



Informe MACH 19



**Macroeconomía
y Construcción**

Javier Hurtado

Mayo 2007



Informe MACH

19

**Macroeconomía
y Construcción**

Equipo colaborador

Andrea Alvarado D.

Pablo Araya P.

Cristián Díaz R.

Byron Idrovo A.

Rodrigo Montero P.

Mauricio Tejada G.

Matías Vergara K.

Felipe Zamorano V.



Las perspectivas de la economía mundial para 2007 permanecen alentadoras: se espera un aumento de 3,7% del PIB mundial (medido según las ponderaciones de las exportaciones chilenas), dos décimas más de lo proyectado en nuestro último *Informe*.

Proyecciones de Crecimiento Mundial

Porcentajes

		Mach 18	Mach 19
	2006	2007	2007
Mundo ^a	3,4	2,6	2,9
Mundo (según comercio) ^b	4,3	3,5	3,7
Estados Unidos	3,3	2,2	2,6
Canadá	2,8	2,1	2,4
Europa	2,4	1,9	2,3
Alemania	2,5	1,5	2,2
Francia	2,1	2,0	2,1
España	3,5	2,9	3,3
Italia	1,7	1,3	1,8
Reino Unido	2,6	2,4	2,7
Países Bajos	2,7	2,3	2,7
Bélgica	2,8	2,0	2,1
Asia-Pacífico	4,9	4,0	4,2
Japón	2,2	2,0	2,2
China	10,7	9,4	9,8
Corea del Sur	4,9	4,2	3,9
Taiwán	4,1	3,9	3,9
América Latina	4,6	3,9	3,6
Chile ^c	4,0	5,5	5,5
Argentina	8,5	6,3	5,6
Brasil	2,9	3,3	3,3
México	4,8	3,2	2,8
Perú	8,0	5,4	6,8
Colombia	5,1	4,5	4,3
Venezuela	10,3	5,5	4,0



El precio del cobre ha mostrado signos de recuperación desde la tercera semana de febrero, logrando a mediados de marzo sobrepasar los US¢ 300 por libra. Actualmente, la libra de cobre se cotiza en torno a US¢340.



Precio Spot e Inventarios de Cobre 2007



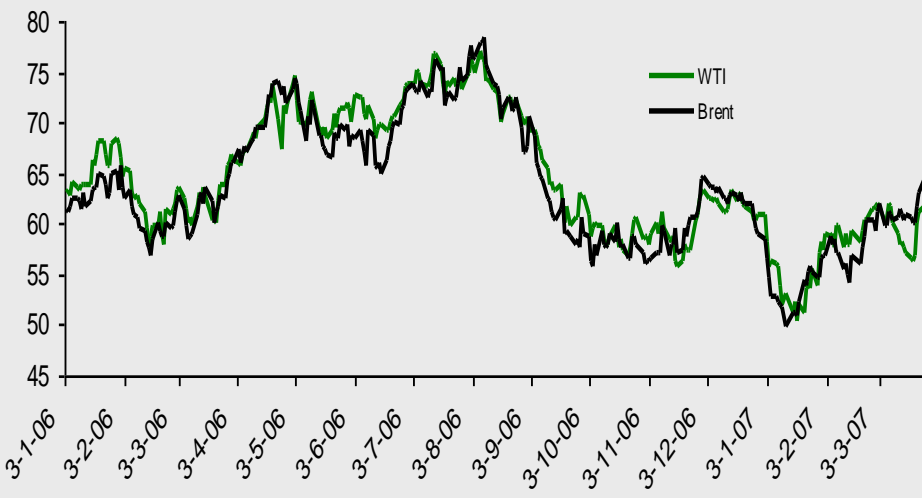
Fuentes: Cochilco y LME.



El renovado vigor de la economía mundial junto con la siempre volátil situación política de Medio Oriente y Asia Menor explican un precio del petróleo en torno a US\$ 65 por barril.

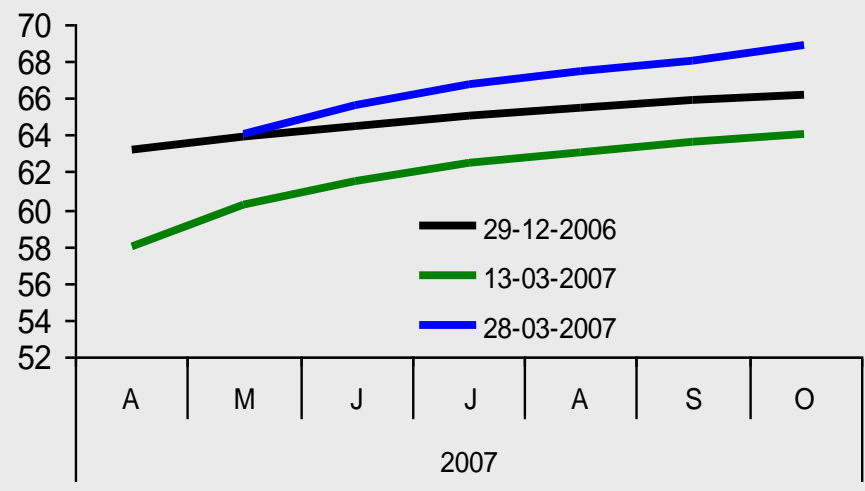


**Cotización Petróleo Brent y WTI
(US\$/barril)**



Fuente: EIA.

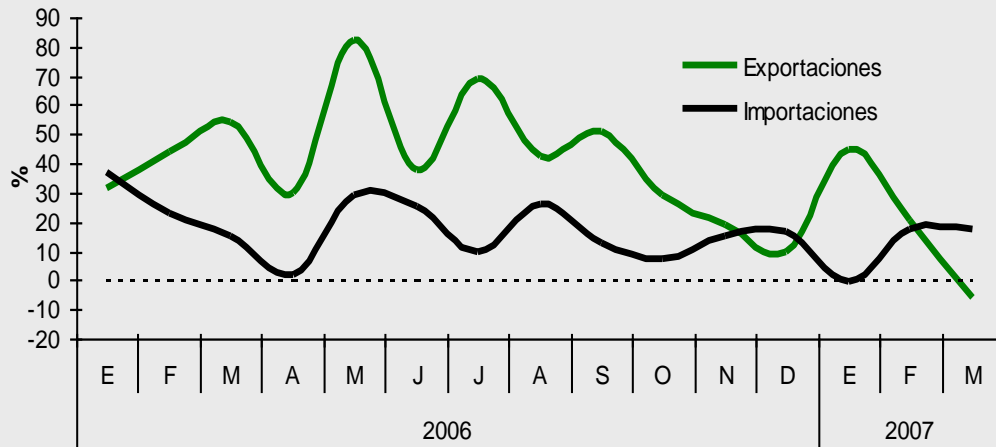
**Futuros de Petróleo WTI
(US\$/barril)**



Fuente: NYMEX.



El saldo en balanza comercial acumulado a marzo es 24,3% mayor que el total acumulado en el mismo período de 2006. El dinamismo exportador y la caída de las importaciones en enero pasado explican gran parte del resultado.



Exportaciones e Importaciones Variación % anual

Fuente: Banco Central de Chile.

Balanza Comercial Desagregada Millones de Dólares

	Enero	Var. % anual	Febrero	Var. % anual	Marzo	Var. % anual
Exportaciones FOB	5.750	44,5	4.568	20,2	5.503	-5,8
Minería	3.451	47,5	2.639	19,7	3.318	-14,3
Agropecuarias, silvícolas y pesqueras	396	40,0	367	20,4	511	2,8
Industriales	1.714	45,6	1.381	24,6	1.490	14,8
Importaciones FOB	2.957	-0,6	2.888	17,2	3.471	17,7
Bienes de capital	667	12,5	664	29,2	612	-2,3
Bienes intermedios	1.756	-3,4	1.680	8,7	2.136	20,9
Bienes de Consumo	473	-10,5	491	31,2	699	34,3
Balanza Comercial	2.792	178,0	1.680	25,8	2.032	-29,8

Fuente: Banco Central de Chile.

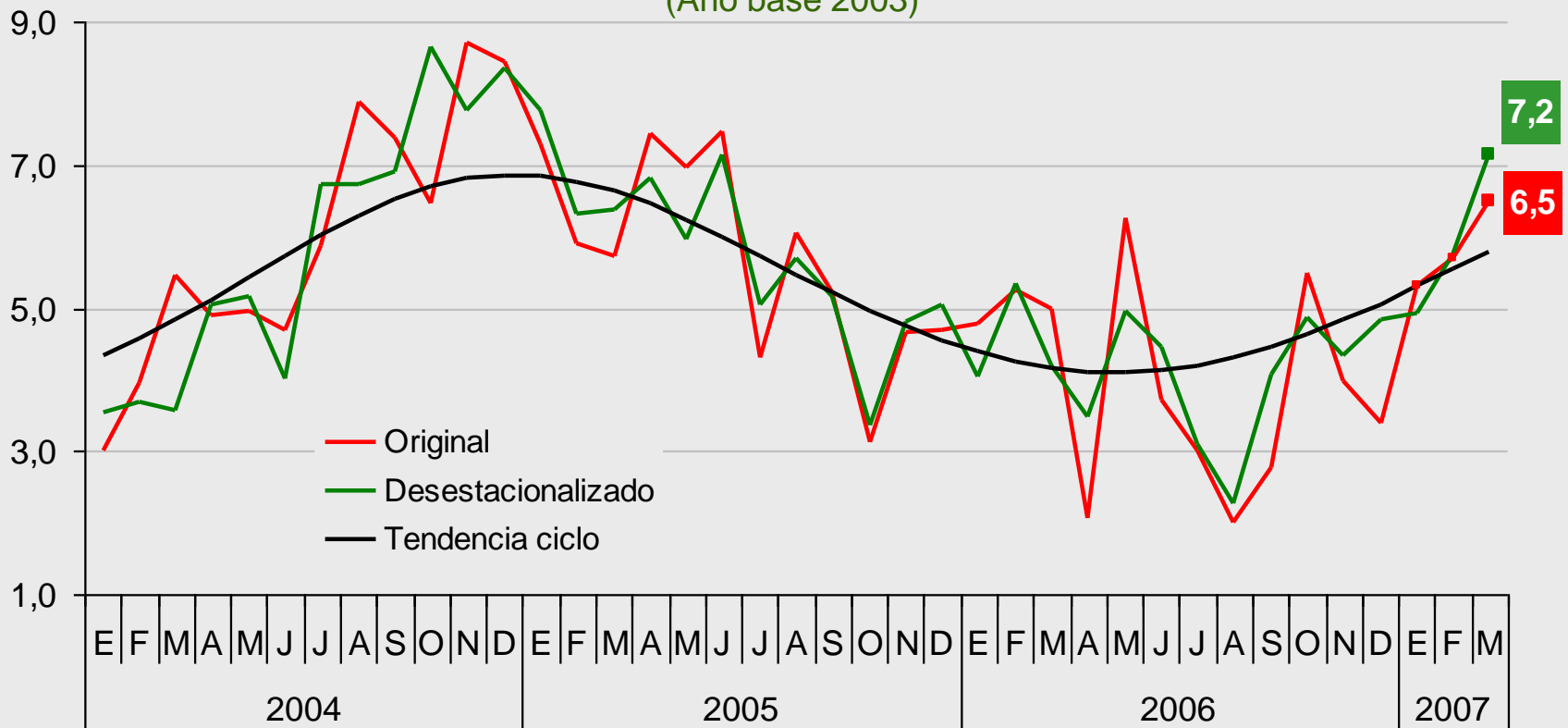


El renacimiento de un relativo y moderado optimismo a nivel interno también tiene una fundamentación interna de orden estadístico: Un nuevo año base 2003 (que reemplaza a 1996) implicó cambios en las mediciones de casi todas las variables macroeconómicas, por ejemplo, el IMACEC.



Crecimiento del Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC)

Variación en 12 Meses
(Año base 2003)

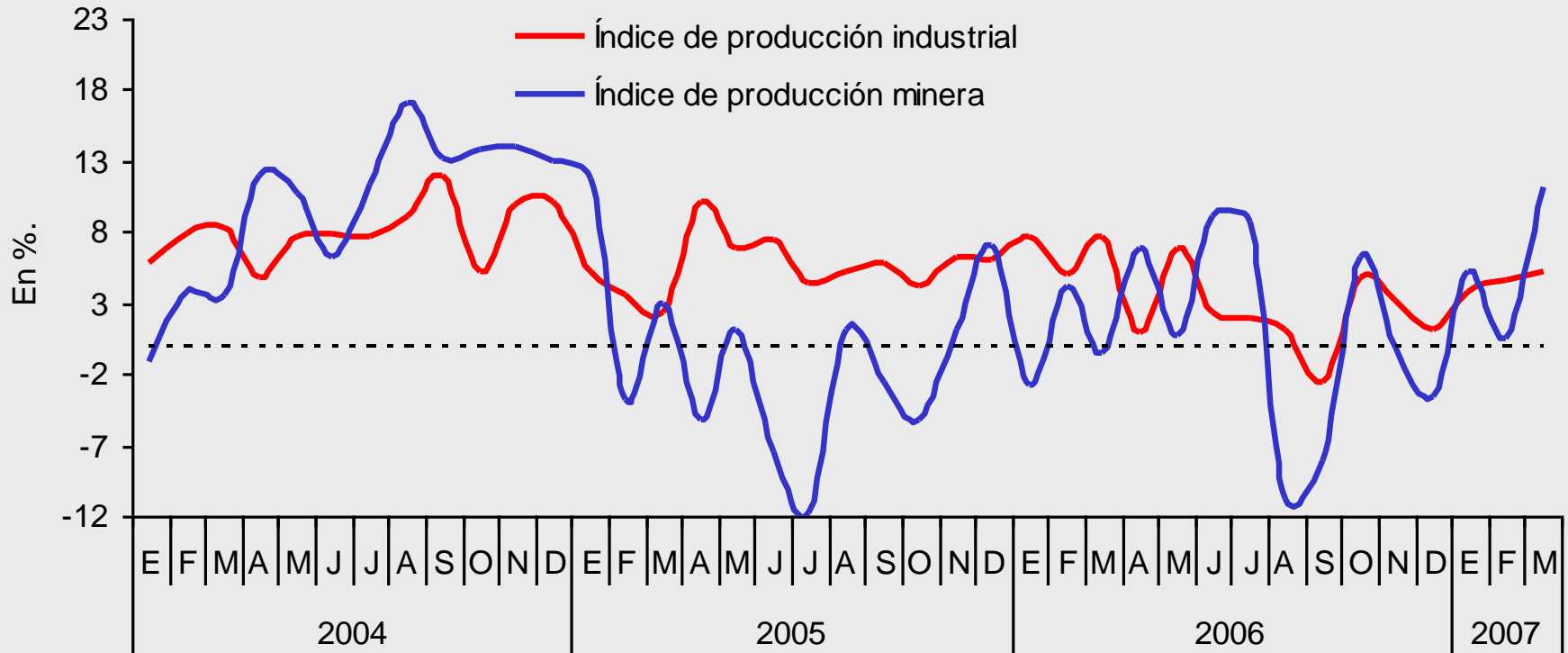




En lo anterior han incidido puntualmente algunos factores de oferta como la menor volatilidad en el crecimiento en doce meses de la producción minera y el mayor dinamismo de la producción industrial.



Indicadores de Producción Minera e Industrial Variación en 12 Meses



Fuente: INE.



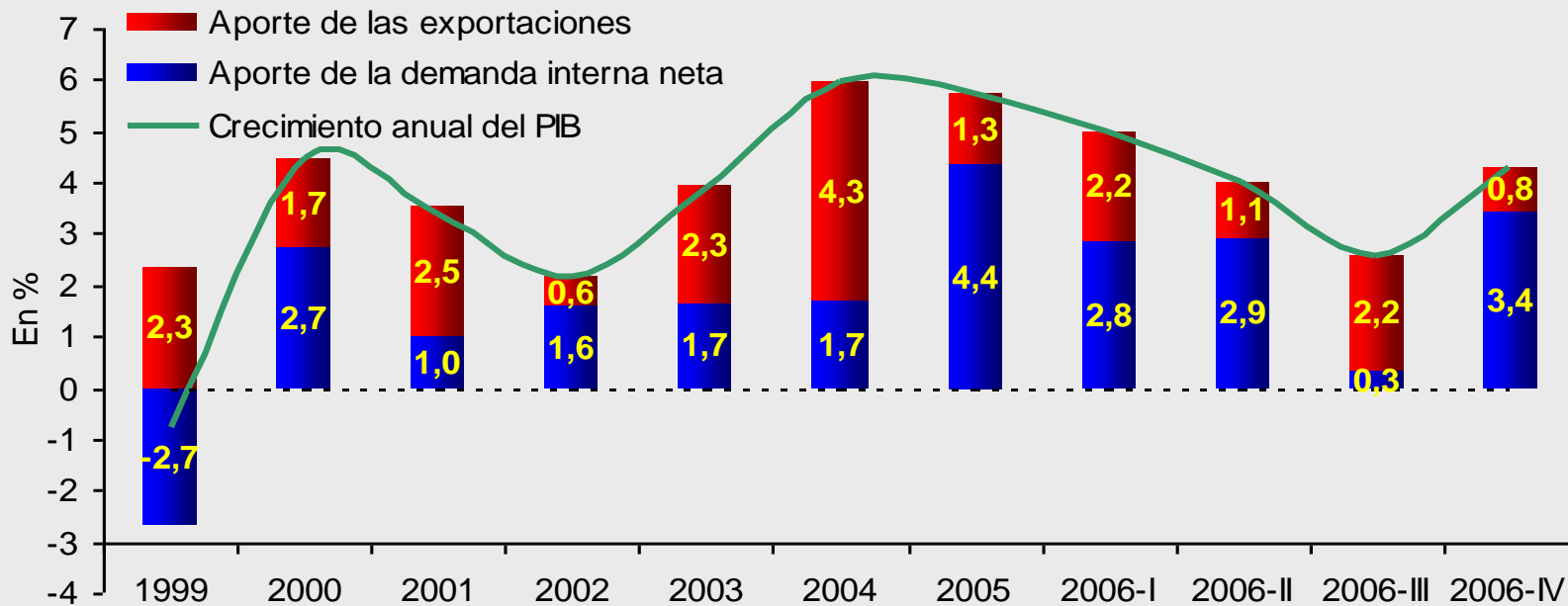
En 2006, la demanda interna neta habría liderado el crecimiento del PIB, no obstante la reducción en el crecimiento de la inversión.



Aportes de los componentes de la demanda al crecimiento del PIB

Variación en 12 Meses

(Año base 2003)



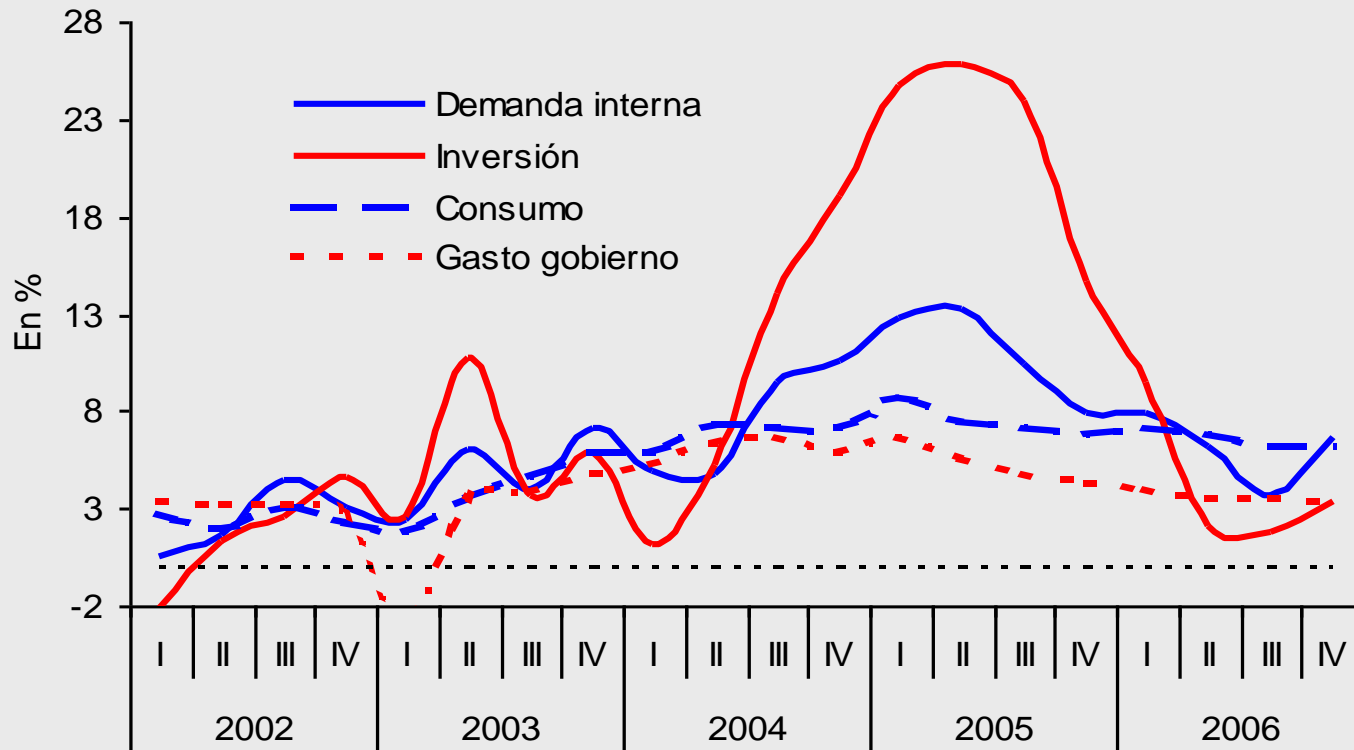
Fuentes: Banco Central de Chile y elaboración propia.



El leve repunte en la inversión hacia finales de 2006 no alcanzó a compensar su rápido debilitamiento en trimestres anteriores. Así, la inversión cerró 2006 acumulando un crecimiento de 4% ...



Componentes de la Demanda Interna Variación en 12 Meses



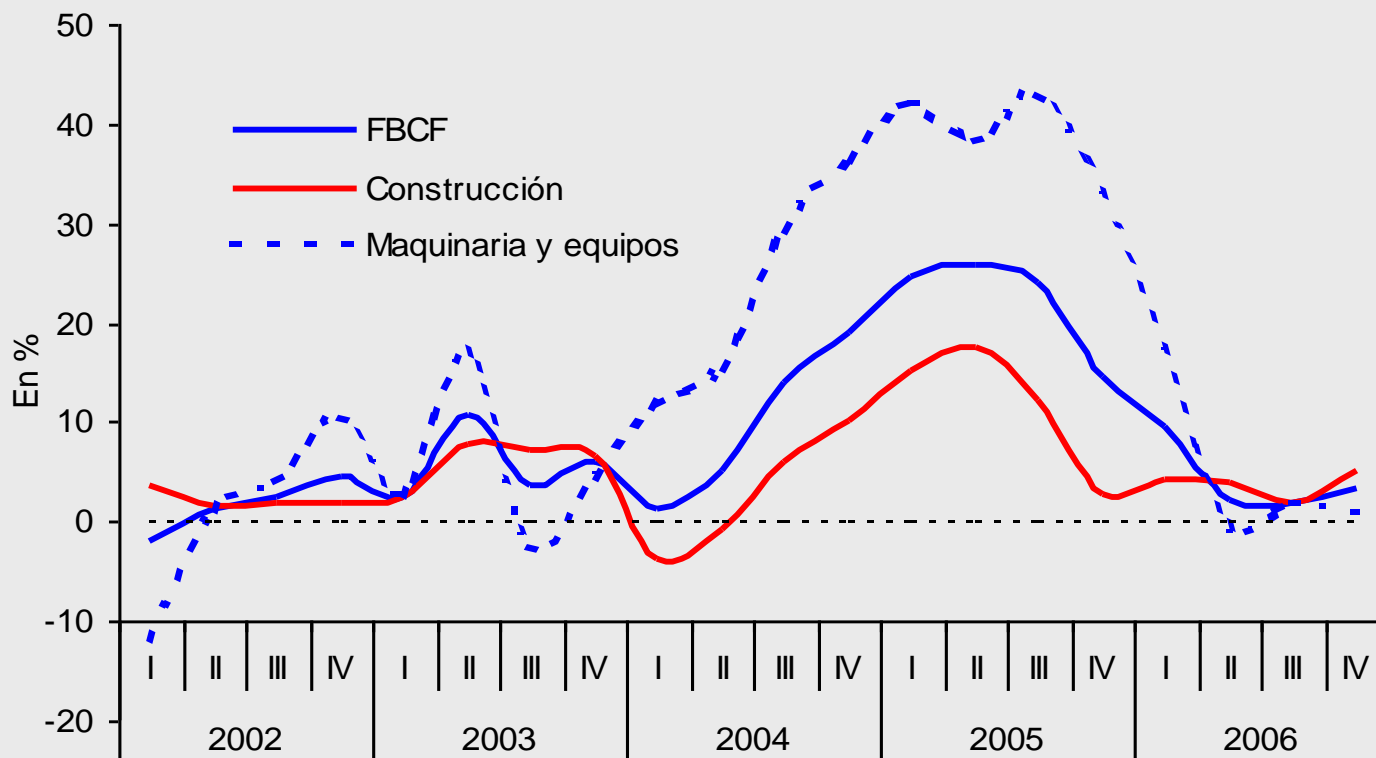
Fuentes: Banco Central de Chile y elaboración propia.



La inversión en maquinaria y equipos acumuló un crecimiento anual de 4,6% (0,8 puntos porcentuales por sobre lo registrado por la inversión en construcción)...



Componentes de la Formación Bruta de Capital Fijo Variación en 12 Meses



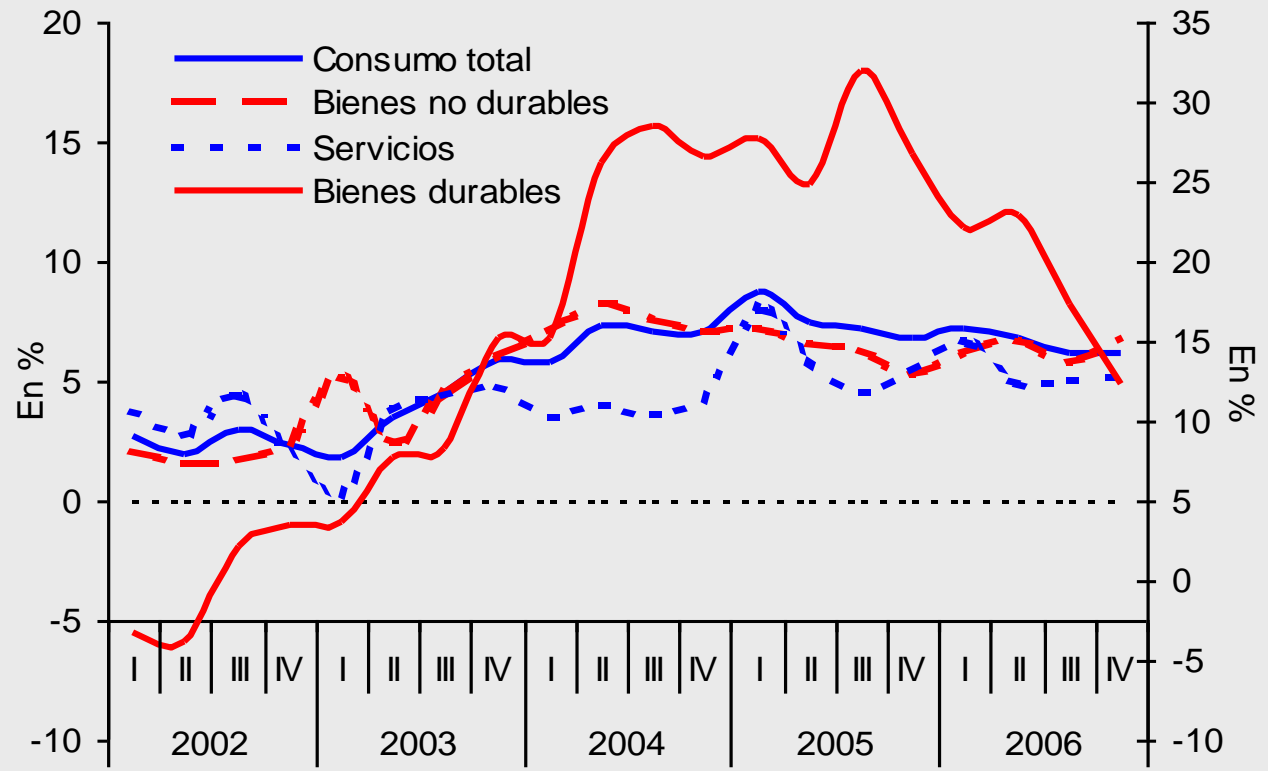
Fuentes: Banco Central de Chile y elaboración propia.



Durante el último trimestre de 2006 el consumo mantuvo el vigoroso crecimiento que ya venía mostrando a lo largo de ese año, a pesar del efecto adverso sobre el ingreso disponible generado por los persistentemente altos precios de la energía.



Crecimiento del Consumo por Componentes Variación en 12 Meses



Fuentes: Banco Central de Chile y elaboración propia.



Las cifras más recientes dan cuenta de un relativo mayor dinamismo, aunque la inversión se mantiene volátil.

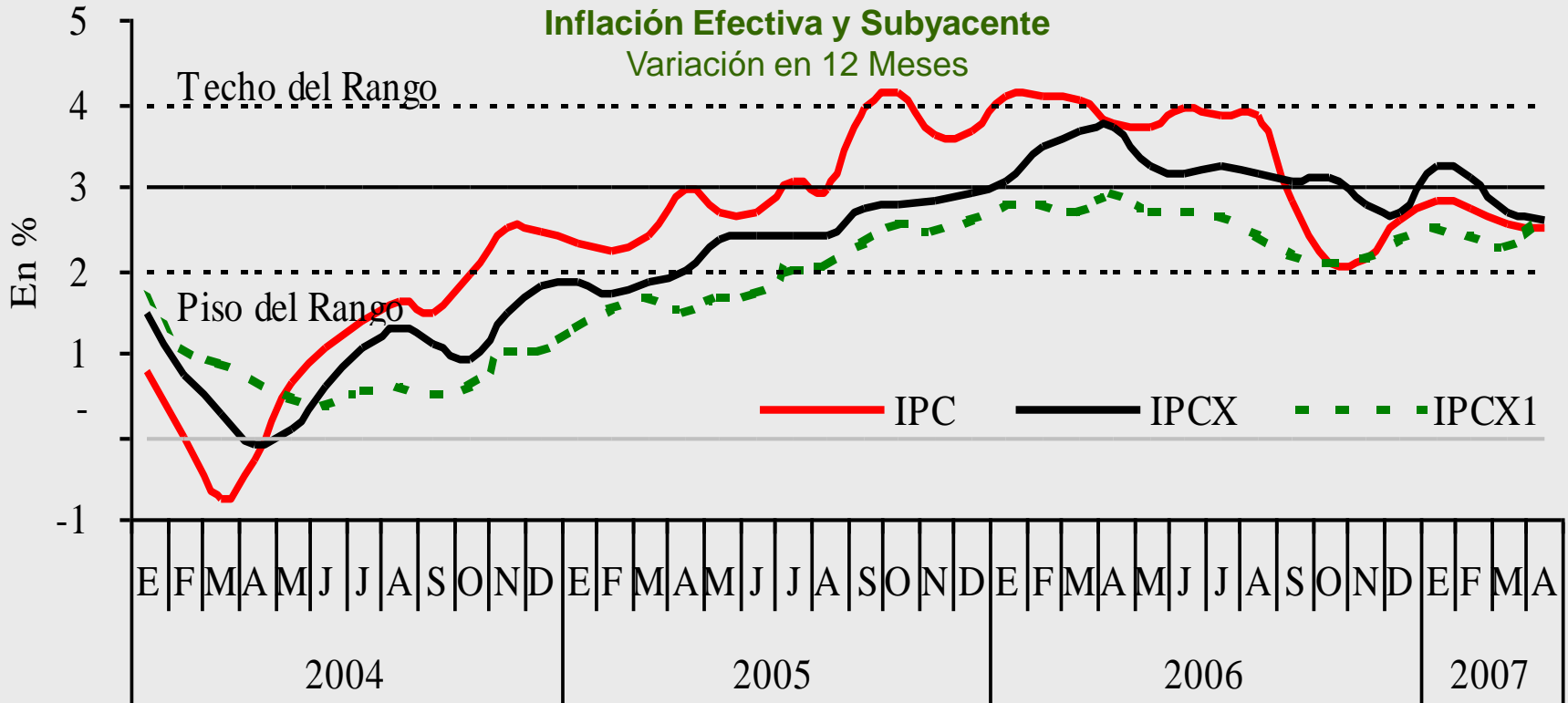


Indicadores de Actividad Reciente
Variación en 12 Meses

	2007		
	Enero	Febrero	Marzo
	Crecimiento en 12 meses		
Indicadores de producción			
Producción Industrial (INE)	3,7	4,6	5,2
Ventas Industriales (INE)	4,1	6,6	5,1
Minería (INE)	5,2	0,5	11,2
Generación Eléctrica (INE)	6,6	6,6	7,3
Indicadores de consumo general			
Ventas Reales Supermercados (INE)	5,0	7,7	9,9
Comercio Minorista (CNC)	0,2	0,4	2,1
Importaciones de Bienes de Consumo (BCCh)	12,5	29,2	11,7
Indicadores de inversión			
Importaciones de Bienes de Capital (BCCh)	-10,5	31,2	17,5
IMACON (CChC)	4,2	3,4	4,2
IMACEC (BCCh)	5,3	5,7	6,5



Los indicadores de inflación efectiva y subyacente han mostrado un leve repunte en lo más reciente. Sin embargo, las expectativas de inflación de largo plazo se mantienen ancladas en 3% anual.



Fuente: INE y elaboración propia.

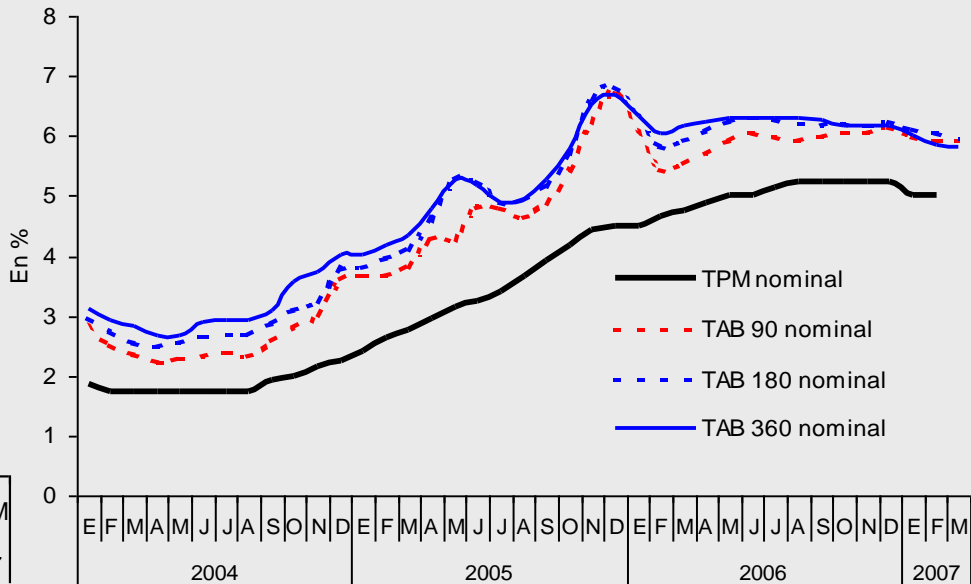
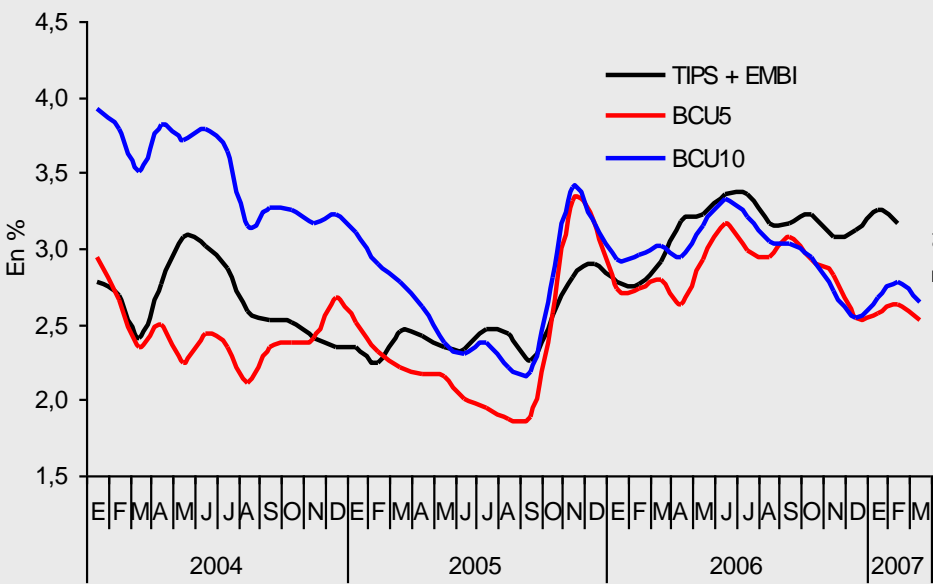


Las tasas de interés internas de largo plazo, en línea con sus contrapartes internacionales, tendieron a la baja y no se visualizan incrementos sustanciales en los meses que vienen. Por su parte, las de corto plazo, evolucionaron en línea con la tasa de política monetaria ...



Tasas de Interés de Largo Plazo Extranjeras y Domésticas

Tasas de Interés Nominales de Corto Plazo



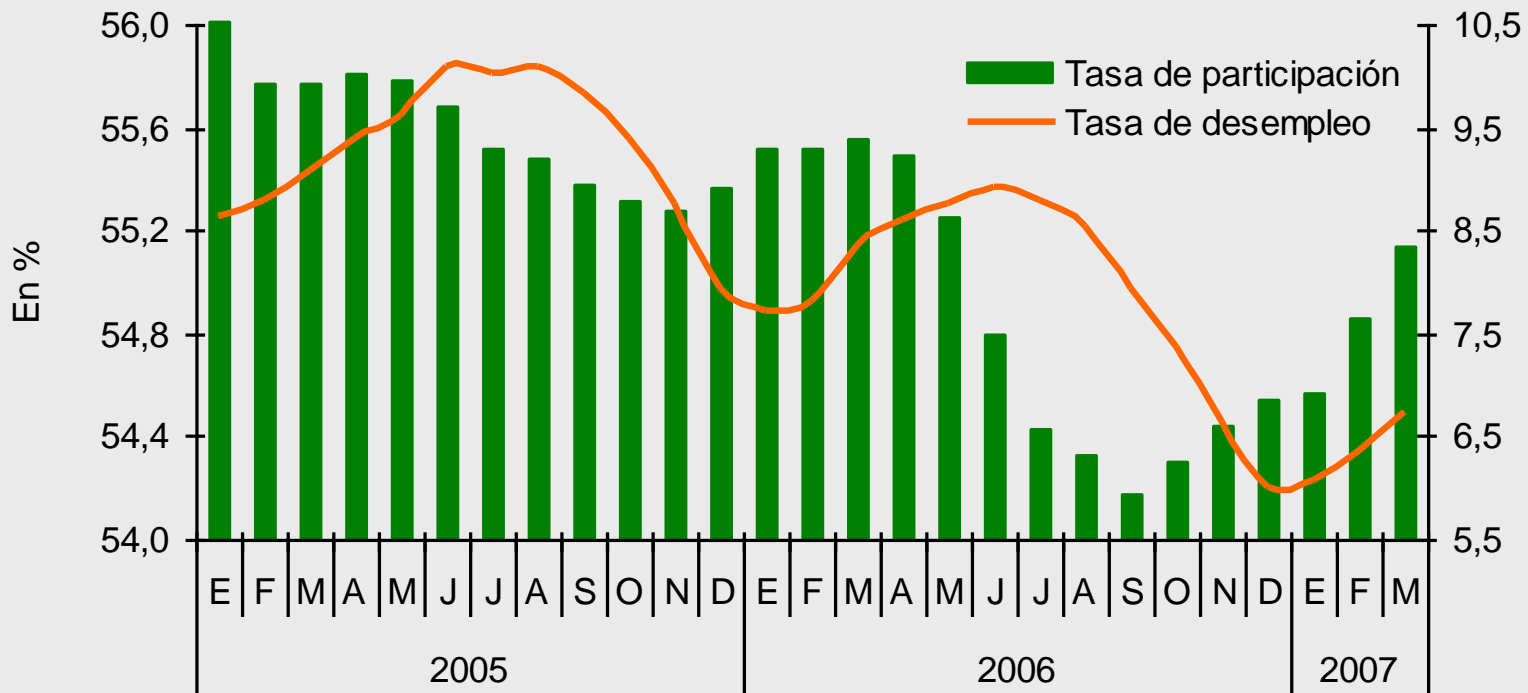
Fuentes: FED, ABIF y Banco Central de Chile.



Debido al aumento en el empleo y a la prácticamente nula expansión de la fuerza de trabajo, la tasa de desempleo ha continuado disminuyendo (en 12 meses). La tasa de participación también ha recuperado terreno durante el último tiempo, no obstante, se encuentra aún por debajo de los niveles de hace un año atrás.



Tasa de desempleo y participación laboral



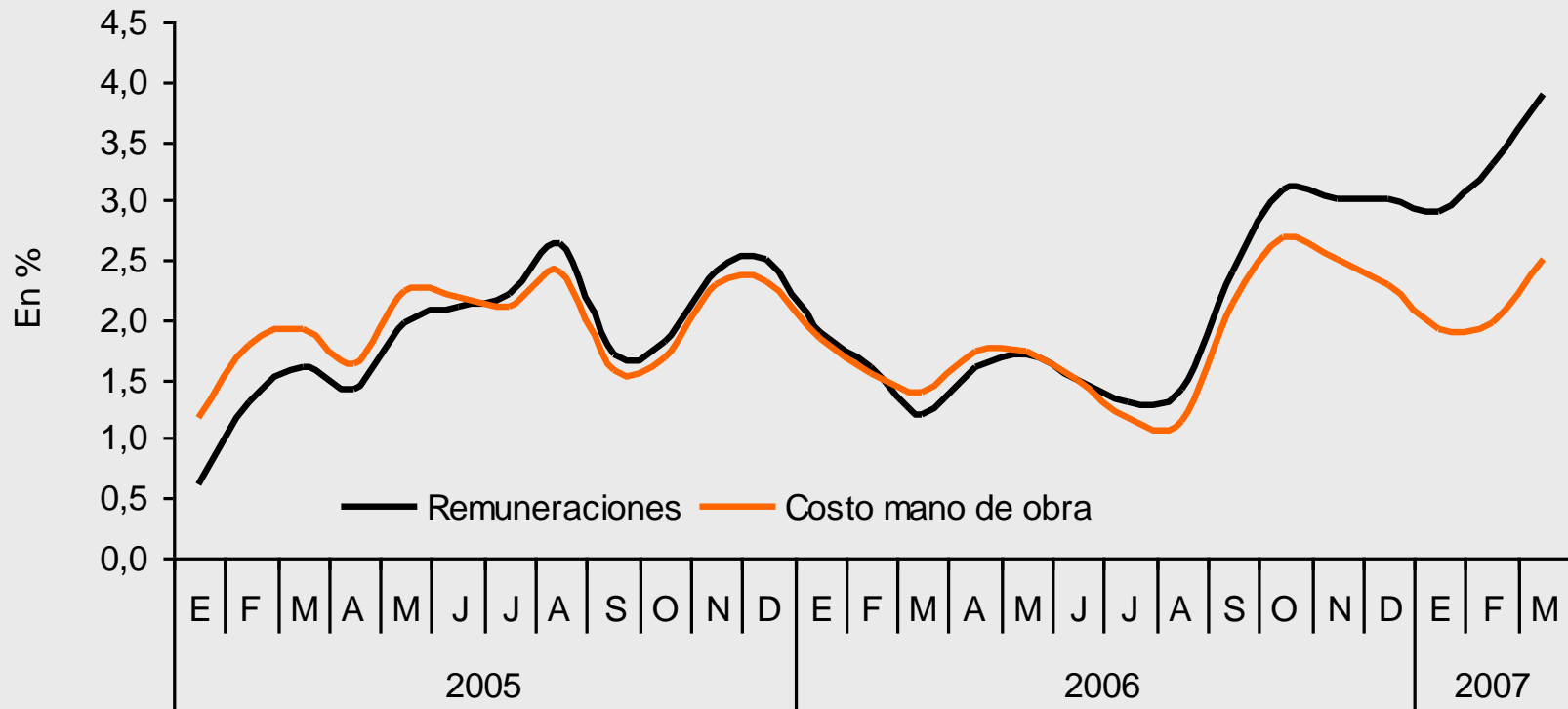
Fuente: INE y elaboración propia.



Durante el último tiempo, las cifras de remuneraciones y de costo de mano de obra (en términos reales) han tendido a divergir.



Índice (real) de remuneraciones y costo laboral por hora Variación en 12 meses



Fuente: INE.



Nuestras perspectivas de crecimiento económico para el presente año son coherentes con lo anunciado en el *Informe MACH 18* (5,5%), con una inversión que mostrará un repunte de la mano del impulso fiscal y un consumo que gradualmente irá cediendo en su ritmo de crecimiento ...



Proyecciones PIB y Demanda Agregada Variación en 12 Meses

Trimestre-año	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual (b)	Demanda interna				Balanza		
				Total	FBCF		Consumo	Export.	Import.	
					Total	Construc.				Maqui.
Promedio 2006	4,0	7,8	3,4	6,0	4,0	3,8	4,3	6,6	4,2	9,4
2007-I	5,3	6,8	2,7	5,9	6,0	8,8	2,2	5,7	8,3	9,8
2007-II	5,1	7,0	2,6	5,7	6,3	8,2	3,9	5,5	8,4	9,7
2007-III	6,6	6,8	2,9	8,9	7,3	9,2	4,8	8,6	1,7	8,1
2007-IV	4,9	7,1	2,8	6,4	8,8	9,7	7,8	5,6	7,7	10,9
Promedio 2007	5,5	7,0	2,7	6,7	7,1	9,0	4,8	6,4	6,6	9,6
Promedio 2008	5,6	6,9	3,0	6,8	7,3	9,1	5,0	6,3	6,9	9,8

Nota: Las cifras incluyen la reciente compilación de referencia 2003 realizada por el Banco Central.

(a) Las proyecciones se realizan sobre las series desestacionalizadas.

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

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Nuestras perspectivas de crecimiento económico para el presente año son coherentes con lo anunciado en el *Informe MACH 18 (5,5%)*, con una inversión que mostrará un repunte de la mano del impulso fiscal y un consumo que gradualmente irá cediendo en su ritmo de crecimiento ...

Proyecciones Macroeconómicas IPOM 2007

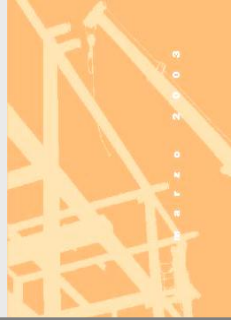
	2007	
	MaCh Abril	IPOM Mayo
Crecimiento (%)	5,5	5,0-6,0
Demanda interna (%)	6,8	6,8
Formación bruta de capital	7,1	8,0
Consumo	6,4	7,0
Exportaciones	6,9	8,1
Importaciones	9,8	10,7
Cuenta corriente (% del PIB)	-	3,4
Inflación IPC (%)	2,7	2,8



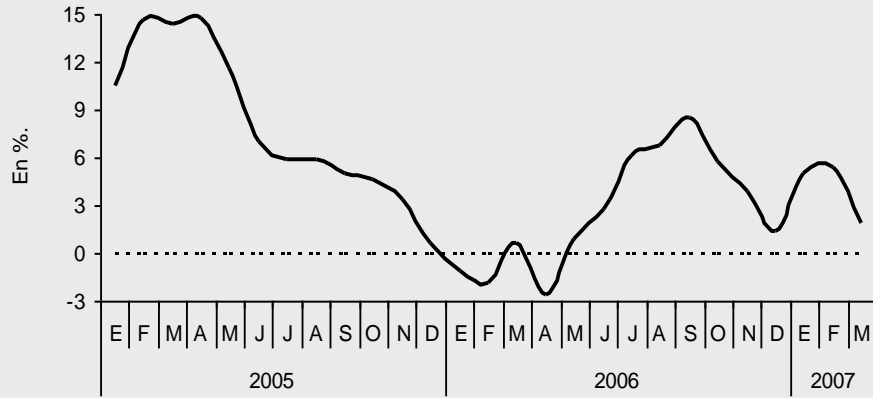
Sector construcción



Una leve desaceleración experimentó el empleo en el sector construcción durante el tercer mes de este año. El sector sólo fue capaz de crear 9.760 mil puestos de trabajo durante el último trimestre móvil informado por el INE.

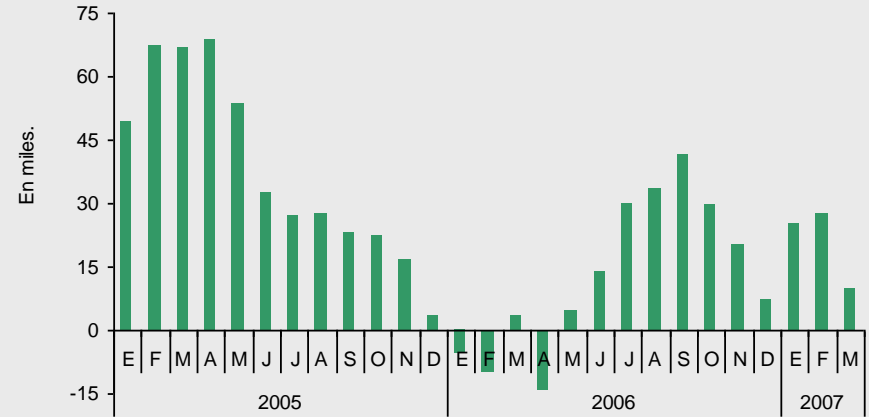


Empleo en la construcción
Variación en 12 meses



Fuente: INE.

Creación de empleo en la construcción
Variación en 12 meses

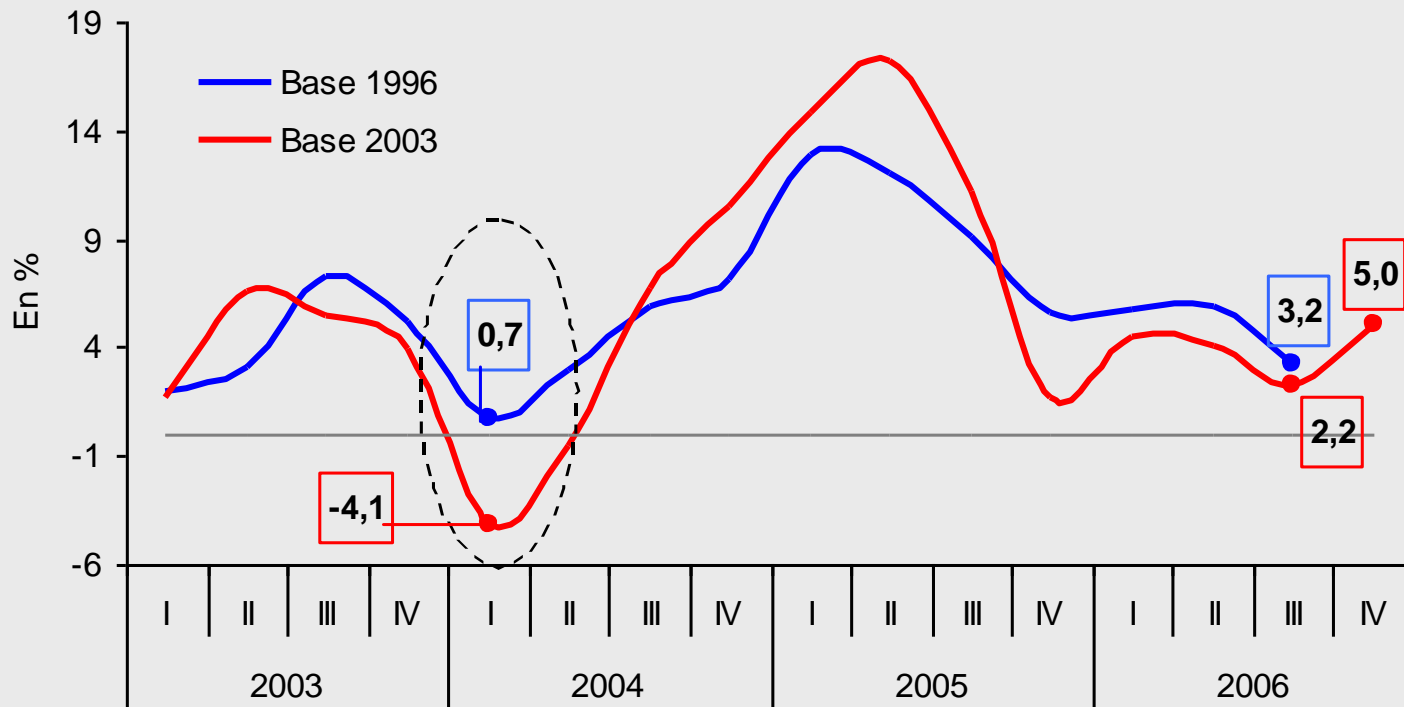


Fuente: INE.



Las nuevas series de Cuentas Nacionales del Banco Central indican que durante el cuarto trimestre de 2006 la actividad sectorial retomó un cierto dinamismo, al anotar un crecimiento de 5% luego de la significativa desaceleración que había exhibido en el tercer trimestre.

PIB de la construcción Variación en 12 Meses

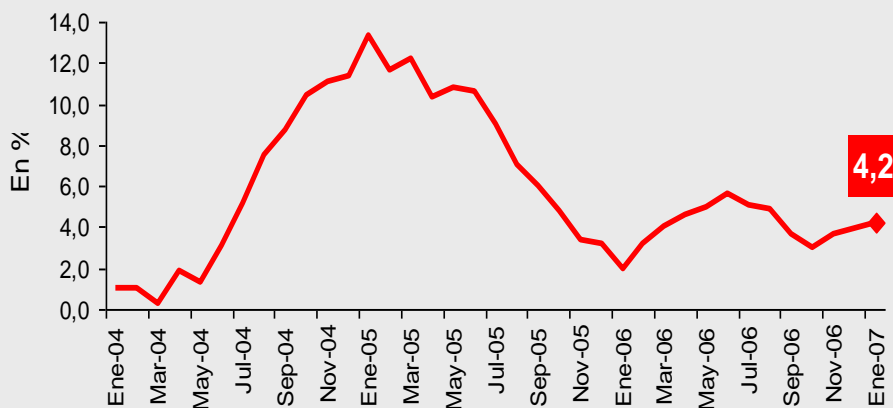




Lo anterior también se refleja en el IMACON, el que en lo más reciente todavía no da muestras del mayor dinamismo del sector que se espera para el año en su conjunto. En marzo el IMACON fue de 4,2%.



IMACON
Variación en 12 Meses



IMACON (2007)
Variación en 12 Meses

Indicador	Crecimiento en 12 meses		
	Febrero	Marzo	Acumulado enero-marzo
IMACON	3,4%	4,2%	4,0%
Empleo sectorial	5,4%	1,7%	4,1%
Despacho de materiales	2,4%	4,3%	2,5%
Ventas de proveedores	3,3%	4,3%	3,8%
Actividad de CC.GG.	-18,0%	-17,0%	-16,1%
Permisos para edificación	-2,9%	-3,0%	4,4%



**El consumo de cemento durante el año pasado estuvo claramente influido por la negativa evolución de los despachos de hormigón premezclado.
Durante el primer bimestre de este año, mejoró levemente la demanda por cemento, y más significativamente la de barras para hormigón.**



Consumo de materiales de construcción Variación en 12 meses del acumulado en el año

	Año		
	2005	2006	% Var.
Cemento (miles de tons.)			
Nacional	3.999,2	4.111,5	2,8
Importado	238,5	108,2	-54,6
Consumo aparente	4.237,7	4.219,8	-0,4
Barras de acero para hormigón (miles de tons)			
Nacional	479,6	475,7	-0,8
Importado	27,4	20,5	-25,3
Consumo aparente	507,0	496,1	-2,1
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región Metropolitana	2.892	2.788	-3,6
Resto del país	2.998	2.937	-2,0
Total país	5.889	5.725	-2,8
Indicadores generales (índices)			
Despachos físicos	292,4	304,1	4,0
Ventas mat. construcción	147,8	154,2	4,3
Vtas. mat. const. & mej. hogar	166,7	174,7	4,8

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

	Bimestre enero-febrero		
	2006	2007	% Var.
Cemento (miles de tons.)			
Nacional	698,4	719,9	3,1
Importado	27,9	35,3	26,5
Consumo aparente	726,2	755,1	4,0
Barras de acero para hormigón (miles de tons.)			
Nacional	77,5	84,8	9,4
Importado	3,0	6,6	122,8
Consumo aparente	80,5	91,4	13,6
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región Metropolitana	480,6	442,6	-7,9
Resto del país	533,0	485,4	-8,9
Total país	1.013,6	928,0	-8,4
Indicadores generales (índices)			
Despachos físicos	311,5	326,3	4,7
Ventas mat. construcción	158,5	165,1	4,2
Vtas. mat. const. & mej. hogar	178,0	185,1	4,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



La positiva evolución de los permisos de construcción el año pasado tuvo un abrupto quiebre durante el primer bimestre de este año.



Permisos de edificación aprobados anualmente

Destino de la edificación	Unidad	Edificación anual		% variación anual	
		2005 ^a	2006 ^b	(1)	(2)
Viviendas	Miles	147,7	154,3	5,7	4,4
Superficie viviendas	Miles m ²	9.293,6	10.323,9	12,4	11,1
Ind., com. y est. fin.	Miles m ²	2.667,7	2.867,6	11,2	7,5
Servicios	Miles m ²	2.076,5	1.946,8	-5,8	-6,2
Total edif. no habitacional	Miles m ²	4.744,2	4.814,4	3,7	1,5
Total edificación	Miles m ²	14.037,8	15.138,3	9,5	7,8

^a Cifras definitivas.

^b Cifras provisionales.

(1) Variación entre cifras provisionales de 2006 y 2005.

(2) Variación entre cifras provisionales de 2006 y definitivas de 2005.

Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas del INE.

Edificación aprobada enero-febrero

Destino de la edificación	Unidad	Edificación autorizada ^(a)			Variación	
		2006	2007	Diferencia	%	
Número de viviendas	Miles	24,3	15,8	-8,5	-35,0	
Superficie viviendas	Miles m ²	1.568,4	1.153,3	-415,1	-26,5	
Ind., Com. y est. financ.	Miles m ²	309,1	346,3	37,2	12,0	
Servicios	Miles m ²	255,4	238,4	-17,0	-6,7	
Total edif. no habitacional	Miles m ²	564,5	584,7	20,2	3,6	
Total edificación	Miles m ²	2.132,9	1.738,0	-394,9	-18,5	

(a) Según cifras provisionales comparables.

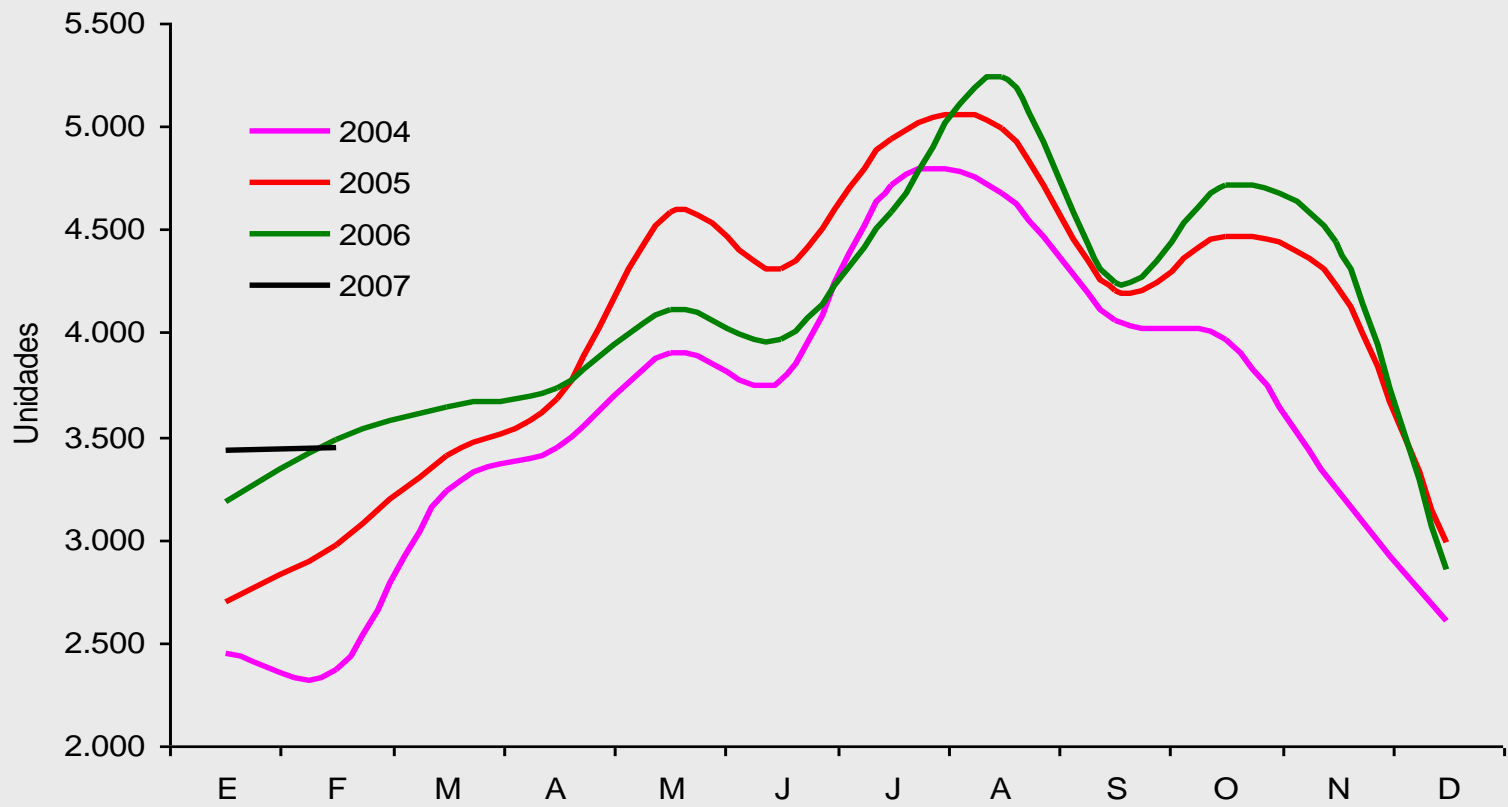
Fuente: Elaboración propia en base a cifras del Instituto Nacional de Estadísticas.



En el bimestre enero-febrero recién pasado las ventas de viviendas en el país aumentaron 3,1% respecto de igual período del año anterior.



Ventas nacionales de viviendas



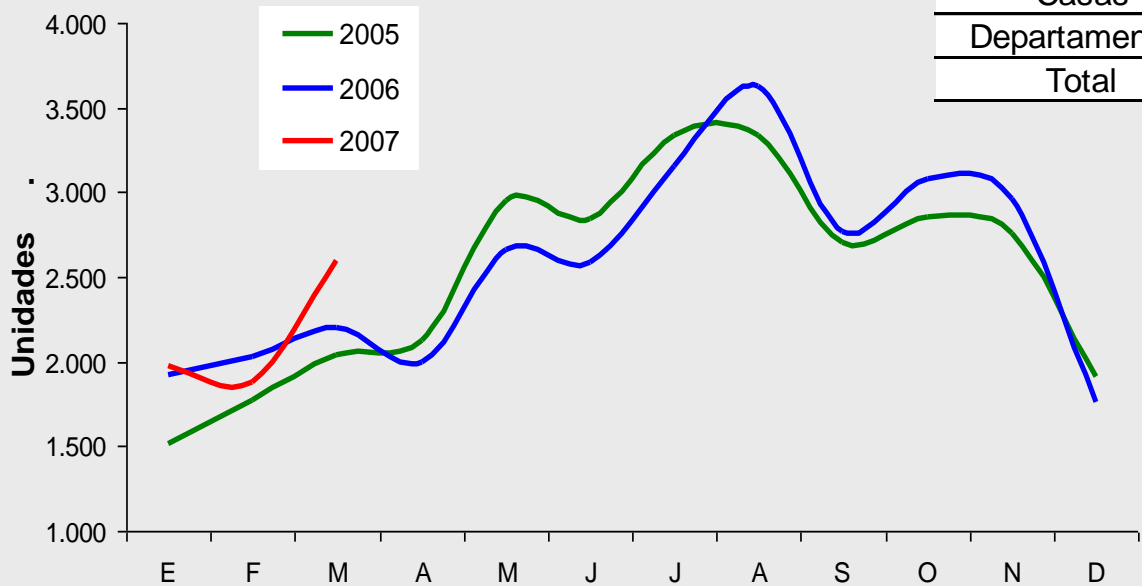
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Durante el primer trimestre las ventas de viviendas aumentaron en 4,5% respecto del mismo período del año anterior.



Ventas de viviendas Gran Santiago



	Marzo	Primer Trimestre
Casas	-12,3%	-22,9%
Departamentos	38,0%	25,3%
Total	17,6%	4,5%

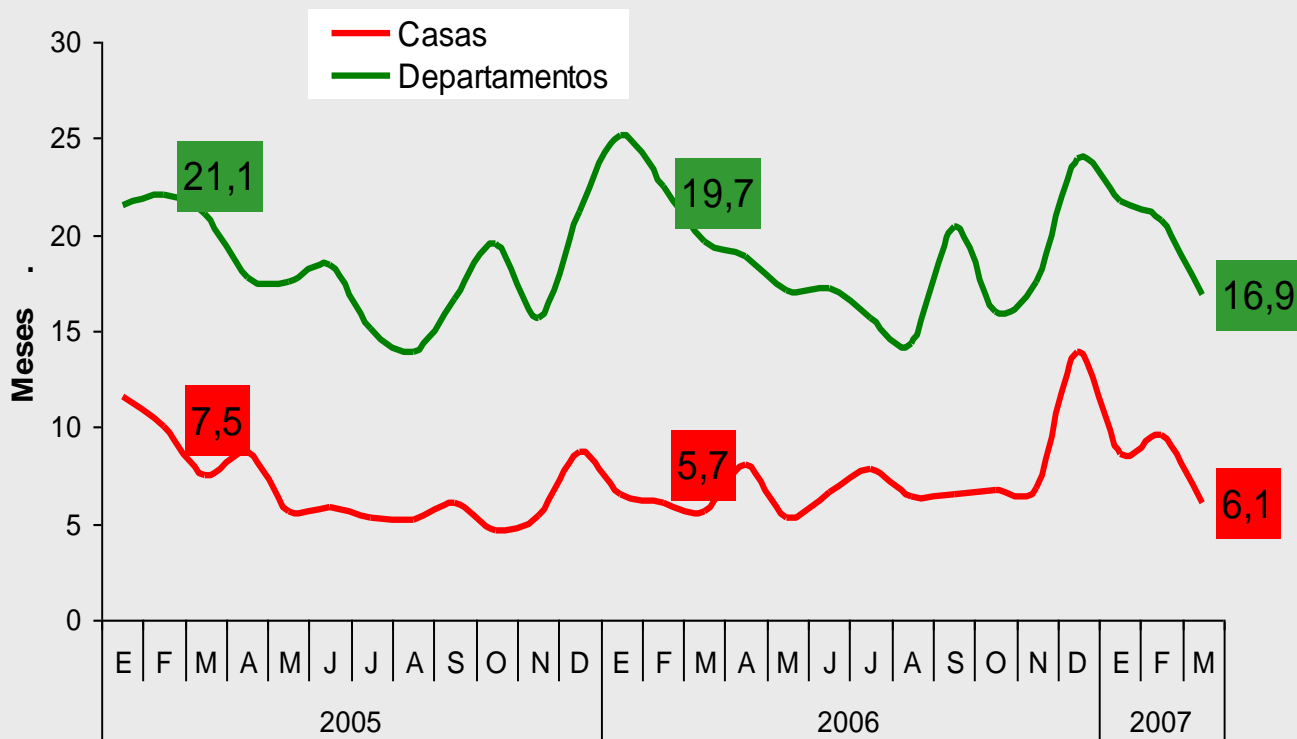
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción



Durante el mes de marzo los meses para agotar stock fueron de 16,9 para los departamentos y de 6,1 para las casas.



Meses para agotar stock: Gran Santiago

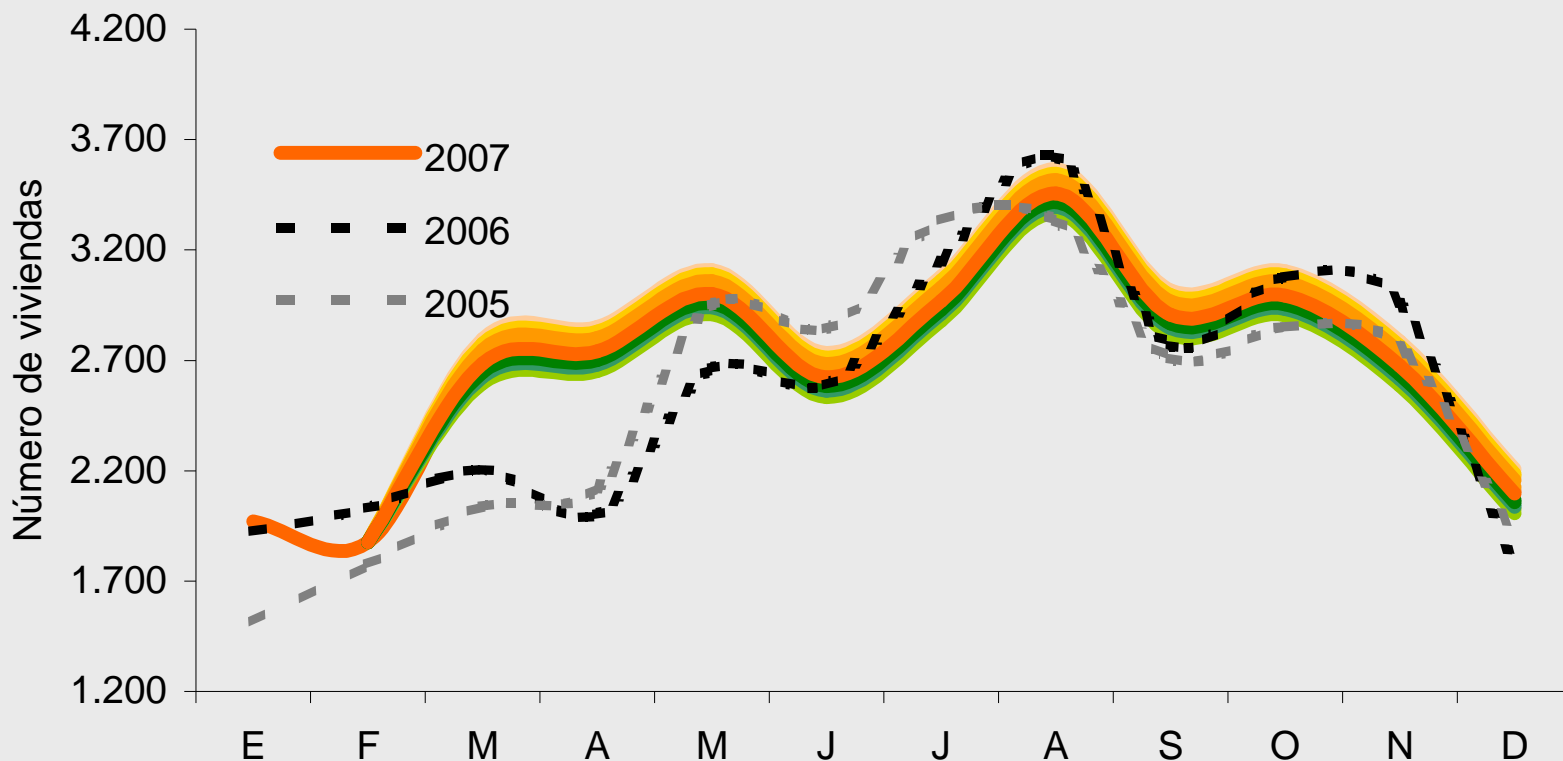


Fuente: Cámara Chilena de la Construcción



Para el año 2007 se espera un crecimiento mayor que el observado el año anterior (2,04%). Así, las ventas inmobiliarias experimentarían un crecimiento en doce meses de 4,4% básicamente debido al comportamiento reciente de las TIR-LH 15.

Proyección de ventas inmobiliarias 2007



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Durante el año pasado el gasto efectivo en programas habitacionales alcanzó a \$ 359.531 millones, esto es, 10,4% más que lo gastado en el año 2005, y 6,6% si se hace la comparación en términos reales. Para 2007 se espera un incremento de 15,4%.

MINVU: Ejecución financiera presupuesto 2007

	Presupuesto (millones de \$)	Gastado	Ejecución (%)
2006	351.968	359.531	102,1%
2007	417.450	417.450	-
Variación % real 2007 / 2006	18,6	16,1	

Fuente: MINVU.



Durante el año pasado se produjeron algunos ajustes presupuestarios en el MOP que, en lo esencial, significaron recortes en la Dirección de Vialidad y un importante incremento en los fondos disponibles para la Administración de Concesiones.

MOP: Ejecución presupuestaria 2006 y presupuesto 2007

	Presupuesto (millones de \$)	Gastado	Ejecución (%)
2006	622.475	660.633	106,1
2007	810.929	810.929	-
Variación % real 2007 / 2006	30,3	22,8	

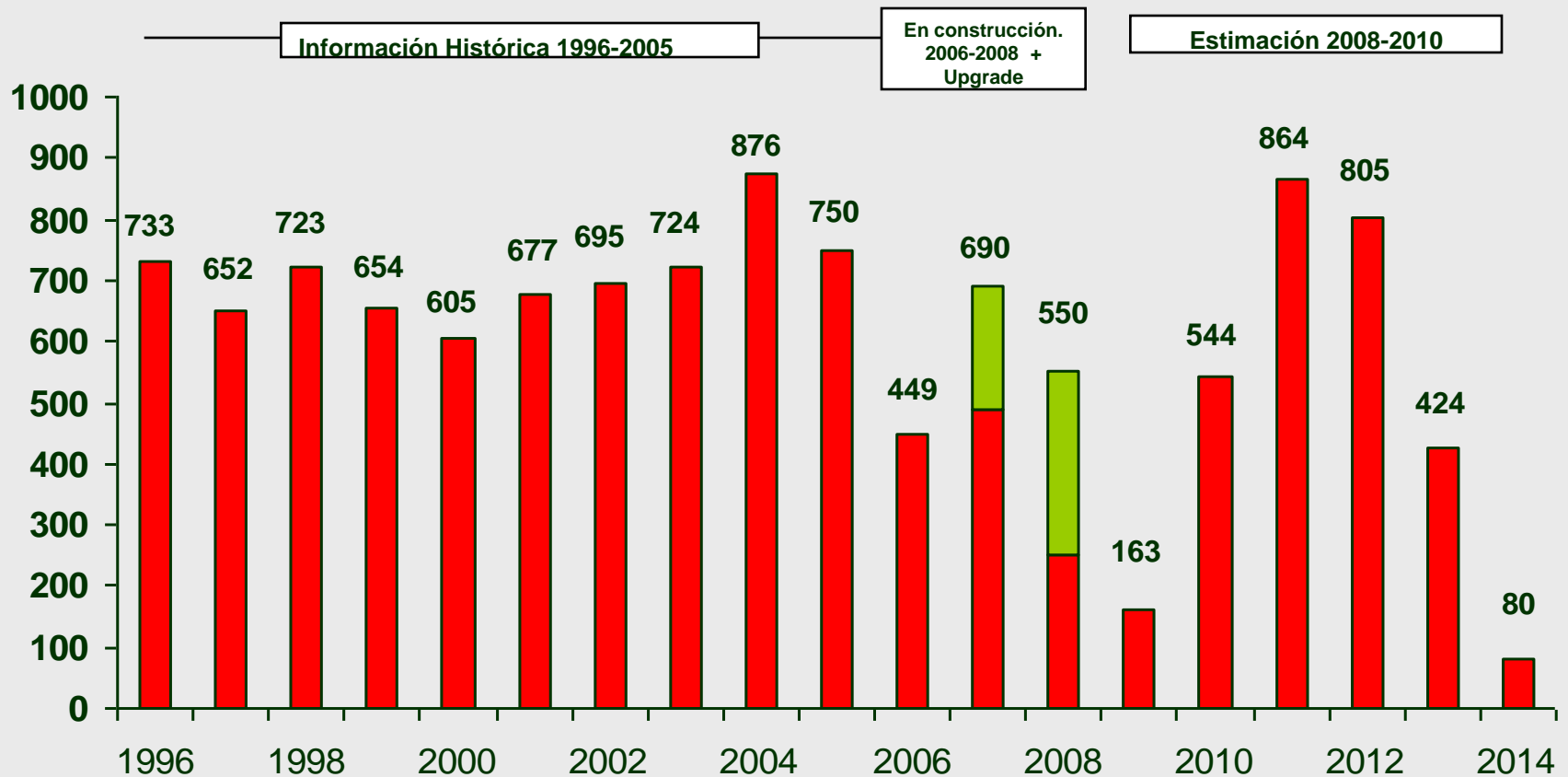
Fuente: MOP.



Durante el año pasado la inversión en concesiones fue la más baja de los últimos años. Para este año se espera que aumente debido a la mayor intensidad de construcción de proyectos ya existentes y, eventualmente, obras adicionales de proyectos en explotación. Sin embargo, las perspectivas de largo plazo no se ven promisorias debido a la falta de adjudicaciones de nuevos proyectos.



Evolución de la inversión en Construcción derivada de las Concesiones de OO.PP. (US\$ MM)





Para este año se espera un incremento importante en la inversión en construcción derivada de proyectos de infraestructura productiva. Se estima que la mayor inversión en construcción en estos proyectos equivale a más de **US\$ 500 millones** que lo invertido en 2006, es decir, cerca de **18% más de lo estimado para 2006**.



Sector	N° de proyectos	Inversión Total	Gasto en construcción				
			2006	2007	2008	2009	Total
US\$ MM							
Minería	49	14.658	816	974	832	1.296	7.898
Forestal	5	977	210	50	11	0	181
Industrial	38	1.634	193	247	79	15	548
Energía	93	15.683	180	404	887	1.262	7.471
Puertos	14	284	59	99	68	6	215
Inmobiliario no habitacional	41	3.009	815	989	689	243	2.304
Otra infraestructura pública (*)	22	1.798	344	404	378	215	1.215
Telecomunicaciones	1	10	0	2	0	0	2
Otros sectores	2	1.050	80	37	54	71	315
TOTAL GENERAL	265	39.105	2.697	3.205	2.998	3.108	20.149

Infraestructura productiva resumen por sector económico

(*) Incluye Metro, EFE, empresas sanitarias y estacionamientos.

Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC.

Empresa	Proyecto	Inversión Total (US\$ MM)	Región	Construcción		Gasto en construcción (US\$ MM)			
				Inicio	Termino	2007	2008	2009	Total
CODELCO NORTE	MINERA GABY	766	II	Ago-06	Mar-08	427	53	0	532
METRO S.A.	LINEA MAIPU	670	R.M.	Ene-06	Dic-09	127	240	119	503
MINERA LOS PELAMBRES	TRANQUE DE RELAVES EL MAURO	530	IV	May-05	Oct-07	116	0	0	292
METRO S.A.	LINEA 1 ORIENTE (E.MILITAR-DOMINICOS)	162	R.M.	Mar-07	Ene-08	102	0	0	122
CENCOSUD S.A.	MEGAPROYECTO COSTANERA CENTER	405	R.M.	Abr-04	Jun-09	96	145	32	323
MINERA ESCONDIDA (BHP BILLITON)	ESCONDIDA WEST 9 (W9)	185,2	II	Oct-06	Feb-08	79	6	0	91
SUPERINTENDENCIA DE CASINOS DE JUEGO	CONCESION DE CASINOS DE JUEGO	240	Interreg.	Mar-07	Mar-09	62	77	0	139
HIDROELECTRICA LA HIGUERA S.A.	C. HIDROELECTRICA LA HIGUERA	250	VI	Oct-05	Oct-08	57	36	0	125
CIA. MINERA DOÑA INES DE COLLAHUASI	TRASLADO PUNTOS CAPTACION AGUAS SUB CUENCA COPOSA	65	I	Ene-07	Dic-07	52	0	0	52
TITANIUM	TORRE PORTADA DE VITACURA	120	R.M.	Ene-06	Dic-07	51	0	0	82



En suma, la proyección de crecimiento de la inversión en construcción para 2007 descansa fuertemente en los presupuestos de vivienda y OO.PP., junto a los grandes proyectos de empresas públicas, como CODELCO.

Inversión en construcción desagregada

SECTOR	Proyectada			Proyectada		
	2005	2006	2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006
	Millones de US\$ de 2004			% de variación		
VIVIENDA	4.917	4.953	5.336	7,3	0,7	7,7
Pública	499	498	627	0,0	-0,3	26,1
Privada	4.418	4.455	4.709	8,1	0,8	5,7
Copago prog. sociales	340	318	541	4,7	-6,5	70,1
Inmobiliaria sin subsidio	4.078	4.137	4.168	8,4	1,4	0,8
INFRAESTRUCTURA	9.002	9.493	10.402	14,0	5,5	9,6
Pública	2.945	2.693	3.489	1,1	-8,6	29,6
Pública	1.936	2.093	2.631	13,0	8,1	25,7
Metro	259	167	253	-19,7	-35,6	52,1
Concesiones OO.PP.	750	433	605	-14,4	-42,3	39,7
Productiva	6.057	6.800	6.913	21,5	12,3	1,7
Empresas públicas	308	342	397	3,7	11,0	16,1
Privada	5.749	6.458	6.516	22,6	12,3	0,9
I. CONSTRUCCIÓN	13.919	14.446	15.739	11,5	3,8	9,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Posibles riesgos:



- Recrudescimiento de las tensiones entre Irán y EE.UU.
- Mercados inmobiliarios en los EE.UU.
- A nivel interno: sub-ejecución significativa del presupuesto de gasto en inversión por parte del gobierno (vivienda, OO.PP.)
- Tramitación legislativa para la depreciación acelerada
- Efectos del Transantiago
- En general... la conducción económica



Informe MACH 19



**Macroeconomía
y Construcción**

Javier Hurtado

Mayo 2007