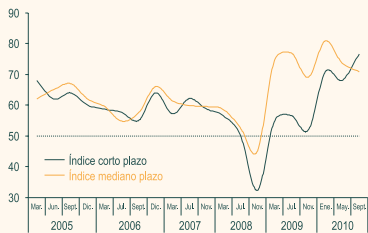
Al diferenciar por actividad económica, el único grupo que se sitúa en el rango pesimista de la distribución es el sector construcción. En julio el indicador sectorial se ubicó en 44,31 puntos, cifra superior en 3,9 unidades a su símil de junio. Las mejoras de la demanda, de la situación general de la empresa y de las expectativas de la economía nacional impulsaron el aumento registrado en el mes. No obstante, la evolución de este indicador durante el año se ha caracterizado por ser inestable y no presenta una tendencia marcada al alza, por lo cual este registro no puede ser considerado un signo de mejoría en el mediano plazo.

Encuesta de expectativas sectoriales

Las expectativas de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción revelaron un notorio repunte para el corto plazo (primer semestre de 2011) y un leve deterioro en el mediano plazo (segundo semestre de 2011), en comparación con la medición de mayo de 2010. En efecto, las expectativas de corto plazo aumentaron de 68 a 77 puntos y las de mediano plazo cayeron de 74 a 71 unidades.

Al analizar las respuestas concernientes al desempeño durante el segundo semestre de 2010 se aprecia que más de la mitad de los encuestados declaró que la situación de su empresa en la actualidad está mejor o igual que en el primer semestre del año (el índice llegó a 57 puntos). No obstante, al comparar este resultado con el indicador de corto plazo del *MACh 29* (el cual medía las expectativas de desempeño para el segundo semestre de este año), se observa que el desempeño obtenido hasta la fecha fue inferior al esperado, ya que en ese entonces el índice marcó 68 puntos. Sin embargo, es importante considerar que estos resultados se ven fuertemente influenciados por los grupos vivienda pública y concesiones y obras públicas, en los cuales 63% y 40% de los encuestados, respectivamente, revelaron que su desempeño es actualmente peor que el del primer semestre. La diferencia entre las expectativas pasadas y el desempeño efectivo en el rubro vivienda pública se debe al replanteamiento en la entrega y composición de los programas previamente establecidos (dado el cambio de gobierno, las necesidades posterremoto y la lenta ejecución física de los programas), mientras que en el caso de concesiones y obras públicas se explica por la postergación de proyectos, la baja cantidad de llamados a nuevos proyectos y la reasignación de recursos del FNDR al sector vivienda, como consecuencia del terremoto.¹³

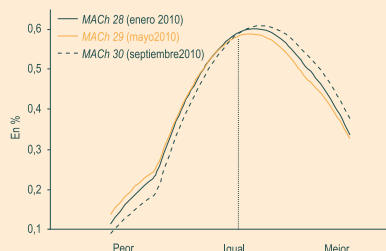
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE EXPECTATIVAS SECTORIAL



Fuente: CChC.

¹³ Ver recuadro 6.

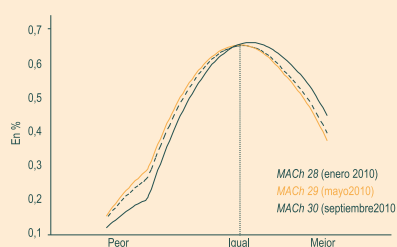
DISTRIBUCIÓN EXPECTATIVAS DE CORTO PLAZO



Fuente: CChC.

A las tres posibles respuestas se asignan los siguientes valores: Peor=0, Igual=50, Mejor=100. Luego se grafica una estimación Kernel usando la función Epanechnik.

DISTRIBUCIÓN EXPECTATIVAS DE MEDIANO PLAZO



Fuente: CChC.

A las tres posibles respuestas se asignan los siguientes valores: Peor=0, Igual=50, Mejor=100. Luego se grafica una estimación Kernel usando la función Epanechnik.

Análisis de expectativas según tipo de actividad¹⁴

De acuerdo con los resultados de la encuesta, se observa un aumento en las expectativas para los primeros seis meses de 2011 (indicadores de corto plazo) en todos los subsectores, liderado por concesiones y obras públicas y vivienda pública. En tanto, se aprecia un leve retroceso en las perspectivas para el segundo semestre del próximo año (indicadores de mediano plazo) en la mayoría de los grupos, sin que esto signifique que las expectativas sean pesimistas. En efecto, las expectativas para todo 2011 se encuentran en el rango optimista para todos los grupos.

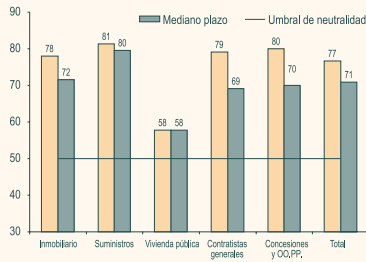
En el caso de las actividades asociadas al subsector vivienda se obtuvo que las expectativas registradas en el grupo inmobiliario evidenciaron un aumento en el indicador de corto plazo (de 67 a 78 puntos) y una leve caída en el de mediano plazo (de 77 a 72 unidades). Estos resultados se deben principalmente a una percepción de reactivación de la demanda durante 2011.

Por su parte, el grupo de suministros registró aumentos en sus indicadores de corto y mediano plazo, y se ubica en la parte más optimista de la distribución con 81 y 80 puntos, respectivamente. En ambos casos se ratifica la percepción de un aumento creciente en la demanda (63% de los encuestados cree que el primer semestre de 2011 será mejor que el anterior y 50% sostiene que el segundo semestre de 2011 será mejor que el primero).

En tanto, el sector vivienda pública experimentó un importante incremento en sus expectativas de corto plazo respecto de la encuesta anterior. Este índice aumentó en 15 puntos con relación a mayo y, en consecuencia, retornó al rango optimista de la distribución con 58 puntos. Lo anterior se debe principalmente a que se espera que en el primer semestre de 2011 haya una mayor disponibilidad de subsidios con respecto a la actualidad, percepción que se sustenta en la demora que ha tenido la entrega de subsidios durante este año. En tanto, el indicador de mediano plazo disminuyó de 73 a 58 puntos, lo que es coherente con la expectativa de una política habitacional que contemple menos presupuestos de arrastre que lo histórico.

¹⁴ Es importante destacar que, dado que son grupos más pequeños en comparación con los demás, los resultados de la encuesta de los sectores vivienda pública y concesiones y obras públicas se obtienen a partir de una baja cantidad de respuestas, lo cual puede generar que los indicadores varíen mucho entre una medición y otra.

INDICE DE ESPECTATIVAS POR SUBSECTOR



Fuente: CChC.

En cuanto a las actividades asociadas al subsector infraestructura, se obtuvo en el caso del grupo de contratistas generales un aumento de sus expectativas de actividad de corto plazo (pasó de 72 a 79 puntos), mientras el indicador de mediano plazo se mantuvo constante en 69 unidades. Los resultados de ambos índices se explican por expectativas de una mayor cantidad de proyectos durante los próximos semestres.

Finalmente, el sector concesiones y obras públicas registró un fuerte aumento en las expectativas de corto plazo, que pasaron de 57 a 80 puntos. En tanto, las perspectivas de mediano plazo se redujeron de 80 a 70 unidades. En ambos casos los altos valores de los índices se explican por avances en temas normativos, relacionados con el cambio de ley, y con un aumento en las perspectivas del número de proyectos a realizar.

De esta forma podemos concluir que en términos generales las perspectivas para el desarrollo de la actividad del sector construcción son positivas tanto para el corto como para el mediano plazo, situación que se refleja transversalmente en las expectativas de las distintas agrupaciones.

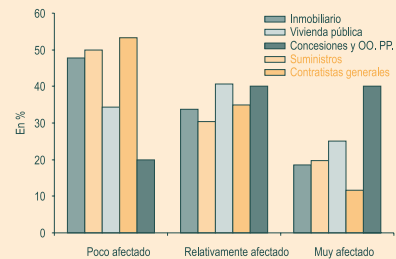
Cabe destacar que, para cada actividad, las alternativas disponibles en la encuesta apuntaban a temas relacionados con demanda, costos y gestión de administración pública. En general la gran mayoría de las respuestas se centró en la demanda como variable clave del desempeño de cada sector.

RECUADRO 6: PERCEPCIÓN DE LOS EMPRESARIOS SOCIOS DE LA CChC SOBRE EL EFECTO DEL TERREMOTO EN LA ACTIVIDAD SECTORIAL

Luego de seis meses transcurridos tras el terremoto del 27 de febrero, es posible examinar el efecto inmediato que tuvo en el nivel de actividad de los grupos ligados al sector y analizar la evaluación que los empresarios de la CChC hacen de la gestión de las autoridades frente a este nuevo escenario.

En cuanto al impacto que tuvo el terremoto en el desempeño de las empresas, se observa que en general las agrupaciones contratistas generales, suministros e inmobiliario consideraron que su rubro se vio poco afectado, promediando 50% de las preferencias. Por otra parte, se aprecia que 40% de los empresarios pertenecientes al grupo concesiones y obras públicas reveló que su desempeño se vio muy afectado por el terremoto, situación que se refleja en su actual ejercicio (que, como mostró la encuesta de expectativas sectoriales, fue peor de lo que esperaban). Este resultado puede deberse a la disminución de recursos disponibles para la inversión en el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR) luego de la catástrofe, que tuvo como objetivo financiar las nuevas necesidades surgidas en el sector vivienda a raíz de la destrucción de inmuebles. Asimismo, 25% de los integrantes del rubro vivienda pública consideró que su desempeño se vio muy afectado por el terremoto, situación que se explica por la modificación realizada a los programas regulares para financiar los planes de reconstrucción. Al igual que en el caso de concesiones y obras públicas, esta agrupación también declaró que su actual desempeño fue peor de lo que esperaban hace seis meses.

¿EN QUÉ MAGNITUD CREE UD. QUE EL DESEMPEÑO DE SU EMPRESA SE VIO AFECTADO POR EL TERREMOTO OCURRIDO EL PASADO 27 DE FEBRERO EN NUESTRO PAÍS?

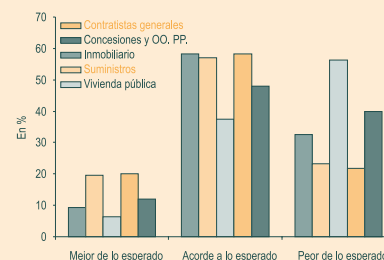


Fuente: CChC.

En cuanto a la evaluación de la gestión de las autoridades sectoriales luego del terremoto, se observa que los rubros inmobiliario, suministros y contratistas generales declararon que ésta estuvo acorde con lo esperado, promediando 58% de las votaciones. Por su parte, los grupos vivienda pública y concesiones y obras públicas evaluaron que la gestión estaba por debajo de sus expectativas, con 56% y 40% de las preferencias, respectivamente. Esta situación se condice con los resultados obtenidos en el *Informe* anterior, en donde estas agrupaciones declararon sentirse mayoritariamente con incertidumbre respecto a la gestión de las autoridades ante la catástrofe.

En conclusión, se observa que los grupos vivienda pública y concesiones y obras públicas declararon sentirse más afectados por el terremoto y más decepcionados por la gestión de las autoridades luego del fenómeno. Esta situación se refleja en su actual desempeño, el cual hasta el momento es peor que lo proyectado hace seis meses. Considerando lo anterior, se intuye que los empresarios de estas agrupaciones tenían la expectativa de que la gestión de las autoridades podía colaborar a reducir los efectos negativos del terremoto en sus rubros, situación que no fue así. Dado este nuevo escenario, hoy confían en que durante el primer semestre de 2011 esta situación se revertirá y podrán nuevamente gozar de un mayor nivel de actividad.

DE ACUERDO A SUS EXPECTATIVAS: ¿CÓMO CREE QUE FUE LA GESTIÓN DE LAS NUEVAS AUTORIDADES SECTORIALES LUEGO DEL TERREMOTO?



Fuente: CChC.

*Claudia Chamorro D., Economista
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC*

7.2. Predicción para el sector Construcción

La incertidumbre en las predicciones sectoriales de 2010 es mayor que la habitual, debido, entre otros factores de carácter macroeconómico, a las potenciales dudas sobre la capacidad gestora del sector público para el cumplimiento de su meta fiscal (en materia de subsidios habitacionales) y a la celeridad con que las obras de infraestructura concesionadas culminen sus etapas de construcción. Por otra parte, de no cumplirse la meta fiscal de este año y/o postergarse la ejecución de obras concesionadas, las perspectivas de crecimiento para el sector en 2011 serían más propicias que lo previsto, según la información actualmente disponible.

De acuerdo con el presupuesto público vigente al segundo trimestre de 2010, la composición de gasto e inversión en construcción cambió sustancialmente respecto de lo observado en el primer cuarto del año. Particularmente destaca el significativo ajuste a la baja de los recursos destinados al fondo de desarrollo regional (FNDR) para obras de mejoramiento urbano, en línea con la política de reasignación de recursos para financiar las actividades de reconstrucción —fundamentalmente en vivienda, tras la catástrofe del 27 de febrero. En efecto, la inversión en infraestructura pública desmejoró con relación a lo observado en los primeros tres meses

de 2010. No obstante, las mayores obras de reconstrucción y reparación de instalaciones educativas y hospitales, sumado a la significativa inversión en infraestructura productiva privada, atenuarían la caída de la inversión en esta materia.

El crecimiento esperado para la inversión en vivienda es incierto en el corto y mediano plazo. En primera instancia existen potenciales dudas sobre la tasa de crecimiento del componente vivienda pública, ya que está latente la capacidad de cumplimiento de entrega total de subsidios programados para este año. Según nuestro análisis basado en la información provista por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU), la inversión en vivienda pública bordearía 44,4 millones de UF en 2010, lo que significa un crecimiento en torno a 14,7% anual.¹⁵ Sin duda este resultado es altamente optimista, toda vez que la composición de los subsidios se ha tornado inestable en los últimos años; es decir, los avances presupuestarios (en términos monetarios) y la ejecución física de los montos de subsidios programados han tendido a ser menos sincronizados. Esta falta de sintonía entre la ejecución física y monetaria en materia de subsidios genera una sensación de mayor inversión que podría no ser realista en términos de actividad. Por ejemplo: el actual beneficio del subsidio podría ser utilizado para adquirir una vivienda cuya construcción se efectuó años atrás. A esto se suma el hecho de que parte de la inversión disponible para este año se destinará a financiar los subsidios comprometidos por el Gobierno anterior: también llamados *presupuestos de arrastre*, concernientes a obras materializadas en años anteriores.

En este contexto planteamos tres escenarios alternativos de crecimiento para la inversión en construcción de 2010: un escenario “base”, otro “pesimista” y finalmente la alternativa “optimista” —que considera acertada la información proveniente del MINVU. El primero supone que la inversión efectiva¹⁶ en vivienda pública se aproximará al nivel promedio observado entre los años 2008 y 2009 (34,6 millones de UF), lo que representa una variación anual de -10,6% en 2010. Por su parte, la inversión en vivienda privada (sin subsidio) caería cerca de 3% en doce meses —coherente con el ajuste observado en el mercado a partir de 2009, la abrupta caída en los permisos de edificación y el efecto posterremoto, según lo publicado en nuestro Informe *MACH 29*. Así, la inversión en vivienda total muestra una contracción de 0,3% anual, que no pudo ser compensada por el notable incremento de los recursos destinados al programa de financiamiento compartido de viviendas (copagos sociales).

En contraste con lo anterior, la expansión de los componentes infraestructura productiva y concesiones de obras públicas, basado en el catastro de la corporación de bienes de capital (CBC), contribuirán favorablemente al incremento de 6,9% de la inversión total en construcción de 2010 respecto de 2009.

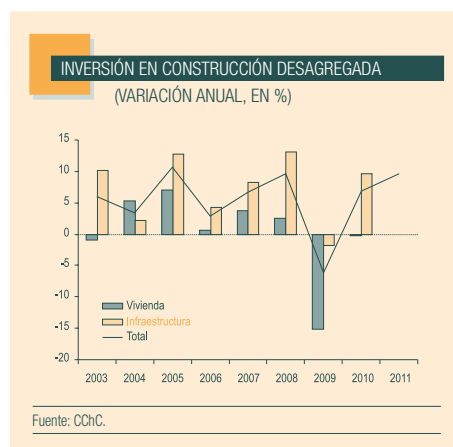
¹⁵ Para el cálculo de valor real se utilizó una tasa de crecimiento anual promedio del IPC de 2% para 2010 y 3,5% para 2011.

¹⁶ Entendemos por inversión efectiva aquella destinada a financiar la construcción de viviendas en el año en curso, diferenciándose por tanto al presupuesto público destinado a inversión por cuanto éste implica además el pago desfasado de viviendas construidas con anterioridad al presente año fiscal.

Por su parte, el escenario pesimista también supone una caída de la inversión en vivienda pública de 10,6%, aunque para el caso de la vivienda privada se aplica un ajuste a la baja mucho mayor (-12% en doce meses, cifra similar a la variación estimada de las ventas inmobiliarias para este año). Esto último dimensiona el efecto derivado de una posible prórroga de la iniciación de obras de carácter inmobiliario por motivos tanto de demanda como de oferta. Por ahora, la evidencia empírica muestra que el presupuesto de inversión en infraestructura, publicado por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) y la CBC aproximan con mayor precisión la inversión efectiva respecto de aquella que se desprende del MINVU. De este modo, tal pronóstico posee un menor grado de incertidumbre con relación al mercado de la vivienda; por lo que se mantuvo intacto el escenario base para la inversión en infraestructura. En síntesis, en el escenario pesimista la inversión agregada para la construcción ascendería a 5,2% en 2010.

Por último, el alza consolidada de 8,6% anual para la inversión sectorial del escenario optimista está condicionada mayormente al cumplimiento del presupuesto público, ya que los montos de inversión de los restantes componentes de inversión se mantienen en línea con el escenario base. Cabe notar que esta cifra de crecimiento anual es marginalmente inferior a lo considerado en nuestro *Informe MACH 29*—cuando la información disponible al primer cuarto de 2010 daba cuenta de mayores expectativas de crecimiento sectorial y las opiniones de los empresarios de la construcción encuestados por la CChC eran mayoritariamente auspiciosas.

En lo más reciente, la encuesta de expectativas de los agentes de la construcción, elaborada por la CChC, refleja un sesgo a la baja en la dinámica del sector para este año—en línea con nuestras proyecciones en base a la nueva información disponible acerca de los estados de avance de obras y ajustes presupuestarios. En tanto, la mayoría de los encuestados prevé un impulso significativo de la actividad de la construcción para 2011, coherente con el crecimiento anual de 9,7% de la inversión en construcción proyectada para igual período. Con todo, el balance de riesgo para la predicción de la inversión sectorial de 2011 está sesgado al alza.



INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Estimación 2010					Estimación 2010				
	2008	2009	Pesimista	Base	Optimista	2008	2009	Pesimista	Base	Optimista
	Millones de UF					Variación anual, en %				
VIVIENDA	188,2	159,6	149,9	159,2	169,0	2,6	-15,2	-6,1	-0,3	5,9
Pública ^a	29,2	38,7	34,6	34,6	44,4	41,9	32,7	-10,6	-10,6	14,7
Privada	159,0	120,9	115,3	124,6	124,6	-2,4	-23,9	-4,7	3,1	3,1
Copago prog. sociales	8,7	16,9	23,7	23,7	23,7	-41,4	94,5	40,4	40,4	40,4
Inmobiliaria sin subsidio	150,3	104,0	91,6	100,9	100,9	1,5	-30,8	-12,0	-3,0	-3,0
INFRAESTRUCTURA	407,7	400,1	438,9	438,9	438,9	13,1	-1,9	9,7	9,7	9,7
Pública	117,7	123,6	122,0	122,0	122,0	6,7	5,0	-1,3	-1,3	-1,3
Pública ^b	97,4	98,4	94,8	94,8	94,8	9,0	1,0	-3,6	-3,6	-3,6
Empresas autónomas ^c	13,2	19,4	13,9	13,9	13,9	62,2	47,2	-28,1	-28,1	-28,1
Concesiones OO.PP.	7,2	5,8	13,3	13,3	13,3	-44,0	-19,2	128,3	128,3	128,3
Productiva	290,0	276,5	316,8	316,8	316,8	16,0	-4,7	14,6	14,6	14,6
EE. pública ^d	14,7	11,6	13,9	13,9	13,9	-19,3	-21,2	19,9	19,9	19,9
Privadas ^e	275,2	264,9	302,9	302,9	302,9	18,8	-3,8	14,4	14,4	14,4
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN	595,9	559,7	588,7	598,1	607,9	9,6	-6,1	5,2	6,9	8,6

Fuente: CChC.

a. Inversión en programas habitacionales del MINVU, FNDR y mejoramiento de barrios.

b. Inversión real del MOP, inversión en infraestructura del MINVU (vialidad urbana y pavimentación), educación (inversión JEC), salud (inversión en infraestructura), justicia y Ministerio Público (inversión en infraestructura), Instituto del Deporte, DGAC, programa FNDR y de mejoramiento urbano.

c. Inversión en Metro, empresas de servicios sanitarios, puertos, EFE y Merval.

d. Inversión de CODELCO, ENAMI, Gas (ENAP).

e. Inversión del sector forestal, sector industrial, minería (excluye ENAMI y CODELCO), energía (excluye ENAP), comercio, oficinas, puertos privados, e inversión en construcción de otros sectores productivos.

