



# Informe MACH

# 32

abril 2011

ISSN 0718-0829

# Macroeconomía y Construcción



Informe MACH

32

abril 2011

Macroeconomía  
y Construcción

El *Informe MACH* es una publicación cuatrimestral de la Cámara Chilena de la Construcción que busca contribuir al debate macro-económico 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](http://www.cchc.cl)

Gerente de estudios: Javier Hurtado C.

Coordinadora Económica: Marcela Ruiz-Tagle O.

Colaboradores: Conrado Cuevas, Claudia Chamorro, Byron Idrovo, Joaquín Lennon, Angélica Mella, Orlando Robles.



## ÍNDICE

<b>RESEÑA</b> .....	página 5
<b>1. ESCENARIO INTERNACIONAL</b> .....	página 7
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Economías avanzadas	
1.3. Economías emergentes	
<b>2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO</b> .....	página 15
2.1. Tipo de cambio	
2.2. Balanza comercial	
2.3. Precio de <i>commodities</i>	
2.4. Inversión extranjera directa	
2.5. Deuda externa y reservas internacionales	
<b>3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA</b> .....	página 23
3.1. Producción agregada	
3.2. Demanda interna	
3.3. Mercado laboral	
3.4. Inflación	
<i>Recuadro 1. Efecto del alza del precio del petróleo en los precios del sector construcción</i>	
3.5. Tasas de interés	
3.6. Proyecciones económicas	
<b>4. INSUMOS</b> .....	página 36
4.1. Mercado de materiales de construcción	
4.2. Empleo y remuneraciones en el sector construcción	
<b>5. VIVIENDA</b> .....	página 41
5.1. Permisos de edificación	
5.2. Mercado inmobiliario	
5.3. Vivienda pública	
<i>Recuadro 2. Nueva Política Habitacional</i>	
<b>6. INFRAESTRUCTURA</b> .....	página 64
6.1. Infraestructura productiva	
6.2. Infraestructura de uso público	
<b>7. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN</b> .....	página 78
7.1. Expectativas sectoriales	
7.2. Proyección para el sector construcción	



## RESEÑA

Tal como lo habíamos previsto en nuestro *Informe MACH* de enero, la recuperación económica mundial continúa y se mantiene heterogénea entre bloques de países y, por lo tanto, sujeta a diferentes riesgos. En el caso de las economías avanzadas la mayor preocupación prevaeciente es el exceso de factores productivos disponibles en conjunto con desequilibrios fiscales evidenciados en altos niveles de endeudamiento, y cuya disminución se espera ocurra principalmente a partir de 2012. Mientras que en el caso de las economías emergentes sorprende el vigor de su crecimiento, enfrentándolas al riesgo de sobrecalentamiento. En efecto, el incremento sostenido en los precios de los alimentos y materias primas a nivel mundial es, en gran medida, debido a la fuerte expansión de la demanda de estos países.

Chile no se encuentra ajeno a lo anterior. Por un lado, las expectativas de crecimiento de los analistas se mantuvieron sostenidamente centradas en 6% desde septiembre de 2010 hasta marzo último, ajustándose a 6,2% durante abril. Por otro lado, las expectativas inflacionarias sufrieron tres ajustes al alza significativos en el primer trimestre del año, lo que llevó al Banco Central a imprimir una mayor velocidad en la normalización de su política monetaria.

Ello no era de extrañar luego de un año en que la demanda interna aumentó 16,4% anual a raíz del fuerte impulso en el consumo de los hogares, del avance en la inversión en maquinarias y equipos y la recuperación de inventarios. Con lo cual en la actualidad nos enfrentamos a un escenario en el que las brechas de capacidad están virtualmente cerradas, constituyéndose así en una instancia propicia para el traspaso de costos de producción a los precios internos que enfrenta el consumidor.

Paralelamente, el mercado laboral también ha evidenciado una notable mejoría. La tasa de desocupación promedió 8,2% en 2010, lo que supuso la creación de 428.280 puestos de trabajo entre marzo (mes desde el cual está vigente la Nueva Encuesta Nacional de Empleo) y diciembre último. En tanto, si bien durante el primer trimestre del año la tasa de desempleo alcanzó a 7,3%, nuestra proyección apunta a un promedio de 8,3% para el año. En otras palabras, estimamos que no habrá un aumento significativo en la ocupación por sobre la fuerza laboral, pero si vislumbramos un cambio en la composición de las nuevas plazas laborales respecto a lo observado el año pasado: mayor cantidad de asalariados y menos trabajadores por cuenta propia, con lo cual la demanda interna mostraría signos de una mayor solidez. Los elementos anteriores nos llevan a una proyección de crecimiento del producto de 6,2% y de 4,4% en la variación anual de la inflación a diciembre, en línea con las expectativas del mercado.

Respecto a la actividad sectorial de la construcción, esta evolucionó por debajo de lo esperado en los primeros tres cuartos de 2010, para sólo evidenciar una aceleración acorde a lo registrado por el resto de la economía durante el último trimestre. Nuestros indicadores señalan que dicha velocidad se aceleró en el período enero-marzo de 2011, en parte a causa de las bajas bases de comparación.

No obstante lo anterior, la evolución de los costos del sector —de acuerdo al Índice de Costos de Edificación, ICE— se mantuvo en torno a 4% real en el primer trimestre del año. Por un lado la recuperación de la capacidad productiva local y por otra la baja incidencia de los precios del petróleo y la energía en los principales insumos utilizados en la construcción

explicarían esta contención. Sin embargo destacamos del indicador el avance de las remuneraciones sectoriales, el cual fue mayor al registro de las remuneraciones nacionales informadas por el INE. Estimamos que esta situación se agudizará en lo que resta del año a consecuencia del mayor ritmo de actividad esperado y a la forma de contrato por faena predominante en el sector.

Así, a pesar que el Banco Central informó un crecimiento menor al que esperábamos en la actividad de 2010, la generación de empleo sectorial finalizó el año con un crecimiento de la ocupación y de la fuerza laboral de 19,9% y 9,7% anual, respectivamente, con lo cual la tasa de desempleo cerró en 12,0%, cifra en línea con nuestras proyecciones. Dado que consideramos que la inversión sectorial se reactivó rezagadamente, estimamos que la tasa de cesantía promediará poco menos de 11% en 2011, retornando así a los niveles observados antes de la crisis económica.

Paralelamente, las expectativas de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción se ajustaron al alza tanto para el corto como para el mediano plazo, en comparación con la medición de enero de 2011. De hecho, más de la mitad de los encuestados declaró que la situación de su empresa es actualmente mejor o igual que la prevaleciente durante el segundo semestre de 2010.

Lo anterior explica, en parte, el ajuste al alza de las proyecciones de inversión en vivienda sin subsidio (altamente intensiva en mano de obra) como de infraestructura productiva privada, esta última influenciada por el inicio de proyectos postergados en 2010. Si a ello se suma el efecto de una baja base de comparación, las expectativas de incremento por segundo año consecutivo por sobre el crecimiento del PIB potencial y el aun optimista nivel de confianza de los consumidores para un horizonte de un año, consideramos que existen las condiciones necesarias para que la inversión en construcción se expanda en torno al 11,3% anual.

De hecho, si los presupuestos públicos que afectan la inversión sectorial fueran ejecutados no sólo en su totalidad sino que además homogéneamente durante el año, podríamos llegar a observar un crecimiento sectorial mayor a la cifra anterior. Por lo que nuestra proyección mantiene un sesgo al alza.

## 1. ESCENARIO INTERNACIONAL

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

Luego de caer 0,6% en 2009 a raíz de la crisis más profunda después de la *Gran Depresión* de los años 30' y de la necesidad por parte de los gobiernos de aplicar políticas fiscales y monetarias fuertemente expansivas, la actividad económica mundial apuntó hacia la recuperación expandiéndose un impresionante 5,0% el pasado año.

Más generalmente, el consumo privado de la mayoría de las economías avanzadas —que cayó fuertemente durante la crisis— mostró señales positivas en 2010 y en la actualidad está en franca recuperación. El crecimiento de las economías emergentes, por su lado, continuó robusto durante el segundo semestre de 2010, empujado por una fuerte demanda privada, políticas aun expansivas, y cuantiosos inlfujos de capitales atraídos por las altas rentabilidades y oportunidades de inversión.

Las condiciones financieras globales —quebrantadas a raíz de las continuas turbulencias en la Zona Euro— mejoraron ampliamente durante la segunda mitad del año pasado, aun en medio de persistentes vulnerabilidades, y se espera se mantengan relativamente estables durante este año. Así, los *spreads* de riesgo tendieron a ajustarse y las condiciones de préstamos bancarios en las principales economías avanzadas se hicieron menos restrictivas, incluso para las pequeñas y medianas empresas.

A pesar de comenzar este año con la catástrofe más cara de la historia en Japón, la recuperación mundial continúa, y lo sigue haciendo dividida en dos bloques marcadamente heterogéneos en su crecimiento. Las economías avanzadas, por un lado, han moderado su crecimiento menos de lo esperado, pero este sigue siendo tenue; las tasas de desempleo persisten en niveles altos y los países de la periferia de Europa representan riesgos mundiales a la baja.

Por otro lado, las economías emergentes han logrado crecimientos altos y sostenidos, muchas de las cuales ya han cerrado sus brechas productivas. Lo anterior, sumado al rápido crecimiento del crédito y el aumento de los precios de los activos, se ha traducido prontamente en presiones inflacionarias y signos de sobrecalentamiento. Mantener estas presiones controladas es uno de las principales desafíos para este bloque en el mediano y corto plazo.

Lo anterior no será tarea fácil considerando el complicado panorama inflacionario internacional. Por un lado, los precios de los *commodities* aumentaron considerablemente durante 2010, en respuesta tanto a la fuerte demanda mundial como también a *shocks* de oferta. En efecto, los aumentos de precios en las economías emergentes son atribuibles principalmente a las presiones inflacionarias sobre los alimentos, que se espera persistan durante este año.

Sin embargo el principal *shock* mundial actual lo representa aquel producido en el mercado del petróleo debido a los conflictos en Libia y otros países productores del crudo.<sup>1</sup> A pesar de la incertidumbre acerca de su persistencia e impacto, es esperable que este no solo tenga efectos adversos sobre los precios sino también sobre el crecimiento mundial.<sup>2</sup> Por lo tanto, las proyecciones de 6% de inflación para las economías emergentes y de 1,5% para las avanzadas podrían verse bruscamente revisadas al laza.

<sup>1</sup> Incluso mayor que el terremoto en Japón y los problemas en Europa.

<sup>2</sup> El destacado economista Vittorio Corbo estima que ya con el actual precio del petróleo Brent, en torno a US\$116 el barril, el crecimiento global puede perder hasta 4 décimas.

#### PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL

(CRECIMIENTOS ANUALES PORCENTAJES)

	Proyecciones				% <sup>b</sup>
	2009	2010	2011	2012	
<b>Mundo</b>	<b>-0,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	
<b>Mundo según comercio<sup>a</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>5,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	
<b>Economías avanzadas</b>	<b>-3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	
Estados Unidos	-2,6	2,8	3,0	2,7	9,7
Zona Euro	-4,1	1,8	1,5	1,7	19,2
Alemania	-4,7	3,6	2,2	2,0	1,3
Francia	-2,5	1,6	1,6	1,8	1,8
Italia	-5,0	1,0	1,0	1,3	3,6
España	-3,7	-0,2	0,6	1,5	2,0
Japón	-6,3	4,3	0,8 <sup>c</sup>	1,8	10,5
Reino Unido	-4,9	1,7	2,0	2,3	0,9
<b>Economías emergentes</b>	<b>2,6</b>	<b>7,1</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>	
Rusia	-7,9	3,7	4,5	4,4	0,5
China	9,2	10,3	9,6	9,5	24,4
India	5,7	9,7	8,4	8,0	2,3
ASEAN-5 <sup>d</sup>	1,7	6,7	5,5	5,7	1,7
Brasil	-0,6	7,5	4,5	4,1	6,2
México	-6,1	5,2	4,2	4,8	2,8

Fuentes: *World Economic Outlook* FMI, Servicio Nacional de Aduanas Chile.

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

b. Participación sobre exportaciones totales chilenas del año 2010.

c. Se habla de una reducción incluso al 0,6% para el crecimiento de Japón debido al terremoto y tsunami del pasado 11 de marzo. d. Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam.

*El motor de la recuperación mundial ha sido los países emergentes. Para este año se espera un crecimiento cercano a 6,5% para el grupo emergente, mientras que para las economías avanzadas las proyecciones están en torno a 2,5%.*

La actividad en las economías avanzadas se proyecta en 2,5% durante 2011 – 2012, cifra modesta considerando la profundidad de la crisis de 2009 y las altas tasas de desempleo imperantes. Incluso esta proyección fue revisada al alza por el paquete fiscal anunciado por EE.UU que apuntalará el crecimiento mundial alrededor de medio punto porcentual. Por lo anterior, es esperable que el bloque desarrollado mantenga buena parte de este año sus políticas monetarias expansivas.

Para las economías emergentes en cambio se espera continúen los ritmos elevados de crecimiento aunque con una leve desaceleración, desde el 7% registrado en 2010 a un 6,5% este año y el próximo.

Con todo, las proyecciones de crecimiento mundial para el presente año y el próximo se sitúan en 4,4% y 4,5% respectivamente aunque existen claros elementos que conforman riesgos a la baja.

Estos se resumen principalmente en: a) la posibilidad de tensiones en el área periférica de Europa que puedan propagarse al corazón del mismo, b) la falta de progreso en formular una consolidación fiscal en las economías avanzadas, c) precios de *commodities* al alza, en especial el caso del petróleo y e) sobrecalentamiento y la posibilidad de que exploten burbujas de activos en las economías emergentes.

Los organismos internacionales ven por lo tanto como lo más urgente para afianzar una sana recuperación el abordar los conflictos financieros y de deudas soberanas, asegurando la reparación y reforma de los sistemas financieros en las economías avanzadas. Lo anterior debiese estar acompañado de políticas que atenúen el sobrecalentamiento que se proyecta el mundo vivirá próximamente, facilitando además el balance externo en las economías emergentes.

## **1.2. Economías avanzadas**

Si bien durante el año tanto las cifras de actividad como de los distintos indicadores de expectativas empresariales y de consumidores han ratificado la recuperación de las economías desarrolladas, los avances no han sido lo suficientemente fuertes como para que se materialicen progresos importantes en materia de empleo y niveles de utilización de la capacidad productiva. Las perspectivas para estas economías siguen sujetas a la necesidad de implementación de reformas estructurales, relacionadas con materias regulatorias del sector financiero y de políticas de endeudamiento sustentables, tanto del sector público como del privado.

La inflación ha aumentado significativamente en la mayoría de las principales economías avanzadas debido al aumento de los precios de las materias primas y, en algunos casos, al alza de algunos impuestos indirectos y otros precios administrados. Sin embargo, las tasas de la inflación subyacentes siguen siendo bajas, reflejo del exceso de capacidad que aun existe en los mercados y la aun débil evolución de las demandas internas. Lo anterior explica la reticencia por parte de las autoridades de dar un inicio decidido al reajuste de la política

monetaria, situación que impide amortiguar los *shocks* de precios externos por esta vía, impactando con mayor fuerza a la economía real. Esto supone, además, un riesgo para el anclaje de las expectativas inflacionarias.

Los recientes conflictos bélicos en Asia y África, que han disparado el precio del petróleo y agregado una cuota de incertidumbre y temor en los mercados, agudizan los problemas recién mencionados y representan uno de los principales riesgos a la baja para la actividad en el corto plazo.

Por otro lado, las preocupaciones del mercado sobre la sostenibilidad fiscal y sobre el sistema de resolución de la crisis en la zona euro se intensificaron en el último trimestre de 2010, cuando Irlanda se convirtió en el segundo Estado en recibir ayuda financiera<sup>3</sup> –solicitada a la Unión Europea y al FMI– en un paquete equivalente al 54% de su PIB. A ello se debe agregar la reciente solicitud de asistencia financiera de Portugal a las autoridades de la región, por un total de US\$107.000 millones para hacer frente a sus obligaciones crediticias de corto plazo.

Las implicancias de estos eventos no están claras aun. El escenario más probable supone que, si bien continuará la incertidumbre, esta tendrá un impacto limitado sobre la economía real —como fue el caso en mayo de 2010, cuando el brote de nerviosismo en el mercado con respecto a la deuda soberana en países de la zona euro no tuvo mayores efectos reales.

A continuación revisamos brevemente las perspectivas para las principales economías avanzadas, considerando los antecedentes que en común afectan a estas, mencionados anteriormente.

**Estados Unidos** cerró 2010 con un crecimiento real del producto de 2,8% anual, acelerándose a 3,1% el último trimestre, luego de experimentar una contracción de 2,6% el año anterior. Así, la principal economía del globo comenzó 2011 con un buen impulso y mejores expectativas, aunque existen riesgos que son necesarios tener en consideración.

El presidente Obama lanzó a comienzos de año un paquete de medidas fiscales y políticas de relativa buena aceptación: un acuerdo de proyecto de ley que mantiene las actuales tasas de impuestos sin cambios; un incentivo extra a las empresas para la inversión; y la reducción temporal en los impuestos de seguridad social aplicados sobre los salarios, situación que explica el reciente impulso en el gasto de los consumidores.

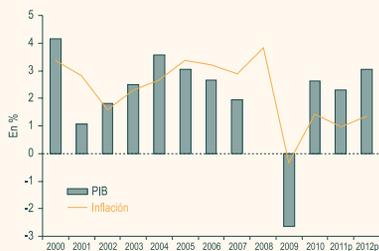
Estos elementos permiten entender, en parte, la recuperación de la confianza de los consumidores los últimos meses, no obstante lo cual aun se encuentra alrededor de 40% bajo sus niveles precrisis. Se sella así cierto optimismo económico que se refuerza con algunos signos de vida que está mostrando la economía real: desde su nivel más bajo en junio de 2009 (64,1%), la utilización de la capacidad instalada se encuentra en la actualidad sobre el 75%, cifra cercana a los niveles precrisis (78%), marcada por una recuperación lenta pero constante; la contención de las solicitudes por desempleo bajando y la mejora de las ganancias corporativas así como los principales indicadores financieros, los que apuntan a una recuperación algo más sólida.

*Los avances de las economías avanzadas no han sido lo suficientemente fuertes como para que se materialicen progresos importantes en materia de empleo y niveles de utilización de la capacidad productiva.*

<sup>3</sup> El primero fue el rescate de Grecia.

*Estados Unidos ha mostrado avances favorables y que han generado cierto optimismo. No obstante, persisten problemas estructurales graves como el alto desempleo y un déficit fiscal preocupante. Se espera una expansión cercana a 3,0% de esta economía para 2011.*

CRECIMIENTO E INFLACIÓN EN ESTADOS UNIDOS  
(VARIACIONES ANUALES)



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

Sin embargo, a pesar de lo anterior y de que si bien las políticas fiscales y monetarias se mantienen firmemente estimulantes, persiste una serie de problemas fundamentales. El desempleo es el principal reflejo de lo anterior, que a pesar de bajar de sus niveles cercanos a 10% a fines de 2010 a menos de 9% actualmente, aun es poco menos del doble de sus niveles normales<sup>4</sup>, lo cual impide una plena recuperación del consumo, responsable de cerca de tres cuartos del PIB. En efecto, la economía de Estados Unidos perdió cerca de 8,3 millones de puestos de trabajo durante el periodo 2007-2009, y si bien desde el comienzo de 2010 se han creado alrededor de algo menos de un millón de empleos, las estimaciones indican que al actual ritmo de recuperación el empleo total recuperará sus niveles pre crisis a finales de 2018. En definitiva, falta un crecimiento lo suficientemente fuerte que permita incrementar de manera amplia la demanda por trabajo y producir con ello un descenso significativo en los niveles de desempleo. La economía carece de los medios para recuperarse en forma “autosustentada”.

Sin duda uno de los mayores problemas que arrastra Estados Unidos es su abultado déficit fiscal, que se incrementó bruscamente debido al rescate financiero y a los millonarios paquetes fiscales que han intentado sacar a flote la economía.

Como porcentaje del PIB, en 2008 el déficit fiscal bordeó el 3,5% y alcanzó el 9,9% y 10,6% en 2009 y 2010, respectivamente. Las elecciones de fines de 2012 hacen improbable que antes de esa fecha haya un ajuste significativo en las cuentas fiscales.

Por otro lado, el mercado de la vivienda todavía no logra levantarse, generando incertidumbre y acotando fuertemente las posibilidades de una recuperación vigorosa.

Con todo, se espera que la mayor economía del globo alcance un crecimiento del orden de 3,0% durante 2011, para ralentizarse a 2,7% el siguiente año.

En **Europa** la recuperación seguirá enfrentando vientos en contra tanto por la incertidumbre en torno a la deuda soberana de varios países, especialmente de la periferia europea, así como por el ajuste fiscal necesario para estos. Sin embargo, se espera que el crecimiento de las economías más grandes permanezca cerca o ligeramente por encima de las tendencias del 2010 —liderado por el excepcional desempeño de la economía alemana—, lo que ayudaría a la lenta reabsorción del desempleo y la capacidad ociosa.

Así, después de expandirse 1,8% en 2010, se prevé un crecimiento de 1,5% y 1,7% para la **zona euro** en 2011 y 2012, respectivamente. Estas cifras son reflejo de un endurecimiento gradual de la política fiscal y de la dependencia de la región de los préstamos bancarios para financiar la inversión del sector privado.

En cuanto a la política monetaria, la segunda semana de abril, en respuesta a las actuales presiones inflacionarias que enfrenta la región, el Banco Central Europeo decidió elevar su tasa de interés en 25 puntos base a 1,25%, primera modificación desde mayo de 2009. El alza anunciada obedecería a una medida preventiva, con la intención de anclar las expectativas de inflación y evitar así efectos de segunda vuelta no deseados en las principales economías, más que

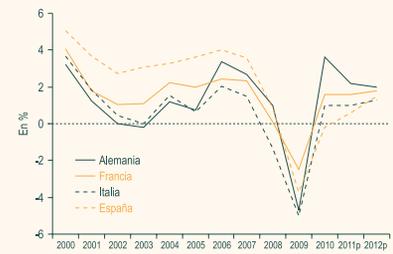
<sup>4</sup> El promedio de la tasa de desempleo entre los años 2005 y 2006 fue de 4,8%.

a la intención de iniciar un proceso agresivo de reducción en el estímulo monetario. De este modo, el Banco Central Europeo se transformó en el primero entre las economías desarrolladas en elevar su tipo de instancia monetaria. Sin embargo, y considerando la delicada situación fiscal en los países de la periferia, el instituto emisor continuaría proporcionando sus medidas de fomento a la liquidez en los mercados de esos países.

El Reino Unido, por su parte, se está recuperando de la recesión con el apoyo tanto de la creciente demanda interna como del aumento en las exportaciones. Cabe recordar que durante 2010 las autoridades decidieron realizar un sustancial ajuste fiscal consistente en un aumento del IVA y un recorte en el gasto con el objeto de sanear la deuda soberana y lograr, posteriormente, una recuperación más vigorosa empujando el crecimiento potencial de la economía.

Lo anterior más el débil crecimiento del ingreso real explican el moderado crecimiento esperado para 2011 (2,0%). No obstante la recuperación ganará impulso en 2012, periodo en el que se espera que las exportaciones y la inversión aumenten con mayor fuerza. En cuanto a la inflación, además del escenario planteado en común para las economías avanzadas, se suma la mencionada alza del IVA, lo que si bien afectará transitoriamente, incidirá en que este año la inflación sobrepase el 2,5% anual. Este efecto debiese atenuarse en 2012, a no ser que, dado el complicado contexto inflacionario mundial, se reverse antes de lo planificado el aumento del IVA. Sin embargo, como se comentó que es común en las economías desarrolladas, la inflación subyacente sigue siendo baja debido a la holgura económica imperante, por lo que se espera que la política monetaria continúe siendo expansiva al menos en el corto plazo.

CRECIMIENTO EN PAÍSES ZONA EURO (VARIACIÓN ANUAL)



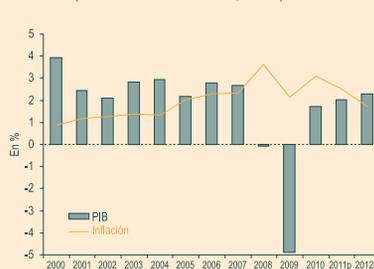
Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

INFLACIÓN EN PAÍSES ZONA EURO (VARIACIONES ANUALES)



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

CRECIMIENTO E INFLACIÓN EN REINO UNIDO (VARIACIONES ANUALES, EN %)

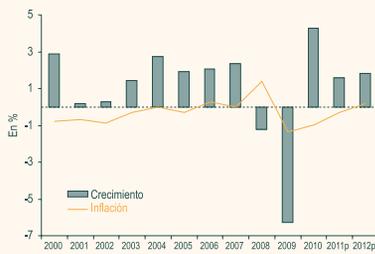


Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

Para la tercera economía más grande en términos de PIB —**Japón**— el terremoto y tsunami del 11 de marzo hacen muy incierto (aun) el panorama de crecimiento para este año y el próximo. Las perspectivas anteriores a este evento ya no eran muy auspiciosas (1,6% este año) y algunas estimaciones señalan que la cifra anterior podría reducirse hasta 0,6% debido al desastre natural. Sí se sabe con mayor certeza que el impacto del sismo se expresará con mayor fuerza los dos primeros trimestres, mientras que la segunda mitad del año y el siguiente serán de recuperación. Los esfuerzos de la reconstrucción debiesen llevar a una

*El terremoto del 11 de marzo mermó el crecimiento esperado para Japón. Se estima que la tercera economía más grande del globo tendrá una leve expansión este año, cercana a 0,8%.*

**CRECIMIENTO E INFLACIÓN DE JAPÓN**  
(VARIACIÓN ANUAL, EN %)



Fuente: FMI, *World Economic Outlook Database*.

aceleración de la actividad, por lo que la proyección de crecimiento de 1,8% anual para 2012 presenta un sesgo al alza.

De hecho el parlamento nipón aprobó un presupuesto de US\$ 1,1 billones de dólares para el año fiscal que se inició el 1 de abril, sin embargo el gobierno tiene problemas para lograr autorizaciones de gasto, ya que la oposición le exige que revise la asignación de recursos de la actual ejecución presupuestaria, lo que obstaculiza la utilización de los fondos de emergencia para la reconstrucción del terremoto. Estimaciones indican que las pérdidas materiales podrían superar los US\$ 300.000 millones de dólares, lo que lo haría el desastre natural más costoso del mundo, esto sin contar aun la contingencia por el peligro nuclear que se vive en el país.

Desde el punto de vista macroeconómico, la situación es especialmente delicada dado que Japón arrastra la deuda pública más alta como proporción del PIB entre las principales economías avanzadas y emergentes. En 2010 fue de 220,3% del PIB y se espera que este año alcance a 229%<sup>5</sup>. Asimismo, el déficit fiscal para 2010 fue de 9,5% del PIB y para este año las proyecciones bordean el 10%. Sin duda lo anterior, en conjunto con un crecimiento del producto débil y una persistente deflación, son tres de los principales rasgos que caracterizan a la economía nipona de las últimas décadas. En los últimos 19 años su crecimiento del PIB fue en promedio 0,8%, y su inflación fue 0,1%.

### 1.3. Economías Emergentes

Los resultados de crecimiento del PIB de los países emergentes han seguido sorprendiendo al alza, reforzando el papel de esas economías como motor de recuperación de la economía mundial. La crisis no devino en decrecimiento en 2009 (2,6%), y más bien rebotó el año pasado con una expansión de 7,1%. Para 2011-2012 se espera una moderación que alcanzaría al 6,5% de crecimiento en cada año.

Los países **BRIC** —que a paridad de poder de compra dan cuenta de casi un cuarto del PIB mundial, con China representando más de la mitad del grupo— lograron sortear la crisis sin mayores sobresaltos y sus perspectivas están entre las más favorables a nivel global.

Mientras el resto del mundo se contraía el año pasado en su producto interno bruto, China e India mostraron altos crecimientos: alcanzaron un impresionante 10,3% y 9,7% respectivamente. Durante este año se espera cierta ralentización hasta llegar a tasas de 9,6% y 8,4% respectivamente, que de todas formas son cifras muy elevadas considerando que China e India son el segundo y cuarto país más grande en términos de producto a nivel mundial, respectivamente.

Brasil también registró un crecimiento elevado en 2010, de 7,5%, después de una pequeña contracción el año previo. Se espera que el PIB real disminuya su tendencia pasando a 4,5% en 2011 y a 4,1% en 2012. Por último, Rusia exhibió una recuperación relativamente moderada en 2010, luego de una fuerte contracción debida a la crisis internacional, y alcanzó un crecimiento

<sup>5</sup> Según el último informe financiero del FMI "*Fiscal Monitor*" de abril de 2011.

real de 4% el año pasado, y se espera una expansión cercana a 4,5% para su producto en los próximos dos años.

La **Asociación de Naciones del Sudeste Asiático** (ASEAN) —compuesta por Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam—, por su parte, mostró un comportamiento similar al de los países BRIC. Esto es, crecimiento leve en 2009, fuerte expansión en 2010, y expectativas de una ralentización para estos en los próximos dos años (5,5% y 5,7% en promedio, respectivamente). El motor de estas economías viene dado principalmente por la exportación de *commodities* y productos electrónicos, así como por una fuerte demanda e inversión interna.

En el caso de **México**, otro de los grandes países emergentes en la actualidad, las perspectivas no son tan favorables, principalmente porque es una economía muy dependiente de la demanda de Estados Unidos, por ser este el principal destino de sus exportaciones, y porque tiene que competir directamente con los productores asiáticos, cuyo desempeño ha sido notablemente favorable. Se espera una desaceleración hasta 4,2% este año para México, desde el 5,2% exhibido en 2010.

En cuanto a la inflación, esta se ha convertido en una preocupación creciente en el bloque emergente debido al aumento de los precios de los alimentos y de las materias primas, hoy por hoy especialmente del precio del petróleo, que ha crecido más de 15% en lo que va transcurrido del año debido a los conflictos en Libia y otros países productores.

Ocurre que los *shocks* de los precios de los alimentos golpean con mayor fuerza a estas economías que a las más desarrolladas, porque son las que tienen las más extensas poblaciones de bajo poder adquisitivo y los alimentos son la mayor proporción en las canastas representativas de sus índices de precios al consumidor. En los países BRIC es diferente la situación: por ejemplo en Rusia los alimentos representan el 40% de la canasta de consumo, en China superan el 30% y en India y Brasil entre 23% y 25%.

De esta forma, un crecimiento económico por sobre el potencial más el fuerte aumento de los precios de los *commodities* han empujado la inflación en la mayoría de los países emergentes. Así, el promedio de inflación en 2010 en los países BRIC fue de 7,1%, en los países ASEAN fue de 4,6% y en México fue más leve, llegando a 4,2%. En línea con la ralentización esperada este año, las inflaciones se proyectan en 5,4%, 4,5% y 3,2% respectivamente, aunque estas cifras tienen un sesgo al alza debido al *shock* del petróleo de consecuencias aun inciertas.

Consecuentemente, la principal orientación de política de estos países ha cambiado hacia el mantenimiento de la estabilidad de los precios, retirando el estímulo monetario. El escenario inflacionario hace esperar mayores ajustes durante el año además de medidas prudenciales para frenar o contener las entradas de capitales y con ello el crecimiento desmedido del crédito.

Como es natural, las altas rentabilidades de estos países han atraído los flujos de capitales internacionales, entradas que se han moderado en los últimos meses<sup>6</sup> pero que se espera resurjan con fuerza debido a las buenas perspectivas de crecimiento de estas economías.

*Los resultados de las economías emergentes han seguido sorprendiendo al alza, reforzando el papel de estas economías en la recuperación mundial. Se espera una expansión de 6,5% del PIB de estos países para este año.*

*El crecimiento superior al potencial más el fuerte aumento de los precios de los commodities han empujado la inflación en la mayoría de los países emergentes. Consecuentemente, la principal orientación de política ha cambiado hacia el retiro del estímulo monetario.*

<sup>6</sup> Debido a las mejores perspectivas de Estados Unidos y la mayor aversión al riesgo dada la inquietud sobre la deuda europea y las tensiones geopolíticas.

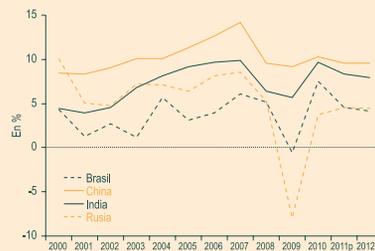
Los principales riesgos para las economías emergentes son el recalentamiento y la persistencia en el alza de los precios de los commodities.

MÉXICO: CRECIMIENTO E INFLACIÓN (VARIACIONES ANUALES, EN %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

CRECIMIENTO EN PAÍSES BRIC (VARIACIÓN ANUAL, EN %)



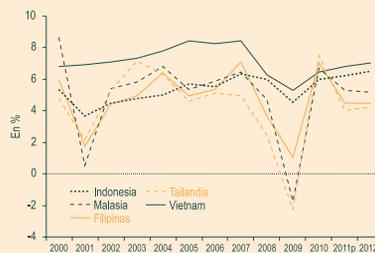
Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

INFLACIÓN EN PAÍSES BRIC (VARIACIONES ANUALES, EN %)



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

CRECIMIENTO PAÍSES ASEAN-5 (VARIACIÓN ANUAL, EN %)



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

INFLACIÓN PAÍSES ASEAN-5 (VARIACIONES ANUALES, EN %)



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database.

Así, los niveles de "reservas de divisas ya están muy por encima de niveles "seguros" en varios de los países en cuestión. Brasil y China destacan por la cantidad de entradas brutas de capital en términos de dólares, por lo que sus autoridades han adoptado ciertas medidas prudenciales al respecto.

El control de estos flujos es especialmente relevante porque llevan a apreciaciones cambiarias, pueden generarse burbujas de precios de activos que luego exploten y, aun más importante, porque gran parte de estos flujos son especulativos y de corto plazo. Por lo anterior estos están sujetos a los vaivenes del mercado que pueden generar fugas repentinas y llevar a una crisis de balanza de pagos<sup>7</sup>. La historia nos enseña, a través de numerosas crisis internacionales causadas en gran medida por estos efectos en países emergentes, lo riesgosos y dañinos que pueden llegar a ser<sup>8</sup>.

Así, los principales riesgos para el bloque de economías emergentes dicen relación principalmente con el recalentamiento y la persistencia en el alza de los precios de los commodities, además de la fragilidad de algunas economías avanzadas, especialmente en la periferia de Europa.

Actuar oportunamente para mitigar el sobrecalentamiento y contener la inflación surge como el principal desafío, junto con lograr un control prudencial de los flujos de capitales, especialmente de aquellos ligados a la especulación y las rentabilidades de corto plazo.

<sup>7</sup> Sudden stop se le denomina a la detención repentina de los flujos de capitales y flight to quality al hecho que los capitales "vuelen" a otros mercados que se volvieron más atractivos.

<sup>8</sup> Por mencionar algunas de las crisis cercanas que se gatillaron principalmente por fugas de capitales: crisis de la deuda de 1982, crisis mexicana de 1994, crisis asiática 1997 y crisis argentina de 2001.

## 2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

### 2.1. Tipo de cambio

La evolución de los mercados cambiarios internacionales a fines de 2010 estuvo marcada por los contrastes vividos entre las economías desarrolladas y las emergentes en términos de actividad económica, inflación y medidas de política económica.

Así, las diferencias en las perspectivas de crecimiento, percepciones de riesgo y tasas de interés han generado condiciones que favorecen los movimientos de capitales hacia las economías emergentes. El peso chileno no ha estado al margen de estos acontecimientos y ha seguido ganando valor respecto del dólar.

En el caso de nuestra paridad bancaria, desde el análisis realizado en el *Informe Mach 30* el peso se ha apreciado en 9,8% a marzo, pasando de \$ 531,72 en julio a \$ 479,65 promedio por dólar en marzo.

En lo que va corrido de 2011 el tipo de cambio ha estado marcado por una continua volatilidad y si bien el promedio de marzo fue superior al del último mes de 2010, la tendencia general de nuestra paridad en el último tiempo ha sido a la baja.

Los principales hitos que han aportado a la volatilidad del tipo de cambio son: el anuncio de intervención por parte del Banco Central, lo que llevó a una depreciación de la moneda durante enero; la volatilidad en el precio del cobre; y las continuas turbulencias presentadas en los mercados financieros internacionales.

Sin embargo, las alzas en la tasa de política monetaria realizadas por el Banco Central llevaron a que el tipo de cambio retomara la senda bajista durante febrero. Así, los temores inflacionarios y las consecuentes alzas esperadas en la tasa de política monetaria refuerzan la idea de que el tipo de cambio seguirá fluctuando en niveles cercanos a los \$ 480, incluso en el mediano plazo.

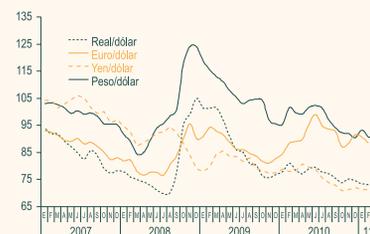
Algunos factores que podrían ayudar a revertir lo anterior son las posibles turbulencias generadas en los mercados financieros a causa de la crisis del Medio Oriente y por la inestabilidad financiera de los países de la periferia de la zona euro.

Otro factor importante para tener en cuenta es el recorte en el gasto fiscal anunciado por el Ministerio de Hacienda. Ello podría moderar la venta de divisas del fisco y reducir marginalmente la magnitud del ajuste monetario en curso.

En tanto, el tipo de cambio real (TCR) retomó su senda a la baja durante febrero y sufrió una caída de 4,68% en términos anuales. 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 junio de 2009, y en febrero alcanzó una contracción interanual de 6,75%. No obstante, respecto del TCR promedio previo a 2008 registra una desviación de -4%, por lo que el actual nivel estaría dentro de una banda de equilibrio.

#### PARIDADES DÓLAR

BASE ENERO 2006 = 100

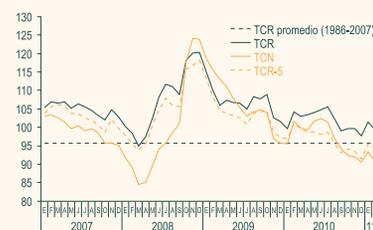


Fuente: Banco Central de Chile.

*El TCN se apreció 8,3% anual a marzo de 2011.*

*Se estima que en el mediano plazo el TCN fluctuará alrededor de los \$ 480.*

#### TIPO DE CAMBIO REAL Y NOMINAL



Fuente: Banco Central de Chile.

*La balanza comercial acumuló un superávit de US\$ 13.901 millones en 2010, lo cual representó un crecimiento de 22,4% anual. El primer trimestre de este año el saldo anotó un superávit de US\$ 3.761 millones, casi un quinto menor que el del año previo.*

## 2.2. Balanza comercial

Según las cifras del Banco Central, el año 2010 las exportaciones totalizaron US\$ 71.028,4 millones, esto es 32,2%<sup>9</sup> más que en 2009. El sector minería mostró el mayor crecimiento al comparar ambos años, pues registró un aumento de 44,5%, debido principalmente al aumento en el precio del cobre de 46%<sup>10</sup>. Por lo tanto fue el sector que más contribuyó al crecimiento de las exportaciones. El sector agricultura, fruticultura, ganadería, silvicultura y pesca extractiva registró un aumento de 20,1% y el sector industria registró un alza de 14,4%.

Las importaciones, en tanto, totalizaron US\$ 58.955,7 millones: mostraron un crecimiento de 39,0% en relación con el año precedente. La industria fue la agrupación con mayor crecimiento en sus importaciones, con 42,2%, seguida del sector agricultura, fruticultura, ganadería, silvicultura y pesca extractiva, que registró un aumento de 16,2%. Así, las importaciones que aportaron en mayor medida al crecimiento fueron las internaciones de automóviles y de petróleo diésel, con US\$ 1.496 millones y US\$ 914,1 millones respectivamente.

Con todo, la balanza comercial registró un superávit por US\$ 13.901 millones en 2010 que se compara levemente superior (0,6%) al saldo del año anterior.

En tanto, el primer trimestre de este año se registró un saldo de a US\$ 3.761 millones, correspondientes a exportaciones por US\$ 19.721 millones e importaciones por US\$ 15.961 millones. Las exportaciones crecieron vigorosamente dado que continúan beneficiándose del alto precio del cobre, producto que aumentó sus ventas en 15,3% el primer trimestre comparado con igual periodo de 2010.

BALANZA COMERCIAL 2010-2011

	Exportaciones MM US\$	Var. % anual	Importaciones MM US\$	Var. % anual	Saldo MM US\$	Var. % anual
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
III trimestre 2010	18.143	29,1	15.506	50,6	2.637	-29,8
IV trimestre 2010	19.382	26,8	16.045	39,0	3.337	-10,9
I trimestre 2011	19.721	21,4	15.961	38,0	3.761	-19,6

Fuente: Banco Central de Chile.

### Exportaciones

El 94% de las exportaciones del segundo semestre de 2010 se deben a la minería (65,1%) y a los productos industriales (29,0%). El primer semestre minería creció 23%, anotando US\$ 4.625 millones adicionales, mientras que industriales lo hizo en 30% con el aporte de US\$ 2.486 millones adicionales. Las exportaciones agropecuarias, silvícolas y pesqueras por su parte cayeron 61% en igual lapso.

<sup>9</sup> Las cifras utilizadas en la presente sección son en valores corrientes y por lo tanto las variaciones son nominales.

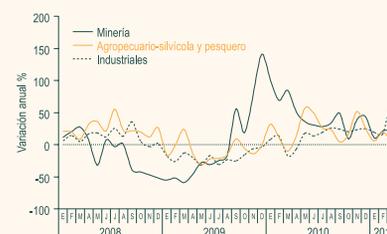
<sup>10</sup> La cantidad exportada de cobre aumentó 2,8% anual en 2010.

En cuanto a las exportaciones según destinos de 2010 *versus* 2009, destaca el aumento de envíos a Estados Unidos (16%), Brasil (61%, que se mantiene como el principal destino dentro del MERCOSUR), Europa (27,4%, en donde figuran en particular los Países Bajos, Italia y Bélgica), China (43%) y Tailandia (111%). De esta forma, China terminó el año como el principal destino de las exportaciones chilenas con envíos que totalizaron 24% del monto total embarcado en 2010.

Con respecto a la situación de Japón, se espera que el efecto negativo en nuestras exportaciones a causa del terremoto y tsunami del 11 de marzo sea en el corto plazo, mientras que después de unos meses estimamos que de la reconstrucción del país nipón hará que la demanda por materias primas crezca con fuerza.

En lo que va corrido del año, nuestras exportaciones continúan dinámicas, a un ritmo de 34,8% anual en marzo. Durante el citado mes destaca el crecimiento de las exportaciones industriales (74,4% anual) y esperamos se sostenga ese dinamismo de las exportaciones durante el año conforme al precio del cobre proyectado, superior a los cuatro dólares la libra.

#### EXPORTACIONES POR TIPOS DE BIENES



Fuente: Banco Central de Chile.

#### EXPORTACIONES 2010-2011

Mes	MM US\$	Var. % anual	Aportes al crecimiento % anual			
			Minería	ASP <sup>a</sup>	Industria	Otros
Octubre	5.268	12,9	5,3	0,4	6,7	0,6
Noviembre	6.648	33,6	25,3	0,8	7,1	0,4
Diciembre	7.466	36,3	27,9	1,3	6,7	0,5
Enero	6.710	13,1	6,3	0,5	5,2	1,0
Febrero	5.760	21,6	13,3	1,9	4,7	1,7
Marzo	7.251	34,8	14,7	0,4	15,4	4,4

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

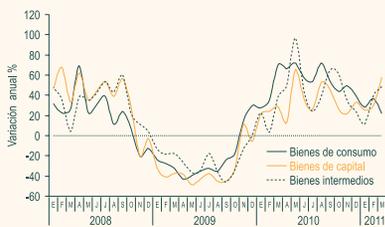
*El histórico precio del cobre, cercano a los cuatro dólares la libra, augura que las exportaciones se sostendrán en niveles altos durante el año.*

#### Importaciones

Si bien las importaciones aumentaron más que las exportaciones durante 2010, el segundo semestre registró una desaceleración con respecto al primer semestre. Así, las importaciones disminuyeron desde el 38,1% de la primera mitad del año pasado hasta el 21,3% en la segunda, lo que se explica principalmente por efectos de base de comparación debido a las caídas en las importaciones durante 2009. Con todo, los niveles importados aun no recuperan los máximos niveles precrisis alcanzados a mediados de 2008 y se encuentran en 20% más bajos.

En cuanto a la dinámica de las importaciones para el segundo semestre de 2010 clasificadas según sus componentes principales, y coherente con una mayor demanda de los hogares, destacó el crecimiento de 26,7% de bienes de consumo. La importación de bienes intermedios aumentó 21,1%, mientras que las de bienes de capital crecieron 15,2%. Cabe destacar que

IMPORTACIONES POR TIPOS DE BIENES



Fuente: Banco Central de Chile.

Las importaciones crecieron 38,1% en 2010 respecto al año anterior, a pesar de lo cual aun se encuentran alrededor de un quinto menores a los niveles precrisis. En marzo pasado destacó las internaciones de bienes intermedios de capital que se expandieron en 58,1% anual.

el peso relativo de los bienes intermedios explica alrededor del doble del crecimiento de las importaciones totales que el peso de los bienes de consumo.

Durante 2010 destacó la expansión del precio del petróleo, que aumentó 34,3% anual y motivó que el volumen importado de crudo cayera en 18,7%; con todo, el valor de estas importaciones aumentó 9,2%. Debido a los conflictos bélicos en Asia oriental y África del Norte, el precio del crudo aumentó más de 15% en los tres primeros meses del presente año.

Respecto al origen de las importaciones, América fue el principal continente proveedor al acumular el 50% del monto importado, seguido de Asia y Europa con 32% y 15% de participación, respectivamente. Los aumentos más importantes se produjeron en Asia (65,5%), luego América (28,9%) y Europa (13,1%).

Entre enero y marzo de este año, las importaciones crecieron 38,0% respecto a igual lapso del año anterior, llegando a los US\$ 15.961 millones. En el margen, destaca el crecimiento de bienes de capital, 58,1% anual en marzo, explicando en gran medida el crecimiento de las importaciones totales del mes. Lo anterior se encuentra en concordancia con los aumentos en el producto registrados durante el año y las mejores perspectivas para lo que resta del mismo.

IMPORTACIONES 2009

Mes	MM US\$	Var. % anual	Aportes al crecimiento % anual (cifras en puntos porcentuales)			
			B. cons.	B. inter.	B. capital	Otros
Octubre	5.380	33,3	9,9	14,4	8,7	0,3
Noviembre	5.264	30,3	10,5	12,0	5,8	2,1
Diciembre	5.401	32,1	8,5	17,3	4,5	1,8
Enero	4.970	23,6	6,1	13,4	2,0	2,0
Febrero	4.956	33,9	8,5	16,6	5,7	3,0
Marzo	6.034	37,7	5,5	30,4	7,7	-5,8

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

2.3. Precio de commodities

Petróleo

Las alzas en los precios del petróleo han estado dentro de las principales preocupaciones económicas a nivel mundial en lo que va corrido del año. La cotización de WTI se incrementó más de 25% entre marzo de 2010 y marzo de 2011 y el Brent sufrió una notable escalada de 45,8% en igual período, alcanzando así sus niveles más altos desde el desplome por la crisis sub prime a mediados de 2008.<sup>11</sup> Recientemente, el WTI superó los 112 dólares por barril (creció 23,4% en lo que va del año), y el Brent llegó a los 127 dólares por barril.

<sup>11</sup> El Banco Central señala que el análisis y seguimiento del WTI ha pasado a ser más apropiado que el Brent, debido a que: a) la información y análisis proveniente de los bancos de inversión y analistas se ha enfocado principalmente en este tipo de petróleo, b) el mercado de futuros WTI es más profundo, y c) es más relevante como referencia para la determinación del precio de los combustibles en Chile.

La dinámica reciente del precio del petróleo ha estado ligada principalmente a los conflictos en Libia, país que se encuentra entre los principales productores de crudo. La coalición internacional encabezada por Estados Unidos, Reino Unido y Francia dió inicio a fines de marzo a una seguidilla de ataques a posiciones militares del regimen de Muammar el Gadafi, por lo que aun hay bastante incertidumbre acerca de cuándo culminarán estos conflictos y cuáles serán sus reales consecuencias para el mercado en cuestión. Lo anterior se refleja en la alta volatilidad que ha alcanzado el precio del crudo en los últimos dos meses.<sup>12</sup>

La brusca reducción de producción en dicho país (se habla de una reducción a la mitad), sumada a conflictos en otros países productores asiáticos (como Bahrein, Siria y Yemen), amenazan con desestabilizar a los grandes productores de petróleo en Oriente Medio y África del Norte. A estas alturas ya se propagó un fuerte *shock* inflacionario en todo el globo, generalizándose la incertidumbre acerca de su persistencia y los posibles efectos en los mercados y en el crecimiento mundial.

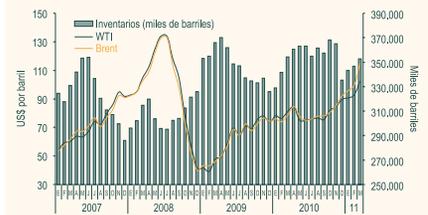
Por otro lado, la situación de devastación de algunas zonas de Japón ha contenido en cierta medida la aceleración del precio del crudo transitoriamente, dado que el país nipón se sitúa como el tercer consumidor de materias primas a nivel mundial después de China y Estados Unidos y la destrucción de capacidad productiva lleva a una disminución de la demanda de este *commodity*.<sup>13</sup>

Otro factor que tiende a presionar a la baja el precio del crudo es el aumento de los *stocks*. El Departamento de Energía de Estados Unidos (DOE) informó a fines de marzo que las reservas de petróleo en ese país aumentaron en 2,1 millones de barriles, quedando en 352,8 millones, y destaca que las reservas de crudo se encuentran por encima del promedio para esta época del año y son 0,4% mayores que las de hace un año.

Con todo, estos últimos dos factores no son lo suficientemente fuertes para contener la aceleración de los precios del crudo.

Para nuestro país hay evidentes repercusiones negativas. Cerca del 20% de nuestras importaciones se relacionan con la energía y por otro lado la transmisión de los precios internacionales del petróleo a los consumidores y productores nacionales es más directa que en otros países, situación que ha venido manifestándose con fuerza las últimas semanas.

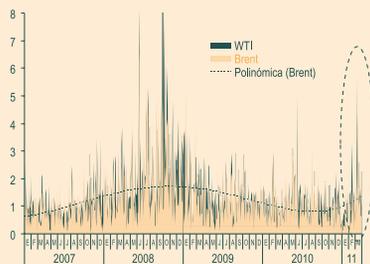
PRECIO DEL PETRÓLEO E INVENTARIOS



Fuente: EIA y Estrategia.

*Afectada por los conflictos en Libia, la cotización de petróleo (WTI) se disparó más de 15% en los tres primeros meses del año.*

DESVIACIÓN ESTÁNDAR PRECIO DEL PETRÓLEO (PROMEDIO MÓVIL DE 3 DÍAS)



Fuente: EIA, Estados Unidos.

<sup>12</sup> Ver gráfico adjunto.

<sup>13</sup> Cabe destacar que el efecto inmediato es una disminución en la demanda por commodities, pero una vez recuperada parte de la capacidad productiva dañada, la tendencia debería ser a aumentar esta demanda incluso con mayor fuerza.

**Cobre**

El precio del cobre en la Bolsa de Metales de Londres alcanzó un promedio de US\$ 3,42 la libra el año 2010, precio que superó en 46% al del año previo, posicionándose como el mayor valor anual nominal de la historia. De esta manera, los excedentes de nuestra estatal Codelco subieron 47% durante 2010.

El periodo de repunte más marcado ocurrió a partir de junio dando origen a una tendencia alcista que ignoró incluso los meses de julio y agosto, fechas de usual desaceleración en el mercado debido al periodo estival en que se encuentra el hemisferio norte.

En efecto, desde junio de 2010 hasta febrero de 2011, el precio del cobre escaló en promedio 5,4% mensual, llegando al máximo promedio histórico de US\$ 4,48 la libra en febrero pasado. En marzo en cambio el precio del cobre cayó a un promedio de US\$ 4,33 la libra —mostrándose además bastante más volátil—, en gran medida por la convulsión que se observa en Oriente Medio y África del Norte y también por la incertidumbre sembrada por del terremoto y tsunami ocurrido en Japón el 11 de marzo pasado.

Una oferta que no ha sido capaz de seguir el vigoroso ritmo de la demanda es la principal explicación para la seguidilla de escaladas exhibidas por el precio del metal. Aunque en menor medida, la depreciación del dólar en los mercados internacionales también explica parte de este comportamiento.

Las renovadas señales de estabilidad en el consumo de algunas economías europeas, la flexibilidad con que China ha enfrentado las medidas adoptadas por el gobierno para enfriar la economía, y el vigoroso crecimiento de las economías emergentes se han reflejado en una inesperada fortaleza de la demanda aparente por cobre.

Así, la demanda de cobre refinado alcanzó a 19,2 millones de toneladas en 2010 (5,9% más que en 2009) y para 2011 y 2012 se espera un incremento en la demanda total de 5,3% y 4,2%, respectivamente.<sup>14</sup> Esto es, un mercado aun más estrecho que el registrado en 2010, como consecuencia de una vigorosa demanda proveniente de la Unión Europea y de economías emergentes como Brasil, Rusia, India y China.<sup>15</sup>

En cuanto a la oferta de refinados, durante 2010 se estima que esta habría exhibido un incremento de 3,1% respecto al año anterior. Por su lado, para el bienio 2011-2012 se espera un crecimiento levemente superior, el que sin embargo no sería suficiente para satisfacer la mayor demanda esperada, agudizándose el problema de desabastecimiento. El año pasado exhibió un déficit mundial en la oferta del metal de 90 mil toneladas, mientras que para este año se estima un déficit de 466 mil toneladas.

En tanto, la producción chilena de mina para el año 2010 habría totalizado 5,4 millones de toneladas, lo que equivale a un aumento de 0,4% respecto a 2009. Para el período 2011-2012 se espera que esta alcance 5,7 y 5,8 millones de toneladas, respectivamente.

<sup>14</sup> Según Cochilco.

<sup>15</sup> En economía internacional se emplea la sigla BRIC para referirse conjuntamente a Brasil, Rusia, India y China por la relevancia que han pasado a tener principalmente en el ámbito económico mundial.

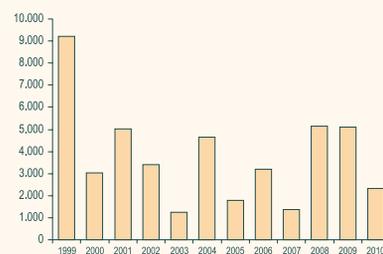
Dados estos antecedentes se espera que el precio del cobre se mueva con un sesgo al alza, suavizando su incremento hacia fines de 2012. Así, la última estimación de Cochilco para 2011 se encuentra en US\$ 4,17 la libra y para 2012 en US\$ 4,04 la libra.

### 2.4. Inversión extranjera directa

El año 2010 la inversión extranjera directa (IED) alcanzó los US\$ 2.304,2 millones,<sup>16</sup> lo que representa un retroceso de 55% respecto de igual período de 2009. Las inversiones se concentraron principalmente en los sectores minería y comercio, con participación de 38,3% y 24,2% del total respectivamente. En términos geográficos, el 34,5% de la IED se concentró en la segunda región de Atacama, aunque la mayoría de los recursos se orientó a proyectos multirregionales.

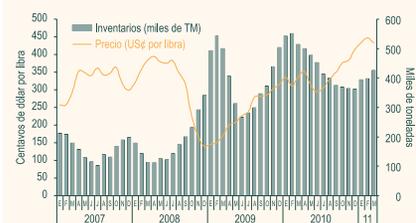
Así es como las dos empresas receptoras de los mayores montos de inversión extranjera directa fueron Farmacias Ahumada S.A., con más de US\$ 478 mil millones correspondientes al sector comercio, y Minera Goldcorp Chile SPA, con más de US\$ 476 mil millones del sector minería. Los países de origen de estas inversiones son México y Canadá, respectivamente.

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



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

PRECIO DEL COBRE E INVENTARIOS



Fuente: Cochilco.

#### ESTATUTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA (D.L. 600)

PRINCIPALES INVERSIONES MATERIALIZADAS. PERÍODO ENERO-DICIEMBRE 2010

Empresa receptora	País de origen	Monto (MM US\$)	Sector	Región
Farmacias Ahumada S.A.	México	478.658	Comercio	MR
Minera Goldcorp Chile SPA	Canadá	476.800	Minería	III
ISA Inversiones Chile Limitada	Colombia	275.994	Transporte y almacenaje	MR
SCM Minera Lumina Copper Chile	Japón	245.600	Minería	III
Nextel Chile S.A.	Estados Unidos	108.301	Comunicaciones	MR
Inversiones Australes Dos Limitada	Estados Unidos	78.414	Comercio	MR
Pacify Hydro Chile S.A.	Australia	62.474	Electricidad, gas y agua	VI
Inversiones Cordillera del Sur Limitada y del Sur II Limitada	Perú	57.500	Productos minerales no metálicos	V
Rabobank Chile	Países Bajos	57.000	Bancos	MR
Royal Gold Chile Limitada	Estados Unidos	53.000	Servicios a la minería	III
Minera Quadra Chile Limitada	Canadá	52.400	Minería	II

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.  
Nota: MR: Multirregional.

*El precio del cobre se proyecta a un valor promedio de US\$ 4,17 la libra para 2011 y US\$ 4,04 la libra para 2012.*

### 2.5. Deuda externa y reservas internacionales

#### Deuda externa

El stock de deuda externa a febrero de 2010 alcanzó un total de US\$ 88.951 millones, lo que representa un aumento de 20,9% en doce meses, muy cercano al aumento anual promedio de 20,2% registrado en 2010. Este nivel de expansión es significativamente mayor que lo observado

<sup>16</sup> Las cifras aquí presentadas corresponden a las del Comité de Inversiones Extranjeras. Estas pueden diferir de aquellas publicadas por el Banco Central de Chile en la Balanza de Pagos, por motivos metodológicos.

**DEUDA EXTERNA**

(MILLONES US\$)



Fuente: Banco Central de Chile.

**DEUDA EXTERNA A FEBRERO 2011**

MM US\$ % del total Var. % anual

Por plazo	MM US\$	% del total	Var. % anual
Corto plazo	19.329	21,7	11,0
Largo plazo	69.622	78,3	23,9
<b>Por componentes relevantes</b>			
Gobierno Central	4.132	4,6	63,1
Autoridades monetarias	1.439	1,6	2,9
Bancos	20.648	23,2	30,2
Préstamos entre empresas	6.744	7,6	36,7
Otros sectores	55.988	62,9	14,5
<b>Total</b>	<b>77.475</b>		<b>20,9</b>

Fuente: Banco Central de Chile.

En febrero, la deuda externa de corto plazo creció 11,0% en doce meses, mientras que la de largo plazo lo hizo en 23,9%. Así, la deuda total creció 20,9% en igual lapso.

Las reservas internacionales del Banco Central registraron un nivel de US\$ 31.481,3 millones en marzo, exhibiendo un aumento de 22,8% en doce meses y de 16,7% en lo que va corrido del año.

durante 2009, periodo en el cual el crecimiento promedio anual fue de 6,4%. Así, el nivel de deuda externa representó cerca del 44% del PIB el año pasado.

En cuanto a la composición de la deuda por plazos, en lo que va corrido del año, en promedio la deuda se compone en 78,3% por aquella de largo plazo, y el restante 21,7% es deuda de corto plazo, proporción muy similar a la observada en los últimos tres años. De todas formas, ha aumentado levemente la participación de las obligaciones de largo plazo desde mediados de 2010, incentivado por el acceso a financiamiento internacional y a la prevalencia de tasas internacionales inferiores al promedio histórico. En doce meses, la deuda corta creció 11,4%, mientras que la de largo plazo lo hizo en 23,8% en igual periodo.

La expansión anual de 20,9% de la deuda externa se explica en mayor medida por el crecimiento de los compromisos asumidos por el sector privado. El mayor endeudamiento de las agrupaciones *Otros sectores*,<sup>17</sup> *Bancos* y los *Préstamos entre empresas*, que crecieron 14,5%, 30,2% y 36,7% en términos anuales respectivamente, explican el 9,7%, 6,5% y 2,5% de la variación total respectivamente.

**Reservas internacionales**

Al cierre de 2010 las reservas internacionales acumularon un *stock* de US\$ 27.864 millones, esto es, US\$ 2.491 millones sobre el nivel del año anterior.

La tendencia anterior se acrecentó en el primer cuarto del año. Las reservas internacionales del Banco Central alcanzaron los US\$ 31.481,3 millones, lo cual equivale a un incremento de 22,8% en doce meses y de 16,7% respecto de igual periodo del año anterior. Este nivel alcanza para cubrir poco menos de seis meses de importaciones.

De esta forma, las reservas se encuentran actualmente 47,5% sobre la media de los últimos seis años, lo cual es reflejo de la estrategia que ha adoptado nuestro Banco Central de acumular reservas bajo distintos objetivos y enfoques. Vale mencionar los más importantes: a) asegurar liquidez en moneda extranjera, b) minimizar riesgos de crisis de balanza de pagos, c) poder enfrentar intervenciones cambiarias si la situación lo amerita (como fue el año pasado), d) mejorar la rentabilidad de sus activos.

**RESERVAS INTERNACIONALES**

(MILLONES US\$)



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>17</sup> Clasificación de las cuentas llevadas por el Banco Central que incluye la deuda externa de sociedades no financieras y de los hogares e instituciones sin fines de lucro.

### 3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

#### 3.1. Producción agregada

De acuerdo con las cifras de Cuentas Nacionales del Banco Central, en 2010 el valor agregado de la economía aumentó 5,2% anual, del cual 0,1 puntos porcentuales se deben al efecto calendario de la distinta composición de días entre 2010 y 2009. En esta oportunidad, el resultado del PIB se consolidó en el crecimiento de todos los sectores económicos, a excepción de industria y pesca, que experimentaron retrocesos de 1% y 13,7%, respectivamente —congruente con los efectos del terremoto y tsunami del 27 de febrero sobre la capacidad productiva de tales sectores y, en el caso particular de la pesca, destaca la persistente crisis sanitaria del salmón causado por el virus ISA. En contraste, los sectores energía, gas y agua (EGA), comunicaciones, comercio, restaurantes y hoteles, además de contribuir favorablemente al PIB, experimentaron tasas de crecimiento anual de dos dígitos. Al interior del sector EGA sobresalieron las actividades de gas y electricidad, ambas beneficiadas por el progreso de la industria de regasificación de gas natural licuado. Por su parte, el comercio fue impulsado principalmente por las mayores ventas de electrodomésticos y automóviles —coherente con un escenario de mayor apreciación del tipo de cambio. Finalmente, en el sector comunicaciones repuntó la telefonía móvil con modalidad de prepago.

La siguiente tabla describe cuantitativamente la evolución de los sectores económicos y su reciente aporte al PIB.

#### CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Sector	2008	2009	2010	2010-IV	Aporte % 2010-IV <sup>a</sup>
Agropecuario-silvícola	2,9	-1,1	1,0	-0,4	0,0
Pesca	7,6	-7,3	-13,7	9,1	0,1
Minería	-5,6	-1,3	1,2	-1,6	-0,1
Industria manufacturera	1,4	-6,4	-1,0	0,9	0,2
Electricidad, gas y agua	-1,8	14,5	13,7	6,7	0,2
<b>Construcción</b>	<b>10,1</b>	<b>-7,9</b>	<b>3,6</b>	<b>6,8</b>	<b>0,5</b>
Comercio, restaurantes y hoteles	4,9	-3,1	13,3	14,0	1,7
Transporte	3,9	-2,6	8,5	9,9	0,9
Telecomunicaciones	13,5	11,2	10,5	7,2	0,3
Servicios Financieros	3,1	-1,7	7,6	7,9	1,5
Propiedad de Vivienda	3,5	3,3	0,2	-0,2	0,0
Servicios Personales	4,1	3,1	2,4	3,3	0,5
Administración Pública	2,8	4,2	2,9	2,4	0,1
<b>PIB</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>

Fuentes: Banco Central de Chile y CCHC.

a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 0,5 de los 5,8 puntos de crecimiento se deben a la construcción.

*Durante el primer trimestre de 2011 la actividad económica continuó dando señales de dinamismo, acompañado de mejores expectativas, al menos, de corto plazo. Para el año 2011 la predicción de crecimiento económico es de 6,2% anual.*

Por otro lado, de la tabla anterior se desprende que el PIB de la construcción se expandió 3,6% en 2010, con una considerable aceleración del crecimiento anual en el último cuarto del mismo año. Al interior del sector se tiene que la mayor actividad en obras de edificación y el elevado gasto en reparaciones y demoliciones lograron más que compensar la caída en obras de ingeniería (proyectos energéticos e infraestructura pública). En el último trimestre de 2010, el valor agregado de la construcción —medido a costo de factores— explicó 0,5 puntos porcentuales del alza anual de 5,8% del PIB.

Durante el primer trimestre de 2011 la actividad económica continuó dando señales de dinamismo, acompañado de mejores expectativas, al menos, de corto plazo. Luego que en enero la actividad económica se expandiera 6,8% en doce meses, durante febrero lo hizo en torno a 7,2% anual. Así, durante el primer trimestre el Imacec habría crecido en torno a 9%, coherente con las expectativas de los analistas y en línea con la menor base de comparación, particularmente en marzo, tras el efecto negativo generado por el terremoto y tsunami del 27 de febrero de 2010. A lo anterior se suma la mayor actividad comercial (tanto minorista como mayorista) e importación de bienes de consumo y de bienes de capital —lo cual es consistente con la apreciación del peso y la recuperación de inventarios de productos industriales, frente a las mejores perspectivas de demanda.

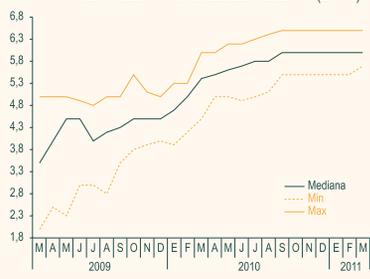
**INDICADORES DE PRODUCCIÓN Y CONSUMO**

Indicador	Cambios en 12 meses (en %)						Variación respecto de enero-11 <sup>a</sup>
	Feb-10		Ene-11		Feb-11		
	Serie original	Serie desestacionalizada	Serie original	Serie desestacionalizada	Serie original	Serie desestacionalizada	
Producción Industrial (INE)	0,1	0,3	3,7	2,4	1,9	2,2	-1,1
Ventas Industriales (INE)	1,5	1,7	3,6	2,0	3,8	3,9	-0,1
Ventas minoristas a nivel Nacional (INE)	8,1	8,8	15,9	16,3	16,8	17,3	1,1
Producción minera (INE)	2,9	2,9	7,4	7,4	-4,0	-4,0	-5,6
Supermercados (INE)	4,5	4,5	7,0	8,6	10,7	10,7	-0,4
Generación eléctrica total (INE)	1,8	1,8	4,4	4,2	2,1	2,1	-1,3
Generación energía hidráulica (INE)	12,2	12,4	-20,3	-20,8	-19,9	-19,7	-0,3
Importación de bienes de consumo (BCCh)	35,3	35,0	28,2	25,1	37,0	36,9	7,8
Importación de bienes de capital (BCCh)	3,5	3,5	11,0	8,1	39,3	40,4	8,0
IMACEC (BCCh)	3,7	3,5	6,8	6,3	7,2	7,2	0,4

Fuentes: INE, BCCh.  
a. De la serie desestacionalizada.

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS ECONÓMICAS**

CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB 2011 (EN %)

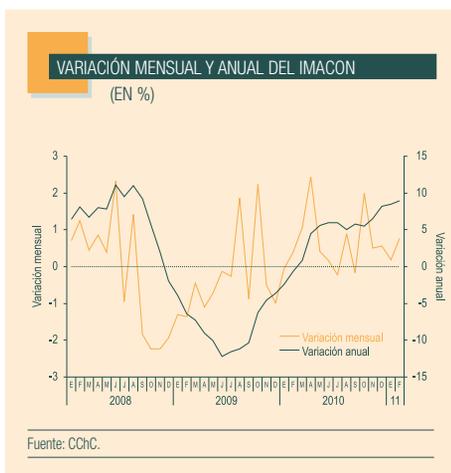


Fuentes: Banco Central de Chile.

Para el año 2011 las perspectivas de crecimiento económico son de 6,2% anual, luego que se mantuvieran en 6% desde octubre de 2010 hasta abril del presente año, acompañadas de una progresiva disminución de la incertidumbre (menor amplitud de las bandas de predicción), lo cual no deja de llamar la atención, sobre todo en un escenario internacional en el que el alto precio del petróleo, la compleja condición de Japón y la situación macrofinanciera de algunos países europeos, ponen en riesgo las actuales predicciones de crecimiento mundial.

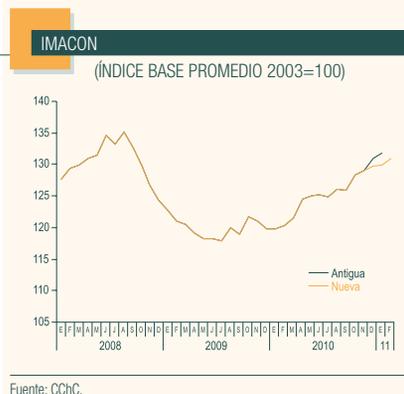
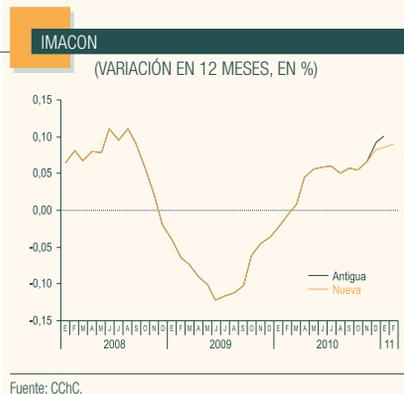
En cuanto al sector construcción, las cifras del Imacon fueron revisadas desde 2010 —en línea con la actualización de información rezagada de los permisos de edificación por parte del INE y los ajustes realizados por el Banco Central en el PIB de la construcción. De este modo, el indicador arroja un nuevo crecimiento de 4,3% en 2010 versus 4,2% en la versión anterior. En enero de 2011, cifras provisionales señalan que la actividad sectorial fue corregida a la baja en 1,5 puntos porcentuales, quedando en 8,5% en doce meses.

En 2011 el Imacon aumentó 8,9% en doce meses —cifra que supera en 0,4 puntos porcentual a la medición de enero pasado (8,5%). Por su parte, la variación mes a mes de la serie corregida por efectos estacionales y calendario, aunque con marcados altibajos, permanece en régimen positivo (0,8%). Así, la actividad de la construcción ha evolucionado progresivamente de menos a más. No obstante, se destaca que la mayor inflación esperada durante la segunda mitad del año en curso podría atenuar, en parte, la demanda del sector inmobiliario privado, particularmente, para segmentos de menores ingresos de la población, constituyéndose así un riesgo a considerar en nuestras predicciones. Asimismo, esta situación de menor demanda podría ser compensada por las presiones al alza en el salario nominal, toda vez que la tasa de desempleo actual se aproxima a su nivel tendencial.

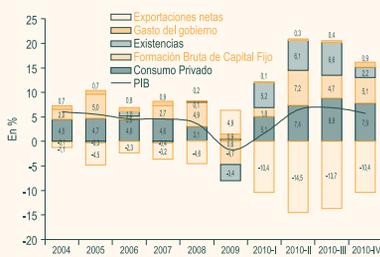


Todos los subcomponentes del Imacon reportaron crecimientos anuales, a excepción de la actividad de contratistas generales, que experimentó una caída en doce meses de 3,1% —cuyas variaciones fueron obtenidas de las series en promedios móviles de tres meses desestacionalizadas.

El mejor desempeño de los despachos físicos industriales, las ventas de proveedores y el empleo se condicen con la ejecución de obras de edificación no habitacional, vinculadas mayormente al desarrollo del sector de servicios. Por su parte, la superficie autorizada para la edificación habitacional repuntó en febrero —no obstante, aun resta normalizarse, debido al amplio stock de permisos de edificación que se acumuló, especialmente durante el período de recesión económica.

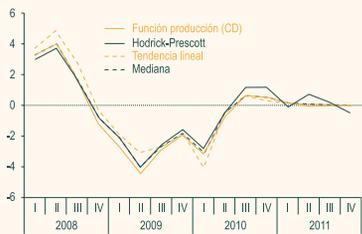


**APORTE DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AL CRECIMIENTO DEL PIB (VARIACIÓN EN 12 MESES)**



Fuentes: Banco Central de Chile de Chile y CChC.

**BRECHA DEL PIB (EN PORCENTAJE)**



Fuente: CChC.

En lo relativo a obras de infraestructura pública, nuestro indicador de facturación de contratistas generales ha estado bastante inestable en los últimos meses. En febrero experimentó una variación negativa respecto de igual mes de 2010 (-3,1%). Particularmente, este resultado se debe por un lado a efectos rezagados de recalendarización de obras de infraestructura privada en el último trimestre de 2010 y, por otro lado, a un fenómeno estacional, ya que el buen desempeño de la actividad del sector ingeniería de consulta (etapa previa a la iniciación de obras de ingeniería), permite vislumbrar mayores niveles de crecimiento en el indicador de CCGG, al menos, en el corto plazo.<sup>18</sup>

Por último, cabe destacar que la recuperación de la demanda de materiales para la construcción se focaliza en los materiales de obra gruesa —relacionado con la mayor producción de argamasas, hormigón no refractario y cemento; ítems pertenecientes a la fabricación de productos minerales no metálicos del sector industrial— y que marcan la primera etapa de la construcción, lo que alienta la expectativa de que la recuperación de la actividad constructora debiera continuar en los próximos meses.

**RESULTADOS DE FEBRERO 2011**

Indicador	Cambios en 12 meses (en %)			Crecimiento respecto de enero 2011
	Feb-10	Ene-11	Feb-11	
IMACON	-0,7	8,5	8,9	0,8
Empleo Sectorial (INE)	-0,1	16,9	13,3	-1,4
Despacho de Materiales (CCHC)	8,9	3,3	6,4	3,4
Ventas de Proveedores (CCHC)	-1,6	12,1	13,3	-0,1
Actividad de CC.GG. (CCHC)	-11,2	-0,3	-3,1	-3,5
Permisos para Edificación (CCHC)	-17,5	30,8	57,7	9,7

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

**3.2. Demanda interna**

En 2010 la demanda interna creció 16,4% anual, impulsada mayormente por el consumo de los hogares, la inversión en maquinarias y equipos (M&E) y la recuperación de los inventarios, principalmente de productos industriales. A lo anterior se suma el efecto de bases de comparación menos exigentes. Sin duda el avance experimentado por la demanda interna, en un escenario en el que las brechas de capacidad virtualmente ya se habrían copado, constituye una instancia de mayores presiones al alza de los precios internos.

<sup>18</sup> Un análisis preliminar de correlaciones dinámicas entre el índice de actividad de ingeniería de consulta del sector privado —rezagado dos trimestres— y el índice de contratistas generales —sin rezagos— muestra que ambas series se correlacionan en un 65%. Cabe mencionar que las medidas de correlación entre el indicador de contratistas y los restantes subcomponentes de ingeniería de consulta resultaron menores que 65%.

Por su parte, el consumo agregado aumentó 9,3% anual en 2010 y 10,3% en doce meses en el último cuarto del mismo año. Su aporte al crecimiento de la demanda interna fue 8 puntos porcentuales (es decir, de los 14,6 puntos de crecimiento de la demanda interna del último cuarto de 2010, 8 puntos se deben al mayor consumo). El subcomponente privado del consumo experimentó un alza de 10,4% en doce meses en 2010 y 10,9% anual durante el cuarto trimestre, con lo que aportó 7,1 puntos a la variación de la demanda en igual periodo. Este resultado estuvo favorecido por el consumo de bienes durables (automóviles y artículos para el hogar), secundado por la demanda de productos textiles. En lo más reciente, los indicadores de ventas minoristas, de ventas de supermercados y de importaciones de bienes de consumo permanecen dinámicos. Así lo demuestran las cifras mensuales de enero y febrero, publicadas por el INE.

En tanto, el consumo del gobierno varió 3,3% en 2010 respecto de 2009, coherente con el mayor gasto fiscal en bienes y servicios para aminorar los efectos del terremoto de 2010. En el último cuarto del año pasado el consumo del gobierno se expandió 7% en doce meses, con lo que su incidencia en la demanda interna fue 0,9 puntos porcentuales. En marzo pasado el Ministerio de Hacienda anunció que recortará el gasto público de 2011 en 0,5 puntos porcentuales, para contribuir así al objetivo de la política monetaria de estabilizar el nivel de precios.

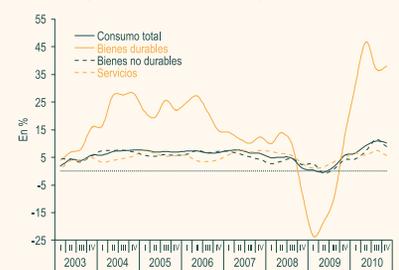
Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBCF) destaca tanto por su incidencia en la demanda interna como por su tasa de crecimiento de dos dígitos. La FBCF aumentó 18,8% en 2010 con relación a 2009. La mayor alza se observa en el segundo trimestre de 2010 (29,2%) —en virtud de las tareas de recuperación de la capacidad productiva de varios sectores económicos— para luego disminuir su velocidad de crecimiento y cerrar el cuarto trimestre con una variación anual de 19,9%. De este modo, 4,7 puntos de los 14,6 puntos de crecimiento de la demanda interna hacia finales de 2010 se deben a la inversión.

Al interior de la FBCF destacó la inversión en M&E por su elevada tasa de crecimiento de 38,5% anual en 2010 (que incluye una sorprendente alza de 64,2% en el segundo trimestre del mismo año). En el último cuarto creció 35% anual y contribuyó en 4,1 puntos porcentuales al incremento de la demanda interna. Este resultado es coherente con las importaciones de bienes durables, favorecidas por un tipo de cambio más apreciado. Asimismo, las existencias representaron 2,5% del PIB de 2010, en línea con una significativa acumulación de productos industriales.

Por otra parte, si bien la inversión en construcción arrojó una tasa de crecimiento anual positiva (1,8%), esta no se condice con las señales de mayor recuperación que arrojan los indicadores mensuales de actividad sectorial (principalmente los indicadores de empleo, despachos de suministros y ejecución de proyectos de inversión del catastro de la CBC —ajustado por el SEIA).

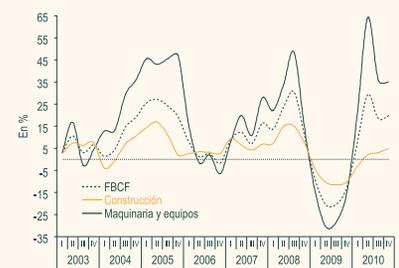
*El avance experimentado por la demanda interna, en un escenario en el que las brechas de capacidad virtualmente ya se habrían copado, constituye una instancia de mayores presiones al alza de los precios internos.*

#### CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES (VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

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



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

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



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

**EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO**

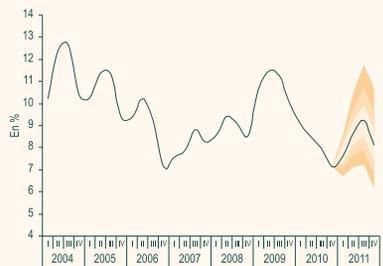
TRIMESTRES MÓVILES (VARIACIÓN EN 12 MESES)



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 apunta a una tasa de desempleo promedio en torno a 8,3% para ese año.*

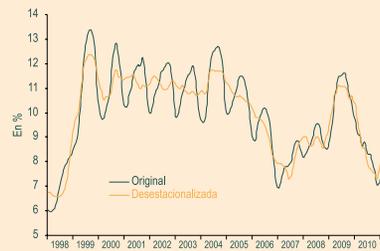
**3.3. Mercado laboral**

**Empleo**

Tras experimentar las negativas consecuencias de la crisis financiera internacional de 2008-2009 y el terremoto y maremoto ocurrido en febrero del año pasado, el empleo nacional registró un sorprendente dinamismo durante 2010. En efecto, la tasa de desocupación promedió 8,2% en el año, lo que supuso la creación de 428.280 puestos de trabajo entre marzo (mes desde el cual está vigente la Nueva Encuesta Nacional de Empleo) y diciembre. Al mismo tiempo, la fuerza laboral exhibió continuos aumentos desde abril, mientras que el empleo Asalariado lideró el crecimiento total de la ocupación durante último trimestre del año.

Luego de dicha recuperación, durante los dos primeros meses de 2011 el mercado laboral mostró signos de estabilización. En febrero la tasa de desempleo llegó a 7,3%, cifra idéntica a la registrada en enero, debido a que tanto la fuerza laboral como la ocupación se mantuvieron sin variaciones en el período. En este último mes el número de ocupados llegó a 7.404.070 personas, cifra que representó un récord histórico en el empleo a nivel nacional.<sup>19</sup> Destacó el hecho de que el empleo en el grupo Asalariado registró su sexto aumento consecutivo (0,8%), aunque a un ritmo menor que en el trimestre móvil anterior (1,3%). 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.

**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 la tasa de desempleo podría aumentar en los próximos meses, debido a que en la temporada invernal se reducen las contrataciones en ciertos sectores económicos, nuestra proyección de la tasa de desempleo apunta a un promedio de 8,3% para 2011. No obstante, aunque no se estime un aumento en la ocupación, si se vislumbra un cambio en la composición de las nuevas plazas laborales: mayor cantidad de asalariados y menos trabajadores por cuenta propia.

<sup>19</sup> Cabe señalar que, a pesar de haber realizado el empalme respectivo, el cambio metodológico de la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE) puede afectar la comparación de cifras históricas.

A nivel de actividad económica, son los sectores de comercio, agricultura, construcción e industria manufacturera los que ejercen la mayor incidencia en el aumento del empleo, en términos anuales. Todos ellos suman 268.000 puestos de trabajo más que los que había en febrero de 2010. En contraste, los sectores de pesca, intermediación financiera y administración pública muestran caídas en el empleo que suman 40.200 plazas.

#### CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS

DICIEMBRE - FEBRERO 2011

Rama	Var. en 12 meses		Var. trimestral	
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje	Plazas (miles)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	9,0	68,3	2,2	18,0
Pesca	-21,6	-11,7	3,3	1,3
Explotación de minas y canteras	14,2	26,9	0,8	1,8
Industria manufacturera	8,3	64,5	0,1	0,8
Electricidad, gas y agua	7,4	4,2	0,1	0,0
<b>Construcción</b>	<b>12,3</b>	<b>65,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-12,3</b>
Comercio	4,7	70,0	-0,1	-1,2
Hoteles y Restaurantes	7,3	18,0	0,9	2,4
Transporte, almacenaje y comunicaciones	3,4	17,7	0,7	3,9
Intermediación financiera	-17,9	-24,4	-2,6	-2,9
Act. Inmobiliarias, empresariales y de alquiler	8,6	38,2	4,7	21,5
Adm. Pública y defensa; Seg. Social Obligatoria	-1,1	-4,1	0,6	2,3
Enseñanza	2,8	12,3	-6,1	-29,9
Servicios sociales y de salud	4,5	13,0	0,5	1,5
Servicios comunitarios, sociales y personales	15,9	33,0	2,7	6,4
Hogares privados con serv. Doméstico	2,5	11,2	-2,6	-12,5
Organismos extraterritoriales	180,8	2,3	34,6	0,9
<b>Total</b>	<b>5,8</b>	<b>405,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,2</b>

Fuente: CChC en base a información del INE.

Respecto del trimestre móvil anterior, la tasa de desocupación aumentó en diez regiones y disminuyó en cinco. Los aumentos más significativos se observaron en las regiones de Coquimbo (de 7,3% a 8,4%) y del Maule (de 5,6% a 6,1%). En cambio, las mayores disminuciones se observaron en Los Ríos (de 8,0% a 7,4%) y Magallanes (de 5,5% a 5,1%).

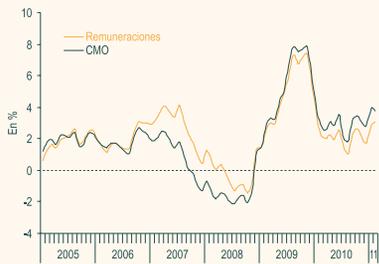
#### DESEMPLEO POR REGIONES

2010-2011

Región	Oct.-dic.	Nov.-ene.	Dic.-feb.
	2010	2011	2011
XV Arica y Parinacota	6,9	7,6	7,9
I Tarapacá	4,9	6,3	6,1
II Antofagasta	7,5	7,1	7,3
III Atacama	6,1	7,0	7,4
IV Coquimbo	7,3	7,3	8,4
V Valparaíso	8,3	9,2	9,4
XIII R. Metropolitana	7,2	7,3	6,9
VI O'higgins	6,4	5,8	6,1
VII Maule	5,7	5,6	6,1
VIII Biobío	7,5	8,1	8,4
XIV Los Ríos	7,9	8,4	8,5
IX La Araucanía	8,0	8,0	7,4
X Los Lagos	5,7	5,5	5,3
XI Aysén	4,5	4,0	4,2
XII Magallanes	4,7	5,5	5,1
<b>Total nacional</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>	<b>7,3</b>

Fuente: CChC en base a información del INE.

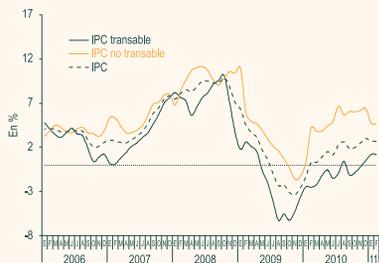
**ÍNDICE (REAL) DE REMUNERACIONES Y COSTO LABORAL POR HORA**  
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: CChC en base a información del INE.

*La evolución de los índices de remuneraciones y del costo de la mano de obra a lo largo del año dependerá de manera crucial de disponibilidad de mano de obra y de las expectativas de inflación.*

**INFLACIÓN DEL IPC E INFLACIÓN TRANSABLE Y NO TRANSABLE**



Fuentes: INE.

*El dinamismo mostrado por la demanda interna en los últimos meses, particularmente debido al fuerte consumo, ha derivado en el cierre de las brechas de capacidad.*

**Remuneraciones y costos laborales**

Luego de que durante 2010 disminuyeran sus ritmos de crecimiento, tanto el índice de remuneraciones (IR) como el costo de la mano de obra (CMO) exhibieron un repunte durante el primer mes de 2011. En efecto, en enero el IR creció 2,9% anual, mientras que el CMO lo hizo en 3,9%. La evolución que tengan estos indicadores a lo largo del año depende de dos factores que se compensan: por un lado, la menor disponibilidad de mano de obra presionaría al alza las remuneraciones y el costo de la mano de obra nominales; y por otro, dado que las expectativas de inflación para 2011 son altas, es esperable que la tendencia al alza de las remuneraciones y del costo de la mano real se estabilice a lo largo del año.

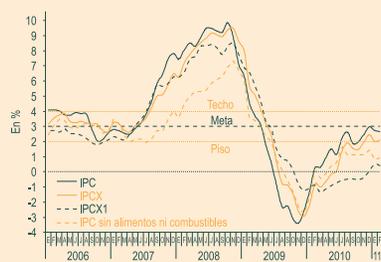
**3.4. Inflación**

La inflación tanto del IPC como de algunas medidas subyacentes se ha afianzado en números positivos, aunque estos últimos se han mantenido en valores acotados. El dinamismo mostrado por la demanda interna, particularmente debido al fuerte consumo, ha derivado en el cierre de las brechas de capacidad, lo que se ha traducido en un aumento de la tendencia inflacionaria. El robusto avance económico mundial y de las economías emergentes en particular explica, en gran medida, el aumento en los últimos meses de los precios de los combustibles y alimentos no perecibles. Es así como, dentro de la inflación del IPC acumulada desde diciembre hasta febrero (0,6%), los combustibles aportaron 0,4 puntos porcentuales y los alimentos no perecibles junto con las carnes contribuyeron 0,3 puntos porcentuales.

Cabe destacar que el mayor riesgo inflacionario presente a consecuencia de los altos precios del petróleo y de los alimentos es un problema que está afectando a gran parte de las economías a nivel mundial, las que han ajustado al alza sus expectativas inflacionarias consecutivamente desde fines de 2010 a la fecha. En el caso particular de Chile se debe sumar el riesgo inflacionario proveniente del dinamismo de la demanda interna y de las presiones al alza en los costos laborales. Lo anterior se evidencia con claridad al observar la evolución de la inflación de los bienes no transables.

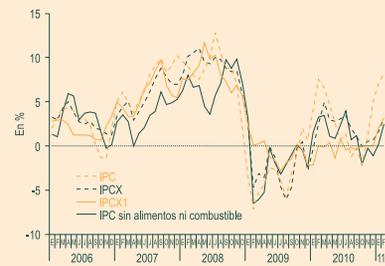
Asimismo, el comienzo de 2011 ha estado marcado por aumentos en la velocidad de expansión de la inflación del IPC como de sus medidas subyacentes. No obstante, por el momento la velocidad de expansión de estas últimas no ha alcanzado los niveles registrados en el período 2007-2008, espacio de tiempo en que la inflación sobrepasó con creces el techo de la banda de tolerancia del Banco Central (9,9% en octubre de 2008).

**INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE**  
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: INE y CChC.

**VELOCIDAD DE EXPANSIÓN DE LA INFLACIÓN**



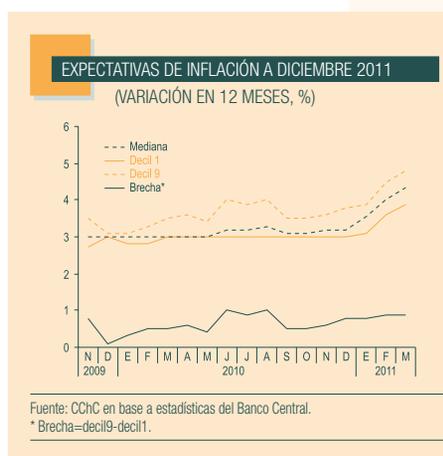
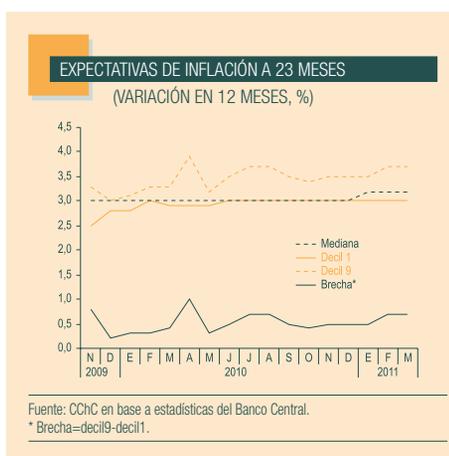
Fuentes: CChC en base a información provista por el INE.

Si bien en los primeros meses de 2011 es posible notar cierta desaceleración en el margen en el crecimiento de la demanda interna (la cual en el último cuarto de 2010 estuvo impulsada principalmente por la formación bruta de capital fijo y el consumo privado), las señales de cierre en las holguras de capacidad productiva se han constituido en una latente presión inflacionaria. Así, la situación de mayor estabilidad del mercado laboral, dada por la mayor transición desde trabajador por cuenta propia a asalariado como por el incremento de los salarios, dan señales de que el mercado laboral podría seguir sosteniendo el aumento del consumo en los próximos meses.

Lo anterior fundamenta que las expectativas de los analistas sobre la actividad económica sean concluyentes en cuanto a que el dinamismo reciente de la economía se moderará solo de la mano del retiro del impulso monetario por parte del Banco Central y del menor gasto fiscal por parte del gobierno.

En particular estas apuntan a que la variación anual del IPC sobrepasará el techo del rango meta hacia finales de este año (4,35%), lo que se evidencia en la Encuesta de Expectativas Económicas efectuada por el Banco Central en marzo último.

*Las expectativas de los analistas apuntan a que la variación anual del IPC sobrepasará el techo del rango meta hacia finales de 2011.*



**RECUADRO 1: EFECTO DEL ALZA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN LOS PRECIOS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN**

En el presente recuadro se estima el incremento en los precios del sector construcción como consecuencia de un aumento del precio del petróleo —insumo intermedio importado. Para este propósito se utiliza la información de la matriz insumo-producto 2003, siguiendo la metodología expuesta en Venegas (1994) y Schuschny (2005). El uso de matrices de insumo producto no se circunscribe únicamente a la determinación de los coeficientes técnicos necesarios para el diseño de sistemas de cuentas nacionales, sino que también sirven para proyectar el comportamiento de los costos de los insumos primarios (ej, salarios), o de las importaciones sobre el vector de precios de los productos, entre otras cosas (ver los artículos de los autores antes citados).

**Metodología**

El valor agregado se puede definir como la suma de los costos primarios. Sea  $y_i$  el valor agregado del sector  $i$ , entonces se puede establecer la siguiente ecuación:

$$y_i = im_i + resto_i$$

donde  $im_i$  representa las importaciones de insumos intermedios y  $resto_i$  viene dado por la suma de los demás determinantes del valor agregado, como son las remuneraciones, los excedentes de explotación, etc. De aquí en adelante se omitirán los sub índices para simplificar la notación.

Dividiendo la ecuación anterior por la variable  $y$ , se obtienen las ponderaciones  $w$ 's —que representan el peso relativo de los costos primarios de las importaciones de insumos intermedios y resto, respectivamente, en el valor agregado.

$$1 = w^{im} + w^{resto}$$

La variación de cualquier componente de costos es medida como su tasa de variación ( $\Delta$ ) multiplicada por su nivel. Entonces:

$$\Delta^y y = \Delta^{im} im + \Delta^{resto} resto$$

Dividiendo por  $y$ :

$$\Delta^y = \Delta^{im} w^{im} + \Delta^{resto} w^{resto}$$

Ahora, siguiendo a Venegas (1994) se define a  $q$  como el vector de precios de los distintos productos. Entonces, la proyección del efecto del incremento en el precio de las importaciones sobre los precios de los productos de la economía viene de:

$$\Delta^q = [(1-A)^{-1}]' [\text{diag}(\Delta^m)w^{im} + (\text{diag}(\Delta^{resto})w^{resto})]$$

donde  $(1-A)^{-1}$  es la matriz de requisitos directos e indirectos y  $\text{diag}(j)$  es una matriz diagonal con los elementos del vector  $j$ .

### Resultados

En la siguiente tabla se muestra el impacto que tienen sobre el precio de los productos de la construcción distintos porcentajes de aumentos en el precio del petróleo.

De los resultados se tiene que cada 10% de aumento en el precio de las importaciones, el precio de los productos de la construcción aumentará en 1,8%, manteniendo todo lo demás constante. Este resultado se debe a que la incidencia de los insumos intermedios importados en el sector es bastante baja, como muestra la tabla a continuación.

### Comentarios finales

Al utilizar esta metodología para realizar análisis de impacto como el aquí presentado es necesario tener en cuenta los supuestos implícitos utilizados para así poder interpretar estos de una manera adecuada:

- Se mantiene la relación de precios de 2003, implícita en la matriz;
- Los sectores deciden automáticamente el alza de precios en función de sus costos y no de las elasticidades de la demanda;
- No se producen efectos de sustitución de insumos;
- Los coeficientes técnicos son invariables, lo que supone que no hay innovaciones en las técnicas de producción, ni existen rendimientos a escala.

*Conrado Cuevas L., Economista*  
*Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC*

#### INCIDENCIA DE LOS DISTINTOS COMPONENTES DEL VALOR AGREGADO

	%
Remuneraciones	65,060
Excedente bruto de explotación	32,809
Importaciones	0,004
Otros	2,127

Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

#### IMPACTO EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN DE VARIACIONES EN EL PRECIO DEL PETRÓLEO

Variación precio petróleo (%)	Variación precio productos del sector construcción (%)
10	1,8
20	3,6
30	5,4
40	7,2
50	9,0
60	10,8
70	12,6
80	14,3
90	16,1
100	17,9

Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

### 3.5. Tasas de interés

En la medida que la economía mundial comenzó a recuperarse de la recesión de 2009, los niveles de las tasas de interés de los distintos bonos gubernamentales transados en los mercados secundarios iniciaron, finalmente, su tendencia al alza hacia fines de 2010. No obstante, aun se encuentran notoriamente bajo sus promedios históricos.

La disponibilidad de la liquidez en los mercados, y el apetito por riesgo de los inversionistas, no han estado exentos de retrocesos. En particular, la dispar recuperación económica entre países evidenció la concentración de los riesgos en determinadas economías, los que fueron más evidentes en algunos países europeos —Grecia, Irlanda, Portugal y España— con evidentes desequilibrios fiscales.

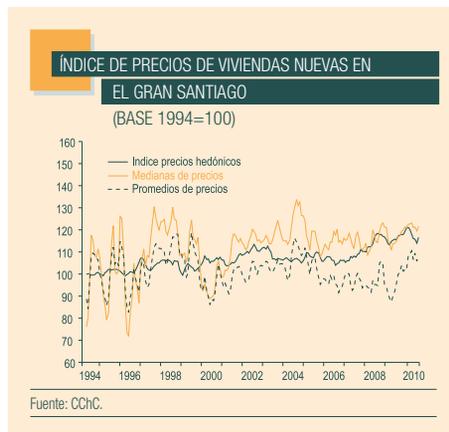
La dilatación por parte de estos países en dar solución a las tensiones financieras a las que están expuestos, en conjunto con el surgimiento de riesgos en el suministro del petróleo a causa del conflicto político de los países árabes, son los principales argumentos que explican el incremento —durante el primer trimestre del año— de la demanda por bonos del Tesoro norteamericanos y la consecuente disminución de las tasas de estos papeles a cinco y diez años plazo. Pese a lo anterior, aun son inciertos la perpetuación e impacto de tales eventos en la economía mundial.

Paralelamente, la prolongación de las políticas monetarias expansivas y su respectivo efecto en las menores tasas de interés prevaecientes contribuyeron a estimular las distintas economías, particularmente la norteamericana, reduciendo las holguras de capacidad productiva. Por lo que no es posible descartar futuras presiones inflacionarias. Más aun en circunstancias en que el precio de las materias primas va en aumento y no obstante que un número creciente de países ya iniciaron la reducción del impulso monetario.

En contraste con el escenario internacional, en Chile las condiciones financieras para las empresas y los hogares continúan mejorando notoriamente desde febrero de 2009, según la encuesta de créditos bancarios publicada por el Banco Central. Esta situación de mejoría también se constata en el mercado inmobiliario, el cual presenta en febrero una disminución mensual de su nivel de stock desestacionalizado, coherente con el incremento de las ventas de viviendas en el margen para igual período. Asimismo, los precios de viviendas nuevas en el Gran Santiago, aunque con altibajos, han experimentado alzas, según nuestro índice de precios de viviendas.<sup>20</sup>

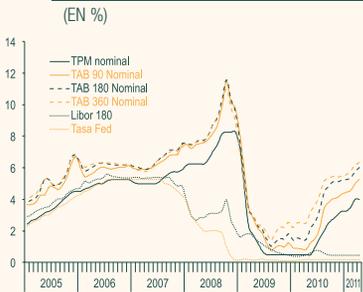


*En marzo las tasas de interés de los bonos del Tesoro norteamericano disminuyeron nuevamente hasta 2,1% y 3,4% a cinco y diez años plazo, respectivamente.*



<sup>20</sup> Idrovo & Lennon (2011). Documento de Trabajo N° 65. Gerencia de Estudios. Cámara Chilena de la Construcción.

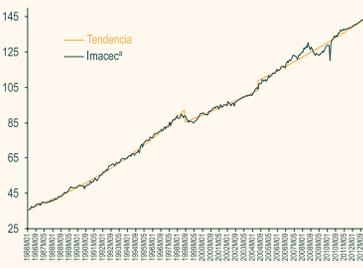
**EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS NACIONAL Y EXTRANJERA**



Fuente: Banco Central de Chile, Fed, Bloomberg.

**EVOLUCIÓN DEL IMACEC Y SU MEDIDA DE TENDENCIA**

(BASE 2003=100)



Fuente: CChC en base a la estadística del Imacec del Banco Central.

Nota: El cálculo de la tendencia está basado en la metodología de Jushan Bai & Pierre Perron, 1998. "Estimating and Testing Linear Models with Multiple Structural Changes", *Econometrica*, *Econometric Society*, vol. 66(1), pages 47-78, January. Jushan Bai & Pierre Perron, 2003. "Computation and analysis of multiple structural change models", *Journal of Applied Econometrics*, *John Wiley & Sons, Ltd.*, vol. 18(1), pages 1-22.  
\* De la serie desestacionalizada.

La recuperación de la demanda inmobiliaria se debe a varios factores, tales como: significativa disminución de la tasa de desempleo, mayor flexibilidad crediticia, elevado crecimiento de la actividad económica y una política monetaria que aun continúa en un régimen expansivo (tasa de interés real negativa).

En este sentido, hoy la inflación es un problema para la economía chilena. Principalmente porque, además de las presiones de demanda, existen factores externos (precio de las materias primas) que inducen el alza de precios internos. Por ello, en marzo el Consejo del Banco Central acordó continuar subiendo la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 0,50 puntos porcentuales hasta 4% anual, cifra que superó en 0,25 puntos las expectativas de los analistas para dicho mes —según la última encuesta de expectativas económicas elaborada por la misma institución. Ello ha provocado rebotes en las tasas de interés de corto plazo y una disminución en la pendiente de la curva de rendimientos.

En cuanto a las expectativas, los operadores financieros prevén que el Consejo del Banco Central elevará la tasa de política monetaria (TPM) hasta 4,5% en su próxima reunión de abril, para luego situarla en 5,5% y 6% dentro de los próximos seis y doce meses, respectivamente. En los siguientes 18 y 24 meses las expectativas apuntan a que la TPM habrá alcanzado 6%.

**3.6. Proyecciones económicas**

Durante los primeros meses de 2011 la inflación del IPC aumentó considerablemente su velocidad de expansión,<sup>21</sup> hasta experimentar alzas de 0,8% mensual y 3,4% anual en marzo del mismo año. Este resultado se debe, en gran medida, al efecto que tienen los mayores precios del petróleo y sus derivados, principalmente, en los costos de transporte y de generación de energía térmica —más aun en la actual situación de relativa sequía hidrológica. A lo anterior se suma el efecto de cierre de brechas de capacidad productiva —que estimamos ocurrió durante el tercer trimestre de 2010, luego que en un contexto de política monetaria expansiva, el aumento del gasto y la inversión (destinados a contrarrestar los efectos del terremoto del 27 de febrero) estimularan significativamente la demanda interna. En lo que resta del presente año, prevemos que el dinamismo de la economía superará su nivel potencial, lo que implica mayores presiones de demanda. Por lo que estimamos un alza de 4,4% para la variación anual del IPC de diciembre de 2011 —en línea con las expectativas del mercado.

A pesar de lo anterior, aun existen riesgos de que la inflación sea mayor que la prevista en este Informe. Principalmente, porque en la medida que persistan o, peor aun, se agudicen las tensiones políticas en los países árabes, el efecto de mayores alzas en el precio del petróleo podría propagarse en otros precios internos. Asimismo, esta situación se agravaría aun más si experimentamos una mayor dependencia de la energía térmica.

Por el contrario, hacia fines de 2012 estimamos que la inflación retorne al rango meta de entre 4% y 2% anual, concordante con el efecto rezagado de las mayores alzas de tasa de política monetaria, las menores presiones de demanda (convergencia del PIB a su nivel tendencial) y los efectos de bases de comparación más exigentes.

<sup>21</sup> La velocidad de expansión de la inflación del IPC y de sus medidas subyacentes es calculada como la variación mensual anualizada del promedio móvil trimestral de la serie desestacionalizada.

En cuanto al crecimiento económico, esperamos que el PIB de 2011 se expanda 6,2% anual, impulsado por la mayor inversión y consumo de los hogares, especialmente durante la primera mitad del año. De este modo, la demanda interna aumentará 8,2% en doce meses, acompañada de una variación positiva de 11,3% en la inversión en construcción y otras obras. A partir del segundo cuarto de 2011 la composición de la demanda interna variará ligeramente respecto de lo previsto en nuestro Informe anterior; 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 cíclico de la formación bruta de capital fijo y la normalización de la variación de existencias.

Lo anterior supone un crecimiento de la economía mundial cerca de 4,4% en 2011 con relación a 2010. En este contexto, nuestras estimaciones de precios de *commodities* para 2011 son US\$ 4,5 la libra de cobre y US\$ 105 el barril de petróleo. Por otra parte, el tipo de cambio nominal promediaría en torno a 480 pesos por dólar en 2011.

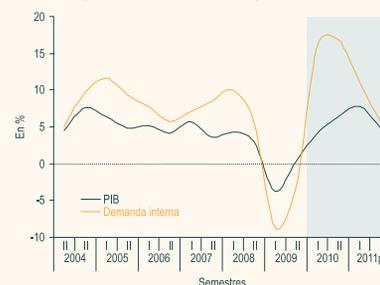
Finalmente, no es posible descartar algunos riesgos para nuestras proyecciones, tales como:

- Que la economía mundial crezca a un ritmo menor de lo esperado, como consecuencia del mayor deterioro financiero de algunas economías de la zona euro y/o se agudicen las tensiones políticas en los países árabes —observándose con ello nuevas alzas en los precios del petróleo y sus derivados.
- Lo anterior podría derivarse en un importante incremento del tipo de cambio, como consecuencia de una significativa salida de capitales y apreciación del dólar en una situación de mayor incertidumbre global.

A nivel interno los riesgos son:

- Que el dinamismo económico supere su capacidad productiva más allá del nivel y plazo pronosticado en este Informe, lo que acentuaría el crecimiento de los precios. Esto tendría implicancias en la conducción de la política monetaria y por tanto en la trayectoria de las variables reales.
- Finalmente, que las condiciones hidrológicas actuales empeoren, orientándonos a la generación intensiva de energía térmica, en una situación de alto precio de las materias primas.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA  
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuentes: CChC y Banco Central de Chile.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA

PORCENTAJE

Año	PIB	Inflación anual del IPC	Total	Demanda interna			Consumo privado	Balanza comercial	
				Total	FBCE			Export.	Import.
					Construc.	Maqui.			
2008	3,7	7,1	7,7	19,4	11,1	28,9	4,5	3,2	12,6
2009	-1,7	0,4	-5,9	-15,9	-9,2	-22,6	0,9	-6,4	-14,6
2010	5,2	3,9	16,4	18,8	1,8	38,5	10,4	1,9	29,5
2011 (p)	6,2	4,4	8,2	14,6	11,3	17,3	7,1	6,4	10,6

Fuente: CChC.  
(p) Predicción.

**EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN EN 12 MESES, EN %)



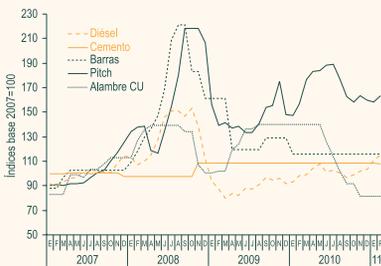
Fuente: CChC.

**EVOLUCIÓN REAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE**  
A FEBRERO 2011 (EN %)

	Variación anual	Incidencia relativa
<b>Por componente</b>		
Materiales	4,7	4,9
Sueldos y salarios	3,2	3,3
Misceláneos	-0,6	-0,5
<b>Por etapa</b>		
Obra gruesa	-0,6	-0,6
Terminaciones	7,7	7,6
Instalaciones	8,7	9,0
Costos indirectos	2,7	2,6

Fuente: CChC.

**EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE MATERIALES ASOCIADOS**  
A LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: Sistema de reajuste polinómico del MOP.

**4. INSUMOS**

**4.1. Mercado de materiales de construcción**

**Costos de construcción**

El crecimiento real del ICE<sup>22</sup> —aquel deflactado por el índice de precios al consumidor— se desaceleró a mediados de 2010 después de dejar atrás las presiones al alza causadas por el terremoto y tsunami que azotaron a nuestro país en febrero del año pasado. Recordemos que el siniestro destruyó y/o paralizó capacidad productiva mermando la oferta de materiales de la construcción, y generó presiones de demanda por las labores necesarias para la reconstrucción. Las cifras indican que parte de este *shock* transitorio se está revirtiendo. En efecto, el ICE nominal estuvo creciendo a tasas anuales relativamente constantes cercanas al 7,0% desde abril de 2010, pero dada la aceleración de la inflación reciente, en términos reales el crecimiento del ICE ha bordeado más bien el 5,0% anual, atenuando su crecimiento en el margen, para llegar en febrero pasado a tasas del orden del 4,0% anual.

Respecto a la evolución real de los componentes del ICE en lo que va corrido del año, *materiales* anotó el mayor crecimiento anual en sus precios, seguido por *sueldos y salarios*, mientras que *misceláneos* se abarataron marginalmente. En el caso de sueldos y salarios, el crecimiento exhibido se compara negativamente con los indicadores publicados por el INE para toda la masa laboral nacional. El índice general de remuneraciones y el índice general de costo de la mano de obra aumentaron 0,6% y 0,2% anual en enero respectivamente, lo que puede estar indicando una escasez relativa de mano de obra para el sector construcción, al comparar con el aumento de más de 3% sufrido por los sueldos y salarios de la construcción. Dicha situación podría agudizarse durante el año toda vez que la mayor actividad esperada presionará la demanda laboral del sector.

De la descomposición del ICE por etapas se observa una continuidad en el patrón observado en el *Informe* anterior: los costos de las instalaciones son los que más crecen, seguidos de terminaciones, mientras que obra gruesa exhibe cierta deflación. Esta situación dada por la mayor demanda en los primeros meses luego de la catástrofe para labores de reparaciones de nuevas obras, debiese revertirse en el mediano plazo, una vez que la construcción se vuelque en mayor medida a nuevos proyectos.

En relación con los precios internacionales de materiales para la construcción de infraestructura pública, informados por el sistema de reajuste polinómico del MOP, durante el segundo semestre del año destaca el alza del precio del diesel registrada a partir del último trimestre de 2010. Este se relaciona directamente con el precio del petróleo, por lo que se espera siga aumentando conforme continúen los conflictos bélicos en Libia y parte de África, por su relevancia en este mercado.

**VALORES PARA EL CÁLCULO DEL SISTEMA**  
**DE REAJUSTE POLINÓMICO DEL MOP**  
A FEBRERO 2011 (EN %)

	Nominal	Real
	Variación en 12 meses	
Petróleo diésel	17,4	14,3
Cemento	-0,8	-15,5
Barras para hormigón	0,0	0,8
Pitch asfáltico	4,1	4,1
Maderas <sup>a</sup>	7,2	4,3
Alambre de cobre	-41,9	-44,2
Dólar	-10,2	-12,5

Fuente: Dirección de Planeamiento del MOP.  
a. Variación media de los distintos tipos.

<sup>22</sup> Este índice se obtiene del seguimiento a los costos asociados a una vivienda tipo, de setenta metros cuadrados, entre sus principales características.

Otros factores que inciden en los precios a considerar son el precio del cobre y el tipo de cambio. Al respecto, en 2011 (y también en 2012) se espera que el precio del cobre se empine sobre los cuatro dólares la libra, presionando al alza algunos insumos relacionados. Por otro lado, en parte como consecuencia de este elevado precio del cobre, se espera que el tipo de cambio se mantenga en los niveles actuales en un horizonte de once meses<sup>20</sup>, por lo que no habría mayores presiones inflacionarias (o deflacionarias) para los productos importados por efecto de tipo de cambio.

#### **Demanda de insumos**

Al igual que en nuestro último *Informe*, el consumo acumulado entre enero y febrero del presente año muestra un fuerte crecimiento anual en las importaciones de los principales insumos para la construcción, patrón que se explica en gran medida por el tipo de cambio favorable.

Comparando el acumulado entre enero y febrero de 2011 con el acumulado en igual periodo del 2010, las importaciones de cemento aumentaron casi en un cuarto, mientras que el despacho —es decir las toneladas de cemento que se compraron a productores locales— aumentó solo alrededor de un doceavo. Por su lado, las importaciones de barras de acero para hormigón aumentaron casi tres veces, mientras que su consumo local aumentó poco más de un quinto.

Pese a este mayor dinamismo de las importaciones con respecto a los despachos, es necesario tomar en cuenta que las primeras aun representan una pequeña proporción del consumo total. Las importaciones de cemento fueron 8,3% del consumo total, mientras que las de barras de acero fueron solo el 5,2%.

Con todo, el consumo aparente de los dos principales insumos para la construcción exhibió un crecimiento positivo en el periodo en cuestión, especialmente del acero: 8,8% anual de aumento para el cemento y 28,1% para el acero.

*Los costos reales de edificación se desaceleraron luego de la notable expansión causada por el terremoto del pasado febrero, bajando de 6,6% anual promedio en 2010 a 4% anual en febrero pasado. Esta situación se podría revertir dada la mayor actividad esperada durante el año.*

#### **CONSUMO APARENTE DE CEMENTO Y BARRAS PARA HORMIGÓN**

DE ENERO A FEBRERO

	2010	2011	% de variación
	Toneladas		
<b>Cemento</b>			
Despacho	645.606	695.555	7,7
Importaciones	46.934	57.910	23,4
<i>Consumo aparente</i>	692.540	753.465	8,8
<b>Barras de acero para hormigón</b>			
Despacho	76.838	95.078	23,7
Importaciones	1.255	4.959	295,1
<i>Consumo aparente</i>	78.093	100.037	28,1
Indicadores generales (índices)	Variación (%)		
	Mensual	Acumulada	Anual
Despachos físicos	4,20	5,30	8,7
Ventas mat. construcción	-1,90	13,60	12,0

Fuente: CChC.

*Las importaciones de insumos para la construcción siguen creciendo a tasas de dos dígitos, especialmente las de acero, que casi triplicaron sus niveles de internaciones. La aceleración de despachos físicos industriales para obra gruesa en los últimos meses es concordante con la recuperación sectorial del último trimestre de 2010 que esperamos se extienda con mayor fuerza en el transcurso del año.*

En cuanto a los indicadores generales para los insumos, el índice de despachos físicos industriales registró un avance de 4,2% en el mes de febrero acumulando un incremento de 5,3% en doce meses. Por su parte, el índice de ventas de proveedores, el cual incorpora además la venta de suministros importados, avanzó 12% anual a febrero, ratificando el buen inicio de la actividad sectorial.

Es interesante notar que, al separar por tipo de componente, solo aquel correspondiente a terminaciones evidencia un nivel de actividad similar al máximo registro de 2008, previo a la crisis. No obstante, es el índice de despachos de obra gruesa el que registra desde noviembre último a la fecha tasas de crecimiento consecutivas. Ello se encuentra en concordancia con la recuperación sectorial de fines del último cuarto de 2010, una vez superadas las actividades relacionadas con la emergencia y reparación posterremoto. En definitiva, la puesta en marcha de nuevas iniciativas ha dado lugar a la mayor demanda de insumos de obra gruesa, tras los efectos de la recesión de 2009 y la concentración de actividades de reparación y demolición inmediatamente posteriores al terremoto y tsunami del 27 F.

Los insumos destinados a la actividad en obra gruesa experimentaron tasas de crecimiento anual de dos dígitos, congruente además con una base de comparación menos exigente.

**ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS INDUSTRIALES**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

**ÍNDICE DE VENTAS REALES DE MATERIALES**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

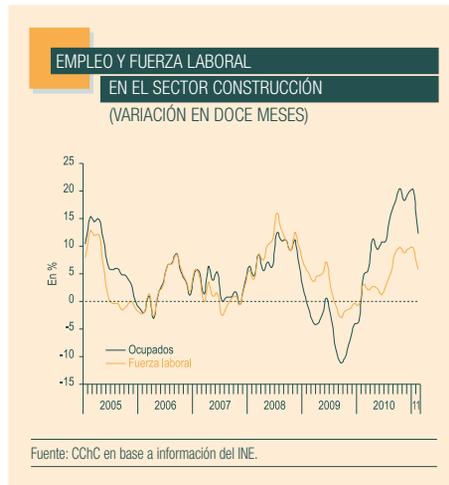
## 4.2. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

### Empleo<sup>23</sup>

El mercado laboral del sector construcción se recuperó notablemente durante 2010, evidenciando variaciones anuales positivas en el empleo y en la fuerza de trabajo a contar del mes de febrero. Al cierre del año, el crecimiento de la ocupación y de la fuerza laboral acumuló variaciones de 19,9% y 9,7%, respectivamente. Con todo, la tasa de desempleo cerró 2010 en 12,0%, cifra que estuvo en línea con nuestras proyecciones. Es importante destacar que el buen desempeño del mercado laboral del sector es sorprendente, dado que la evolución de la actividad de la construcción durante el año pasado fue menos dinámica que lo esperado. De acuerdo a ello, es esperable que durante este año el mercado laboral muestre señales de estabilización, con menores ritmos de crecimiento del empleo y de la fuerza laboral.

<sup>23</sup> 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.

Lo anterior se puso de manifiesto durante los primeros dos meses de 2011. En febrero los trabajadores ocupados llegaron a 596.911, que muestra una disminución de 2,0% con respecto al resultado de enero (que llegó al récord histórico de 609.180 personas). En tanto, el número de trabajadores cesantes fue de 63.970 en febrero, que es 3,6% más que en el trimestre móvil anterior.



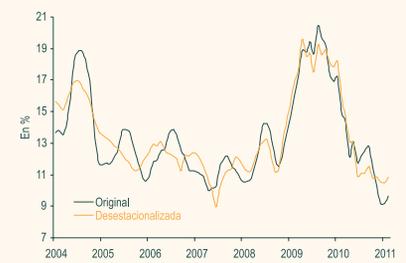
De esta forma, la tasa de cesantía llegó a 9,7% en el trimestre móvil diciembre-febrero de 2011 (10,8% desestacionalizada), aumentando en cinco puntos porcentuales con respecto al periodo anterior. Esto se debió a que la disminución de los ocupados (-2,0%) fue mayor que la de la fuerza laboral (-1,5%). Este resultado puede deberse a que durante 2010 el aumento de la ocupación obedeció en gran parte a necesidades de empleo para la reconstrucción del país luego del terremoto, lo cual constituyó un evento “temporal”.

Teniendo en cuenta lo anterior, se estima que la tasa de cesantía promediará poco menos de 11% en 2011, retornando así a los niveles observados antes de la crisis económica.



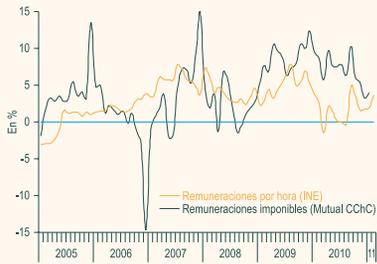
*Es esperable que durante 2011 el mercado laboral del sector muestre señales de estabilización, con menores ritmos de crecimiento del empleo y de la fuerza laboral.*

TASA DE DESEMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN



*Nuestra proyección indica que la tasa de desempleo promedio del sector construcción se situará en torno a 11% en 2011.*

**REMUNERACIONES REALES EN LA CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



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

**INGRESO IMPONIBLE PROMEDIO POR ACTIVIDAD**

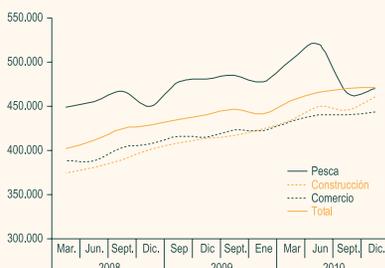
**ECONÓMICA**

DICIEMBRE 2010 (EN PESOS)

Actividad económica	Ingreso
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	332.217
Pesca	470.441
Explotación de minas y canteras	1.006.331
Industria manufacturera	513.928
Electricidad, gas y agua	789.855
<b>Construcción</b>	<b>460.596</b>
Comercio	443.633
Hoteles y Restaurantes	300.446
Transporte, almacenaje y comunicaciones	493.039
Intermediación financiera	789.449
Act. Inmobiliarias, empresariales y de alquiler	471.174
Adm. Pública y defensa; Seg. Social Obligatoria	592.789
Enseñanza	646.757
Servicios sociales y de salud	560.842
Servicios comunitarios, sociales y personales	389.021
Organismos extraterritoriales	833.128
<b>Promedio</b>	<b>471.108</b>

Fuente: CChC en base a información de la Superintendencia de AFPs y Mutual CChC.

**EVOLUCIÓN DEL INGRESO IMPONIBLE PROMEDIO**  
(EN PESOS) POR ACTIVIDAD ECONÓMICA



Fuente: CChC en base a información de la Superintendencia de AFPs y Mutual CChC.

**Remuneraciones y costo de mano de obra**

En términos generales, se observó que las remuneraciones reales del sector redujeron su ritmo de crecimiento durante 2010 en comparación con el año anterior, al igual que el costo real de mano de obra, y que incluso se registraron variaciones reales negativas en los meses marzo, junio y agosto.

No obstante, en septiembre se observó un fuerte incremento, el cual se desaceleró en los meses siguientes. En efecto, el índice de remuneraciones de enero de 2011, publicado por el INE, alcanzó una variación anual de 1,8% y de 0,3% en el margen. En términos anuales, esto se debió a que el aumento de las remuneraciones nominales fue mayor que con el crecimiento de los precios durante ese período. En tanto, las remuneraciones medidas a través de la información de la Mutual CChC<sup>24</sup> reportaron una variación de 3,9% anual y -9,7% mensual en enero, lo que está en línea con la tendencia observada por el indicador del INE.

Respecto de los niveles de las remuneraciones del sector, y de acuerdo con la información de la Superintendencia de AFP y de la Mutual CChC—que reflejan los ingresos de los trabajadores asalariados—, las remuneraciones imponibles de los trabajadores del sector construcción alcanzaron un promedio de \$ 460.596 en diciembre, cifra similar a la observada en los sectores comercio y pesca.

El ingreso imponible promedio de los trabajadores asalariados del sector construcción siguió una evolución muy similar a la de los empleados del rubro comercio, entre los años 2008 y 2010, a excepción de diciembre de este último año, donde se observó que el ingreso en el rubro construcción fue superior. Esta es una señal de las mayores presiones de costos enfrentadas por el sector, dada la positiva expectativa de crecimiento para el año.

**COSTO REAL DE MANO DE OBRA EN CONSTRUCCIÓN**

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC en base a información del INE.

En tanto, el índice de costo de mano de obra en enero registró una variación anual de 3,6% (-0,1% mensual). Al igual que en el caso de las remuneraciones, el avance en doce meses se debe a que el aumento de los precios en ese periodo fue menor que el del costo nominal de la mano de obra. Dado que la proyección de la inflación para 2011 se ha ido ajustando consecutivamente al alza, es esperable que las variaciones interanuales de las remuneraciones y los costos de mano de obra, en términos reales, reduzcan su ritmo de crecimiento durante el año.

<sup>24</sup> Las cifras de la Mutual CChC representan a poco más del 50% de los trabajadores reportados por el INE, y dan cuenta de empleos asociados a mayor formalidad.

## 5. VIVIENDA

### 5.1. Permisos de edificación

La superficie total autorizada para construir según los permisos de edificación continúa con el dinamismo mostrado durante la segunda mitad de 2010, toda vez que en los dos primeros meses del año ya se ha superado en 14,6% la superficie aprobada durante el primer trimestre del año pasado. En lo anterior influye sobremanera la baja base de comparación, porque a causa del excesivo stock de permisos generado en los años previos y de los efectos de la crisis internacional, la emisión de permisos sufrió una brusca declinación. Así, en el acumulado enero-febrero los permisos a nivel nacional tuvieron un incremento anualizado de 57,2%; la situación fue especialmente dinámica en regiones, donde el aumento anualizado en la superficie aprobada superó el 75%. Este aumento está en línea con la recuperación económica evidenciada por el país y por el sector construcción.

Destino de la edificación	Año 2010				Año 2011
	Ene-mar	Abr-jun	Jul-sep	Oct-dic	Ene-mar <sup>a</sup>
	Variación igual período año 2009				Variación igual período año 2010
Número de viviendas	-60,6	-52,5	6,0	15,6	18,2
Superficie viviendas	-55,0	-53,8	15,8	14,1	25,8
Ind., com. y est. fin. (1)	25,6	21,0	32,1	-6,7	2,0
Servicios (1)	-22,9	14,6	10,1	34,2	-0,9
Total edif. no habitacional (1)	2,9	17,9	24,8	5,1	1,0
<b>Total edificación (1)</b>	<b>-39,3</b>	<b>-34,0</b>	<b>19,5</b>	<b>10,4</b>	<b>14,6</b>

Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.  
a. Compara enero y febrero de 2011 con el primer trimestre de 2010.  
(1) Superficie autorizada.

Al analizar el comportamiento de los permisos de edificación aprobados de las distintas actividades económicas, se observa que vivienda e industria, comercio y establecimientos financieros a febrero ya superan la superficie autorizada durante el primer trimestre de 2010. Sin embargo en el acumulado todas las categorías superan el registro a igual fecha del año anterior. De las tres categorías, vivienda es la que presenta el mayor dinamismo.

La situación en el sector habitacional ha sido bastante más dinámica en regiones en la Región Metropolitana. Lo mismo ocurre para el sector no habitacional, pero en menor medida.

En el caso particular del Gran Santiago, hasta febrero el número de permisos de edificación de viviendas registró un aumento de 41,2% anual. Un análisis más detallado por tramos de superficie unitaria de las viviendas muestra que los avances más significativos se dan en los tramos de hasta 50 m<sup>2</sup>, de 71 a 100 m<sup>2</sup> y de más de 141 m<sup>2</sup>, en los que ya superó —en el

*En el acumulado durante 2011 los permisos de edificación han evidenciado una variación anual positiva de 57,2% y a fines de marzo completarán tres trimestres consecutivos con tasas de variación anuales positivas.*

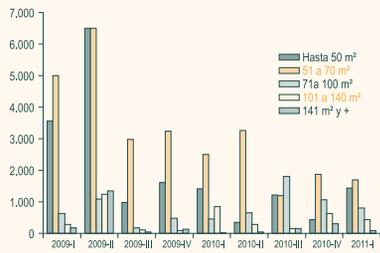
### PERMISOS EDIFICACIÓN SEGÚN REGIONES (1)

Destino de la edificación	Enero-febrero 2011		
	Región		Total país
	Metro	Resto	
	% variación anualizada		
Número de Viviendas	42,9%	94,1%	77,1%
Superficie Viviendas	43,2%	93,7%	76,2%
Ind., Com. y Est. Fin.	3,7%	72,0%	36,9%
Servicios	59,7%	4,2%	32,3%
Total Edif. No Habitacional	121,9%	149,4%	135,4%
<b>Total Edificación</b>	<b>31,3%</b>	<b>76,3%</b>	<b>57,2%</b>

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

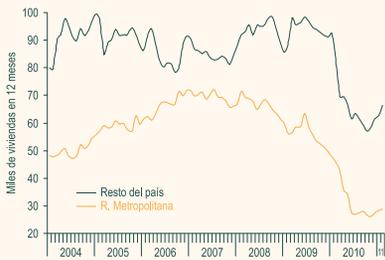
En el caso particular del Gran Santiago, acumulado a febrero de los permisos de edificación de vivienda registró un avance de 41,2% anual.

NÚMERO DE PERMISOS POR TRAMO DE SUPERFICIE



Fuente: CChC en base a información del INE.  
Nota: Primer trimestre de 2011 incluye solo enero y febrero.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE VIVIENDAS



Fuente: CChC en base a información del INE.

acumulado a febrero— la emisión de permisos del primer trimestre de 2010; lo anterior es especialmente fuerte para las viviendas de mayor metraje.

PERMISOS PARA VIVIENDAS APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO (EN %)

Tramos de superficie	Año 2010					Año 2011	
	1 <sup>er</sup> Trim	2 <sup>o</sup> Trim	3 <sup>er</sup> Trim	4 <sup>to</sup> Trim	Acumulado	1 <sup>er</sup> Trim	Acumulado
	% variación igual período 2009					% variación igual período 2010	
Hasta 50 m <sup>2</sup>	-60,3	-94,8	25,4	-72,9	-92,3	1,7	605,4
51 a 70 m <sup>2</sup>	-50,1	-49,9	-59,7	-42,3	-31,6	-32,3	-18,9
71 a 100 m <sup>2</sup>	-27,8	-40,5	937,6	121,0	-66,9	73,8	823,0
101 a 140 m <sup>2</sup>	202,2	-77,3	39,6	572,3	406,7	-48,4	-48,3
141 y +	-83,5	-96,1	245,5	135,2	-87,7	225,0	502,2
<b>Total</b>	<b>-45,7</b>	<b>-72,6</b>	<b>5,6</b>	<b>-22,5</b>	<b>-48,4</b>	<b>-15,0</b>	<b>41,2</b>

Fuente: CChC en base a información del INE.  
\* Compara el acumulado a febrero de 2011 con el primer trimestre de 2010.

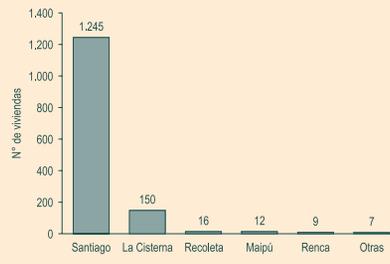
Tomando los permisos de viviendas del Gran Santiago de forma desagregada, se ve que la concentración de permisos por comuna varía según los tramos de superficie.

La gran mayoría de las viviendas pequeñas, de hasta 50 m<sup>2</sup>, aprobadas a febrero corresponde a la comuna de Santiago: 86,5% del total. Esto representa un fuerte avance desde el 51,5% en octubre de 2010. Además, destaca el avance en La Cisterna, comuna que a febrero presenta el 10,4% del número de viviendas aprobadas en este tramo, mientras que a octubre del año pasado solo alcanzó el 0,03%.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS

APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO

VIVIENDAS HASTA 50M<sup>2</sup>  
ENE-FEB 2011



Fuente: CChC en base a información del INE.

Los tramos de metrajes medios presentan menor concentración en la distribución de los permisos de viviendas aprobados entre las comunas del Gran Santiago. El tramo 51 a 70 m<sup>2</sup> está mayormente concentrado en Ñuñoa, Pudahuel, Santiago y Renca, pues estas tres comunas absorben el 86,4% de los permisos. Destaca el importante avance de Pudahuel, Santiago y Renca, toda vez que durante el año pasado no presentaron mayor dinamismo en la aprobación para este metraje.

Los permisos para unidades entre 71 y 100 m<sup>2</sup> sobresalen principalmente en las comunas de Pudahuel, San Bernardo y Ñuñoa, las que juntas concentran el 82,6% del total. En este tramo cabe destacar el avance de San Bernardo en lo que va transcurrido el año, ya que a octubre de 2010 solo registraba una vivienda aprobada.

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

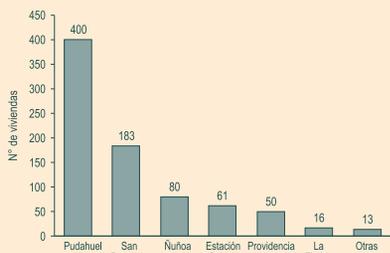
VIVIENDAS DE 51 A 70M<sup>2</sup>  
ENE-FEB 2011



Fuente: CChC en base a información del INE.

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

VIVIENDAS DE 71 A 100M<sup>2</sup>  
ENE-FEB 2011



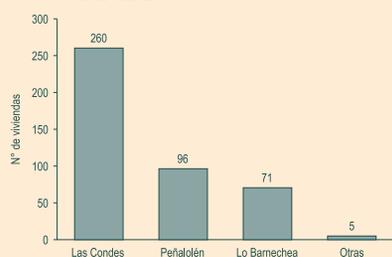
Fuente: CChC en base a información del INE.

La emisión de permisos para viviendas de 101 a 140 m<sup>2</sup> está casi completamente concentrada en las comunas de Las Condes, Peñalolén y Lo Barnechea, las que en conjunto acumulan más del 98% del número de este tipo de viviendas aprobadas. Tanto Las Condes como Peñalolén, a febrero ya superan el acumulado a octubre de 2010.

Finalmente, la aprobación de permisos para el tramo de viviendas de mayores superficies se concentra en Las Condes y Lo Barnechea con el 85,7% del total.

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

VIVIENDAS DE 101 A 140M<sup>2</sup>  
ENE-FEB 2011

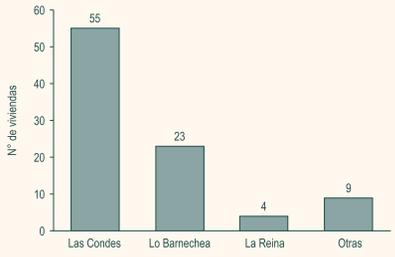


Fuente: CChC en base a información del INE.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS**

**APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

VIVIENDAS DE MÁS DE 140M<sup>2</sup>  
ENE-FEB 2011



Fuente: CChC en base a información del INE.

Si se mira el mercado de viviendas como un todo, sigue destacando la concentración de la aprobación de los permisos en tres comunas que totalizan el 65,5%. Destaca la actividad en Santiago, que a febrero se encuentra solo 10% por debajo del total de permisos aprobados a octubre de 2010.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS**

**APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

VIVIENDAS TOTALES  
ENE-FEB 2011



Fuente: CChC en base a información del INE.

**5.2. Mercado inmobiliario**

El último trimestre de 2010 consolidó la recuperación del sector observada a partir del tercer cuarto de dicho año. La positiva situación de la economía chilena, junto a las bajas tasas de interés, la sólida situación del mercado laboral, la flexibilización del mercado crediticio y las buenas expectativas de los consumidores dieron pie a que la recuperación exhibida durante la segunda mitad de 2010 fuera mayor que la esperada inicialmente luego del magro resultado observado durante los primeros seis meses del año.

Así, los fundamentos del sector se alinearon para generar condiciones que ayudaron a impregnarle dinamismo, los que esperamos continúen dándole impulso a lo largo de 2011, toda vez que se espera que la economía chilena crezca a una tasa mayor que la observada durante el año pasado.

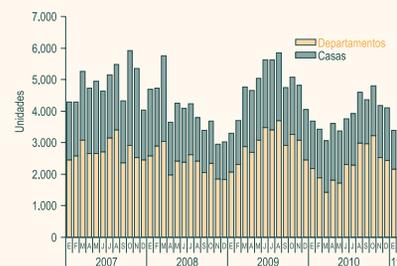
En efecto, como consecuencia de lo anterior se ha consolidado un escenario de bajas tasas de desempleo, situación que proyectamos prevalecerá a lo largo de 2011, pero con un cambio de énfasis positivo para la demanda de viviendas: la creación de empleos será de mejor calidad que la registrada el año anterior (preponderará el empleo con contrato sobre el por cuenta propia), afianzándose así el nivel de ingresos de las familias y mejorando con ello el perfil de riesgo crediticio de los potenciales demandantes de vivienda. Lo anterior, sumado a una coyuntura en que las tasas de interés se han mantenido bajas y a una política comercial de los bancos que continúa flexibilizando la oferta de créditos, conforman un escenario propicio para que la demanda por los mismos continúe aumentando.

La nota de alerta viene dada por la inflación, la que podría afectar la capacidad de pago de las familias y mermar las expectativas de los consumidores sobre las condiciones futuras de su situación personal, lo que podría frenar en cierto grado la recuperación del sector. No obstante, ello presentaría un riesgo que estimamos podría surgir con mayor claridad hacia fines de año.

### Mercado inmobiliario nacional

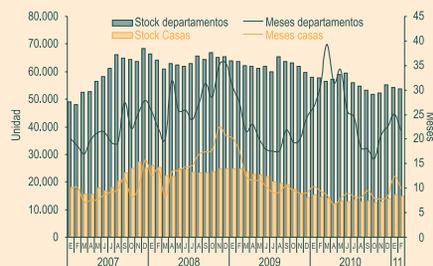
En el cuarto trimestre de 2010, el mercado inmobiliario a nivel nacional reflejó una contracción de las ventas de 6,2% respecto de igual periodo de 2009. Esta variación se distribuye en una caída de 6,8% en la venta de departamentos y de 5,3% en la comercialización de casas. En el acumulado a febrero de 2011 la actividad del sector inmobiliario nacional volvió a presentar tasas de variación anuales positivas —luego de varios meses de contracciones—, ya que las ventas de viviendas aumentaron 3,3% anual. En el caso particular de los departamentos el aumento fue de 13,2%, mientras que en el mercado de las casas se observó una contracción de 10,1%. Con ello, el *stock* de viviendas nacional llegó en febrero a 68.495 unidades disponibles para la venta, con una composición de 21,7% de casas y 78,3% de departamentos. Así, los meses para agotar *stock* llegaron a 17,3 en febrero, ubicándose sobre el promedio histórico de 16,5 meses.

VENTAS NACIONALES DE VIVIENDAS



Fuente: CChC.

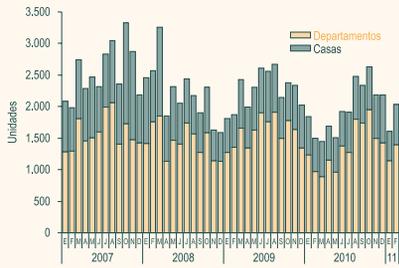
EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK INDICADOR NACIONAL



Fuente: CChC.

En regiones, durante el periodo octubre-diciembre de 2010 se vendieron 6.088 unidades, lo que equivale a una caída de 15,6% con respecto a igual periodo de 2009. En tanto, en el acumulado a febrero de 2011 se comercializaron 3.710 viviendas, esto refleja una contracción de 2,1% en relación con igual intervalo de 2010. Con ello el stock llegó a 30.911 viviendas en febrero, equivalente al 82,2% del stock en el Gran Santiago. De esta forma los meses para agotar el stock alcanzaron un registro de 16 en el cierre de dicho mes, reflejando una mejoría respecto de los 16,5 meses observados en igual mes de 2010. Esto es similar a lo sucedido en el Gran Santiago durante febrero, mes en el cual la velocidad de ventas llegó a 18,5 meses —mayor que el registro de regiones; no obstante disminuyó con respecto al mismo mes de 2010, cuando los plazos para agotar stock llegaron a 26,9 meses.

**EVOLUCIÓN DE VENTA DE VIVIENDAS**  
GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.

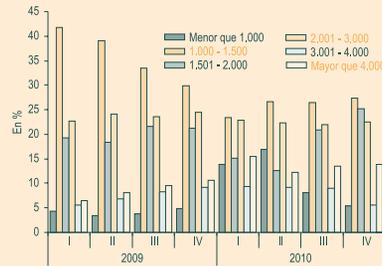
**Mercado inmobiliario en el Gran Santiago**

Durante el cuarto trimestre se consolidó la recuperación del sector vislumbrada a partir de julio de 2010.

En este periodo la variación con respecto a igual trimestre de 2009 fue de 3,8% y así el último cuarto de 2010 fue el único en presentar una tasa de crecimiento anual positiva. La venta de departamentos creció 2,7%, en tanto la venta de casas lo hizo en 6,7%. Nuestras estimaciones muestran que en el acumulado a marzo las ventas de viviendas se incrementaron en 21,3% en comparación con igual trimestre de 2010 y alcanzarían las 5.797 unidades.

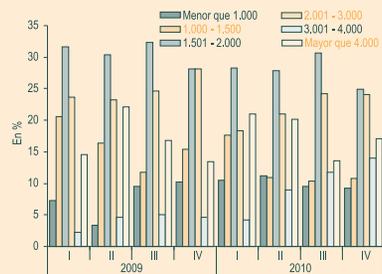
Las viviendas de menor valor (hasta UF 2.000) siguen concentrando la mayor demanda del mercado; sin embargo dentro de estas pareciera que en el último tiempo las unidades de mayor valor han logrado un aumento en su participación. En la misma línea anterior, la venta de viviendas de valores superiores a UF 4.000 se incrementó de manera consistente a lo largo de 2010. Así, el valor total de las ventas del cuarto trimestre de 2010 aumentó 10,3% en términos anuales. En el acumulado a febrero, el valor de las ventas muestra un retroceso de 4,5% si comparamos con igual periodo de 2010.

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



Fuente: CChC.

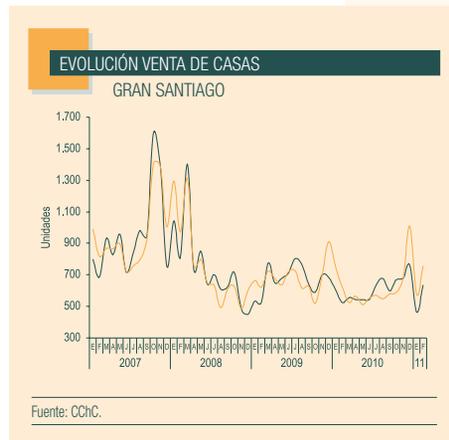
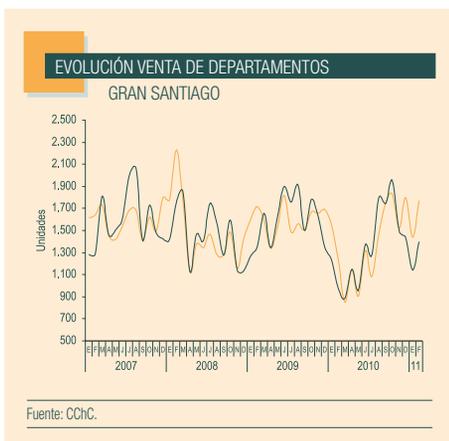
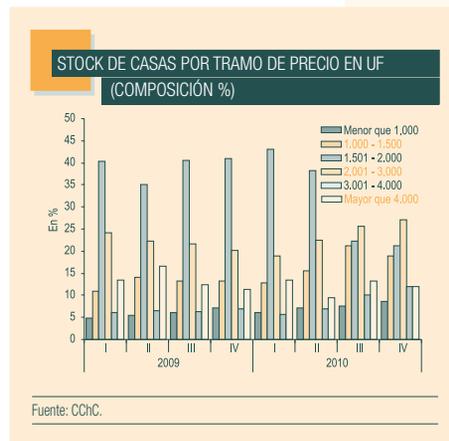
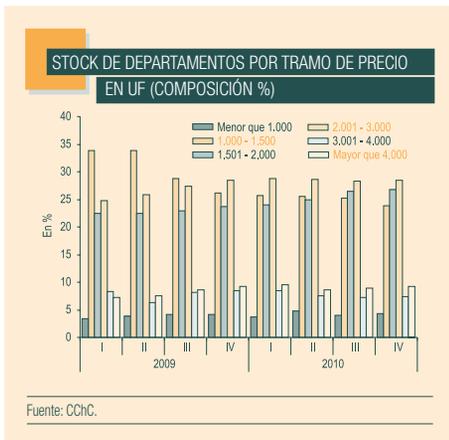
**VENTAS DE CASAS POR TRAMO DE PRECIOS EN UF**  
(PARTICIPACIÓN %)



Fuente: CChC.

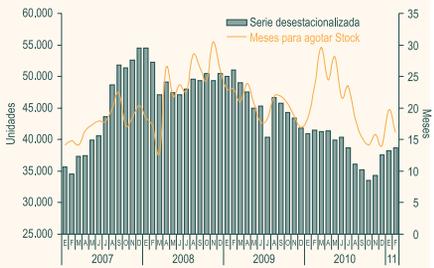
Como hemos manifestado en ocasiones anteriores, la contracción en la actividad implicó un ajuste importante en la industria, la cual disminuyó fuertemente sus inversiones en 2009 y 2010, lo que permitió enfrentar los menores niveles de venta con la oferta disponible. Por ello no es de extrañar que el stock continuara registrando disminuciones importantes durante el último cuarto de 2010: 10,2% con respecto al mismo periodo de 2009, pero que en el margen la serie desestacionalizada haya aumentado 7,1% con respecto al tercer trimestre, toda vez que las expectativas empresariales comenzaron a internalizar el inicio de un ciclo económico expansivo. La composición del stock al cierre de febrero es de 86,1% de departamentos y 13,9% de casas. Destaca el fuerte descenso en la oferta de casas del rango 1.500-2.000 UF.

*Estimamos que durante el primer trimestre del año la venta de viviendas en el Gran Santiago aumentó 21,3% respecto del mismo periodo del año 2010.*



El stock de viviendas a febrero de 2011 en el Gran Santiago alcanzó las 37.584 unidades y se compone en 83,5% de departamentos y 16,5% de casas.

**EVOLUCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO**



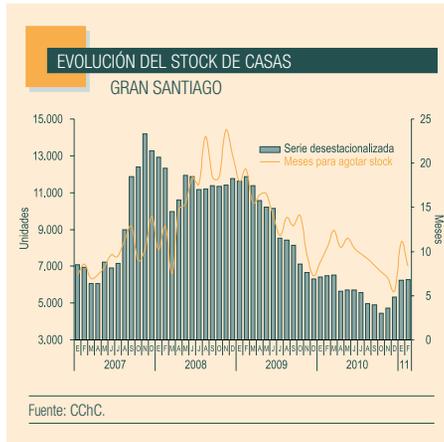
Fuente: CChC.

**EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEPARTAMENTOS GRAN SANTIAGO**



Fuente: CChC.

Las mayores ventas y la menor oferta existente explican que durante el último cuarto de 2010 la velocidad de venta aumentara 13,5% en términos anuales. Los meses para agotar stock llegaron a 16 en el periodo, situándose justo en el promedio histórico. En comparación con los tres meses previos, la velocidad de venta aumentó 13,5%, esto debido al fuerte incremento de las ventas —para la serie desestacionalizada, lo que contrarrestó el aumento de la oferta.

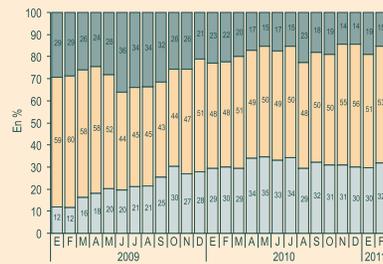


Fuente: CChC.

En cuanto a la evolución de los proyectos informados por las inmobiliarias, se ha mantenido la mayor importancia relativa de aquellos sin iniciar, situación que a raíz de la crisis se evidenció durante el último trimestre de 2009, manteniéndose en las cercanías de 30% durante fines de 2010 y principios de 2011. El número de viviendas en desarrollo terminó el año 2010 al alza y, a pesar del pequeño bajón de febrero, esperamos que continúe así durante 2011. De hecho, se observa un aumento en el flujo de nuevos proyectos de viviendas en el Gran Santiago informados mensualmente y cuyo inicio no es postergado.

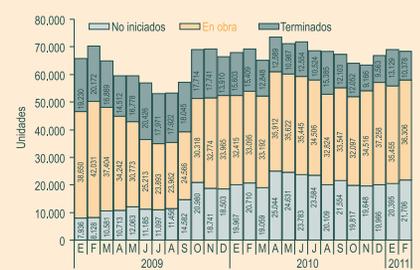
Lo anterior también se recoge en el inicio en la construcción de nuevas viviendas. De hecho, durante el último cuarto de 2010 y a principios de 2011 se observa que la tendencia en el inicio de viviendas en el Gran Santiago va en aumento. Lo anterior no sorprende dadas las mejores expectativas de los empresarios del sector, quienes habrían puesto fin a la postergación de proyectos observada durante el bienio 2009-2010 y se condice con el alza presentada en el margen por la oferta de viviendas.

**PROYECTOS EN DESARROLLO VIVIENDAS INFORMADAS**

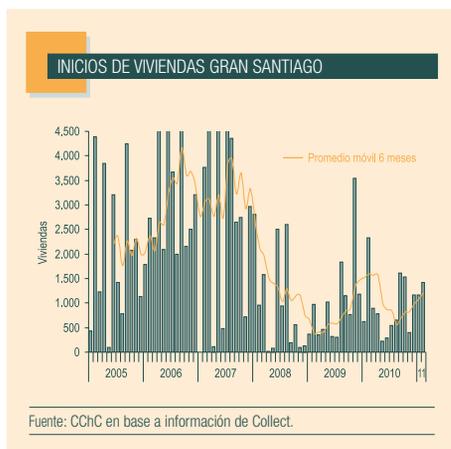


Fuente: CChC en base a información de Collect.

**PROYECTOS EN DESARROLLO SEGÚN VIVIENDAS INFORMADAS**



Fuente: CChC en base a información de Collect.



### Proyección de ventas inmobiliarias

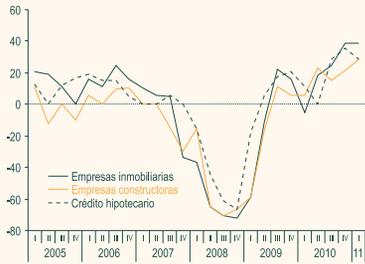
2011 será sin lugar a dudas un año de recuperación para la industria inmobiliaria. A lo largo del presente año las ventas de viviendas se recuperarán del bajón registrado en el ejercicio anterior y, según nuestras proyecciones, anotarán un incremento de 14% alcanzando un total de 26.911 unidades.

No obstante lo positiva de la cifra, esta es menor que la proyección anterior, presentada en el *Informe Mach 31*, debido principalmente a la escalada de la inflación en el último tiempo y al fuerte incremento en las expectativas inflacionarias para el resto de 2011. Así, con la incorporación de los mayores registros del IPC para los primeros meses del presente año y de las mayores expectativas inflacionarias en nuestro modelo, las ventas totales para 2011 resultaron ser 2,6% menores que lo proyectado previamente. A esto se suma que la actividad del sector durante los dos primeros meses del año, si bien refleja incrementos anuales, resultó algo menor que lo pronosticado inicialmente.

El fuerte incremento en el nivel de precios de la economía puede afectar las ventas del mercado inmobiliario a través de dos canales, primero, al disminuir la capacidad de pago de los agentes y segundo, al disminuir la confianza de los consumidores en las condiciones futuras de la economía. Sin embargo, como expusimos en la introducción a esta sección, el resto de los fundamentos del sector se encuentra en buen pie para dar sustento a la recuperación esperada y al incremento de dos dígitos de las ventas proyectadas, por lo que el efecto adverso de la inflación sería acotado.

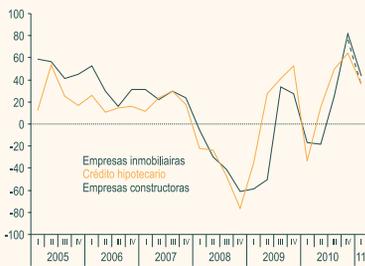
En efecto, durante el primer trimestre del año las condiciones crediticias se mantuvieron en niveles favorables para el sector. Así, los estándares de aprobación de créditos aun mantienen la continua flexibilización, tanto para las empresas constructoras e inmobiliarias como para los créditos hipotecarios, observada desde mediados de 2010, dando así impulso al sector. La demanda por créditos también se encuentra en niveles más fuertes, tanto por parte de las empresas como de los consumidores, situación que se repite desde el tercer trimestre de 2010. Además, las tasas

**ESTÁNDARES DE APROBACIÓN DE CRÉDITOS**



Fuente: Banco Central de Chile.

**ESTÁNDARES DE SOLICITUDES DE CRÉDITOS**



Fuente: Banco Central de Chile.

hipotecarias siguen en las cercanías a sus mínimos históricos y solo han sufrido incrementos marginales en los últimos meses, manteniéndose aun bajo el promedio histórico.

Lo anterior, sumado al buen momento del mercado laboral —firme nivel de empleo y bajas tasas de desempleo— y a las halagüeñas expectativas de crecimiento para la economía chilena durante 2011 dan sustento a nuestra proyección.

**EVOLUCIÓN DEL COSTO DE FINANCIAMIENTO**

**PARA LA VIVIENDA**

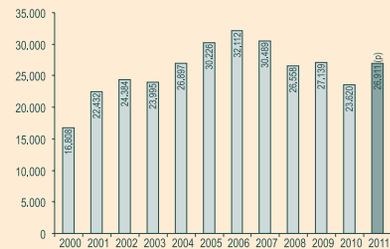
**TASAS EN UF A MÁS DE 3 AÑOS (EN %)**



Fuente: Banco Central de Chile.

**PROYECCIÓN DE VENTAS DE VIVIENDAS**

**DEL GRAN SANTIAGO**



Fuente: CChC.

**5.3. Vivienda pública**

**Ejecución del Programa Regular 2010**

Con el fin de dejar espacio para el Programa de Reconstrucción que tuvo que implementarse luego del terremoto del 27 F, las metas físicas del Programa Regular se rebajaron hasta los 103 mil subsidios a otorgar durante 2010. Dicha reducción afectó principalmente a los programas Sistema de Subsidio Habitacional (DS 40) y Programa de Protección del Patrimonio Familiar (PPPF), los que exhibieron una disminución en sus metas de 43% y 24%, respectivamente.

La ejecución física del programa regular 2010 muestra que a diciembre se otorgaron 88 mil subsidios, cifra que representó un avance de 85,8% con respecto a la meta vigente y fue 59,7% inferior a la cantidad de subsidios entregada durante 2009.

#### EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL REGULAR MINVU 2010

(AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010)

Programa	Ejecución programa de subsidios 2010 (al 31 de diciembre de 2010)					Programa de arrastre (al 31/12/2010)	
	Inicial	Vigente	Otorgados	% Avance	Var. a 2009	Term. o Pag.	Var. a 2009
<b>Viviendas asistenciales</b>	<b>36.044</b>	<b>33.156</b>	<b>33.742</b>	<b>101,8%</b>	<b>-48,3%</b>	<b>48.876</b>	<b>-10,9%</b>
Subs. Fondo Solidario de Vivienda I y II	31.614	30.137	30.607	101,6%	-53,2%	48.797	-11,0%
Subs. Fondo Solidario de Vivienda III						79	
<b>Subsidios para viviendas con crédito</b>	<b>28.027</b>	<b>22.892</b>	<b>21.086</b>	<b>92,1%</b>	<b>-65,0%</b>	<b>36.790</b>	<b>74,9%</b>
Subsidios Básicos de Gestión Privada						1	
Subsidios Especiales						53	-70,6%
Sistema Subsidio Habitacional	28.027	22.892	21.086	92,1%	-7,4%	20.479	-1,7%
Subsidio Habitacional Extraordinario						16.257	
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>2.000</b>	<b>2.000</b>	<b>343</b>	<b>17,2%</b>	<b>-94,6%</b>	<b>5.731</b>	<b>-16,0%</b>
Subsidios Rurales						5.388	4,7%
Subsidios Leasing	2.000	2.000	343	17,2%	-79,2%	343	-79,2%
<b>Otros programas de subsidio</b>	<b>61.435</b>	<b>44.965</b>	<b>33.264</b>	<b>54,1%</b>	<b>-61,9%</b>	<b>65.418</b>	<b>-17,7%</b>
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	52.296	35.826	26.717	74,6%	-65,9%	58.523	-24,6%
Subsidios de Habilitación Térmica	9.139	9.139	6.547	71,6%	-27,2%	6.895	
<b>PROGRAMAS DE VIVIENDA 2010</b>	<b>127.506</b>	<b>103.013</b>	<b>88.435</b>	<b>85,8%</b>	<b>-59,7%</b>	<b>156.815</b>	<b>-3,3%</b>

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

En detalle, los programas con mayor porcentaje de avance en el cumplimiento de su meta física fueron los Fondos Solidarios I y II, que llegaron a más del 100%. En otro extremo, el programa con menos subsidios otorgados fue Leasing Habitacional, con apenas 17,2% de progreso, seguido de los Subsidios Térmicos, que presentaron un avance de 71,6%. Lo anterior evidencia una clara prioridad por parte de la autoridad en la gestión habitacional.

En relación con la ejecución física de los programas de arrastre (pago de subsidios otorgados en años anteriores), durante 2010 se pagaron 156.815 subsidios, cifra 3,3% inferior a la registrada en 2009.

En cuanto al programa de Subsidio Extraordinario DS 4, se observó que el número de subsidios reservado<sup>25</sup> vigentes al cierre de 2010 fue de 36.750. De ese total, 88,9% de las viviendas se encontraba con recepción municipal (en condiciones de ser vendidas y escrituradas) y el 78,7% fue preasignado (operaciones con escritura firmada por el comprador). Del número de viviendas preasignadas, a diciembre se habían asignado 17.425 subsidios, los cuales se concentraron principalmente en la Región Metropolitana.

<sup>25</sup> Viviendas a las cuales se aplicarán los subsidios.

**SITUACIÓN PROGRAMA DE SUBSIDIO EXTRAORDINARIO DS 4**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Región	Cupos reservados	Viviendas recibidas	Operaciones preasignadas	Subsidios asignados
Arica y Parinacota	280	280	278	105
Tarapacá	272	272	120	68
Antofagasta				
Atacama	1.105	1.104	932	425
Coquimbo	2.155	2.155	2.060	1.460
Valparaíso	5.263	4.814	3.706	1.662
L.B.O'Higgins	3.021	2.948	2.688	1.364
Maule	3.005	2.365	2.346	1.805
Biobío	5.508	4.613	4.014	2.454
Araucanía	2.209	2.066	2.006	1.184
Los Ríos	529	529	481	319
Los Lagos	1.991	1.859	1.834	1.650
Aysén				
Magallanes				
Metropolitana	11.412	9.664	8.478	4.749
<b>Total a diciembre</b>	<b>36.750</b>	<b>32.669</b>	<b>28.943</b>	<b>17.245</b>
<b>Total a noviembre</b>	<b>36.750</b>	<b>31.238</b>	<b>26.593</b>	<b>15.128</b>
<b>En diciembre</b>	<b>0</b>	<b>1.431</b>	<b>2.350</b>	<b>2.117</b>

Fuente: CChC.

Por último, cabe destacar que la ejecución presupuestaria del programa regular en 2010 cumplió casi en 100% con el presupuesto disponible y estuvo dentro de lo previsto. Nuevamente, el programa con menor proporción de subsidios pagados fue Leasing (18,1%).

**EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA PROGRAMA HABITACIONAL REGULAR MINVU 2010**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Programa	Programa anual (miles de UF)	Seleccionadas (miles de UF)	% avance
Subs. Fondo Solidario de Vivienda I y II	16.129	16.400	101,7
Subs. Fondo Solidario de Vivienda III	1.240	1.249	100,8
Sistema Subsidio Habitacional	3.824	3.822	99,9
Subsidios Leasing	338	61	18,1
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	2.145	1.894	88,3
Subsidios de Habilitación Térmica	1.000	723	72,3
<b>Total general</b>	<b>24.675</b>	<b>24.150</b>	<b>97,9</b>

Fuente: CChC.

### Ejecución del Programa de Reconstrucción 2010

La meta física original (mayo 2010) de 195 mil subsidios planteados entregar en 2010 para abordar la reconstrucción fue rebajada en septiembre hasta 100 mil, no obstante que los recursos autorizados a comprometer no registraron cambios. En la distribución del número de subsidios, destaca que inicialmente 60,7% de la meta de subsidios a otorgar correspondía a construcción de viviendas, mientras que en septiembre esta cifra llegó solo a 38,6%. En cambio, aumentó la meta de subsidios de reparación (de 31,6% a 52,3% del total).

#### DISTRIBUCIÓN DEL NÚMERO DE SUBSIDIOS DEL PROGRAMA DE RECONSTRUCCIÓN

Tipo de subsidio	Primer catastro		Segundo catastro	
	Nº subsidios	Miles de UF	Nº subsidios	Miles de UF
Subsidios de Reparación	61.956	3.717	115.000	9.315
Subsidios de Adquisición	15.000	2.625	20.000	8.233
Subsidios de Construcción	118.994	55.414	85.000	44.209
<b>TOTAL</b>	<b>195.950</b>	<b>61.756</b>	<b>220.000</b>	<b>61.756</b>

Fuente: CChC.

Respecto a la ejecución física, a diciembre de 2010 el total de subsidios otorgados por el Programa de Reconstrucción fue de 124 mil unidades, cifra que superó en 24,1% la meta fijada. En particular, se entregaron 50 mil subsidios para adquisición y construcción y 73 mil para reparación, cifras que representaron avances 26,8% y 22,3% superiores a las metas propuestas, respectivamente.

#### EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN MINVU 2010

(AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010)

	TOTAL			Adquisición y construcción			Reparación (PPPF)		
	Meta	Otorgados	% Avance	Meta	Otorgados	% Avance	Meta	Otorgados	% Avance
	Subsidios a otorgar		c/r a la meta	Subsidios a otorgar		c/r a la meta	Subsidios a otorgar		c/r a la meta
Valparaíso	7.198	8.775	121,9	1.585	1.605	101,3	5.613	7.170	127,7
O'Higgins	11.796	13.455	114,1	7.275	10.358	142,4	4.521	3.097	68,5
Maule	22.205	23.000	103,6	11.118	11.924	107,2	11.087	11.076	99,9
Biobío	34.940	50.893	145,7	15.800	21.164	133,9	19.140	29.729	155,3
La Araucanía	1.964	2.673	136,1	817	1.080	132,2	1.147	1.593	138,9
Metropolitana	21.896	25.285	115,5	3.327	4.473	134,4	18.569	20.812	112,1
<b>Total</b>	<b>100.000</b>	<b>124.081</b>	<b>124,1</b>	<b>39.922</b>	<b>50.604</b>	<b>126,8</b>	<b>60.077</b>	<b>73.477</b>	<b>122,3</b>

Fuente: CChC en base a Informe de Avance del Programa de Reconstrucción del MINVU.

Al igual que en el caso del Programa Regular, durante 2010 se comprometió casi 100% de los recursos destinados al plan de reconstrucción. El programa con menor proporción de subsidios pagados fue el de Protección del Patrimonio Familiar (78,3%).

**EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA PROGRAMA HABITACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN MINVU 2010**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Programa	Programa anual (miles de UF)	Seleccionadas (miles de UF)	% avance
Subs. Fondo Solidario de Vivienda I y II	22.126	23.307	105,3
Sistema de Subsidio Habitacional (DS 40)	695	718	103,3
Protección Patrimonio Familiar	5.686	4.453	78,3
<b>Total general</b>	<b>28.508</b>	<b>28.478</b>	<b>99,9</b>

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

**Programas habitacionales del MINVU 2010: análisis consolidado**

Con todo, se tiene que sumando el programa regular y el de reconstrucción se otorgaron 212.516 subsidios durante 2010, cifra que superó en 4,7% a la meta vigente para el año. Tal como detallamos anteriormente, este resultado se debió a que el gran avance registrado en el programa de reconstrucción más que compensó el mediocre desempeño del programa regular.

**EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMAS HABITACIONALES DEL MINVU 2010**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

	Programa Regular (al 31 de diciembre de 2010)			Programa de Reconstrucción (al 31 de diciembre de 2010)			Prog. Regular + Reconstrucción (al 31 de diciembre de 2010)		
	Meta	Otorgados	% avance	Meta	Otorgados	% avance	Meta	Otorgados	% avance
Número de subsidios									
<b>Subsidios para Vivienda</b>	<b>58.048</b>	<b>55.171</b>	<b>95,0</b>	<b>39.923</b>	<b>50.604</b>	<b>126,8</b>	<b>97.971</b>	<b>105.775</b>	<b>108,0</b>
Rurales	3.019	0	0,0				3.019	0	0,0
FSV I y II	30.137	30.607	101,6	36.353	46.502	127,9	66.490	77.109	116,0
FSV III		3.135					0	3.135	
DS 40	22.892	21.086	92,1	3.570	4.102	114,9	26.462	25.188	95,2
Leasing	2.000	343	17,2				2.000	343	17,2
<b>Subs. para Patrimonio</b>	<b>44.965</b>	<b>33.264</b>	<b>74,0</b>	<b>60.077</b>	<b>73.477</b>	<b>122,3</b>	<b>105.042</b>	<b>106.741</b>	<b>101,6</b>
PPPF	35.826	26.717	74,6	60.077	73.477	122,3	95.903	100.194	104,5
Térmicos	9.139	6.547	71,6				9.139	6.547	71,6
<b>Total</b>	<b>103.013</b>	<b>88.435</b>	<b>85,8</b>	<b>100.000</b>	<b>124.081</b>	<b>124,1</b>	<b>203.013</b>	<b>212.516</b>	<b>104,7</b>

Fuente: DPH (Prog. Regular) y Comité de Reconstrucción del MINVU (Prog. de Reconstrucción).

En cuanto a la ejecución presupuestaria de los programas habitacionales, se observó que el cumplimiento fue más parejo en lo que respecta a los recursos autorizados a comprometer, ya que ambos programas registraron avances cercanos al 100%.

## EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA MINVU 2010

## PROGRAMAS HABITACIONALES

Programa	Presupuesto 2010		Gastado al 31/12/10				
	Inicial	Identificado	Total	Regular	Reconst.	Avance <sup>a</sup>	Var. <sup>b</sup>
	Millones de \$		%				
<b>Viviendas asistenciales</b>	<b>422.195</b>	<b>523.775</b>	<b>524.175</b>	<b>514.016</b>	<b>10.158</b>	<b>100,1%</b>	<b>1,1%</b>
Subs. Fondo Solidario de Vivienda I y II	422.195	523.775	524.175	514.016	10.158	100,1%	1,1%
<b>Subsidios para viviendas con crédito</b>	<b>159.934</b>	<b>224.628</b>	<b>224.138</b>	<b>223.121</b>	<b>1.017</b>	<b>99,8%</b>	<b>160,8%</b>
Subsidios Básicos de Gestión Privada		4	4	4		101,0%	-100,0%
Subsidios Especiales		100	100	100		100,0%	-69,1%
Sistema Subsidio Habitacional	66.947	85.466	85.405	84.388	1.017	99,9%	-0,2%
Subsidio Habitacional Extraordinario	92.987	139.057	138.629	138.629		99,7%	
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>21.826</b>	<b>42.230</b>	<b>42.286</b>	<b>42.286</b>	<b>0</b>	<b>100,1%</b>	<b>10,1%</b>
Subsidios Rurales	18.462	40.790	40.914	40.914		100,3%	10,5%
Subsidios Soluciones Progresivas		11	0	0		0,0%	-100,0%
Subsidios Leasing	3.364	1.429	1.371	1.371		95,9%	3,3%
<b>Otros programas de subsidio</b>	<b>103.758</b>	<b>96.201</b>	<b>96.275</b>	<b>91.854</b>	<b>4.421</b>	<b>100,1%</b>	<b>-12,0%</b>
Subs. Rep. y Mantenimiento Vv. SERVIU		220	220	220			-90,3%
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	82.305	80.730	81.000	76.579	4.421	100,3%	-24,2%
Subsidios de Habilitación Térmica	21.452	15.251	15.055	15.055		98,7%	7.298,4%
<b>PROGRAMAS DE VIVIENDA 2010</b>	<b>707.713</b>	<b>886.833</b>	<b>886.873</b>	<b>871.277</b>	<b>15.596</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,9%</b>

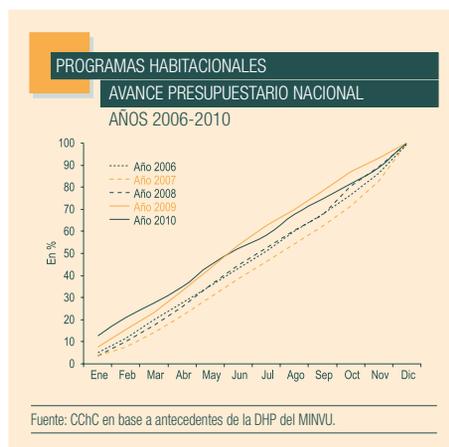
Fuente: CChC en base a antecedentes de la DPH del MINVU.

a. Corresponde al gasto acumulado al 31 de diciembre respecto del presupuesto vigente.

b. Variación nominal respecto del gasto acumulado durante 2009.

La diferencia entre la ejecución física y los avances presupuestarios del Programa Regular refleja el bajo inicio de obras nuevas y que el grueso de los recursos invertidos durante 2010 tuvo como destino el pago de subsidios correspondientes al programa de arrastre.

En comparación con años anteriores, se observa que la curva de gasto de los programas de subsidio se inició en 2010 incrementada por pagos en enero que quedaron pendientes del año anterior. A partir de febrero presentó un comportamiento normal, con pequeñas variaciones en algunos meses.



**Avance del Programa Regular 2011**

A la fecha de este Informe se encontraba en la Contraloría General de la República el D.S. N°1 de 2011, que normará el Sistema Integrado de Subsidio Habitacional, en sus títulos I y II (SIS TI y SIS TII) y que deroga al FSV II y al DS 40. Una vez tramitado, se dispondrán los llamados a postulación programados de acuerdo con la siguiente Tabla. En resumen, se observa que la meta de subsidios que el MINVU planea otorgar por el Programa Regular durante este año asciende a 87.030, lo que supone comprometer 21.394 mil UF. Del total de subsidios, 37,3% corresponden al Programa de Protección del Patrimonio Familiar, mientras que 47,6% de los recursos comprometidos pertenecen al Fondo Solidario de Vivienda I.

**PROGRAMA REGULAR 2011**

Región	FSV I		Reglamento en trámite <sup>a</sup>				PPPF		Subsidios Térmicos		Total	
	Unidades	Miles de UF	Título I		Título II		Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF
			Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF						
Arica y Parinacota	630	339	290	107	80	14	412	31	0	0	1.412	491
Tarapacá	360	198	450	167	155	28	477	33	0	0	1.442	426
Antofagasta	570	323	605	224	440	79	914	61	0	0	2.529	687
Atacama	460	215	290	107	255	46	327	28	0	0	1.332	396
Coquimbo	1.180	470	1.020	377	750	135	2.011	124	0	0	4.961	1.106
Valparaíso	1.850	1.024	1.460	540	676	122	2.954	182	0	0	6.940	1.868
O'Higgins	680	314	620	229	590	106	2.403	200	34	4	4.327	854
Maule	680	299	650	241	580	104	3.689	251	1.101	117	6.700	1.012
Biobío	1.090	568	1.080	400	1.350	243	4.502	308	1.628	179	9.650	1.698
Araucanía	1.950	852	1.180	437	510	92	2.477	173	1.664	177	7.781	1.731
Los Ríos	460	236	350	130	210	38	761	51	978	104	2.759	558
Los Lagos	1.440	754	1.260	466	470	85	1.768	152	227	26	5.165	1.483
Aysén	345	248	180	67	46	8	250	31	500	68	1.321	422
Magallanes	295	209	325	120	56	10	342	27	1.000	138	2.018	503
Metropolitana	6.051	3.535	5.980	2.213	5.760	1.037	8.773	604	0	0	26.564	7.389
Sin regionalizar	1.129	600	0	0	0	0	0	0	0	0	1.129	600
<b>Total</b>	<b>19.170</b>	<b>10.184</b>	<b>15.740</b>	<b>5.824</b>	<b>11.928</b>	<b>2.147</b>	<b>32.060</b>	<b>2.257</b>	<b>7.132</b>	<b>813</b>	<b>86.030</b>	<b>21.225</b>
										<b>Leasing</b>	<b>1.000</b>	<b>169</b>
										<b>TOTAL</b>	<b>87.030</b>	<b>21.394</b>

Fuente: CChC en base a Circular N° 004 del MINVU – 18/01/2011.  
 a. Nuevo Reglamento que se encuentra en trámite y que viene a reemplazar al FSV II y al DS 40.

En los dos primeros meses del año se otorgaron 3.468 subsidios, lo que representó un avance de 4% con respecto a las metas para el año y es casi 72% inferior al número de subsidios otorgados a la misma fecha del año pasado. Este hecho no es muy sorprendente si se considera el calendario de llamados dispuesto para 2011, explicado anteriormente. Los programas con mayor porcentaje de avance en el cumplimiento de su meta física fueron el Fondo Solidario I y los Subsidios Leasing, con cifras de 12,5% y 8,8%, respectivamente.

En cuanto a la ejecución física del programa de arrastre, hasta febrero se pagaron 22 mil subsidios, cifra 35% inferior a la registrada en igual periodo de 2010.

#### EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL REGULAR 2011

(AL 28 DE FEBRERO DE 2011)

Programa	Ejecución Programa de Subsidios 2011 (al 28 de febrero de 2011)				Programa de arrastre (al 28/02/2011)	
	Inicial	Otorgados	% Avance	Var. a 2010	Term. o pag.	Var. a 2010
<b>Viviendas asistenciales</b>	<b>34.910</b>	<b>2.393</b>	<b>6,9%</b>	<b>-56,5%</b>	<b>4.772</b>	<b>-60,1%</b>
Subs. Fondo Solidario de Vivienda I	19.170	2.393	12,5%	-42,3%	4.677	-57,4%
Subs. Fondo Solidario de Vivienda II	15.740	0	0,0%			
Subs. Fondo Solidario de Vivienda III					95	-90,3%
<b>Subsidios para viviendas con crédito</b>	<b>11.928</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>5.130</b>	<b>-31,4%</b>
Sistema Subsidio Habitacional	11.928	0	0,0%	-100,0%	2.111	-70,5%
Subsidio Habitacional Extraordinario					3.019	889,8%
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>1.000</b>	<b>88</b>	<b>8,8%</b>	<b>183,9%</b>	<b>421</b>	<b>-71,3%</b>
Subsidios Rurales					421	-70,7%
Subsidios Leasing	1.000	88	8,8%	183,9%		
<b>Otros programas de subsidio</b>	<b>39.192</b>	<b>987</b>	<b>2,5%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>11.771</b>	<b>-10,0%</b>
Subs. Rep. y Mantenición Viv. SERVIU						
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	32.060	987	3,1%	-5,1%	11.434	-12,6%
Subsidios de Habilitación Térmica	7.132	0	0,0%	0,0%	337	100,0%
<b>PROGRAMAS DE VIVIENDA 2011</b>	<b>87.030</b>	<b>3.468</b>	<b>4,0%</b>	<b>-71,8%</b>	<b>22.094</b>	<b>-35,0%</b>

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

Mientras que en lo referente al cumplimiento de las UF comprometidas por programa, se observa un avance de 6,6% con respecto a la meta.

#### UF COMPROMETIDAS PROGRAMA HABITACIONAL REGULAR 2011

(AL 28 DE FEBRERO DE 2011)

Programa	Miles de UF comprometidas		% de avance
	Programa anual	UF seleccionadas	
<b>Viviendas asistenciales</b>	<b>10.118</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
Subs. Fondo Solidario de Vivienda I	10.184	1.298	12,7
Subs. Fondo Solidario de Vivienda II	5.824	0	0,0
<b>Subsidios para viviendas con crédito</b>	<b>2.147</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
Sistema Subsidio Habitacional	2.147	0	0,0
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>170</b>	<b>17</b>	<b>10,3</b>
Subsidios Leasing	170	17	10,3
<b>Otros programas de subsidio</b>	<b>3.070</b>	<b>87</b>	<b>2,8</b>
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	2.257	27	1,2
Subsidios de Habilitación Térmica	813	60	7,4
<b>PROGRAMAS DE VIVIENDA 2011</b>	<b>21.395</b>	<b>1.403</b>	<b>6,6</b>

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

### Avance del Programa de Reconstrucción 2011

Para 2011 se tiene previsto desarrollar un Programa de Reconstrucción por un total de 33.248 mil UF, el cual contempla la entrega de 100.968 subsidios. De ellos, 35,3% corresponde al Programa de Protección del Patrimonio Familiar, mientras que 89,8% de los recursos a comprometer se concentran en el Fondo Solidario de Vivienda I.

#### PROGRAMA RECONSTRUCCIÓN 2011

Región	FSV I		FSV II		DS 40		PPPF		Total	
	Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF	Unidades	Miles de UF
Valparaíso	2.125	1.038	19	8	23	4	1.577	114	3.744	1.164
O'Higgins	14.655	7.085	185	76	997	174	9.340	673	25.177	8.008
Maule	18.948	9.210	204	89	1.079	189	6.884	496	27.115	9.984
Biobío	21.216	10.089	325	132	628	110	11.885	857	34.054	11.188
Araucanía	1.246	606	11	4	39	7	712	51	2.008	669
Metropolitana	3.497	1.818	64	25	92	16	5.217	376	8.870	2.235
<b>TOTAL</b>	<b>61.687</b>	<b>29.846</b>	<b>808</b>	<b>335</b>	<b>2.858</b>	<b>500</b>	<b>35.615</b>	<b>2.568</b>	<b>100.968</b>	<b>33.248</b>

Fuente: CChC en base a Circular N° 004 del MINVU - 18/01/2011.

Durante los dos primeros meses del año se otorgaron 8.748 subsidios, cifra que representó un avance de 8,7% con respecto a la meta para el año en curso. Del total de subsidios entregados, 63% correspondió a subsidios para construcción o adquisición de viviendas. Las regiones más favorecidas con subsidios del Programa de Reconstrucción a la fecha fueron las del Biobío y la Metropolitana.

#### EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL RECONSTRUCCIÓN 2011

(AL 28 DE FEBRERO DE 2011)

Región	Construcción y adquisición			Reparación			TOTAL		
	Meta	Otorgados	Avance	Meta	Otorgados	Avance	Meta	Otorgados	Avance
	Subsidios a otorgar	% meta		Subsidios a otorgar	% meta		Subsidios a otorgar	% meta	
Valparaíso	2.167	31	1,4	1.577	8	0,5	3.744	39	1,0
O'Higgins	15.837	580	3,7	9.340	-50	-0,5	25.177	530	2,1
Maule	20.231	1.408	7,0	6.884	166	2,4	27.115	1.574	5,8
Biobío	22.169	3.445	15,5	11.885	1	0,0	34.054	3.446	10,1
Araucanía	1.296	23	1,8	712	0	0,0	2.008	23	1,1
Metropolitana	3.653	39	1,1	5.217	3.097	59,4	8.870	3.136	35,4
<b>TOTAL</b>	<b>65.353</b>	<b>5.526</b>	<b>8,5</b>	<b>35.615</b>	<b>3.222</b>	<b>9,0</b>	<b>100.968</b>	<b>8.748</b>	<b>8,7</b>

Fuente: CChC en base a Informe de Avance del Programa de Reconstrucción del MINVU.

Con todo, el Programa de Reconstrucción acumula 132.829 subsidios entregados, cifra que representa 60,4% de la meta total de subsidios de reconstrucción a otorgar. En tanto, a la fecha se comprometió el pago de 31.849 mil UF, correspondiente a 51,6% del monto a gastar. Del total, 57,7% corresponde a subsidios de reparación, mientras que la mayor cantidad de recursos comprometidos corresponde a subsidios para construcción de viviendas (66,6%).

EJECUCIÓN FÍSICA Y UF COMPROMETIDAS PROGRAMA HABITACIONAL			
RECONSTRUCCIÓN 2011			
(AL 28 DE FEBRERO DE 2011)			
Tipo de subsidio	Programa	Nº de subsidios	Monto inversión (miles de UF)
Reconstrucción	FSV I CNT	19.821	12.200
	FSV I CSP	4.127	1.903
	CSP viv tipo	16.824	7.104
	<b>Subtotal</b>	<b>40.772</b>	<b>21.206</b>
Adquisición	AVC FSV I	10.217	4.734
	AVC FSV II	872	329
	DS 40	4.269	760
	<b>Subtotal</b>	<b>15.358</b>	<b>5.823</b>
Reparación	PPPF	76.699	4.820
	<b>Subtotal</b>	<b>76.699</b>	<b>4.820</b>
<b>TOTAL</b>		<b>132.829</b>	<b>31.849</b>
	Meta al 31-12-2011 <sup>a</sup>	220.000	61.756
	Avance	60,4%	51,6%

Fuente: CChC en base a Informe de Avance del Programa de Reconstrucción del MINVU.  
a. Según el Plan de Reconstrucción MINVU 2011.

De acuerdo con lo anterior, para cumplir con la meta de entregar 220.000 subsidios de reconstrucción a diciembre de 2011 quedarían 87.170 subsidios por otorgar en lo que queda del año. Para lograrlo, se debieran otorgar en promedio cerca de 8.700 subsidios al mes durante 2011.

Por último, resulta importante aclarar que los subsidios otorgados conceptualmente no implican “casas entregadas” u “obras iniciadas”. Aquella estadística se lleva aparte y, según lo informado por el MINVU, a febrero el total de obras iniciadas y proyectos en ejecución ascendió a 76.207, de los cuales 65% pertenecía a programas de reparación de viviendas. La región con mayor proyectos iniciados es la del Biobío.

**OBRAS INICIADAS Y PROYECTOS EN EJECUCIÓN POR REGIÓN**

(AL 28 DE FEBRERO DE 2011)

Región	Total de obras iniciadas y proyectos en ejecución al 28-02-2011					Total obras iniciadas
	Construcción		Adquisición		Reparación	
	CSP	CNT	FSV SVC	DS 40	PPF	
Valparaíso	67	299	441	26	6.228	7.061
O'Higgins	140	1.856	1.842	1.425	702	5.965
Maule	739	2.011	2.937	1.474	8.430	15.591
Biobío	1.739	4.240	4.400	782	17.917	29.078
Araucanía	178	411	173	50	1.275	2.087
Metropolitana	166	0	1.130	126	15.003	16.425
<b>TOTAL</b>	<b>3.029</b>	<b>8.817</b>	<b>10.923</b>	<b>3.883</b>	<b>49.555</b>	<b>76.207</b>

Fuente: CChC en base a Informe de Avance del Programa de Reconstrucción del MINVU.

**Avance programas habitacionales del MINVU 2011: análisis consolidado**

De esta forma, sumando el Programa Regular y el de Reconstrucción tenemos que el MINVU tiene como meta otorgar casi 188 mil subsidios durante este año y hasta la fecha ha entregado 12.216, lo que corresponde a un avance de 6,5%. En cuanto a las UF a comprometer, el avance a febrero llegó a 8,7%. Por último, la ejecución financiera muestra un gasto correspondiente a 9,3% del presupuesto vigente para el año.

**EJECUCIÓN PROGRAMAS HABITACIONALES MINVU 2011**

(AL 28 DE FEBRERO DE 2011)

Programas habitacionales	Regular	Reconstrucción	Total
<b>Nº de subsidios</b>			
Meta subsidios a otorgar	87.030	100.968	187.998
Subsidios otorgados	3.468	8.748	12.216
Avance sobre meta	4,0%	8,7%	6,5%
<b>Miles de UF</b>			
Meta UF a comprometer	21.394	33.248	54.642
UF comprometidas	1.403	3.371	4.774
Avance sobre Meta	6,6%	10,1%	8,7%
<b>Subsidios pagados</b>			
Nº de subsidios	14.528	7.566	22.094
Pres. vigente (mm \$)			1.146.196
Pres. gastado (mm \$)	86.393	20.127	106.520
Avance sobre presup.			9,3%

Fuente: CChC en base a información de la DPH y del Comité de Reconstrucción del MINVU.

## RECUADRO 2: NUEVA POLÍTICA HABITACIONAL

En general, la Política Habitacional chilena es considerada como exitosa. Esto se debe a los importantes esfuerzos realizados con el fin de mejorar las condiciones habitacionales de la población desde 1950, especialmente en los sectores de menores ingresos. Hoy en día, los principales tipos de programa y subsidios existentes se pueden clasificar de la siguiente forma:

### PRINCIPALES PROGRAMAS DE SUBSIDIO HABITACIONAL EN CHILE

Programa de vivienda	Definición MINVU	Modalidad/etapa	Ley/D.S.	Valor tope vivienda (UF)	Monto ahorro requerido (UF)	Subsidio (UF)	
Subsidio Rural	Construcción o adquisición de una vivienda rural, dirigido para familias de escasos recursos del sector rural vinculadas a las diferentes actividades productivas (campesinos, pescadores, pirquineros, agricultores, trabajadores forestales o temporeros).	Con sitio propio	D.S. 167/1986, 117/02	260 a 400	10	170	
		En villorrios		260 a 400	10	200	
		Saneamiento Sanitario		73	3	70	
Leasing Habitacional	Permite acceder a la oferta privada de viviendas nuevas o usadas en las regiones XI, XII, Provincias de Palena y Chiloé, comunas Isla de Pascua o de Juan Fernández, a través de una sociedad inmobiliaria de leasing habitacional con la cual se celebra un contrato de arrendamiento con promesa de compraventa.		Ley 19.281 D.S. 120/1995	600 a 2.000	0	100 a 530 <sup>1</sup>	
Fondo Solidario de Vivienda	Construcción o compra de vivienda nueva o usada, sin crédito complementario opcional, a familias que presentan un Puntaje de Carencia Habitacional de hasta 8.500 puntos (las más vulnerables del país). En proyectos de construcción, el 30% de los integrantes del grupo postulante puede tener hasta 13.484 puntos.	FSVI	Para proyectos de construcción	D.S. 174/2001	750 a 950	10	330 a 470 <sup>1</sup>
			Para viviendas construidas	D.S. 174/2001	750 a 950	10	280 a 420 <sup>1</sup>
		FSVII	D.S. 174/2005	1.000	30	280 a 420 <sup>1</sup>	
Subsidio Habitacional	Junto al ahorro para la vivienda y a un crédito o mutuo hipotecario optativo, permite adquirir o construir en sitio propio o vivienda económica (de hasta 140 m <sup>2</sup> ), nueva o usada, urbana o rural.		D.S. 40/2004	600 a 1.000	20/80	90	
Programa de Protección del Patrimonio familiar	Este programa ofrece subsidios habitacionales a las familias chilenas para mejorar el entorno y mejorar o ampliar su vivienda.	Mejoramiento del entorno	D.S. 255/2006		1	12 a 16	
		Mejoramiento de la	D.S. 255/2006		3	50 a 65	
		Ampliación de la vivienda	D.S. 255/2006		5	70 a 85	
Subsidio Habitacional	Desde 2008, y transitoriamente, permite ser aplicado para la adquisición de viviendas en Zonas de Renovación Urbana o en Zonas de Desarrollo o Prioritario.		D.S. 40/2008 Art. 4 transitorio	1.000 1.000 a 2.000	50 50	200 300-0,1*Pv <sup>2</sup>	
Subsidio Extraordinario	Permite financiar la adquisición de una vivienda económica, que forme parte de un conunto habitacional que cumpla con los requisitos establecidos en el reglamento y cuyo permiso de edificación sea anterior al 1 de junio de 2009.		D.S. 04/2009	950	30	420	

Fuente: MINVU.

<sup>1</sup> Dependiendo del valor y de la ubicación geográfica de la vivienda.

<sup>2</sup> Pv=Precio de la vivienda.

Sin embargo, y sin desmerecer sus logros, existe consenso en que la Política Habitacional necesita renovarse y responder a las necesidades de la familia chilena actual. En esa línea, el MINVU dio a conocer a fines de 2010 su intención de instaurar una Nueva Política Habitacional. A su juicio, lo anterior se sustenta en la existencia de ciertas debilidades en la actual Política Habitacional que requerían de revisión<sup>a</sup>

- 1) *Problemas de focalización del FSV I:* existencia de viviendas vacías o en arriendo que implican un gran gasto para el país. Específicamente, durante 2010 el MINVU detectó 3 mil viviendas vacías.
- 2) *Incentivos a concentrar postulaciones en el FSV I:* la exigencia de bajo ahorro y que la única restricción de entrada sea la Ficha de Protección Social (FPS) genera incentivos para que personas que no pertenecen al 20% de las familias más vulnerables busquen la forma de entrar a este programa. El uso inadecuado de la Política Habitacional se relaciona con la existencia de discontinuidades en los subsidios ofrecidos, tanto en los montos asignados como en el número de beneficios que se entregan.
- 3) *Falta de competencia e inflación de costos:* aumento artificial del precio del suelo y de precios de viviendas usadas.
- 4) *Atención insuficiente a grupos socioeconómicos bajos-medios con capacidad de endeudamiento:* la política actual no considera premios al esfuerzo, ayudas para cambiarse a una mejor vivienda o alternativas para mejorarla.
- 5) Diferencia en los montos de subsidios genera distorsión campo-ciudad que desfavorece al mundo rural y descincentiva la construcción en sitio propio.

Los ejes de la propuesta van en la línea de mejorar la eficiencia, crear más competencia y capacidad de elección para las familias, flexibilidad y transparencia en el sistema de subsidios, movilidad residencial y promoción social, focalización y progresividad de los beneficios y soluciones excepcionales para situaciones críticas de habitabilidad. Concretamente, la Nueva Política Habitacional busca eliminar las discontinuidades, simplificar el sistema de postulación y mejorar los incentivos.

Las modificaciones clasifican a las familias en tres grupos, según sea su nivel de ingresos: vulnerables, emergentes y medios. Cada uno de ellos incorpora a hogares pertenecientes a los primeros tres quintiles de ingreso, respectivamente. A grandes trazos, la estructura del sistema propuesto se puede resumir de la siguiente forma:

**RESUMEN MODIFICACIONES DE LA NUEVA POLÍTICA HABITACIONAL**

	Segmento		
	Vulnerable (FSV I)	Emergente (FSV II)	Medio (DS)
Modalidad/Etapa	Proyecto de construcción Adquisición de viviendas construidas	Nuevos proyectos habitacionales	Nuevos proyectos habitacionales
Monto del subsidio	Subsidio base: entre 400 y 500 UF <sup>(1)</sup>	Subsidio decreciente: de 400 a 300 UF	Subsidio decreciente: de 300 a 100 UF
	Incentivo al ahorro: 2 x 1 proyectos de construcción y 1 x 1 vivienda construida (tope 100 UF)	Valor tope de la vivienda: 1.000 UF	Valor tope de la vivienda: 2.000 UF
	Valor tope de la Vivienda: 700 UF	Se exige preaprobación de crédito hipotecario	Se exige preaprobación de crédito hipotecario
	No se exige ahorro	No exige ahorro	No exige ahorro
Operatoria	Postulación individual o colectiva	Postulación individual o colectiva	Postulación individual o colectiva
	Proyectos DEBEN ser calificados en Serviu (para conformar oferta disponible y solicitar anticipos)	Proyecto PUEDEN ser calificados en Serviu (para conformar oferta disponible y solicitar anticipos)	
	Familias eligen en proyectos calificados o viviendas usadas	Familias eligen proyectos calificados o viviendas nuevas	Familias eligen en proyectos calificados o viviendas usadas

Fuente: Presentación "Propuesta de Modificaciones a la Política Habitacional". MINVU, noviembre 2010.

(1) El monto del subsidio depende de la zona, ciudad y comuna en la que se emplazará el proyecto (montos adicionales para zonas extremas).

En detalle, estas modificaciones están orientadas a mejorar la focalización y crear más competencia en el segmento vulnerable, y otorgar más y mayores subsidios a los segmentos emergentes y medios. A través de ellas se premiará el esfuerzo y la constancia del ahorro de las familias, las características y cantidad de integrantes del núcleo familiar, la antigüedad de la postulación, la existencia de aportes públicos o privados para el financiamiento del proyecto, entre otros aspectos. Otro cambio relevante es que las familias podrán postular tanto de forma individual como colectiva.

A mediados de marzo el Reglamento del Sistema Integrado de Subsidio Habitacional para grupos emergentes y medios, mediante el cual se derogarían el DS N°40 de 2004 y el capítulo segundo del DS N° 174 de 2005, se envió a Contraloría y se espera su aprobación para el mes de abril. En tanto, el reglamento para grupos vulnerables se pospuso para el segundo semestre de 2011.

Según la información disponible, es posible argumentar que esta iniciativa efectivamente está más acorde con las actuales necesidades de la población. En primer lugar, pareciera ser relevante enfocar la Política Habitacional hacia los sectores emergentes y medios, ya que según los datos de la Encuesta Casen 2009, elaborada por Mideplan, es en el grupo de ingreso entre 8,2 y 22,1 UF donde se concentra el mayor déficit habitacional de origen social.

De hecho, se observa que los requerimientos habitacionales del segmento de menores ingresos disminuyeron 40,7% entre 2003 y 2009, mientras que el de los grupos con ingresos entre 8,2 y 22,1 UF lo hicieron sólo en 6,6% en el mismo periodo.

#### REQUERIMIENTOS HABITACIONALES ESTIMADOS POR SEGMENTO DE INGRESO

Requerimientos habitacionales estimados	< 8,1 UF	8,2 – 22,1 UF	< 22,1 UF	> 22,1 UF	Todos
2003	230.819	356.254	587.073	152.758	739.830
2006	146.599	359.736	506.335	443.496	949.831
2009	136.850	332.701	469.551	469.034	938.585

Fuente: Encuesta Casen 2003, 2006 y 2009 - MIDEPLAN.

En segundo lugar, el cambio en la composición de las familias genera la necesidad de otorgar subsidios que tengan en cuenta la cantidad de integrantes de cada núcleo familiar. Mientras que en 1990 los núcleos unipersonales y monoparentales representaron 10,5% y 22,2% del total de familias, en 2009 estas cifras llegaron a 13,8% y 27,6%, respectivamente. Evidentemente lo anterior tiene como consecuencia que los requerimientos habitacionales se amplíen, dado que se necesitan más viviendas para cubrir a una mayor cantidad de familias, para lo cual se requiere una Política Habitacional de mayor envergadura.

En suma, parece que los ajustes propuestos por la Nueva Política Habitacional se encuentran en la dirección correcta y permitirán perfeccionar los incentivos y mejorar la asignación de subsidios en beneficio de las familias que más lo necesitan.

#### COMPOSICIÓN DE LOS NÚCLEOS FAMILIARES

(EN PORCENTAJE)

	Tipos de familia		
	Unipersonal	Bipersonal	Monoparental
1990	10,5	67,3	22,2
2003	13,4	63,2	23,4
2006	13,2	61,2	25,6
2009	13,8	58,6	27,6

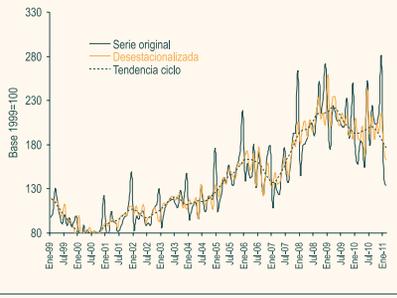
Fuente: Encuesta Casen 1990, 2003, 2006 y 2009 - MIDEPLAN.

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

a. Presentación "Propuesta de Modificaciones a la Política Habitacional". MINVU, noviembre 2010.

b. El déficit habitacional de origen social considera los requerimientos habitacionales del 60% más pobre de la población, es decir, con ingresos menores que 22,1 UF.

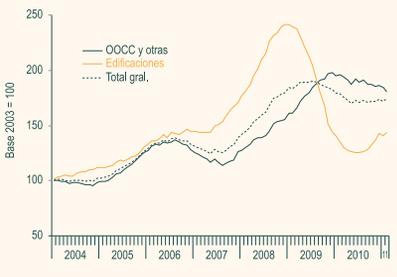
**ÍNDICE GENERAL FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES**



Fuente: CChC.

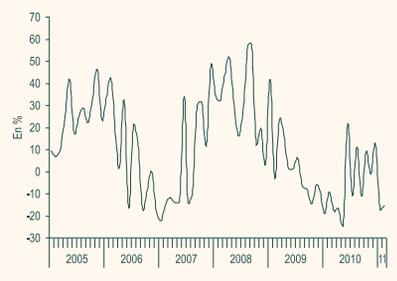
El año 2010 cerró con cifras magras, influidas principalmente por la lenta ejecución del MOP —la que se aceleró solo durante el último trimestre del año—, así como por la postergación de proyectos eléctricos e inversiones de empresas públicas, los cuales conforman parte importante de la actividad de los contratistas.

**FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES (ÍNDICES PROMEDIO MÓVIL DE 12 MESES)**



Fuente: CChC.

**ÍNDICE FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES (VARIACIÓN EN DOCE MESES)**



Fuente: CChC.

**6. INFRAESTRUCTURA**

**6.1. Infraestructura productiva**

**Actividad de contratistas generales**

Una importante recuperación registró en diciembre la actividad de las empresas contratistas generales medida por su facturación. Efectivamente, en la mayoría de los rubros de actividad la facturación mejoró respecto de los ingresos de noviembre, y a nivel global también se registró un incremento real respecto de lo ocurrido en diciembre de 2009, gracias a la mayor facturación en obras civiles y de montaje industrial y en algunos rubros de la edificación no habitacional, incluidas las edificaciones para el sector comercio. Este mejoramiento, sin embargo, no fue suficiente para revertir la caída de los meses previos, de modo que el año cerró con una variación negativa cercana al 5%.

**EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES**

A DICIEMBRE DE 2010 (EN %)

Rubro	Variación de la facturación			Importancia relativa
	Mes	12 meses	Acumulada	
Obras civiles y montaje	21,7	8,9	-2,7	62,9
Movimiento de tierras	28,0	-1,7	-1,1	6,3
Centros comerciales	-5,2	95,7	-24,1	4,9
Oficinas	-31,5	-4,7	-29,4	4,4
Otras edif. no habit.	90,4	134,2	83,6	7,4
Obras públicas	137,0	-13,1	-29,1	7,4
Viviendas	20,5	-11,9	-2,2	6,5
<b>Total general</b>	<b>29,2</b>	<b>12,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>100,0</b>

Fuente: CChC.

Los proyectos de edificación han sufrido el mayor deterioro, aunque también las obras de infraestructura acusan una caída. En efecto, todos los rubros presentaron disminuciones en lo acumulado en el año, a excepción de *otras edificaciones no habitacional*. No obstante, al comparar los resultados de diciembre con el mismo mes del año anterior, se puede verificar una mayor actividad en dicho rubro y además en centros comerciales y obras civiles.

El año 2010 cerró con cifras magras, influidas principalmente por la lenta ejecución del MOP —la que se aceleró solo durante el último trimestre del año—, así como por la postergación de proyectos eléctricos e inversiones de empresas públicas, los cuales conforman parte importante de la actividad de los contratistas.

El presente año no comenzó mucho mejor, enero mostró una caída generalizada de la actividad respecto de diciembre de 2010 influenciado principalmente por la mínima ejecución del presupuesto con que el MOP inició el año, situación que se revirtió parcialmente con las cifras de febrero y marzo.

### EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES

A FEBRERO DE 2011 (EN %)

Rubro	Mes <sup>a</sup>	Variación anualizada			Importancia relativa
		Mes	12 meses	Acumulada	
Obras civiles y montaje	-9,1	-6,5	-27,6	-24,9	53,6
Movimiento de tierras	-1,1	-30,5	74,8	80,6	9,8
Centros comerciales	21,6	3,6	193,0	76,0	7,5
Oficinas	10,4	8,9	13,8	-3,8	7,4
Otras edif. no habit.	-34,9	-21,6	51,7	16,1	9,1
Obras públicas	326,1	503,1	-67,5	-75,5	4,6
Viviendas	2,8	13,4	-13,4	-27,4	8,0
<b>Total general</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>-15,3</b>	<b>-16,2</b>	<b>100</b>

Fuente: CChC.

a. De la serie desestacionalizada.

No obstante lo anterior, las expectativas para 2011 son de un mayor dinamismo en la actividad de los contratistas generales, toda vez que sus servicios serán más demandados a consecuencia de la mayor inversión calendarizada en obras de infraestructura, lideradas por proyectos mineros y los de energía que se han retrasado.

### Actividad de ingeniería de consulta

Al cierre del año 2010 la actividad de los ingenieros consultores, medida por el número de horas de ingeniero, registró un crecimiento de 7,5% respecto del año anterior, como resultado de un segundo semestre mucho más dinámico que revirtió la caída que acumulaba a la primera mitad del año. Destacó la mayor actividad del sector privado en materia de estudios y de proyectos del sector público. Por el contrario, decepcionó la actividad relacionada con mandantes públicos, como fue la contratación de estudios e inspecciones, que finalizaron el año con cifras rojas.

*Al cierre del año 2010 la actividad de los ingenieros consultores, medida por el número de horas de ingeniero, registró un crecimiento de 7,5% respecto del año anterior, como resultado de un segundo semestre mucho más dinámico que revirtió la caída que acumulaba a la primera mitad del año.*

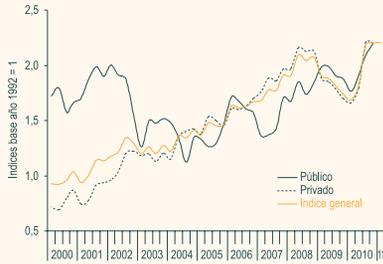
### ÍNDICE DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA

HORAS INGENIERO TRABAJADAS

Tipo	Mandante	2010				Año
		I	II	III	IV	
		% variación respecto de igual periodo año anterior				
Estudios	Público	-73,1	-28,5	1,6	95,3	-28,6
	Privado	-11,2	-21,9	70,6	85,1	31,2
	<b>Total</b>	<b>-22,8</b>	<b>-22,4</b>	<b>65,4</b>	<b>86,3</b>	<b>25,5</b>
Proyectos	Público	51,1	43,8	135,6	94	82
	Privado	-4,8	3,6	21,6	7,5	6,8
	<b>Total</b>	<b>-1,9</b>	<b>6,2</b>	<b>28,7</b>	<b>14,5</b>	<b>11,7</b>
Inspecciones	Público	-11,6	-9,9	-8,2	0,5	-7,4
	Privado	-21	-4,9	4,9	35,7	2,4
	<b>Total</b>	<b>16,4</b>	<b>-7</b>	<b>-0,5</b>	<b>22,6</b>	<b>7,2</b>
<b>Subtotales</b>	<b>Público</b>	<b>-11</b>	<b>-4</b>	<b>9,7</b>	<b>17,1</b>	<b>2,7</b>
	<b>Privado</b>	<b>-11,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>23,7</b>	<b>29,4</b>	<b>8,9</b>

Fuente: CChC con información de la AIC, AG.

**ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA  
SEGÚN SECTOR**



Fuente: CChC con información de la AIC A.G

No obstante los resultados anuales, es necesario resaltar que en particular el cuarto trimestre mostró el mejor desempeño del año 2010 en todas las áreas, pues alcanzó un incremento de 26,7% respecto de igual periodo del año anterior.

Por sectores económicos, la minería fue la que más influyó en el repunte de la demanda de horas de ingeniero representando el 44% del total contratado en el año.

Mientras tanto, la demanda de ingeniería de consulta del sector energía fue la única que presentó retrocesos, en coherencia con las exigencias ambientales a las que está sujeta.

**INGENIERÍA DE CONSULTA POR ÁREAS ECONÓMICAS**

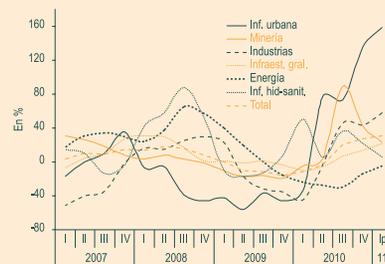
**EVOLUCIÓN DE LAS HORAS/INGENIERO TRABAJADAS**

Área económica	Efectivo				Proyectado	
	2010				2010	2011
	I	II	III	IV	año	I (e)
	% variación anual					
Minería	-5	2,8	89,2	41,5	31,4	22,4
Infraest. Gral.	-10,6	-5,4	6,8	13,5	0,9	21,3
Inf. Hid-Sanit.	50,4	5,2	35,8	21,3	27,7	5,6
Inf. Urbana	-33,2	76,4	72,7	135,7	56,3	158,3
Industrias	-44,7	-3,1	45,7	42,8	3,6	58,5
Energía	-23,9	-27	-30	-13,8	-24	-4,2
Otras áreas	-9,7	117,8	149,5	172,4	98,7	129,7
<b>Total</b>	<b>-11,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>20,6</b>	<b>26,7</b>	<b>7,5</b>	<b>3,1</b>

Fuente: CChC con información de la AIC, AG.

Para el primer trimestre de este año la asociación proyecta un fuerte repunte, explicado principalmente por las agrupaciones de minería, infraestructura urbana e industrias.

**ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA POR  
ACTIVIDAD ECONÓMICA  
(VARIACIÓN ANUAL POR SECTOR)**



Fuente: CChC con información de la AIC A.G.



**Inversión esperada en infraestructura productiva**

Este año se inicia sin grandes cambios en relación con lo reportado en el Informe anterior. El catastro de proyectos de inversión de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) informa para el quinquenio un incremento (2%) en la inversión esperada respecto del trimestre anterior, la que alcanzaría a US\$ 74.685 millones.

El caso Barrancones tuvo importantes repercusiones el año pasado en otros proyectos de similares características que han visto retrasada su calificación ambiental y, por lo tanto, fueron postergando sus inversiones, provocando importantes modificaciones en la distribución anual de la inversión y en el gasto en construcción. En el último catastro disponible las postergaciones han oscilado en torno a los tres meses, provocando nuevamente un impacto en la distribución del gasto e inversión anuales pero en menor medida que las observadas en el trimestre anterior. No obstante, la situación actual de este sector podría evidenciar un escenario más favorable tras la catástrofe vivida en Japón y los grandes cuestionamientos que han surgido sobre la energía nuclear.

En efecto, el gasto en construcción estimado para este año alcanzaría a US\$ 5.806 millones, cifra inferior en 8% a lo señalado en el Informe anterior. Sin embargo este monto es superior en 28% a lo que se informó para 2010. El mayor dinamismo de la inversión ya se observa para este año, pero se espera que el mayor flujo se produzca durante 2012 y 2013, años en los que se estima que el gasto en construcción podría alcanzar cantidades cercanas a los US\$ 9.000 millones y US\$ 10.000 millones, respectivamente. Ambas estimaciones son muy superiores a los registros de periodos anteriores.

En línea con lo que se ha venido observado en los últimos años, el dinamismo de la inversión continúa centrado en las iniciativas de inversión de los sectores energía y minería, que explican en conjunto 83% de la inversión total del quinquenio y 64% del gasto en construcción de 2011. Esta situación se seguirá observando en 2012 y siguiente.

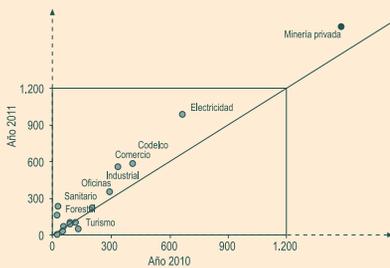
**DISTRIBUCIÓN ANUAL DE LA INVERSIÓN Y GASTO EN CONSTRUCCIÓN**  
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base a los catastros de diciembre de 2009 y 2010 de la CBC.

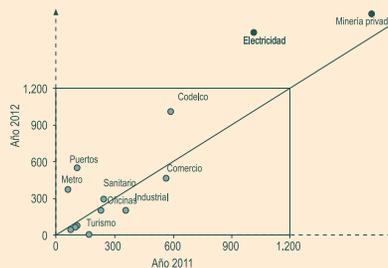
*El gasto en construcción estimado para este año alcanzaría a US\$ 5.806 millones, cifra inferior en 8% a lo señalado en el Informe anterior. Sin embargo este monto es superior en 28% a lo que se reportó para 2010. El mayor dinamismo de la inversión ya se observa para este año, pero se espera que el mayor flujo se produzca durante el próximo año y el siguiente.*

**GASTO EN CONSTRUCCIÓN 2010-2011**  
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre de 2010 de la CBC.

**GASTO EN CONSTRUCCIÓN 2011-2012**  
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre de 2010 de la CBC.

**INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: RESUMEN POR SECTOR ECONÓMICO**  
(MILLONES DE DÓLARES)

Sector	Nº de proyectos	Inversión total esperada (MMUS\$)	Inversión esperada 2010-2014 (MMUS\$)	Gasto en construcción		
				2010	2011	2012
Minería	71	39.112	32.853	2.222	2.710	4.534
Forestal	5	589	574	29	173	14
Industrial	38	3.301	2.401	297	359	216
Energía	107	39.772	28.215	786	1.005	2.020
Puertos	16	1.500	1.534	97	109	558
Inmobiliario no habitacional	36	7.023	3.918	761	1.006	852
Infraestructura prod. pública <sup>a</sup>	19	3.918	3.962	231	345	691
Otros	3	1.996	768	99	99	72
<b>Total</b>	<b>295</b>	<b>97.211</b>	<b>74.226</b>	<b>4.521</b>	<b>5.806</b>	<b>8.957</b>

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

a. 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.

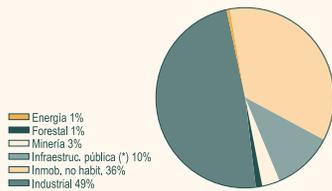
Al revisar el estado de los proyectos informados en el catastro y su situación en el Sistema de Evaluación Ambiental (SEA), se advierte que 60% del gasto en construcción estimado para 2011 se encuentra en construcción (US\$ 3.520 millones), otro 27% se encuentra aprobado y por iniciar obras y una porción menor se encuentra entre los proyectos que están en calificación. Por su parte, no fue posible verificar el estado de calificación ambiental<sup>26</sup> de 11% del gasto en construcción esperado para este año, equivalente a US\$ 623 millones.

**ESTADO DE PROYECTOS CATASTRADOS Y SU ESTATUS EN EL SEA**  
(MILLONES DE DÓLARES)

	Nº de proyectos		Inversión quinquenio (2010-2014)		GC 2011	
	Nº	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
Total proyectos catastrados	296	100%	74.685	100%	5.806	100%
En construcción	117	40%	17.602	24%	3.520	61%
Por ejecutar	131	44%	41.809	56%	1.780	31%
EIA - DIA aprobado	94	32%	31.587	42%	1.551	27%
EIA - DIA en calificación	37	13%	10.222	14%	230	4%
Sin información disponible	48	16%	15.608	21%	623	11%

Fuente: CChC en base al catastro de diciembre de la CBC y SEA.

**INVERSIÓN NUEVOS PROYECTOS 2010-2014**  
(MM US\$ 1.150)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre de la CBC.  
(\*) No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones.

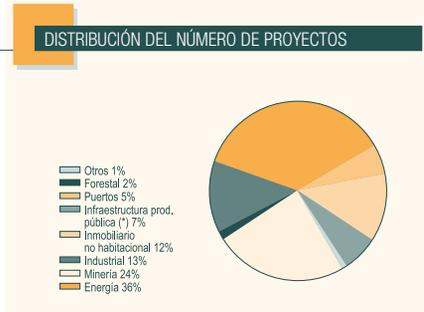
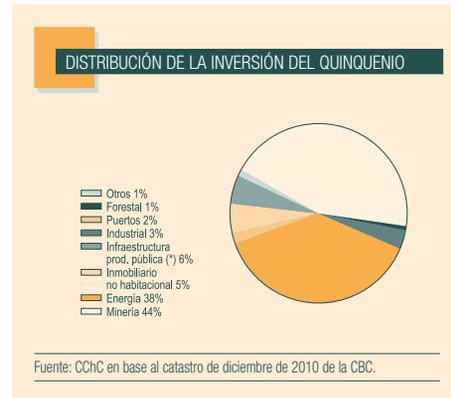
Por otra parte, los nuevos proyectos informados en el catastro del cuarto trimestre de 2010 representan una inversión para el quinquenio de US\$ 1.150 millones, de los cuales 49% corresponde al sector industrial, le sigue el sector inmobiliario no habitacional con 36% y el sector infraestructura productiva pública con 10%, este último explicado por inversiones en el sector sanitario.

<sup>26</sup> No se puede verificar su estado en el SEA porque esa es información de carácter confidencial o bien corresponde a planes de inversión, caso en el que tampoco se puede identificar un proyecto en particular.



**Análisis sectorial**

Del análisis sectorial se desprende que el mayor número de proyectos a materializarse durante el quinquenio corresponde a los de energía y minería, que suman el 60% del total, del mismo modo, en términos de inversión, esta se concentra en dichos sectores alcanzando el 82% del total estimado para el periodo.



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

- Minería.** Se estima para este año un aumento en el gasto en construcción de 20%, el que alcanzaría a US\$ 2.710 millones. No obstante esta cifra es levemente inferior a la estimada en el trimestre anterior, explicado casi en su totalidad por la disminución del gasto para 2011 del proyecto Caserones de Minera Lumina Copper, el que se había estimado en más de US\$ 500 millones, cifra revisada a la baja y estimada en un monto algo superior a los US\$ 300 millones. En cuanto a su composición, como ha sido la tónica hasta ahora, el gasto continuará liderado por proyectos de minería privada, cuyo monto se espera que para 2011 sea superior en 18% al gasto de 2010: alcanzaría a US\$ 2.100 millones. Por su parte, para Codelco se estima un gasto de US\$ 600 millones de inversión durante 2011, cifra 45% superior a lo registrado en 2010.



**INFRAESTRUCTURA MINERA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2011**  
(MILLONES DE DÓLARES)

SEIA	Empresa	Proyecto	Inversión estimada	Región	Construcción			
					Inicio	Fin	2010	2012
A	Minera Lumina Copper Chile	Caserones	2.000	III	oct-10	ago-13	324	583
A	Compañía Minera Nevada	Pascua Lama	1.137	III	oct-09	dic-12	247	160
A	Anglo American Sur	Desarrollo Los Bronces Colina	2.375	RM	ene-08	sep-11	184	-
A	Cia. Minera Doña Inés de Collahuasi	The Bottlenecking	750	I	jun-10	dic-12	178	153
A	Codelco División Norte	Mina Ministro Hales	1.995	II	may-11	dic-13	135	541
A	Compañía Minera Xstrata Lomas Bayas	Lomas Bayas II	293	II	feb-10	jun-12	108	26
A	Codelco División El Teniente	Explotación Rajo Sur	179	VI	ene-11	feb-12	99	8
A	Sociedad Contractual Minera El Morro	El Morro	2.500	III	jul-11	jun-14	94	541
A	SQM S.A. (Soquimich S.A.)	Proyecto Pampa Hermosa	1.033	I	sep-10	abr-15	84	164

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

**GASTO EN CONSTRUCCION SECTOR ENERGÍA**  
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre y anteriores de la CBC.  
e: Estimación.

- Energía.**<sup>27</sup> Este sector continúa presentando importantes volúmenes de inversión, para el quinquenio se espera la materialización de US\$ 28.215 millones. Esta cifra es levemente inferior a la del trimestre anterior, debido a que la empresa CAP presentó al Servicio de Evaluación Ambiental (SEA) su desistimiento oficial de continuar con el proyecto termoeléctrico Cruz Grande de 300 MW (la compañía señaló que reservará los terrenos para nuevos proyectos de minería de hierro en la zona).

El gasto en construcción para 2011 se estima en US\$ 1.005 millones, cifra superior en 27% a la del año anterior. No obstante este resultado dependerá del cumplimiento de los cronogramas de algunos proyectos que tienen fecha estimada de inicio para este año y que aun se encuentran en calificación ambiental.

Si bien el subsector electricidad es el más afectado con la situación actual, continúa liderando la inversión. El gasto en construcción esperado para 2011 se estima llegará a US\$ 990 millones (47% superior al de 2010), que se materializará principalmente en proyectos de generación, aunque también se están concretando proyectos de transmisión. El ritmo de inversiones retomaría su impulso el próximo año; no obstante, esto dependerá de los tiempos que permanezcan en calificación ambiental los proyectos.

**INFRAESTRUCTURA ENERGÍA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2011**  
(MILLONES DE DÓLARES)

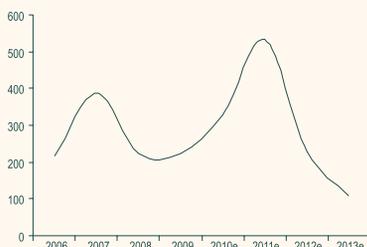
SEIA	Empresa	Proyecto	Inversión estimada	Región	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
A	Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica Angostura	650	VIII	feb-10	jun-13	116	130
A	Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica San Pedro	420	XIV	abr-09	mar-13	64	48
A	Ingeniería Seawind Sudamérica	Parque Eólico Quillagua	230	II	mar-11	dic-11	51	-
A	Empresa Eléctrica Angamos	Central Termoeléctrica a Carbón Angamos	1.000	II	jun-08	oct-11	47	-
A	Eléctrica Pilmaiquén	Central Hidroeléctrica Rucatayo	95	XIV	may-10	mar-12	43	4
A	Hidroeléctrica Centinela	Proyecto Hidroeléctrico Achibueno	285	VII	dic-10	ago-13	40	83
A	Endesa S.A.	Ampliación Central a Carbón Bocamina	750	VIII	ene-08	dic-11	38	-
A	Eolic Partners Chile S.A.	Parque Eólico La Gorgonia	146	IV	mar-11	oct-11	36	-
A	Eolic Partners Chile S.A.	Parque Eólico El Pacifico	144	IV	mar-11	oct-11	36	-
A	Energía Minera S.A. (Codelco)	Central a Carbón Energía Minera	1.700	V	jun-11	abr-14	33	162
A	CGE Generación	Central Hidroeléctrica Ñuble	240	VIII	mar-11	jun-13	30	83

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

- Forestal-Industrial.** Un incremento en la inversión estimada para el quinquenio presentan estos sectores, la que alcanzaría a US\$ 2.975 millones, monto superior al estimado en el trimestre anterior en 24%. Este incremento se explica por la reanudación del proyecto Huasco de Agrosuper, paralizado en 2007 a la espera de mejores condiciones de mercado.

El gasto en construcción es liderado por el subsector industrial, el que para este año se estima en US\$ 357 millones (cifra 20% superior respecto de 2010). Por su parte, el subsector forestal presentará un año más dinámico que los anteriores y se estima gastará en construcción US\$ 173 millones; aunque es una cifra menor si se compara con otros sectores, resulta muy superior a lo concretado el año anterior, periodo en que solo se materializaron US\$ 30 millones de gasto en construcción.

**GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR FORESTAL E INDUSTRIAL**  
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre y anteriores de la CBC.  
e: Estimación.

<sup>27</sup> Este sector está compuesto por los subsectores: combustibles, gas y eléctrico.

**INFRAESTRUCTURA FORESTAL E INDUSTRIAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2011**

(MILLONES DE DÓLARES)

SEIA	Empresa	Proyecto	Inversión estimada	Región	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
A	Agrocomercial As Limitada (Agrosuper)	Proyecto Huasco	600	III	abr-06	dic-12	78	135
A	CMPC Celulosa	Modernización de Planta Laja	295	VIII	ago-10	abr-12	70	12
A	Celulosa Arauco y Constitución S.A.	Sist. Conducción y Descarga Efluentes Tratados	65	XIV	mar-11	jun-11	57	-
A	CMPC Celulosa	Optimización Operacional Planta Santa Fe - Línea 2	156	VIII	oct-10	nov-11	46	-
A	CMPC Celulosa	Efic. Energ. Incremento Generación Planta Santa Fe	139	VIII	jul-10	dic-11	37	-
A	Golden Omega	Planta Golden Omega	52	XV	oct-10	jul-11	30	-
A	Paneles Arauco	Planta de Paneles MDP Teno	110	VII	ene-11	feb-12	27	2

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

- Edificación no habitacional.**<sup>28</sup> Para 2011 se espera una reactivación del sector; de hecho se estima que el gasto en construcción aumentará 32% impulsado por el plan de inversiones de Falabella y Costanera Center. La inversión estimada para el quinquenio alcanza a US\$ 3.920 millones (11% superior a lo estimado en el *Informe* anterior).

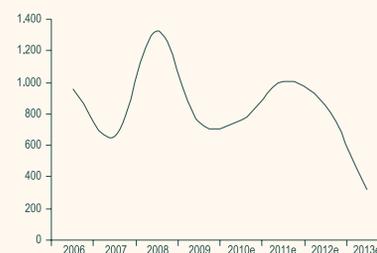
Analizando los subsectores que la componen, en 2011 la actividad estará liderada por la inversión en infraestructura para comercio con un gasto en construcción estimado de US\$ 343 millones, 30% más que en 2010; la inversión en el subsector oficinas tendría un flujo de US\$ 233 millones, lo que implica un avance de 11% anual, y en el subsector turismo el gasto llegaría a US\$ 110 millones, 12% inferior al de 2010.

Por otra parte, las inversiones en edificación no habitacional se concentran especialmente en la Región Metropolitana, área que captura el 60% del gasto en construcción de este año.

**GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR INMOBILIARIO**

NO HABITACIONAL

(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre y anteriores de la CBC. e: Estimación.

**INFRAESTRUCTURA DE EDIFICACIÓN NO HABITACIONAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2011**

(MILLONES DE DÓLARES)

SEIA	Empresa	Proyecto	Inversión estimada	Región	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
ND	Falabella	Plan de Inversión 2011	310	IR	ene-11	dic-11	218	-
A	Cencosud	Megaproyecto Costanera Center	700	RM	ene-04	jun-12	214	69
A	Inmobiliaria Manso de Velasco	Ciudad Empresarial y Aeroportuaria Pudahuel	1.885	RM	may-98	dic-20	94	94
A	Comercial Eocsa	Mall Mirador de Concepción	100	VIII	nov-10	dic-11	64	-
A	Inmobiliaria La Cruz del Molino	Megaproyecto Puerta del Mar	700	IV	ene-02	dic-15	52	50
A	Inmobiliaria Titanium	Parque Titanium Santa Rosa de Las Condes	300	RM	dic-09	dic-14	50	74
A	Gestora de Patrimonio	Ciudad Empresarial	800	RM	oct-95	ene-15	33	24
A	Rantrur S.A.	Enjoy Santiago	130	V	mar-08	jun-12	30	5
A	Saitec S.A.	Centro de Distribución Lo Aguirre	48	RM	dic-10	feb-11	29	-

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

<sup>28</sup> Este sector está compuesto por los subsectores: arquitectura, comercio, educación, inmobiliario, oficinas, salud y turismo.

**GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR  
INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PÚBLICA**  
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base al catastro de diciembre y anteriores de la CBC.  
e: Estimación.

- **Infraestructura de uso público distinta de Concesiones y MOP.**<sup>29</sup> La inversión estimada de este sector para el quinquenio asciende a US\$ 3.970 millones, monto fuertemente influido por las próximas inversiones de Metro y obras sanitarias. En cuanto al gasto en construcción para el presente año, este llegaría a US\$ 345 millones, 50% más que lo gastado durante 2010. El dinamismo sectorial en 2011 estará centrado en las diversas inversiones de empresas sanitarias, las que van desde plantas desaladoras hasta gestión de biosólidos. Para el próximo año se estima una mayor actividad, la que dependerá del desarrollo de las nuevas líneas del metro anunciadas.

**INFRAESTRUCTURA DE USO PÚBLICO NO MOP Y CONCESIONES: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2011**  
(MILLONES DE DÓLARES)

SEIA	Empresa	Proyecto	Inversión USD MM	Región	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
A	Aguas Andinas	Tercera Planta Gran Santiago	250	RM	jul-10	mar-12	107	11
A	Cleanairtech Sudamérica	Abastecimiento agua para la Minería	248	III	ene-11	dic-12	54	77
A	Empresa de Ferrocarriles del Estado	Proyecto Zona Sur	61	IR	dic-09	nov-11	23	-
EC	Agbar Chile S.A.	Planta Desaladora en Copiapó	254	III	jul-11	mar-13	20	104
A	Empresa de Ferrocarriles del Estado	Ferrocarril Arica Visviri	35	XV	may-10	abr-12	18	2
A	Aguas Andinas	Centro Gestión Integral Biosólidos - El Rutil	45	RM	abr-11	mar-12	12	3
A	Aguas Chañar	Alcantarillado Bahía Inglesa, Calderilla y Loreto	8	III	ene-11	dic-11	8	-

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

**INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA:  
RESUMEN POR REGIONES**  
(MILLONES DE DÓLARES)

Región	Inversión estimada 2010-2014	Gasto de Construcción		
		2011	2012	2013
XV	124	55	6	0
I	4.559	295	444	683
II	14.179	1.373	2.226	1.961
III	16.883	1.024	2.474	2.794
IV	2.045	179	155	219
V	9.351	186	782	1.603
VI	2.696	283	271	209
VII	2.556	124	186	196
VIII	5.023	528	688	328
IX	174	0	3	16
X	603	79	65	27
XI	2.184	22	114	205
XII	371	96	79	0
XIV	1.645	171	102	169
Interregional	4.356	263	298	226
RM	7.483	1.129	1.065	1.105
<b>Total</b>	<b>74.234</b>	<b>5.806</b>	<b>8.957</b>	<b>9.741</b>

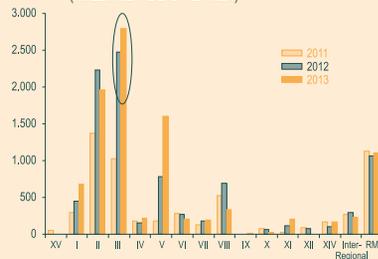
Fuente: CChC en base al catastro de diciembre de la CBC.

**Análisis de las inversiones en las principales regiones receptoras**

Al examinar la información a nivel regional se observa que el 60% del gasto en construcción se concentra en tres regiones: Antofagasta, Atacama y Metropolitana. Por otra parte, y en línea con lo que se venía observando, la inversión del quinquenio (65% del total) continúa concentrada en cuatro regiones: Tercera, Segunda, Quinta y Metropolitana (por orden de inversión).

A partir de este año se comienza a notar en la región de Atacama el fuerte incremento de los flujos de inversión, con el desarrollo de los proyectos el Morro de New Gold (US\$ 2.500 millones), Caserones de Minera Lumina Copper Chile S.A. (US\$ 2.000 millones), y Pascua Lama de Compañía Minera Nevada (US\$ 1.140 millones). Cabe señalar que de estos proyectos el primero cuenta con aprobación ambiental pero aun no ha iniciado obras. Se espera que esta región concentre la mayor inversión durante el quinquenio.

**INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: DISTRIBUCIÓN DEL  
GASTO POR REGIONES**  
(MILLONES DE DÓLARES)



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

*El 60% del gasto en construcción se concentra en tres regiones: Antofagasta, Atacama y Metropolitana.*

<sup>29</sup> En esta sección se considera como infraestructura de uso público toda aquella que realicen 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.

### Inversión asociada a concesiones

Desde el último Informe a la fecha se adjudicaron los cuatro proyectos que se venían arrastrando desde comienzos del año 2010, estos son:

PROYECTOS ADJUDICADOS		
Proyectos	Inversión (MMUS\$)	Llamado a licitación <sup>a</sup>
Ruta 5 Norte, Tramo La Serena - Vallenar	304	7 sept de 2009
Relicitación Concesión Aeropuerto El Loa de Calama	34	8 ene de 2010
Alternativas de Acceso a Iquique	195	8 ene de 2010
Autopista Concepción - Cabrero y Red Vial del Biobío	328	8 ene de 2010
<b>Total</b>	<b>861</b>	

Fuente: MOP.  
a. Fechas de la publicación en el Diario Oficial.

De la cartera anunciada en julio de 2010 para ser licitada durante el mismo año, que consistía en el Recinto Penitenciario de Talca (US\$ 90 millones), Interconexión Vial Logística Portuaria de Concepción (US\$ 370 millones) y Relicitación Aeropuerto Cerro Moreno de Antofagasta (US\$ 30 millones), sólo se realizó el llamado de este último, dando así un cumplimiento de 5% de la inversión anunciada.

De la página web del MOP se desprende que la cartera de proyectos para 2011 ascendería a US\$ 2.354 millones correspondiente a lo anunciado inicialmente para 2011 más los proyectos que quedaron de la cartera de 2010.

CARTERA DE PROYECTOS 2011	
Proyectos	Inversión (US\$ MM)
Interconexión Vial Logística Portuaria de Concepción	371
Infraestructura Penitenciaria Talca	91
Infraestructura Hospitalaria de Antofagasta <sup>a</sup>	265
Américo Vespucio Oriente	1.172
Rutas del Loa	223
Marina Deportiva y revitalización Urbana Estero Marga Marga	84
Establecimiento Penitenciario Santiago II	109
Ruta G-21	39
<b>Total</b>	<b>2.354</b>

Fuente: www.concesiones.cl  
a. Llamado a precalificación de empresas el 7 de marzo de 2011.

Cabe señalar que respecto de las concesiones hospitalarias, la Coordinación de Concesiones del MOP presentó a Contraloría las bases tipo de esta clase de proyectos para su revisión.

En cuanto al flujo de inversión estimado para este año se mantiene respecto al Informe anterior.

*De la cartera anunciada por la actual administración para ser licitada durante 2010, que consistía en el Recinto Penitenciario de Talca, Interconexión Vial Logística Portuaria de Concepción y Relicitación Aeropuerto Cerro Moreno de Antofagasta, sólo se realizó el llamado de este último, dando así un cumplimiento de 5% de la inversión anunciada.*

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.

## 6.2. Infraestructura de uso público

El MOP cerró el año 2010 con un gasto de inversión de US\$ 2.511 millones. Esta cifra equivale al 97,4% del presupuesto finalmente disponible para la inversión de sus distintas direcciones, nivel de cumplimiento similar al registrado el año 2009, aunque en términos absolutos la inversión resultó 1,1% inferior a la de dicho año (2,1% real). Esta caída se explica principalmente por menores inversiones en las direcciones de Vialidad y Arquitectura. Particularmente incidente fue la menor inversión en proyectos asociados al Transantiago, cuya ejecución es de responsabilidad del Serviu Metropolitano.

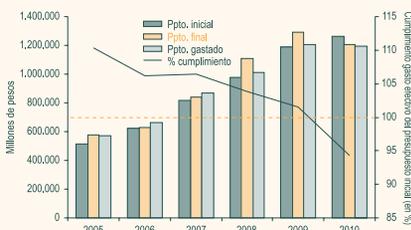
### EJECUCIÓN FINANCIERA PRESUPUESTO DE INICIATIVAS DE INVERSIÓN MOP 2010

DICIEMBRE 2010, MILLONES DE DÓLARES

Presupuesto vigente	Presupuesto inicial	Presupuesto decretado	Monto ejecutado acumulado	Avance financiero acumulado r/ decretado	Var. respecto 2009
Administración sistema concesiones	667	777	770	99,10%	46,80%
Agua potable rural	59	104	103	99,90%	45,30%
Dirección de aeropuertos	67	77	75	97,30%	36,90%
Dirección de arquitectura	71	49	47	96,20%	-36,70%
Dirección de obras Hidráulicas	162	182	182	99,90%	-1,80%
Dirección de obras Portuarias	82	81	79	97,10%	17,30%
Dirección de vialidad	1.546	1.301	1.250	96,00%	-22,80%
Otras direcciones	6	6	5	94,70%	
<b>Total general</b>	<b>2.661</b>	<b>2.577</b>	<b>2.511</b>	<b>97,40%</b>	<b>-1,10%</b>
<b>Tota general sin concesiones</b>	<b>1.994</b>	<b>1.800</b>	<b>1.741</b>	<b>96,70%</b>	<b>-13,90%</b>

Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.  
Tipo de cambio utilizado: \$475 por dólar.

### EJECUCIÓN PRESUPUESTO MOP

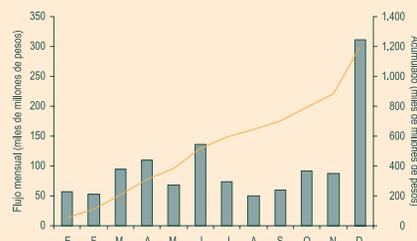


Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.  
Cifras nominales.

Cabe señalar que el presupuesto inicial fue recortado en 3,2%, cuando lo habitual es que sea suplementado a lo largo del año, de forma tal que el gasto efectivo supere al presupuesto inicial, aunque no alcance a ejecutarse el 100% del presupuesto final. Situación que no se dio durante el año 2010.

Como en años anteriores, el flujo de inversión se concentró en el último trimestre del año, en particular en el mes de diciembre, cuando alcanzó el 26% del total gastado en el año.

### FLUJO DE INVERSIÓN DEL MOP AÑO 2010



Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.

Como en años anteriores, el flujo de inversión se concentró en el último trimestre del año, en particular en el mes de diciembre, cuando alcanzó el 26% del total gastado en el año.

A nivel regional, excluyendo la Administración de Concesiones, el Maule y el Biobío fueron las regiones que presentaron el mayor presupuesto y gasto en el período.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA POR REGIONES (AÑO 2010)			
Región	Presupuesto vigente	Gasto acumulado	Avance presupuestario %
	Millones de US\$		
Arica y Parinacota	27	27	99,5
Tarapacá	65	65	99,5
Antofagasta	54	52	96,1
Atacama	45	45	99,1
Coquimbo	71	70	99,0
Valparaíso	126	125	98,9
Lib. Bdo. O'Higgins	110	108	98,1
<b>Maule</b>	<b>233</b>	<b>231</b>	<b>99,1</b>
<b>Biobío</b>	<b>235</b>	<b>233</b>	<b>99,1</b>
Araucanía	145	143	98,5
Los Ríos	91	89	98,8
Los Lagos	193	188	97,7
Aysén	56	55	98,9
Magallanes	67	67	99,6
Metropolitana	240	202	84,1
No regionalizable	41	40	98,1
<b>Total país</b>	<b>1.800</b>	<b>1.741</b>	<b>96,7</b>

Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.  
Tipo de cambio utilizado: \$475 por dólar.

Al primer trimestre de 2011 se han decretado MM\$ 1.171.234, casi el 90% del presupuesto inicial. De este monto asignado, el 83% está destinado a inversión en obras civiles.

Dirección, servicio o programa	Millones de pesos									Total general
	Proyectos									
	Estudios	Gtos. adm.	Consultorías	Terrenos	OO.CC.	Equipam.	Equipos	Otros	Total proy.	
Agua potable rural	250	0	5.578	1	14.588	0	0	0	20.166	20.417
Aeropuertos	84	0	3.829	20	25.071	0	0	0	28.920	29.004
Arquitectura	27	40	770	0	29.365	148	300	429	31.052	31.079
Obras hidráulicas	208	135	11.384	2.916	63.973	0	0	0	78.408	78.615
Obras portuarias	0	0	5.402	65	35.640	0	0	0	41.107	41.107
Vialidad	321	0	54.127	38.043	560.130	0	749	362	653.411	653.732
Otras direcciones	431	0	1.191	0	303	10	526	714	2.744	3.174
MOP sin concesiones	1.321	174	82.281	41.045	729.069	158	1.575	1.504	855.807	857.128
Adm. de concesiones	90	0	33.220	37.144	243.411	0	0	241	314.017	314.107
<b>Total general</b>	<b>1.411</b>	<b>174</b>	<b>115.502</b>	<b>78.190</b>	<b>972.479</b>	<b>158</b>	<b>1.575</b>	<b>1.745</b>	<b>1.169.823</b>	<b>1.171.234</b>

Fuente: Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.

*Las direcciones que presentaron el mayor avance en el primer trimestre del año fueron las de Aeropuertos, Obras hidráulicas y Vialidad, con un 16,9%, 10,6% y 13,2%, respectivamente. Así mismo, son las que presentaron un gasto superior respecto del año pasado.*

El gasto acumulado a marzo alcanzó el 15% de lo asignado a la fecha, lo que significó una caída de 14% respecto del primer trimestre del año pasado. Descontando la Administración de Concesiones de este recuento, la caída del resto de las direcciones alcanza a 3,9% respecto de igual periodo de 2010 y el avance presupuestario llega a 12,6%.

Las direcciones que presentaron el mayor avance en este periodo fueron las de Aeropuertos, Obras hidráulicas y Vialidad, con un 16,9%, 10,6% y 13,2%, respectivamente. Así mismo, son las que presentaron un gasto superior respecto del año pasado.

**EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA INVERSIÓN MOP 2011**

Dirección, servicio o programa	Presupuesto 2011		Acumulado al I trim. 2011		
	Inicial	Decretado	Gasto	Avance	Variación
	Millones de pesos			%	% r / 2010
A. P. Rural	30.214	20.417	1.520	7,4	-69,4
Aeropuertos	31.038	29.004	4.904	16,9	45,1
Arquitectura	31.525	31.079	2.127	6,8	-74,2
O. Hidráulicas	82.801	78.615	8.368	10,6	46,3
O. Portuarias	44.881	41.107	4.484	10,9	-34,1
Vialidad	789.478	653.732	86.281	13,2	4,1
Otras direcciones	4.808	3.174	38	1,2	-68,7
<b>Total s/concesiones</b>	<b>1.014.746</b>	<b>857.128</b>	<b>107.721</b>	<b>12,6</b>	<b>-3,9</b>
Adm. Concesiones	318.675	314.107	68.129	21,7	-26
<b>Total general</b>	<b>1.333.420</b>	<b>1.171.234</b>	<b>175.850</b>	<b>15</b>	<b>-13,9</b>

Fuente: CChC en base a cifras de Dirección de Planeamiento MOP.

La ejecución presupuestaria a nivel regional, excluyendo la Administración de Concesiones, presenta al cierre del primer trimestre avances dispares, que van desde 6,6% en Arica y Parinacota, hasta 17,3% en la Araucanía. Cabe destacar que las regiones más afectadas por el terremoto, que son Quinta, Sexta, Séptima, Octava y Metropolitana, presentan un avance presupuestario superior a la media nacional.



## EJECUCION PRESUPUESTARIA POR REGIONES

Región	Presupuesto		Gasto al I Trím. 2011			
	Inicial	Decretado	Acumulado	Avance presupuestario		% Var.
	Millones de \$			% Pres. Inic.	% Pres. Vig.	
Arica y Parinacota	25.847	18.793	1.249	4,8	6,6	14,8
Tarapacá	24.340	27.807	3.019	12,4	10,9	-26,0
Antofagasta	34.872	25.217	2.826	8,1	11,2	-59,1
Atacama	30.721	32.603	2.462	8	7,6	40,2
Coquimbo	47.532	42.979	4.165	8,8	9,7	-17,6
Valparaíso	62.094	58.463	6.114	9,8	10,5	-37,8
Lib. B. O'Higgins	45.211	31.855	3.768	8,3	11,8	118,4
Maule	87.940	87.810	14.646	16,7	16,7	62,3
Biobío	150.095	106.944	15.991	10,7	15,0	123,3
Araucanía	81.164	81.452	14.085	17,4	17,3	17,6
Los Ríos	50.465	41.306	6.239	12,4	15,1	-16,0
Los Lagos	113.329	94.461	14.597	12,9	15,5	0,4
Aysén	35.254	29.628	4.121	11,7	13,9	-39,1
Magallanes	32.620	30.926	4.410	13,5	14,3	-32,9
Metropolitana	169.734	131.134	8.640	5,1	6,6	-40,8
Interregional	23.528	15.749	1.390	5,9	8,8	-61,3
<b>Total MOP s/concesiones</b>	<b>1.014.746</b>	<b>857.128</b>	<b>107.721</b>	<b>10,6</b>	<b>12,6</b>	<b>-3,9</b>

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

Por otra parte, el subítem "obras civiles" de la Administración de Concesiones del MOP presentó un avance de 26,2% del total y corresponde al pago de compensaciones y subsidios.

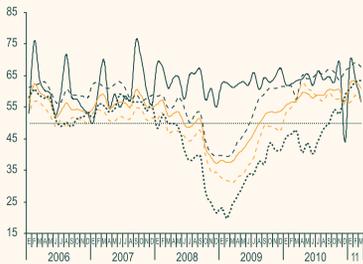
## PRESUPUESTO DECRETADO Y GASTADO EN LA ASIGNACIÓN 004 "OBRAS CIVILES"

AL 31 DE MARZO DE 2011

Administración de concesiones	Decretado	Gastado	Avance
	Millones de \$		%
Obras de arte	181	0	-
Subsidios	71.814	13.191	18,4
Compensaciones	171.416	50.582	29,5
Ing. mín. garantizados	18.516	0	-
Sist. nuevas inversiones	147.320	49.070	33,3
Otras compensaciones	5.580	1.512	27,1
<b>Proy. adm. de concesiones</b>	<b>243.411</b>	<b>63.773</b>	<b>26,2</b>

Fuente: CChC con información de la DirPlan, MOP.

**EVOLUCIÓN DEL INDICADOR MENSUAL DE CONFIANZA EMPRESARIAL (IMCE)**



Fuente: CChC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

*Las perspectivas para el desarrollo de la actividad del sector construcción son positivas para todos los subsectores, tanto para el corto como para el mediano plazo.*

**7. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN**

**7.1. Expectativas sectoriales**

De acuerdo con la información más reciente, la confianza empresarial respecto de la economía se mantiene en el rango optimista, aunque en el margen se observó un leve quiebre en la tendencia alcista registrada en meses previos. Asimismo, las expectativas de los empresarios de la CChC indican perspectivas de un mejor desempeño sectorial en 2011 y 2012, en comparación con las predicciones publicadas en el *MACH* 31.

El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) presentó un nivel de 60,9 puntos en marzo para el agregado de las empresas productivas, que es un descenso de 2,1 puntos respecto de febrero. Así, las expectativas económicas se mantienen en el rango optimista para los siguientes tres a seis meses, pero quebrando levemente la tendencia alcista de los meses previos.

Al diferenciar por actividad económica, se observa que todos los rubros se encuentran en un nivel de expectativas optimista. En particular, el indicador del sector construcción se ubicó en 63,5 puntos en marzo, cifra superior a su nivel promedio histórico, y fue el único rubro que aumentó su índice en comparación con febrero (62,9 unidades). Las mejoras del nivel de actividad, de la demanda y las expectativas de menores costos de producción impulsaron el aumento registrado en el mes.

**Encuesta de expectativas sectoriales**

Las expectativas de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción se ajustaron al alza tanto para el corto como para el mediano plazo, en comparación con la medición de enero de 2011. En efecto, las expectativas de corto plazo aumentaron de 76 a 82 puntos y las de mediano plazo aumentaron de 76 a 80 unidades.

Al analizar las respuestas concernientes al desempeño de los primeros meses de 2011, se aprecia que más de la mitad de los encuestados declaró que la situación de su empresa es actualmente mejor o igual que durante el segundo semestre de 2010 (el índice llegó a 68,5 puntos). Al comparar este resultado con el indicador de corto plazo presentado en el *Informe* anterior<sup>30</sup> se observa que el desempeño obtenido durante estos meses fue inferior a las expectativas que tenían los empresarios al respecto, ya que en ese entonces el índice marcó 76 puntos. Cabe considerar que los grupos vivienda pública y concesiones y obras públicas afectaron fuertemente estos resultados, ya que el 37% y 33% de los encuestados, respectivamente, revelaron que el actual desempeño de su empresa es peor que el de los últimos seis meses de 2010. En cambio, en los demás rubros la situación es opuesta: para la misma pregunta, las respuestas a esa alternativa llegaron a solo 6%, 10% y 14% para los grupos inmobiliario, suministros y contratistas generales, respectivamente.

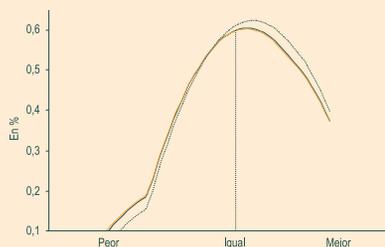
**EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE EXPECTATIVAS SECTORIALES**



Fuente: CChC.

<sup>30</sup> En donde se preguntó sobre la evaluación de los empresarios de su expectativa de desempeño del sector en el primer semestre de 2011 en comparación con el segundo semestre de 2010.

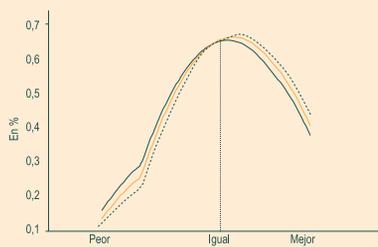
## DISTRIBUCIÓN EXPECTATIVAS DE CORTO PLAZO



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 actividad<sup>31</sup>

De acuerdo con los resultados de la encuesta, se observa que las expectativas para el segundo semestre de 2011 (indicadores de corto plazo) aumentaron en comparación con la última medición, y destaca el fuerte aumento registrado en los grupos concesiones y obras públicas y contratistas generales. En tanto, se apreció un aumento en las perspectivas para el segundo semestre del próximo año (indicadores de mediano plazo) en todos los grupos, liderado nuevamente por los rubros anteriormente nombrados. En suma, las expectativas para 2011 y 2012 se mantuvieron en el rango optimista en todos los rubros.

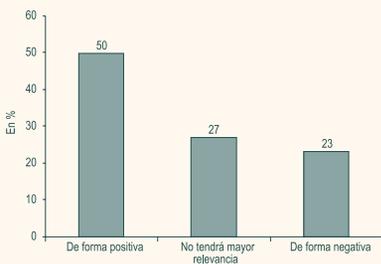
En el caso de las actividades asociadas al subsector vivienda, se observó que los indicadores de corto y mediano plazo se mantuvieron o bien presentaron aumentos. Las expectativas reveladas por el grupo inmobiliario evidenciaron un aumento en el índice de mediano plazo (de 73 a 75), mientras que las de corto plazo no experimentaron variaciones. Estos resultados se deben principalmente a una percepción de reactivación de la demanda durante 2011 y 2012.

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 89 y 86 puntos, respectivamente. En ambos casos se ratifica la percepción de un aumento creciente en la demanda (77% de los encuestados cree que el segundo semestre de 2011 será mejor que el primero y 76% sostiene que el primer semestre de 2012 será mejor que el anterior).

En tanto, el sector vivienda pública prácticamente no experimentó variaciones en sus expectativas de corto y mediano plazo respecto de la encuesta anterior. El índice de corto plazo se mantuvo en 74 puntos, mientras que el de mediano plazo aumentó levemente de 80 a 81 unidades. Ambos resultados se deben a dos factores relacionados: por un lado, a la expectativa de que en el segundo semestre de 2011 y durante 2012 haya una mayor disponibilidad de subsidios con respecto a la actualidad, y por otro, a que el marco regulatorio sería más favorable para

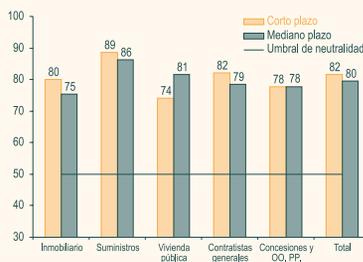
<sup>31</sup> Es importante destacar que, dado que son grupos más pequeños en comparación con los demás, los resultados de la encuesta de los sectores vivienda pública y concesiones y obras públicas se obtienen a partir de una baja cantidad de respuestas, lo cual puede generar que los indicadores varíen mucho entre una medición y otra.

**¿EN QUÉ MANERA CREE UD. QUE AFECTARÁ EL CAMBIO EN LA NORMATIVA DE SUBSIDIOS HABITACIONALES AL DESEMPEÑO DE SU EMPRESA DURANTE 2011 Y 2012?**



Fuente: CChC.

**INDICE DE ESPERATIVAS POR SUBSECTOR**



Fuente: CChC.

el desarrollo de la actividad. Este último punto se relaciona estrechamente con la percepción general de que la Nueva Política Habitacional propuesta por el MINVU afectará positivamente el desempeño del sector.

En cuanto a las actividades asociadas al subsector infraestructura, se observa un fuerte aumento en sus indicadores de corto y de mediano plazo. En el caso del grupo de contratistas generales, el índice de corto plazo pasó de 72 a 82 puntos, mientras que el indicador de mediano plazo aumentó de 71 a 79 unidades. Los resultados de ambos índices se deben a que se espera que durante 2011 y 2012 se ejecute un mayor número de proyectos, lo cual se explica por la expectativa de que se desarrollen los proyectos postergados durante el año anterior.

Finalmente, el sector concesiones y obras públicas registró un importante incremento en las expectativas de corto plazo, que pasaron de 50 a 78 puntos, mientras que las de mediano plazo lo hicieron de 73 a 78 unidades. Lo anterior se debe a la percepción de un aumento en el número de proyectos durante el segundo semestre de 2011, lo que se basa en el bajo nivel de actividad del segundo semestre de 2010 y en que la cartera de proyectos para este año es bastante amplia (US \$ 2.500 millones aproximadamente).

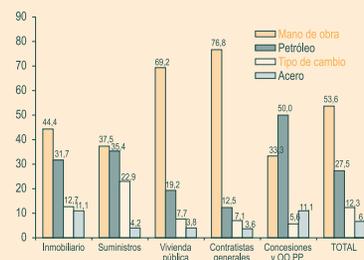
De esta forma podemos concluir que en términos generales las perspectivas para el desarrollo de la actividad del sector construcción son positivas tanto para el corto como para el mediano plazo, para todos los subsectores.

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.

Por último, y con el fin de enriquecer nuestro análisis, incorporamos la siguiente pregunta: ¿Cuál de las siguientes variables (mano de obra, petróleo, tipo de cambio o acero) le genera mayor incertidumbre y preocupación?

En general, las respuestas se concentran en el factor mano de obra, lo que se explica por los buenos resultados del mercado laboral durante los últimos meses, que podrían generar menor disponibilidad de trabajadores y por ende presionaría al alza las remuneraciones nominales. El segundo factor de interés es el petróleo, que ha experimentado consecutivos aumentos en su precio durante el año y es causa de preocupación económica a nivel mundial.

**¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES VARIABLES LE GENERA MAYOR INCERTIDUMBRE Y PREOCUPACIÓN?**



Fuente: CChC.



### 7.2. Proyección para el sector construcción

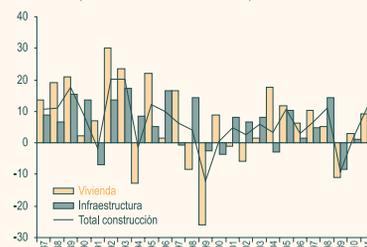
La inversión en construcción tenderá al alza durante los tres primeros trimestres de 2011, con tasas de crecimiento anual que, incluso, podrían superar a las observadas en el segundo y tercer cuarto de 2008 (15%), para luego –en la medida que las bases de comparación se tornen más exigentes– experimentar una ligera desaceleración.

El impulso esperado en la construcción –coherente con las expectativas de los empresarios– obedece a la recalendarización de la ejecución de proyectos durante 2010 y programada para este año, al efecto de menor base de comparación durante el primer trimestre de 2011 y –considerando que la construcción es transversal a todos los sectores económicos del país–, se suman las mejores expectativas de crecimiento del valor agregado en 2011. Así, estimamos que la inversión en construcción bordearía un alza de 11,3% anual<sup>32</sup>, cifra que supera en 0,5 puntos porcentuales a su símil publicado en nuestro Informe MACH 31.

Al interior de la inversión sectorial, tanto la inversión en infraestructura como en vivienda experimentarían alzas significativas en 2011 respecto de 2010. En cuanto a la composición del crecimiento, la inversión en infraestructura aumentará cerca de 12,3% anual, lo que explica 8 de los 11,3 puntos del crecimiento del sector –esto representa el 66% de la inversión proyectada. Este resultado es coherente con los aumentos esperados tanto en obras públicas como productiva privada. Al interior de la infraestructura pública destacan el gasto en construcción del MOP, Ministerio del Interior (FNDR, mejoramiento urbano y fondo social), salud y educación. En tanto, en la infraestructura privada prevalecen los proyectos de energía y minería, según el catastro de proyectos de la CBC al mes de marzo. La inversión en vivienda, en tanto, experimentaría un incremento en torno a 9,3% en doce meses, con lo que aportaría 3,2 puntos porcentuales al crecimiento de la inversión en construcción –lo que representa el 34% restante de la inversión sectorial agregada. Entre los principales factores destacan el efecto de menor base de comparación en el caso de la vivienda privada y el mayor gasto en construcción en vivienda pública –afín con los arrastres de subsidios habitacionales.

*En 2011 la inversión en construcción bordearía un alza de 11,3% anual, cifra que supera en 0,5 puntos porcentuales a su símil publicado en nuestro Informe MACH 31.*

**EVOLUCIÓN Y PROYECCIÓN DE LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN TOTAL Y DESAGREGADA EN VIVIENDA E INFRAESTRUCTURA (VARIACIÓN ANUAL, EN %)**



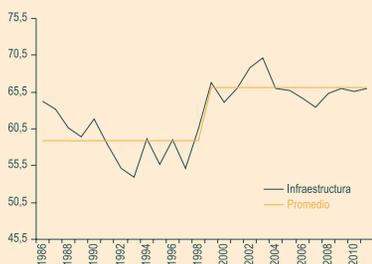
Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central de Chile.

**PROYECCIÓN DE LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN 2011 (VARIACIÓN ANUAL, EN %)**



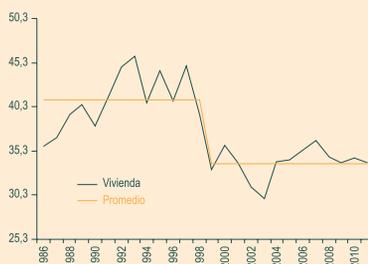
Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central de Chile.

**PARTICIPACIÓN DE LA INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA EN LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN (EN %)**



Fuente: CChC en base a las estadísticas del BCCh.

**PARTICIPACIÓN DE LA INVERSIÓN EN VIVIENDA EN LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN (EN %)**



Fuente: CChC en base a las estadísticas del BCCh.

<sup>32</sup> Los supuestos para 2011 del tipo de cambio e inflación son 480 pesos por dólar y un alza promedio de 4% anual del IPC, respectivamente.



Por último, cabe destacar que el crecimiento de la inversión en construcción esperado para 2011 está sesgado al alza. Particularmente ello dependerá de que el gasto público presupuestado para este año en materia de vivienda e infraestructura sea ejecutado a cabalidad. No obstante, existe el riesgo de que el tiempo que toma la puesta en marcha de los proyectos de energía y minería, que actualmente se encuentran a la espera de la calificación ambiental del SEIA, sea mayor que el habitual.

La siguiente tabla muestra una mayor desagregación de la inversión en construcción observada y esperada en 2011.

### INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Proyectado			Proyectado		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Millones de UF			Variación anual en %		
<b>VIVIENDA</b>	<b>172,1</b>	<b>177,6</b>	<b>194,0</b>	<b>-10,9</b>	<b>3,2</b>	<b>9,3</b>
Pública <sup>(a)</sup>	38,7	46,1	50,8	32,7	19,0	10,2
Privada	133,4	131,5	143,2	-18,7	-1,4	8,9
Copago prog. sociales	16,9	30,3	32,5	94,5	79,7	7,0
Inmobiliaria sin subsidio	116,5	101,1	110,8	-25,0	-13,2	9,5
<b>INFRAESTRUCTURA</b>	<b>376,9</b>	<b>381,5</b>	<b>428,5</b>	<b>-8,3</b>	<b>1,2</b>	<b>12,3</b>
Pública	123,6	106,5	120,8	5,0	-13,8	13,3
Pública <sup>(b)</sup>	98,4	84,2	98,3	1,0	-14,5	16,9
Empresas autónomas <sup>(c)</sup>	19,4	10,3	8,4	47,2	-46,8	-18,8
Concesiones OO.PP.	5,8	12,1	14,0	-19,2	107,7	16,2
<b>Productiva</b>	<b>253,3</b>	<b>275,0</b>	<b>307,7</b>	<b>-13,7</b>	<b>8,6</b>	<b>11,9</b>
EE. pública <sup>(d)</sup>	11,6	10,2	13,3	-21,2	-12,0	30,6
Privadas <sup>(e)</sup>	241,7	264,8	294,4	-13,3	9,6	11,2
<b>INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN</b>	<b>549,0</b>	<b>559,1</b>	<b>622,5</b>	<b>-9,2</b>	<b>1,8</b>	<b>11,3</b>

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.



## GLOSARIO

**ICE:** Índice de Costos de la Edificación. Este se obtiene del seguimiento a los costos asociados a una vivienda tipo de un piso y de una superficie de setenta metros cuadrados, entre sus principales características.

**IMACON:** Índice Mensual de Actividad de la Construcción.

**INACOR:** Índice de Actividad de la Construcción Regional.

**ÍNDICE FACTURACIÓN CONTRATISTAS GENERALES (CC.GG):** Representa a la actividad en obras de ingeniería e infraestructura, tales como: Obras civiles y montaje, movimientos de tierra, construcción de centros comerciales, oficinas, otras construcciones no habitacionales, obras públicas y edificación habitacional.

**ÍNDICE DESPACHOS INDUSTRIALES:** Representa al consumo mayorista de materiales de construcción de producción nacional (barras de acero para hormigón, cemento, productos de fibro-cemento; cañerías de cobre, ladrillos, aislantes, vidrios, planchas de yeso, tubería de PVC). La información corresponde a los despachos en unidades físicas (m<sup>2</sup>, m<sup>3</sup>, tonelada) a otras fábricas, empresas constructoras, distribuidores mayoristas y ferreterías.

**ÍNDICE FACTURACIÓN PROVEEDORES:** La información corresponde a las ventas nominales de materiales de construcción y artículos para el mejoramiento del hogar, deflactado por el Sub-índice de Precios de Materiales del ICE.

**IPC:** Índice de precios al consumidor.

**IPCX:** Índice de precios al consumidor que excluye frutas y verduras frescas y combustibles.

**IPCX1:** Índice de precios al consumidor que además de la exclusión realizada en el cálculo del IPCX, no considera tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros.

**TCN:** Tipo de cambio nominal.

**TCR:** Tipo de cambio real.

**TCR-5:** Tipo de cambio real que sólo considera las monedas de Estados Unidos, Japón, Canadá, Reino Unido y la zona euro.

**Programas de Vivienda:** Definición MINVU

**Fondo Solidario de Vivienda I (FSV I):** Destinado a la construcción o compra de vivienda nueva o usada, sin crédito complementario, a familias que presentan un Puntaje de Carencia Habitacional<sup>\*</sup> de hasta 8.500 puntos (las más vulnerables del país). En proyectos de construcción, el 30% de los integrantes del grupo postulante puede tener hasta 13.484 puntos. Rige desde 2001.

<sup>\*</sup> Para calcular este puntaje, en primer lugar se determinan las familias que viven en condiciones de vulnerabilidad social, de acuerdo al puntaje que entrega la Ficha de Protección Social. Luego, las condiciones en que habita la persona (hacinamiento, allegamiento, etc.) ajustan este puntaje, entregando el de Carencia Habitacional, que es el puntaje definitivo para postular a un subsidio del Fondo Solidario de Vivienda.

**Fondo Solidario de Vivienda II (FSV II):** Destinado a la construcción o compra de vivienda nueva o usada, con crédito complementario opcional, a familias que presentan un Puntaje de Carencia Habitacional de hasta 11.734 puntos. Rige desde 2005.

**Leasing Habitacional:** Este programa permite acceder a la oferta privada de viviendas nuevas o usadas de hasta 1000 o hasta 1.200 UF. en las regiones XI, XII, Provincias de Palena y Chiloé, comunas Isla de Pascua o de Juan Fernández, a través de una sociedad inmobiliaria de leasing habitacional con la cual se celebra un contrato de arrendamiento con promesa de compraventa. El precio de las viviendas puede alcanzar a 2.000 UF en zonas de renovación urbana o desarrollo prioritario, zonas de conservación histórica o inmueble de conservación histórica. Rige desde 1995.

**Subsidio Extraordinario (DS 04):** El Subsidio Habitacional Extraordinario para la adquisición de viviendas económicas y préstamos de enlace a corto plazo a las empresas constructoras permite financiar la adquisición de una vivienda económica construida, que forme parte de un conjunto habitacional que cumpla con los requisitos establecidos en el reglamento que se adjunta. Sólo podrá aplicarse a viviendas correspondientes a proyectos habitacionales cuyo permiso de edificación sea anterior al 1 de junio de 2009 y siempre que su precio de venta no exceda de 950 UF. Este subsidio surgió en 2009 en respuesta a la crisis financiera internacional ocurrida en ese entonces, y actualmente no se sigue otorgando.

**Subsidio Habitacional (DS 40):** Título 1. Junto al ahorro para la vivienda y a un crédito o mutuo hipotecario optativo, permite adquirir o construir en sitio propio, una vivienda económica (de hasta 140 m<sup>2</sup>), nueva o usada, urbana o rural, cuyo precio no supere las 1.000 UF. Está vigente desde 2004.

**Subsidio Habitacional (DS 40):** Título 2. A partir de 2008, y transitoriamente, permite comprar una vivienda económica nueva (hasta 140 m<sup>2</sup>), en Zonas de Renovación Urbana o en Zonas de Desarrollo Prioritario, cuyo precio no supere las 2.000 UF. Este subsidio no puede ser aplicado a la construcción de viviendas en sitio propio, sólo a la adquisición de viviendas nuevas.

**Programa de Protección del Patrimonio Familiar (PPPF):** Este programa ofrece subsidios habitacionales a las familias chilenas para mejorar el entorno y mejorar o ampliar su vivienda. Está vigente desde 2006.

**Subsidio Rural:** Destinado a la construcción o adquisición de una vivienda rural, entre 260 y 400 UF, dirigido para familias de escasos recursos del sector rural vinculadas a las diferentes actividades productivas (campesinos, pescadores, pirquineros, agricultores, trabajadores forestales o temporeros). Rige desde 1986.

El Informe MACH es una publicación cuatrimestral 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 A.G. por internet, contáctese a [www.cchc.cl](http://www.cchc.cl)

Gerente de Estudios: Javier Hurtado C.



**60** AÑOS

CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION