



Informe MACH



Macroeconomía y Construcción

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

www.camaraconstruccion.cl

Director responsable: Felipe Morandé L.

Equipo colaborador: Andrea Alvarado D., Pablo Araya P., Alejandra Candia D., Daniela Desormeaux R., Miguel Flores S., Slaven Razmilic B., Miguel Vargas R., Emanuel Vespa P.



ÍNDICE

RESEÑA	página 5
1. ESCENARIO INTERNACIONAL	página 13
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia	
1.5. América Latina	
2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO	página 20
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Balanza comercial	
2.3. Deuda externa	
2.4. Inversión extranjera	
3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA	página 28
3.1. Desempeño de la producción agregada	
3.2. Evolución de la demanda interna	
3.3. Indicadores de actividad más recientes	
<i>Recuadro 1: Un comentario sobre el vínculo entre la venta de bienes durables y la actividad de la construcción</i>	
3.4. Mercado laboral	
3.5. Inflación	
3.6. Tasas de interés	
3.7. Proyecciones para la economía chilena	
3.8. Balance del Sector Público	
<i>Recuadro 2: Actividad económica en la Región de la Araucanía</i>	
4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN	página 50
4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción	
4.2. Permisos de edificación	
4.3. Evolución de la actividad sectorial	
4.4. Evolución de los precios sectoriales	
5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA	página 56
5.1. Mercado inmobiliario	
5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago	
<i>Recuadro 3: Qué podemos esperar para la oferta de viviendas nuevas en 2005</i>	

5.3.	Vivienda pública	
	<i>Recuadro 4: Nuevo indicador de gasto en vivienda pública</i>	
6.	MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN página 68
7.	INFRAESTRUCTURA página 71
7.1.	Infraestructura de uso público	
7.2.	Infraestructura productiva	
	<i>Recuadro 5: Seguridad de energía eléctrica e inversión en infraestructura</i>	
7.3.	Actividad de contratistas generales	
7.4.	Ingeniería de proyectos	
8.	PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN página 84
8.1.	Proyecciones sectoriales	
8.2.	Encuesta de expectativas sectoriales	

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 5 de abril de 2005.

RESEÑA

Desde que comenzara el año a la fecha, el mundo relevante para Chile se ha puesto algo más complicado.

No es que hayan cambiado mucho las proyecciones de crecimiento para este año, pero sí las nubes habituales en el cielo global se han puesto un poco más negras. Lidera este cuadro de “amenaza de lluvia” el porfiado precio del petróleo, que se niega una y otra vez a retroceder hasta niveles más parecidos a los que proyectan los precios de futuros. Le sigue en zaga la ausencia de un cuerpo de medidas fiscales en EE.UU. que creíblemente apunten a una reducción del abultado déficit en las finanzas públicas de ese país en un plazo razonable. Más cerca de casa, los tempranos (y sustantivos) recortes a las exportaciones argentinas de gas natural a Chile han puesto algo irritables a los empresarios locales frente al inminente aumento en sus costos de producción. Por otro lado, hay un área “soleada” donde el astro rey parece seguir iluminando con intensidad: el precio del cobre se mantiene en niveles muy elevados. ¿Cómo afectará este cuadro mundial algo más nublado, pero con el sol del cobre todavía brillando, a la economía chilena? ¿Y qué pasa mientras tanto con el desempeño de la demanda interna? Revisemos los hechos.

- La proyección de crecimiento de la economía mundial relevante para Chile en 2005 se mantiene en una cifra elevada de 3,4%, por encima del promedio de los últimos cuatro años, aunque casi un punto por debajo de lo observado en 2004. Una menor expansión ahora prevista (en comparación con lo proyectado en enero pasado) para Japón y la mayoría de los países europeos se ve compensada por una mejor perspectiva de EE.UU., China y América Latina. En el caso nipón y europeo, la depreciación acumulada del dólar frente al euro y al yen ha hecho perder competitividad a las exportaciones de esos países, resintiéndose las respectivas economías. China, en cambio, aprovecha el hecho de tener su moneda pegada al dólar para incrementar sus exportaciones a EE.UU. y al mundo entero.
- Como consecuencia de lo anterior, y en particular de la voracidad china por materias primas, los precios de los *commodities* –cobre incluido– se han mantenido elevados, y los precios de futuros de los mismos sugieren que seguirán en niveles relativamente altos durante 2005.
- El precio del cobre ha promediado US\$ 1,50 en lo que va corrido de 2005, 12,4% encima de 2004 y mucho más alto que el promedio previamente anticipado para el año en curso con anterioridad (US\$ 1,16 por libra).
- La mantención de altos precios de los *commodities*, en general, y del cobre, en particular, sigue siendo un factor determinante del elevado dinamismo de las exportaciones chilenas. En efecto, durante el primer bimestre de 2005, los envíos chilenos al exterior han crecido en un 35,7% en valor respecto de igual período de 2004. Este buen desempeño en el trimestre recién pasado, sumado a los buenos precios y a una demanda externa que se sigue expandiendo al ritmo chino, nos ha hecho revisar al alza nuestra proyección del volumen exportado desde un 6,7% en el Informe anterior hasta un 8,8% en la actualidad. Con todo, este guarismo es algo menor al observado en 2004, en vista, entre otras cosas, de un crecimiento mundial algo

menor y una limitación en el corto plazo a la capacidad del sector minero a incrementar su producción mucho más que un 5% este año.

- El precio del petróleo, al cierre de este Informe en torno a los US\$ 51 por barril, volvió a la palestra como elemento de riesgo de desaceleración global, especialmente después que sobrepasó los US\$ 58 por barril hace pocos días atrás. Las estimaciones más pesimistas establecen un menor crecimiento global de entre 0,7 y 0,8% menos de crecimiento a nivel mundial este año si el precio se sostiene muy por encima de los US\$ 50 el barril durante el año. Pero, por otra parte, el mundo ha mostrado hasta ahora una cierta capacidad de adaptarse a estos mayores precios sin demasiado trauma. De hecho, ya para 2004, con un precio entre los US\$ 40 y US\$ 50 se había vaticinado un efecto similar sobre la actividad global, pero a la larga el año pasado mostró el mejor registro de crecimiento de la economía mundial en más de cinco años. Tal vez un factor diferenciador en la actual coyuntura con respecto a episodios de aumentos de precios de combustibles de esta envergadura en el pasado, es que los principales bancos centrales del mundo se han abstenido de reaccionar elevando sus tasas de interés frente a los aumentos en la inflación atribuibles al petróleo y derivados (inflación de costos), concentrándose, en cambio, en las presiones inflacionarias relacionadas a la demanda agregada. Si la Fed y el Banco de Inglaterra (y el Banco Central de Chile, por extensión) han subido sus tipos de un tiempo a esta parte, es más bien como un esfuerzo para ajustar sus políticas monetarias (desde niveles muy expansivos), a una fase del ciclo de franca expansión y no porque el precio del petróleo esté golpeando los indicadores de inflación interna. Mientras, el Banco Central Europeo se ha resistido a aumentar su tasa de interés (fija en 2% desde junio de 2003), a pesar de una mayor inflación registrada, debido a la renovada debilidad de la demanda interna en esa zona del mundo.
- El dólar ha mantenido un valor depreciado frente al euro y al yen, pero ha ganado cierto terreno en lo más reciente. Al cierre de este Informe se cotizaba a 0,77 euros y 107,4 yenes por dólar, un 0,9% y 3,9% más apreciado que en enero pasado, pero lejos de los valores de 2003. Si bien las aprensiones de los mercados a partir del cuantioso déficit fiscal de EE.UU. (y por extensión, de su abultado déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos) se sostienen, el buen crecimiento experimentado por ese país (especialmente frente a Europa y Japón) le han dado un nuevo aire al dólar.
- El peso chileno, por su parte, se ha seguido moviendo al son de las principales monedas, perdiendo algo de terreno frente al dólar (4,1% desde enero) y ganándolo frente al euro (1,9%). Pero más que nada, ha mostrado, dentro de su relativamente alta volatilidad, una cierta estabilidad en valores entre los \$ 570 y \$ 590 por dólar. En términos reales, ha experimentado una leve depreciación desde enero, algo menos que en términos nominales. Hasta ahora, esta variable parece no ser muy sensible frente a los notables números de nuestro comercio exterior (incluyendo un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos), ni a los mayores flujos de capital recibidos durante 2004. Puede ser que estos flujos sean más que nada para operaciones de reconversión financiera, en tanto que el ahorro externo neto sea aún muy reducido (de hecho, el superávit en cuenta corriente así lo indica). Aun así, no parece haber espacio para una depreciación importante del peso durante 2005.

- Si nos viéramos forzados a resumir el escenario externo, diríamos que se mantiene positivo. Sumando y restando, a Chile le conviene un entorno de precios de *commodities* elevados, a pesar de la situación del petróleo, porque aparte del mayor efecto ingreso que ello significa (especialmente por el cobre) también revela que la demanda global se mantiene dinámica. El precio del petróleo comenzará a ceder más sustancialmente, aliviando, por tanto, en parte los costos de producción (y precios) en Chile y en el mundo cuando la demanda mundial (China incluida) sea más floja, lo que tendrá en contrario un efecto negativo sobre el comercio exterior chileno. Pero, por ahora, el panorama internacional se ve bien “aspectado”.
- En el plano interno, la inflación ha repuntado en lo más reciente en todos sus indicadores. Esto significa que no sólo se trata de los efectos de los más elevados precios de los combustibles, sino que también de renovadas presiones de demanda. De hecho, la inflación según el IPCX1, que descuenta los efectos de los precios de los combustibles, alimentos perecibles y servicios regulados, mostró un incremento mensual de 0,7% en marzo pasado. Aun así, las cifras en doce meses se mantienen, o bien, dentro de la parte baja del rango meta del Banco Central (IPC total, 2,4%), o bien, por debajo del mismo (1,8% en el caso del IPCX y 1,5% en el caso del IPCX1). En este contexto de inflación creciendo desde niveles reducidos, y a la luz de la expansión observada y prevista de la demanda interna, se justifica plenamente la política seguida por el Banco Central en orden a ir, gradual pero consistentemente, elevando su tasa de interés de referencia, en un proceso que la autoridad monetaria ha dado en llamar de “normalización”. Con todo, es anticipable una inflación total situándose alrededor de 3% (centro del rango meta) hacia diciembre de este año, en tanto que algo similar puede decirse en cuanto a la trayectoria de los indicadores de inflación subyacente (IPCX e IPCX1), aunque posiblemente se tarden más en alcanzar el referido 3%.
- Luego de crecer un 7,9% en 2004, la demanda interna habría mantenido en el primer trimestre recién terminado un elevado dinamismo, a juzgar por indicadores parciales tanto de consumo como de inversión. Las ventas de automóviles, una muestra importante de los bienes de consumo durable, crecieron un 30,1% en el bimestre enero-febrero, en tanto las ventas de viviendas lo hicieron en un 15,6% en el mismo período, las ventas del comercio minorista en un 4,6% y el IMACON en un 10,2%. Se estima que la inversión en construcción debiera sumar un crecimiento de 8% en 2005, a partir de un notable desempeño de la inversión en infraestructura privada (ajustada ligeramente a la baja en este Informe respecto del anterior) y una importante expansión de la inversión en vivienda (6,5%, 1,5 puntos porcentuales más arriba que lo previsto en enero pasado).
- La tónica en cuanto a desempleo ha estado marcada por la sustancial tasa de creación de nuevos puestos de trabajo (un 3,2% en doce meses a febrero) junto a una expansión aún mayor de la fuerza de trabajo (3,4% a febrero), especialmente de mujeres (más de dos tercios del total del incremento). Aunque las tasas de desempleo porfiadamente se mantienen por encima que las del mismo período del año anterior (aunque muy levemente), existe la presunción que esto se irá corrigiendo en el curso del año en la medida que se mantenga una dinámica creación de empleo conforme la economía mantiene un ritmo de crecimiento en torno a 6%.

En suma, en el marco de un escenario externo aún propicio, que permitirá una expansión de 8,8% en la demanda externa, y con una demanda interna que crecerá algo menos que en 2004 (7,5%), debiéramos registrar el presente año un crecimiento de hasta 6% en la actividad económica en el país, muy similar al de 2004.

El consumo privado podría crecer alrededor de un 5,8% en 2005, en la medida que se consolida la expansión del empleo y mejoran moderadamente los salarios, sumado a una percepción más optimista del futuro por parte de los consumidores y a condiciones crediticias que se mantienen favorables. De otro lado, la inversión total se expandiría un 11,9%, resaltando un significativo aumento en la tasa de crecimiento de la inversión en construcción (8%) y una inversión en maquinarias y equipos que registraría una cifra de crecimiento parecida a la de 2004. Con un crecimiento proyectado de las importaciones en volumen de 12,8%, la demanda interna neta crecería este año un 4%, valor semejante al del año pasado, con lo que el crecimiento real de las exportaciones seguiría siendo el motor final del crecimiento de la actividad en el país, tal como viene aconteciendo desde finales de 2003.

Las cifras de cierre de año mostraron que 2004 fue un año especialmente dinámico para la generalidad de los subsectores de la construcción. Las Cuentas Nacionales del cierre del año pasado señalaron un crecimiento del PIB del sector de la construcción de 5% en 2004, tras un vigoroso cuarto trimestre en que la expansión sectorial alcanzó a 7,7% respecto de igual período del año anterior. Así, la aceleración del sector resultó evidente en el segundo semestre, ya que el crecimiento anual en ese período promedió 7,2%, muy por sobre el 2,6% promedio de la primera mitad de 2004.

El Banco Central también presentó importantes revisiones a las cifras del PIB de la construcción, principalmente del año 2001 en adelante. De este modo, la cifra de crecimiento de 2002 y 2003 se revisó al alza en 0,8 y 0,9 puntos porcentuales, respectivamente, en tanto que en 2004 se revisaron al alza el segundo y tercer trimestres, y a la baja el primero. Con estas correcciones, las cifras de Cuentas Nacionales se aproximan mucho más a la evolución que consigna mensualmente el IMACON. No obstante, el crecimiento promedio anual de este indicador en 2004 (6,6%) fue superior al crecimiento sectorial señalado por Cuentas Nacionales (5,0%) y al crecimiento de la inversión en construcción (6,0%), por lo que no sería raro que las cifras que elabora el Banco Central vuelvan a sufrir modificaciones, al alza en este caso, en los meses próximos.

Aunque las variaciones en doce meses del IMACON se atenuaron hacia finales de 2004 (10,6 en octubre, 9,1 en noviembre y 8,8% en diciembre), volvieron a tomar impulso en el primer bimestre de este año (10,6 en enero y 10% en febrero). Sin perjuicio de este renovado dinamismo, la actividad constructiva todavía no alcanza sus niveles máximos alcanzados hacia fines de 1997 y principios de 1998.

El empleo en la construcción creció 2,8% en promedio en 2004, pero fue de menos a más, cerrando con un dinámico crecimiento de 10,7% en diciembre, lo que significa la creación de más de 45.600 nuevas plazas de trabajo en el sector. Mejor aún, al término del año el ritmo de generación de empleos formales (asalariados) crecía a un ritmo de 16% anual, en tanto que

el empleo informal, constituido por los trabajadores por cuenta propia y sus familiares no remunerados, se reducía en un 8,6%. Esta favorable evolución de la ocupación permitió absorber parcialmente el desempleo existente en la construcción hasta alcanzar una tasa de 11,1% en el último trimestre. En las últimas cifras para este año, en tanto, se mantiene el positivo ritmo de creación de empleos sectoriales (53 mil a febrero), lo que se constata no sólo en las series originales de empleo, sino que también en las cifras desestacionalizadas como en las de tendencia-ciclo.

Por su parte, un crecimiento acelerado mostró la demanda por insumos de la construcción en 2004, expansión que, sin embargo fue perdiendo fuerza en los últimos meses del año pasado y comienzos de éste. Sin embargo, esta evolución fue bastante disímil entre los diferentes insumos líderes del sector, con un crecimiento el año pasado de 4,8% en los despachos de cemento, de 12,1% en el hormigón pre-mezclado, y de 31,7% en las barras de acero para hormigón. Esta situación se mantiene prácticamente igual con la información a febrero de este año, con un sustancial dinamismo en el caso de los despachos de fierro, algo menos en el caso del hormigón pre-mezclado y en los despachos de cemento.

Los permisos de edificación, que indican actividad constructiva futura, también se mostraron bastante activos culminando el año 2004 con un incremento de 20,6% en la superficie aprobada. En contraste con lo ocurrido el año anterior, durante 2004 la construcción demandada por el subsector de la industria, y especialmente el comercio, fue la más activa, con un crecimiento del 39% en su superficie autorizada, crecimiento que revirtió la caída que había registrado la edificación para estos destinos el año 2003. Sin embargo, los permisos para construcción habitacional también experimentaron una expansión importante el año pasado, al totalizar una autorización de más de 137 mil unidades, con un aumento de 21,4%. En los dos primeros meses de este año, las estadísticas de permisos continúan registrando una fuerte actividad edificadora, con una superficie aprobada que supera en más de 40% la autorizada el año 2004 hasta igual fecha. Esta vez, sin embargo, la edificación demandada por los sectores de servicios se mostró como la actividad más dinámica, seguida por las construcciones para la industria y el comercio. Los permisos de vivienda, por su parte, registraron en el período un aumento de 21,8% en el número de soluciones habitacionales, registrando la Región Metropolitana un alza de 42,8% en el número de viviendas aprobadas.

Con respecto al sector de la infraestructura pública, las inversiones realizadas por el MOP en 2004 alcanzaron a US\$ 747 millones, lo que significó un incremento real anual de 6,0%. Las inversiones en obras públicas concesionadas, por su parte, registraron un monto de 36.600 unidades de fomento el año pasado, anotando un crecimiento de 53% respecto de 2003, de las cuales el 69% correspondieron a concesiones viales urbanas. Las obras en operación, en tanto, reportaron a las concesionarias el año pasado, ingresos de explotación un 12,6% más que en el año 2003, de los cuales un 89% fue por las concesiones viales, con un crecimiento de 13%, y el restante 11% por los terminales aeroportuarios con un incremento de 9,5%. La recaudación de las concesionarias se engrosará este año con la puesta en servicio de la Autopista Central y la Costanera Norte.

Tal como se anticipara en el Informe anterior, la actividad de construcción de infraestructura privada logró recuperarse de buena forma en los últimos meses del año pasado. En particular, la facturación de las empresas contratistas generales en el último cuarto del año experimentó un incremento de 8,6% respecto de igual período de 2003, lo que hizo revertir la tendencia declinante exhibida hasta el mes de septiembre para cerrar el año con un leve crecimiento de 1,8%. Los rubros más dinámicos fueron la edificación de infraestructura comercial, los proyectos habitacionales y los contratos de obras públicas, en tanto que la facturación en contratos de faenas más propiamente vinculados a la actividad de estas empresas, como las obras civiles, el montaje industrial y el movimiento de tierras, registró retrocesos en 2004. La construcción de edificios de oficinas tuvo un fuerte repunte hacia fines de año, que de todos modos resultó insuficiente para cerrar el año con saldo positivo. Por su parte, en el primer bimestre de 2005 continuó la tendencia observada el último trimestre del año pasado, al registrarse un aumento real de la facturación de 8% respecto de igual período del año 2004, con lo que se insinúa un posible mejor comportamiento de este indicador de actividad para este año o por lo menos, para los próximos meses.

Por último, el año 2004 fue particularmente dinámico para el mercado inmobiliario nacional, tanto del punto de vista de las ventas como de la oferta de proyectos. A nivel nacional, las cifras finales señalan ventas de 22.044 casas y 25.899 departamentos, con un menor dinamismo hacia el final del año, al exhibir tasas de crecimiento de 7,2% y 1,3% en noviembre y diciembre, respectivamente. La oferta, por su parte, culminó con un stock de 40.154 unidades frente a las 47.757 de fines de 2003, lo que representa una disminución de 15,2%. Esta última cifra, sin embargo, puede dejar una impresión errónea de la tendencia de la oferta, pues en 2004 hubo una incorporación de 31% más de nuevos proyectos, lo que es relevante. En suma, lo que se observó el año pasado fue una mayor rotación de ventas de la oferta inmobiliaria existente, lo que se reflejó, además, en que el número de meses para agotar stock culminara en 15, frente a los 18 de fines de 2003.

En las cifras para el primer bimestre de este año se observa un repunte de las ventas del sector, respecto de las cifras de los últimos meses de 2004, registro que está influido por el magro resultado del primer bimestre de 2004, fecha en la que se registró la menor venta desde comienzos de esta serie (junio de 2003). A la vez, se observa una continuación en la tendencia exhibida por la oferta, con un incremento tanto del stock como del ritmo de incorporación de nuevos proyectos. Para el resto de este año, se espera una disminución en el ritmo de las ventas en el primer semestre de 2005, situación que se revertiría en la parte final del año, para culminar con un crecimiento de 6% en Santiago, lo que equivale a 28.530 unidades entre casas y departamentos.

Con todo, las proyecciones para la inversión en construcción en 2005 fueron modificadas desde 8,4% a 8%, fundamentalmente por el menor crecimiento que se espera de la infraestructura productiva, el que no alcanza a ser compensado por un mejor registro de crecimiento de la vivienda inmobiliaria sin subsidio. En cuanto a la infraestructura productiva privada, la proyección fue ajustada cuatro décimas a la baja, fundamentalmente por los efectos negativos



que tendrá el retraso en la construcción de la planta de celulosa Itata, y la postergación del inicio de varios proyectos en el sector energético. Pese a la baja en esta proyección, el sustento del crecimiento de la construcción en 2005 será de todos modos la inversión en infraestructura productiva, la que explica 6,5 puntos del crecimiento total proyectado para el sector (8%).

La previsión de expansión para el sector inmobiliario fue corregida, por su parte, al alza, por cuanto la dinámica en el ingreso de nuevos proyectos durante los primeros meses del año ha sido mayor a la esperada, hecho que ha sido acompañado también por un incremento sostenido en la solicitud de permisos para construcción de este tipo de obras. Así la proyección crece desde el 5% reportado en el Informe MACH 10 hasta 6,5% en este Informe. El resto de los subsectores no ha mostrado variaciones en sus proyecciones de crecimiento desde lo reportado en el Informe anterior.

En suma, 2005 debiera ser un buen año para la construcción.

1. ESCENARIO INTERNACIONAL

1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

A pesar de recientes ajustes realizados en las proyecciones de crecimiento económico para varios países del mundo, en términos globales, la proyección de crecimiento para 2005 se mantiene en un invariante 3,4% desde nuestro último Informe MACH.

Las diferencias particulares comienzan por EE.UU. cuyas proyecciones fueron elevadas a 3,7% desde el 3,5% pronosticado a principios de año. Siguiendo en la misma dirección, en América Latina prácticamente la totalidad de los países presenta proyecciones más optimistas, e implican un crecimiento ponderado para la región de 4,1%.

No obstante, estas mejores perspectivas son contrapesadas por la corrección a la baja que experimentaron Asia y Europa, donde se esperan crecimientos de sólo 3,2 y 1,7% respectivamente. En efecto, la proyección para Japón fue nuevamente disminuida, esta vez de 1,9 a 1,1%, en tanto que para Corea del Sur se verifica un recorte de 4,1 a 3,6%, cambios que eclipsaron la mejor proyección que se tiene ahora para China (8,3%). Por su parte, los ajustes hechos en las proyecciones para Alemania e Italia incidieron en una baja de 1,8 a 1,7% en la proyección para Europa.

Esta expansión proyectada de la economía global de 3,4% supone una desaceleración en relación con el muy dinámico 2004, pero aún representa un buen desempeño cuando se le compara con los registros históricos. En otras palabras, se espera que la economía mundial siga creciendo bien, aunque con flancos de debilidad, como la frágil economía japonesa, que se resiste a recuperar un ritmo sostenido de crecimiento. A ello se agrega el riesgo que representa el elevado precio del petróleo, que en las últimas semanas ha superado todos los máximos históricos (en términos nominales), sembrando nuevamente la incertidumbre en relación con el crecimiento mundial. La primera muestra de lo anterior es la reciente corrección a la baja de la proyección de crecimiento para Europa por parte del Banco Central Europeo, que la redujo de 2 a 1,6% (aunque sigue en 1,7% en la proyección de consenso).

Sumado a lo anterior, se debe considerar también la persistente amenaza que representan los desequilibrios de la economía norteamericana y el siempre temido, pero hasta ahora nunca materializado, sobrecalentamiento de la economía china. De esta manera, en el plano económico el mundo se encamina por un terreno no ausente de complicaciones, aunque en cierto modo conocido, toda vez que estas amenazas no son distintas de las que ha venido enfrentando en el último año y medio.

1.2. Estados Unidos

Aunque en los últimos trimestres el crecimiento económico en EE.UU. se ha atenuado levemente, de todos modos su desempeño sigue siendo positivo y explica buena parte del expectante momento en que se encuentra la economía mundial. Se estima que en 2004 la economía norteamericana creció 4,4%, mientras que para 2005 se espera un avance de 3,7%.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL

PORCENTAJES

	2003 Crecimiento efectivo	2004	2005 MACH 10	2005 MACH 11
Mundo ponderado^a	2,7	4,3	3,4	3,4
Estados Unidos	3,0	4,4	3,5	3,7
Canadá	2,0	2,8	3,1	2,7
Europa	0,8	2,1	1,8	1,7
Alemania	-0,1	1,6	1,4	0,9
Francia	0,5	2,5	1,9	2,0
España	2,5	2,7	2,5	2,7
Italia	0,3	1,1	1,5	1,0
Reino Unido	2,2	3,0	2,4	2,5
Países Bajos	-0,9	1,3	1,3	1,1
Bélgica	1,3	2,7	2,1	2,1
Asia-Pacífico	3,5	4,6	3,6	3,2
Japón	1,4	2,6	1,9	1,1
China	9,3	9,5	7,9	8,3
Corea del Sur	3,1	4,6	4,1	3,6
Taiwán	3,2	5,8	4,3	4,2
América Latina	1,5	5,8	3,7	4,1
Chile^b	3,7	6,1	5,5	6,0
Argentina	8,8	9,0	4,2	5,3
Brasil	0,5	5,2	3,7	3,7
México	1,5	4,2	3,5	3,9
Perú	3,8	5,0	4,1	4,2
Colombia	3,9	4,0	3,7	3,6
Venezuela	-9,5	17,3	3,4	4,9

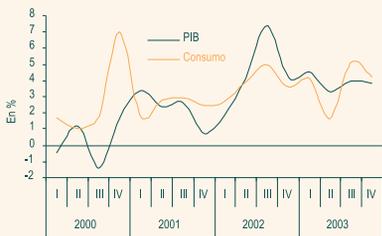
Fuente: The Economist Intelligence Unit, Goldman Sachs, HSBC, Deutsche Bank, ABN Amro, ING Financial Markets, JP Morgan-Chase, Merrill Lynch, Salomon Smith Barney, UBS Warburg.

a. Ponderado de acuerdo a la participación en el comercio de Chile.

b. Proyecciones para Chile de acuerdo con estimaciones CCHC.

Se estima que en 2004 la economía norteamericana creció 4,4%, mientras que para 2005 se espera un avance de 3,7%

EE.UU.: EVOLUCIÓN PIB TRIMESTRAL
VARIACIÓN TRIMESTRAL (DESESTACIONALIZADA)
ANUALIZADA



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

En el margen, en el cuarto trimestre de 2004 EE.UU. se expandió a un ritmo anualizado de 3,8%, con el consumo y la inversión como principales protagonistas. El primero apuntó un incremento de 4,2% y aportó 2,9 puntos porcentuales al crecimiento estimado, mientras que la inversión avanzó 13,3%, con un aporte de 2,1 puntos. Las malas noticias vinieron nuevamente del sector externo, con exportaciones que crecieron apenas 3,2%, frente a importaciones que se expandieron 11,4% en el último trimestre de 2004. Así, las exportaciones netas terminaron por restar 1,4 puntos porcentuales al desempeño trimestral de la economía norteamericana.

EE.UU.: CREACIÓN DE EMPLEO Y TASA DE DESEMPLEO (%)

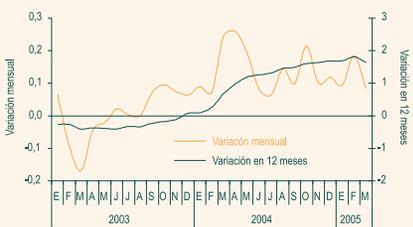


Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Por su parte, el mercado laboral ha mantenido un buen ritmo en los últimos meses. En marzo la tasa de desempleo volvió a bajar, ubicándose en un nivel de 5,2%, ayudada principalmente por el fuerte crecimiento que exhibió la ocupación global (1,5%).

La evolución reciente del empleo no agrícola ha sido menos alentadora. En efecto, en el mes de marzo se crearon sólo 110 mil nuevos puestos de trabajo (la mitad de lo esperado por el mercado), con un aumento mensual de 0,08% y crecimiento de 1,64% en doce meses. Si bien este crecimiento no es bajo, resulta inferior al 1,8% de febrero, y es la primera vez desde mediados de 2003 que la tasa de expansión interanual del empleo no agrícola deja de crecer. Además, no se debe olvidar que actualmente la fuerza de trabajo en EE.UU. se encuentra en niveles históricamente bajos, lo que da cuenta de un mercado laboral que, si bien crece, aún no genera expectativas suficientes entre muchos de quienes abandonaron la búsqueda de empleo.

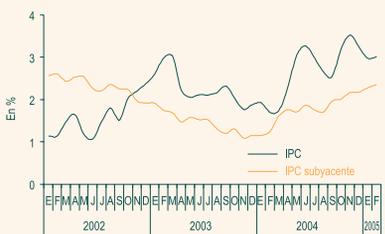
EE.UU.: CREACIÓN DE EMPLEOS NO AGRÍCOLAS
VARIACIONES DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA (%)



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Como era de esperar, el dinamismo del consumo, de la inversión y del mercado laboral han ejercido una mayor presión en el nivel de precios, lo que efectivamente ha motivado que la inflación venga subiendo desde principios de 2004. Además de la volatilidad mensual del índice de precios al consumidor, que refleja en forma directa las drásticas alzas del precio del petróleo, lo que también preocupa es la evolución que está teniendo el índice subyacente, que excluye el precio de los alimentos y la energía. Si bien este último se mantiene en un nivel acotado, en febrero este indicador registró un crecimiento en doce meses de 2,4%, variación que supera en mucho las registradas algunos meses atrás. Ello vino a revalidar la decisión de la FED de seguir con su política de incrementos paulatinos y consecutivos en la tasa de interés, la que en marzo fue elevada por séptima vez consecutiva hasta un nivel de 2,75%. Con esta última alza, la autoridad monetaria norteamericana reafirmó su intención de continuar subiendo el costo del crédito a un ritmo "mesurado".

EE.UU.: EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

El dinamismo del consumo, de la inversión y del mercado laboral han ejercido una mayor presión en el nivel de precios, lo que efectivamente ha motivado que la inflación venga subiendo desde principios de 2004

El abultado desequilibrio con que cerraron las cuentas externas el año pasado ha seguido profundizándose en los primeros meses de 2005. En enero el déficit comercial alcanzó a US\$ 58.270 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 27,1%. En el mismo mes las importaciones crecieron 18,2% en doce meses, en tanto que las exportaciones sólo lo hicieron en 13,6%. Cabe destacar que ésta sigue siendo una situación de riesgo latente para la economía mundial que afecta al equilibrio entre las diferentes monedas y a los flujos del comercio.

Siguiendo la tónica de las cuentas externas, el gobierno de EE.UU. registró en febrero un déficit presupuestario récord de US\$ 113.940 millones. Con este resultado, en los cinco primeros meses del año fiscal el déficit asciende a US\$ 223.400 millones, cifra que, afortunadamente, es inferior en 2,2% a la registrada durante el mismo período de 2004. Mientras que en el pasado año fiscal se llegó a un desajuste histórico de US\$ 412.399 millones, para este año el Congreso proyecta un déficit de US\$ 394.000 millones, en tanto que el gobierno espera una cifra en torno a los US\$ 427.000 millones al cierre del ejercicio. Como contrapartida, el gobierno norteamericano se ha propuesto el ambicioso objetivo de reducir a la mitad este desequilibrio de aquí al año 2009, sin decir en forma precisa cómo, lo que a primera vista se ve bastante difícil.

Sin embargo, a pesar de estos ostensibles desequilibrios en las cuentas externas y en el presupuesto fiscal de Estados Unidos, en los últimos meses los mercados internacionales han dado cierto respiro a la alicaída moneda estadounidense. Recién en el mes de marzo el dólar volvió a depreciarse frente al euro, en circunstancias de que había recuperado algo de valor en enero y febrero.



Donde sí se han notado con claridad los efectos que dichos desequilibrios macroeconómicos están provocando (por lo menos en el margen) es en el rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. En el mes de marzo el rendimiento exigido a los papeles a diez años subió ostensiblemente, hasta ubicarse en un nivel de 4,5% anual, notoriamente sobre el

El abultado desequilibrio con que cerraron las cuentas externas el año pasado ha seguido profundizándose en los primeros meses de 2005

EE.UU.: DÉFICIT COMERCIAL

MONTO ACUMULADO EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

EE.UU.: INTERCAMBIO COMERCIAL

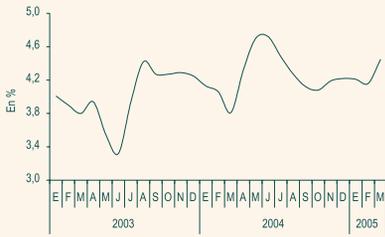
MONTOS EXPORTADOS E IMPORTADOS



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

A pesar de estos ostensibles desequilibrios en las cuentas externas y en el presupuesto fiscal de Estados Unidos, en los últimos meses los mercados internacionales han dado cierto respiro a la alicaída moneda estadounidense

EE.UU.: RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO A 10 AÑOS

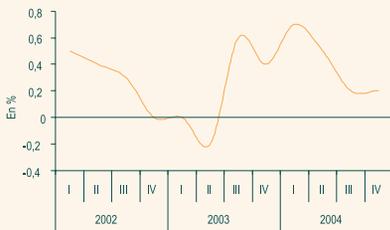


Fuente: Federal Reserve Bank y Banco Central de Chile.

La zona euro apuntó un avance de 2% el año pasado, crecimiento que, a pesar de la desaceleración de los últimos meses, es bastante mayor que el 0,5% registrado en 2003.

ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN TRIMESTRAL (SERIE DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

ZONA EURO: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

4,16% que en promedio se les exigió en los seis meses precedentes. Ésta es una señal contundente del alza de tasas de interés que el mercado espera se vaya concretando a una velocidad mayor.

1.3. Europa

Continuando con la desaceleración evidenciada en el tercer trimestre de 2004, Europa cerró el año con un crecimiento de 1,6% en doce meses en el último cuarto. Con este resultado la zona euro apuntó un avance de 2% el año pasado, crecimiento que, a pesar de la desaceleración de los últimos meses, es bastante mayor que el 0,5% registrado en 2003.

ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Eurostat.

La serie desestacionalizada muestra claramente que Europa fue de más a menos durante el año pasado. En efecto, luego de crecer 0,7% en el primer trimestre respecto del anterior, el PIB trimestral avanzó 0,5% en el segundo y 0,2% en el tercero y el cuarto.

No obstante, el análisis desagregado del momento económico europeo da cuenta de un interesante repunte del consumo privado en lo más reciente. En el cuarto trimestre el consumo de los hogares se aceleró 0,5% respecto del trimestre inmediatamente anterior, en un desempeño que supera largamente al de los dos períodos precedentes (0,0 y 0,1%). A contramano, y al igual que en el tercer trimestre, nuevamente las exportaciones se mostraron menos dinámicas que las importaciones, con un avance trimestral de 0,5% en tanto que las importaciones se aceleraron en 1%. Tal y como se adelantó en nuestro Informe anterior, este menor dinamismo del sector externo tendría su origen en la pérdida de competitividad de las exportaciones europeas como consecuencia del fortalecimiento del euro respecto del dólar.

De manera concordante con el lento avance de la economía, los precios se mantienen contenidos, pues crecieron en doce meses a tasas apenas superiores al 2%. Por su parte, en lo más reciente el índice subyacente de precios al consumidor ha mostrado un marcado descenso, razón por la cual no se espera que el Banco Central Europeo eleve la tasa de interés de política desde el nivel de 2% en que la mantiene desde mediados de 2003.



Las distintas economías de Europa en general muestran un ritmo de crecimiento pausado, en un contexto en que Alemania destaca por su elevado desempleo y bajo crecimiento. Si bien en 2004 este país mostró un importante repunte, lo cierto es que dicho repunte fue desapareciendo a lo largo del año (-0,2% en el cuarto trimestre), a la par que su situación laboral siguió deteriorándose. Otro tanto ocurre en Francia y en Italia, donde el mayor dinamismo de 2004 tampoco se ha traducido en mejoras sustanciales en el mercado del trabajo. El caso de España es la exacerbación de la situación anterior, ya que a pesar de mostrar tasas de crecimiento que superan largamente a las de sus vecinos, en este país el “paro” se ha estabilizado en torno al 11% de la fuerza de trabajo. Por el lado de las economías más saludables, Gran Bretaña e Irlanda siguen siendo los referentes principales, en tanto que Bélgica y Holanda también presentan mejores resultados.

Las distintas economías de Europa en general muestran un ritmo de crecimiento pausado, en un contexto en que Alemania destaca por su elevado desempleo y bajo crecimiento

País		2001	2002	2003	2004
Alemania	Crecimiento PIB	0,8	0,1	-0,1	1,6
	Desempleo	7,4	8,2	9,0	9,5
España	Crecimiento PIB	2,8	2,2	2,5	2,7
	Desempleo	10,6	11,3	11,3	10,8
Francia	Crecimiento PIB	2,1	1,2	0,5	2,5
	Desempleo	8,4	8,9	9,5	9,6
Gran Bretaña	Crecimiento PIB	2,3	1,8	2,2	3,0
	Desempleo	5,0	5,1	4,9	4,7
Italia	Crecimiento PIB	1,8	0,4	0,3	1,1
	Desempleo	9,1	8,6	8,4	-
Zona Euro	Crecimiento PIB	1,6	0,9	0,5	2,0
	Desempleo	7,8	8,2	8,7	8,8

Fuente: Eurostat.

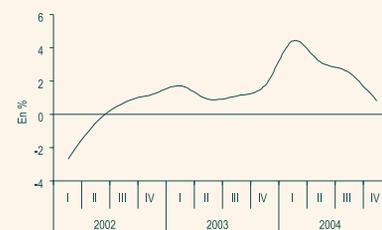
...el positivo desempeño de 2004 se sustentó exclusivamente en el buen cometido registrado a comienzos de año

1.4. Asia

Japón, la principal economía de este continente, cerró el año 2004 con un crecimiento en el cuarto trimestre de 0,8% en doce meses, acumulando en el año un avance de 2,6%, el más alto desde 1996 (3,4%). No obstante, al igual que en el resto del mundo pero con rasgos aún más marcados en este caso, el positivo desempeño de 2004 se sustentó exclusivamente en el buen cometido registrado a comienzos de año.

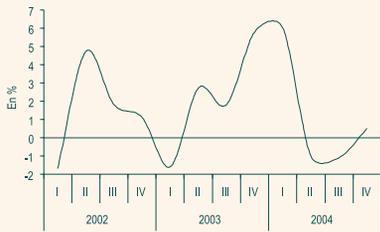
Lo anterior se refleja en forma ostensible en la evolución de la serie desestacionalizada, la que muestra que mientras en el último trimestre de 2003 y en el primero de 2004 la economía japonesa creció a tasas anualizadas de 5,8 y 6%, en el segundo y el tercero retrocedió a tasas de 1 y 1,1%. Es más, de acuerdo con cifras preliminares, Japón también habrá

JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB VARIACIÓN EN 12 MESES



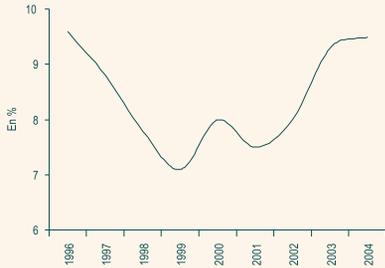
Fuente: Banco Central de Chile.

JAPÓN: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB
VARIACIÓN ANUALIZADA
DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Fuente: Banco Central de Chile.

CHINA: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Mundial.

retrocedido en el último cuarto del año (lo que técnicamente lo habría hecho caer en recesión), pero luego de una revisión al alza de los resultados obtenidos, la economía japonesa cerró finalmente con un avance de 0,5%.

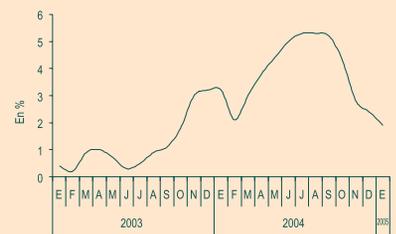
Sin embargo, este brusco retroceso de Japón no ha tomado por sorpresa a los mercados, ni tampoco ha mermado en demasía el optimismo de las autoridades niponas, las que confían en que el paulatino saneamiento del sistema financiero debería comenzar a rendir sus frutos. Por otro lado, a pesar del letargo del consumo y de las constantes presiones deflacionarias, no deja de ser cierto que el desempleo es el más bajo en cinco años y que en general la economía se encuentra hoy en mucho mejor pie comparada con los últimos años.

Por su parte, la economía china terminó 2004 acumulando un crecimiento anual de 9,5%, el mejor rendimiento desde 1996. Lo positivo es que este considerable crecimiento se dio en paralelo con una reducción en el dinamismo de la demanda interna, la que en el segundo semestre avanzó 8,5%, una tasa bastante más sostenible que el alza de 11% registrada en la primera mitad del año. Asimismo, en el tercero y cuarto trimestre de 2004 las exportaciones se mostraron más dinámicas que las importaciones, revirtiendo el panorama del primer semestre del año.

De este modo, el elevado crecimiento chino se ha visto sustentado en lo más reciente por el sector externo, lo que da un respiro a esta economía desde la perspectiva del temido sobrecalentamiento. En efecto, el preocupante curso que estaba tomando la inflación se vio abruptamente revertido a partir de septiembre, situación en la que influyó principalmente la caída en el precio de los alimentos. No obstante, lo más probable y acertado es que las autoridades chinas continúen en sus esfuerzos por lograr un crecimiento sostenible en el largo plazo. Después de todo, en 2004 la inversión en activos fijos creció 25,8% y para 2005 se espera un crecimiento agregado de 8,3%.

El elevado crecimiento chino se ha visto sustentado en lo más reciente por el sector externo, lo que da un respiro a esta economía desde la perspectiva del temido sobrecalentamiento

CHINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.



1.5. América Latina

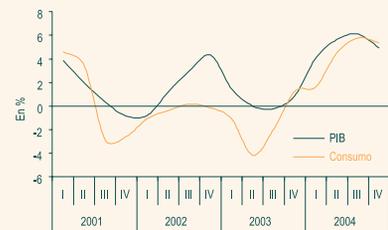
Como se mencionó anteriormente, las perspectivas económicas para América Latina se presentan bastante favorables para el presente año, luego de un 2004 marcado por la recuperación en la mayoría de los países de la región. Brasil cerró con un crecimiento de 5,2%, el mejor resultado desde 1994. Lo positivo es que, a diferencia de otros países, el crecimiento de la mayor economía de la región estuvo muy bien apuntalado por el consumo privado, el que registró un sólido avance de 4,3%.

Las perspectivas económicas para América Latina se presentan bastante favorables para el presente año, luego de un 2004 marcado por la recuperación en la mayoría de los países de la región

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO CRECIMIENTO ANUAL (%)		
	2003	2004
Consumo	-1,5	4,3
Inversión	-5,1	10,9
Gasto de gobierno	1,3	0,7
Exportaciones	9,0	18,0
Importaciones	-1,7	14,3
PIB	0,5	5,2

Fuente: IBGE.

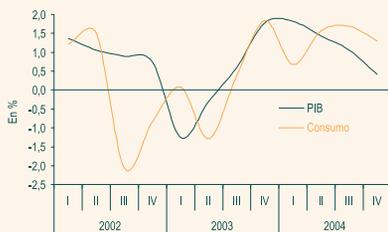
BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB Y EL CONSUMO
VARIACIONES TRIMESTRALES EN 12 MESES



Fuente: IBGE.

Sin embargo, en el margen se observó una leve reducción en el ritmo de crecimiento en este país, con un PIB desestacionalizado que creció sólo 0,4%, esto luego de cuatro trimestres consecutivos creciendo más de 1% respecto del cuarto precedente. Si bien el consumo y las exportaciones siguieron creciendo vigorosamente en lo más reciente, fue el retroceso de la inversión en los últimos tres meses de 2004 el que arrastró levemente hacia abajo a la economía en su conjunto.

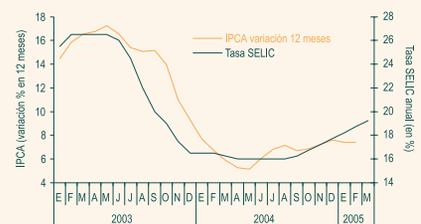
BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB Y EL CONSUMO
VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Fuente: IBGE.

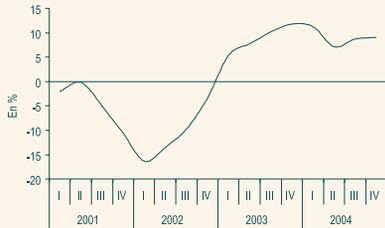
La inflación, por lo menos en los últimos meses, ha dejado de aumentar y se ha situado en una tasa entre 7 y 7,5%. Como un crecimiento de los precios por sobre el 7% anual excede largamente lo aconsejable, no sorprende que en su reunión del mes de marzo el Banco Central de Brasil haya elevado nuevamente en 50 puntos base la tasa de interés. Cabe destacar que esta última se encuentra hoy en un nivel de 19,25% anual, bastante mayor que el nivel mínimo al que llegó a mediados de 2004.

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL IPCA Y DE LA TASA SELIC



Fuente: IBGE y Banco Central de Brasil.

ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN TRIMESTRAL EN 12 MESES



Fuente: INDEC.

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO (\$/US\$)

AÑO 2005



Fuente: Banco Central de Chile.

El mayor grado de incertidumbre con respecto a la evolución de la política monetaria de EE.UU., ha llevado, en lo más reciente, a una mayor demanda por dólares

PARIDAD EURO/DÓLAR Y YEN/DÓLAR

AÑO 2005



Fuente: Banco Central de Chile.

Argentina, por su parte, finalizó un reconfortante año 2004 con un crecimiento de 9,1% en el cuarto trimestre y acumulando así un avance anual de 9%. A diferencia de Brasil, en el último cuarto del año pasado la economía trasandina continuó acelerándose vigorosamente, con una expansión de 2,7% respecto del tercer trimestre en términos desestacionalizados. Del balance del año 2004 se destaca el elevado crecimiento del consumo privado, con un avance de 9,4%, y el muy dinámico desempeño de la inversión, la que apuntó un crecimiento de 34,5%. De la mano de esta última, el sector construcción creció 29,4% durante el año pasado.

Las perspectivas futuras para Argentina se mantienen sombrías a pesar del exitoso canje de gran parte de su deuda externa. Ello debido a la dificultad que tendrá este país para recuperar la confianza de los inversionistas internacionales, y a la creciente inestabilidad económica generada por la denominada "mano visible" del presidente Kirchner. No obstante, hoy el panorama para Argentina es sin duda menos negativo que lo que fue en los últimos dos años, período en el que, a pesar de las dificultades, de todas formas logró retomar un crecimiento importante. De esta manera, y teniendo en consideración las buenas condiciones internacionales, para este año se espera que el vecino país crezca sobre el 5%.

2. ECONOMÍA CHILENA SECTOR EXTERNO

2.1. Evolución del tipo de cambio

Desde el último Informe MACH a mediados de enero, el comportamiento del tipo de cambio (TCO) ha sido bastante zigzagueante, fluctuando entre 557 y 590 \$/US\$, y acumulando al cierre de este Informe un promedio de 578 \$/US\$ (5% más bajo que el promedio de 2004).

Al igual que durante el año pasado, la trayectoria del tipo de cambio estuvo fuertemente ligada a la evolución del dólar en los mercados internacionales. Efectivamente, y a contramano de lo que ha sido la tendencia más permanente del dólar en los últimos años, luego de comenzar el año con un dólar que ganaba terreno frente al euro (y también frente al peso), en febrero esta situación se revirtió y tanto el euro como el peso volvieron a retomar una senda de apreciación. A partir de marzo, en tanto, el dólar se ha visto fortalecido y no sólo con respecto al euro y al peso, sino que también con relación al yen.

De este modo, a pesar de que desde un punto de vista global la tendencia del dólar es a la depreciación —como consecuencia del persistente déficit de las cuentas macroeconómicas de EE.UU.—, existen otras variables que contrarrestan esta presión y que lo fortalecen, como es el caso de las mejores perspectivas económicas y el repunte en el empleo en este país. En la misma dirección, en las últimas semanas se ha desarrollado un grado mayor de incertidumbre con respecto a la evolución de la política monetaria de EE.UU., en un contexto de crecientes presiones inflacionarias como consecuencia de los altos precios del petróleo. Esta situación, en lo más reciente, ha llevado a una mayor demanda por dólares, que se ha traducido en una pérdida de valor de las monedas internacionales y también del peso, el cual llegó a valores cercanos a los 590 \$/US\$.



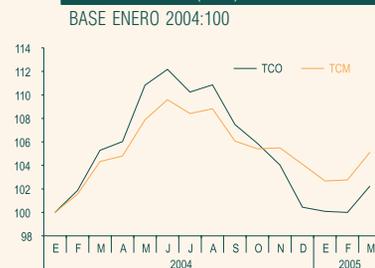
Al analizar la evolución del peso con respecto a una canasta más amplia de monedas (tipo de cambio multilateral, TCM),¹ se observa que tal evolución ha sido prácticamente la misma que la evolución que ha tenido el peso con respecto al dólar. No obstante, en noviembre pasado se produjo un quiebre, cuando se vio una mayor apreciación hasta enero de la moneda local frente al dólar que frente a la canasta de monedas. Ello motivó que –pese a la depreciación del peso en marzo– al cierre de este Informe el TCO se encuentre en un nivel 5% más bajo que el promedio de 2004, en circunstancias que el promedio del TCM es sólo 2% más bajo que su análogo del año pasado.

Por último, en términos reales la moneda nacional ha seguido la misma tendencia que en términos nominales, aunque de manera más suavizada. En efecto, la apreciación que tuvo el peso en febrero en términos nominales fue de 0,1%, en tanto que en términos reales fue de sólo 0,05%. Análoga situación ocurrió en el mes de marzo, cuando la depreciación de la moneda local fue de 2,2% y 1,64% en términos nominales y reales, respectivamente. Esta situación se debe a la evolución que han tenido tanto los precios internos (medidos por el IPC) como de los precios externos (medidos por el IPE),² factores que han contrarrestado en ambos meses el efecto del tipo de cambio nominal sobre el real.

2.2. Balanza comercial

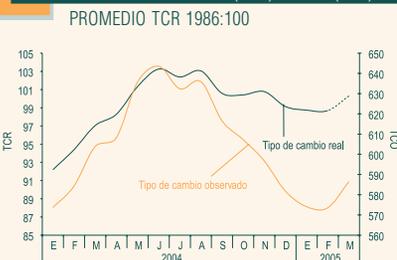
Durante los dos primeros meses del año el comercio exterior siguió mostrando un fuerte dinamismo. Sin embargo, se ha detectado un mayor impulso de las importaciones, en tanto que las exportaciones han mostrado una leve desaceleración en relación con el desempeño que tuvieron durante 2004. Ello daría cuenta de una situación de mejores perspectivas de la economía en general y de los ingresos de las personas en particular, lo que en el primer caso se asocia a un clima de mayor inversión, y con ello una mayor demanda por maquinarias importadas; y en el segundo caso implica mayor consumo y con ello una demanda más elevada por productos importados. En el caso de las exportaciones, eventualmente el efecto precio –que tanto impulsó el crecimiento en el valor de éstas durante el año pasado– hoy en día tiene una menor incidencia debido a la exigente base de comparación que representa 2004.

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO (TCO) Y MULTILATERAL (TCM)



Fuente: Banco Central de Chile.

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO (TCO) Y REAL (TCR)



Fuente: Banco Central de Chile.

Se ha detectado un mayor impulso de las importaciones, en tanto que las exportaciones han mostrado una leve desaceleración en relación con el desempeño que tuvieron durante 2004

BALANZA COMERCIAL

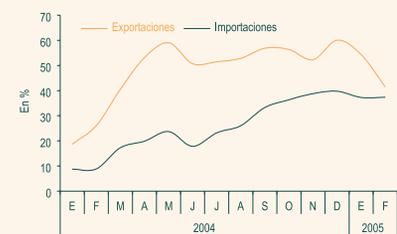
MILLONES DE US\$

Trimestre / mes	Exportaciones	Crecimiento anual exportaciones (%)	Importaciones	Crecimiento anual importaciones (%)	Balanza Comercial
2004 I	7.410	40	4.989	17	2.421
II	7.944	51	5.310	18	2.634
III	7.950	57	6.088	33	1.862
IV	8.697	60	6.569	40	2.128
Total 2004	32.000	52	22.956	27	9.044
2005-Ene	2.969	37	2.137	27	832
Feb	2.590	17	2.005	40	585,4
Acum. 2005	5.560	27	4.142	33	1.418

Fuente: Banco Central de Chile.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



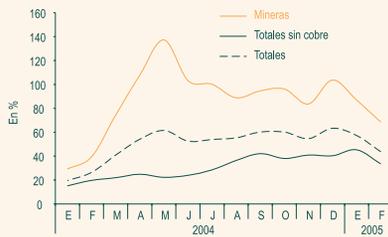
Fuente: Banco Central de Chile.

¹ El TCM representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta de monedas, entre ellas el dólar, euro, yen, peso argentino, yuan, real, etc.

² Al cierre de este Informe no se tenía información respecto del Índice de Precios Externos (IPE) para febrero ni para marzo, por lo que se utilizó como proxy la variación de las principales monedas con respecto al dólar, ponderadas por la importancia relativa en el comercio internacional de Chile.

**EXPORTACIONES TOTALES (CON Y SIN COBRE)
Y MINERAS**

VARIACIÓN ANUAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

El desempeño de las exportaciones mineras es reflejo fundamentalmente de lo que ocurre en el mercado internacional del cobre

Exportaciones

El año 2005 comenzó de más a menos en términos del dinamismo exhibido por las exportaciones: en enero crecieron a una tasa anual de 36,8%, en tanto que en febrero alcanzaron un crecimiento de 16,6% anual. Al observar la variación anual de los trimestres móviles, se constata que son las exportaciones mineras (de cobre) las que determinan fundamentalmente la trayectoria de las exportaciones totales. De este modo, la desaceleración observada en los dos primeros meses del año (en comparación con los últimos meses de 2004) es el reflejo de la desaceleración de las exportaciones mineras, las que luego de crecer 42% en enero lo hicieron 13% en febrero.

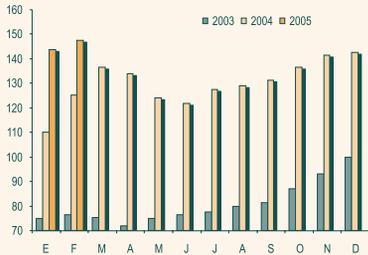
A su vez, el desempeño de las exportaciones mineras es reflejo fundamentalmente de lo que ocurre en el mercado internacional del cobre. Así, en el primer bimestre del presente año el precio promedio fue de 145,6 c/libra, 28 centavos por sobre el promedio registrado en igual período del año pasado, situación que implicó que las exportaciones acumuladas entre enero y febrero de este año superaran en 27% a las alcanzadas en igual período del año pasado. Si bien esta cifra representa un crecimiento importante, es menor que las tasas de crecimiento exhibidas durante el año pasado, lo que radica, fundamentalmente, en el hecho que la base de comparación que representa el precio del cobre el año pasado es más exigente.

Respecto de esta última variable, en lo que va transcurrido de este año ha tenido una evolución marcadamente ascendente, llegando inclusive a mediados de marzo a valores récord sobre 155 c/libra.³ Al igual que en 2004, la creciente demanda de China en conjunto con la escasez de inventarios son los principales factores que explican la continua escalada en el precio del cobre.

Los envíos industriales, en tanto, mostraron una leve desaceleración durante el primer bimestre del año, al exhibir tasas de crecimiento por debajo de 20%, en circunstancias de que durante el segundo semestre del año pasado crecieron a un ritmo sobre el 30% en promedio. Esta situación es consecuencia principalmente de las menores exportaciones de celulosa, las que luego de expandirse cerca de 70% en enero cayeron 27% en febrero en términos anuales. Lo anterior es atribuible, en parte, al cierre de la planta de celulosa de Valdivia el pasado 18 de enero, lo que provocó que se dejaran de exportar más de 18.000 toneladas de celulosa en febrero. Por otro lado, si bien el precio de la celulosa durante el primer bimestre del año fue superior al del año anterior (464 US\$/tonelada v/s 451 US\$/tonelada en 2004), se ha observado un leve estancamiento en este año, sobre todo si se compara con los altos niveles que alcanzó en julio pasado (por sobre los 540 US\$/tonelada).

PRECIO DEL COBRE

COMPARACIÓN AÑOS 2003, 2004 Y 2005
(CENTAVOS DE US\$/LIBRA)



Fuente: Banco Central de Chile.

³ Al cierre de este Informe el promedio anual del precio del cobre ascendía a 155,8 c/libra, 25% superior al acumulado en igual período de 2004.

Por último, las exportaciones del rubro Agropecuario, silvícola y forestal mostraron un fuerte impulso en el primer mes del año, más allá de la estacionalidad propia de la época, creciendo a una tasa anual de 45%, bastante más que el promedio de crecimiento del año pasado. En febrero, en tanto, al igual que en los casos anteriores, mostraron una fuerte desaceleración, superando en sólo 3% a las totalizadas en igual mes de 2004.

Importaciones

Como se mencionó anteriormente, durante el primer bimestre del año fueron las importaciones las que dieron el mayor dinamismo al comercio exterior de Chile; totalizaron US\$ 4.142 millones, 33% más que en igual período del año pasado.

Al analizar las diferentes importaciones según tipo de bien, se constata una importante expansión en todas las categorías, siendo las importaciones de bienes de capital las que sobresalen al acumular un crecimiento de 62% en doce meses, confirmando así las buenas perspectivas para la inversión este año. También destaca el repunte de las importaciones de bienes de consumo, en particular las de consumo durable, que en los dos primeros meses del año superaron en casi 33% a las totalizadas en igual período de 2004.

Por último, en relación con las importaciones de bienes intermedios, específicamente de petróleo, se observó en el período un importante retroceso en relación con la senda expansiva que habían mostrado durante el año pasado. En efecto, luego de crecer anualmente a una tasa cercana al 80% en diciembre pasado, en enero mostraron una caída de 10% para luego repuntar en febrero creciendo en 18%.⁴ A primera vista, ello se debería –al menos en parte– a una disminución de los niveles importados, toda vez que el precio del crudo en el período sobrepasó en más de 8 US\$ el barril (24% superior) al promedio de los dos primeros meses del año pasado, y en un contexto de un precio del petróleo cada vez más alto. Esta situación puede provocar algún temor de que el alto precio se traduzca en una contracción de su demanda, lo que afectaría a los sectores productivos. Sin embargo, cabe señalar que esta disparidad en el comportamiento del precio del crudo y los volúmenes importados también se ha observado en otras oportunidades, como por ejemplo en el segundo trimestre del año pasado.

EXPORTACIONES POR SECTOR ECONÓMICO VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES (%)



Fuente: Banco Central de Chile.

Durante el primer bimestre del año fueron las importaciones las que dieron el mayor dinamismo al comercio exterior de Chile

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

IMPORTACIONES DE PETRÓLEO Y PRECIO DEL PETRÓLEO VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.

⁴ En el gráfico adjunto no se aprecia la caída, ya que son variaciones anuales de trimestres móviles, por lo que la serie está "suavizada" y muestra así de manera más clara la tendencia de las series.

PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT Y WTI
US\$/BARRIL



Fuente: Energy Information Administration, Gobierno de EE.UU.

Esta disminución global de las obligaciones con el exterior son consecuencia fundamentalmente del pago de deuda, tanto de corto plazo como de largo plazo

En efecto, al cierre de este Informe, el barril de crudo alcanzó una cotización promedio de US\$ 50,4, llegando inclusive a valores récord de US\$ 58 el barril a comienzos de abril, aun cuando la OPEP ha manifestado públicamente la intención de aumentar la producción del crudo.

2.3. Deuda externa

A enero de 2005 la deuda externa bruta alcanzó a US\$ 43.478 millones, US\$ 1.304 millones menos que el stock adeudado en octubre de 2004. Esta disminución global de las obligaciones con el exterior son consecuencia fundamentalmente del pago de deuda, tanto de corto plazo como de largo plazo, por parte del sector privado no financiero (US\$ 1.743 millones), y también del pago de préstamos entre empresas asociados a la inversión extranjera (US\$ 316 millones).

Por otro lado, se observó en el período la misma tendencia que se viene exhibiendo desde comienzos del año pasado: un cambio en la composición de la deuda externa que está en manos de los bancos, al sustituir deuda de corto plazo por deuda de largo plazo. Con todo, en lo que respecta a este sector, se observó en el neto un incremento de las obligaciones contraídas con el exterior (de US\$ 734 millones).

En relación al gobierno general,⁵ en el período octubre-enero se efectuaron pagos de bonos y pagarés por US\$ 32 millones, en tanto que se contrajeron préstamos de largo plazo con el exterior por US\$ 53 millones.

Como ya hemos afirmado, la sustitución de deuda de corto plazo por deuda de largo plazo es favorable en general, particularmente en la coyuntura actual de las tasas de interés. Esto por cuanto dicho endeudamiento es menos sensible a las condiciones externas de mercado, sobre todo en un escenario de sucesivos incrementos de la tasa de interés en Estados Unidos.

Por su parte, los indicadores generales de solvencia internacional de la economía chilena continúan mostrando perspectivas de estabilidad. Ello se refleja, en parte, en el porcentaje que representa la deuda externa en relación con el PIB, el cual disminuyó de 60% en 2003 a cerca de 46% en 2004. Se debe tener en claro que esta situación, no obstante, responde más bien a un efecto de crecimiento del PIB y de depreciación del dólar (que hace aumentar el PIB medido en dólares) más que a una disminución en la deuda externa. Similar conclusión se obtiene a partir de la relación entre la deuda externa y las exportaciones, ya que el fuerte incremento en el valor de estas últimas llevó a que esta relación se redujera de 2,1 en 2003 a 1,51 en 2004.

Los indicadores generales de solvencia internacional de la economía chilena continúan mostrando perspectivas de estabilidad

⁵ Incluye la deuda externa del sector privado con garantía pública.

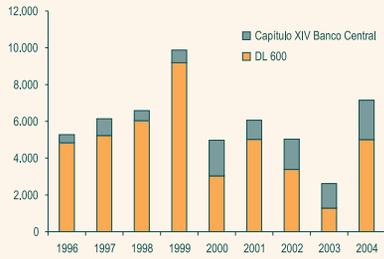
DEUDA EXTERNA POR SECTOR Y TIPO

MILLONES DE US\$

	2003	2004 oct (MACH 10)	2005 ene
Gobierno General	4.551	4.663	4.684
<i>Corto plazo</i>	0	0	0
Instrumentos del mercado monetario	0	0	0
Préstamos	0	0	0
Créditos comerciales	0	0	0
Otras deudas	0	0	0
<i>Largo plazo</i>	4.551	4.663	4.684
Bonos y pagarés (3)	3.159	3.448	3.416
Préstamos	1.392	1.215	1.268
Créditos comerciales	0	0	0
Otras deudas	0	0	0
Autoridades Monetarias	10	5	5
<i>Corto plazo</i>	9	4	4
Instrumentos del mercado monetario	0	0	0
Préstamos	0	0	0
Moneda y depósitos	0	0	0
Otras deudas	9	4	4
<i>Largo plazo</i>	1	1	1
Bonos y pagarés (3)	0	0	0
Préstamos	1	1	1
Moneda y depósitos	0	0	0
Otras deudas	0	0	0
Bancos	5.421	5.292	6.026
<i>Corto plazo</i>	2.425	2.626	2.070
Instrumentos del mercado monetario	0	0	0
Préstamos	2.251	2.524	2.023
Moneda y depósitos	174	102	47
Otras deudas	0	0	0
<i>Largo plazo</i>	2.996	2.666	3.956
Bonos y pagarés	587	587	1.287
Préstamos	2.409	2.079	2.669
Moneda y depósitos	0	0	0
Otras deudas	0	0	0
Otros Sectores	29.174	29.941	28.198
<i>Corto plazo</i>	4.913	5.802	4.936
Instrumentos del mercado monetario	0	0	0
Préstamos	1.219	995	788
Moneda y depósitos	0	0	0
Créditos comerciales	3.694	4.807	4.148
Otras deudas	0	0	0
<i>Largo plazo</i>	24.261	24.139	23.262
Bonos y pagarés	5.522	5.985	5.823
Préstamos	16.828	16.302	15.559
Moneda y depósitos	0	0	0
Créditos comerciales	1.911	1.852	1.880
Otras deudas	0	0	0
Inversión Directa: Préstamos entre empresas	4.240	4.881	4.565
<i>Corto plazo</i>	157	589	419
<i>Largo plazo</i>	4.083	4.292	4.146
Deuda Externa Bruta	43.396	44.782	43.478

Fuente: Banco Central de Chile.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR MODALIDAD
MILLONES DE US\$



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

2.4. Inversión extranjera

Durante el año pasado ingresaron al país US\$ 7.148 millones por concepto de inversión extranjera directa (IED), dando cuenta así de un mejor escenario respecto de 2003, cuando los capitales asociados a este concepto alcanzaron apenas los US\$ 2.619 millones.

Del total de inversión extranjera en 2004, el 70% ingresó bajo la modalidad del DL 600 (Estatuto de Inversión Extranjera), en tanto que el 30% restante lo hizo a través del Capítulo XIV del Banco Central. Ello significa un aumento en la participación relativa de los capitales ingresados bajo el DL 600, toda vez que entre los años 2000 y 2003 la participación de éstos en el total era menor que 50%. Cabe señalar que, sin embargo, en el período 1996-1999 los fondos captados bajo el DL 600 eran más del 90% del total.⁶

El principal sector receptor de los recursos fue electricidad, gas y agua, en donde se materializaron vía DL 600 US\$ 2.193 millones, de los cuales US\$ 2.152 millones correspondieron a aportes de capital de la empresa Endesa Internacional a sus filiales Elesur S.A., Enersis S.A. y Pangué S.A. El segundo sector fue el minero, el cual captó el 7% de los fondos (US\$ 349 millones), destacando el aporte de capital por US\$ 97 del holding japonés-inglés-norteamericano (Amcoll Limited/ CMDIC Holdings Limited/ Japan Collahuasi Resources B.V.) a su filial chilena Doña Inés de Collahuasi.

INVERSIÓN EXTRANJERA MATERIALIZADA BAJO DL 600 AÑO 2004
PRINCIPALES INVERSIONES (MILLONES DE US\$)

Inversionista	Empresa receptora	Monto materializado	Sector económico
Endesa Internacional S.A.	Elesur S.A. - Enersis S.A. / Pangué S.A.	2.152	Electricidad, gas y agua
Telefónica Móviles, S.A.	Inversiones Telefónica Móviles Holding Limitada	1.368	Comunicaciones
Methanex Chile Limited	Methanex Chile Limited, Agencia en Chile	250	Industria química
Endesa Diversificación, S.A.	Smartcom S.A.	250	Comunicaciones
Latam Chile, LLC	Telmex Chile Holding, S.A.	138	Comunicaciones
Amcoll Limited/ CMDIC Holdings Limited/ Japan Collahuasi Resources B.V.	Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi S.C.M.	97	Minería
Telefónica Publicidad e Información S.A.	Impresora y Comercial Publiguías S.A.	80	Imprentas y editoriales
OHL Concesiones, S.L.	Infraestructura Dos Mil S.A./ Sociedad Concesionaria Autopista de Los Andes S.A./ Sociedad Concesionaria Autopista del Sol S.A.	77	Transporte / Construcción
BHP Escondida Inc./ Río Tinto Escondida Limited/ JECO Corporation/ International Finance Corporation	Minera Escondida Limitada	67	Minería
Río Algom Limited (BHP Billiton)	Compañía Minera Riochilex S.A.	66	Minería
Liberty International Holdings, Inc.	AGF Chile S.A.	47	Seguros
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A. / Taurus Holdings Chile S.A. / SCL Terminal Aéreo Santiago S.A.	43	Construcción

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

⁶ El principal beneficio que ofrece el DL 600 al inversionista extranjero es la invariabilidad tributaria, es decir, por 10 años (o más, según el monto de la inversión) se mantienen las condiciones (de impuestos, por ejemplo) que existían a la hora de firmar el acuerdo. El costo de esta invariabilidad es la tasa fija de 42% (en vez del 35%) por concepto de impuesto a la renta. Con el proyecto de ley que ingresó al Congreso en marzo pasado, y que se votará en el Senado en abril, se pretende modificar la Ley de Impuesto a la Renta y también el DL 600 específicamente para los proyectos mineros, estableciendo un nuevo tributo y por tanto una nueva invariabilidad tributaria acorde con las nuevas condiciones.

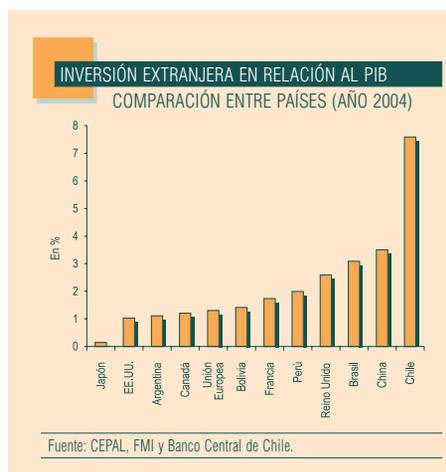
Además del importante crecimiento de la inversión extranjera durante el año pasado, también se constató un significativo flujo de remesas hacia los países de origen, las cuales alcanzaron una cifra récord de US\$ 5.943 millones.⁷ Los sectores que más remesaron en el período fueron electricidad, gas y agua (por US\$ 2.628 millones) y Minería (por US\$ 2.617 millones); no obstante, fue este último sector el que más remesó en términos de utilidades (por US\$ 885 millones), como consecuencia de las altas ganancias de las empresas mineras ante los elevados precios en que se cotizó el metal durante el año pasado.

Este escenario de mayor flujo de capitales hacia nuestro país no es un hecho aislado. Según la CEPAL,⁸ durante el año pasado las corrientes de inversión extranjera directa a nivel mundial ascendieron a US\$ 612.000 millones, monto 14% superior al totalizado en 2003, y que representa la primera alza desde el máximo alcanzado en el año 2000. Ello da cuenta de una situación de recuperación de la actividad mundial, del mejoramiento del desempeño de las mayores empresas del mundo (lo que incrementa la disponibilidad de fondos de inversión) y de las buenas condiciones en los mercados internacionales.

En este contexto, se debe destacar el importante flujo de capitales que ingresó a Chile, los que en relación al tamaño de la economía representaron el 8% del PIB, siendo esta cifra muy superior a la de otros países. Por ejemplo, en el caso de China, país que durante el año pasado recibió el mayor volumen de capitales, este porcentaje ascendió a 3,5%, en tanto que en los países de Europa dicho porcentaje apenas bordea el 1,4% en promedio. Sin embargo, hay que consignar también que una proporción muy importante de este ingreso de capitales fue para acomodar reestructuraciones financieras de empresas existentes más que para financiar nuevos proyectos de inversión.

Además del importante crecimiento de la inversión extranjera durante el año pasado, también se constató un significativo flujo de remesas hacia los países de origen

Se debe destacar el importante flujo de capitales que ingresó a Chile, los que en relación al tamaño de la economía representaron el 8% del PIB, siendo esta cifra muy superior a la de otros países

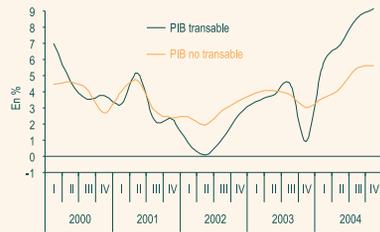


⁷ Para tener una idea de lo que ello significa en comparación con los años anteriores, entre 1990 y 2000 en promedio se remesaron al año US\$ 700 millones, en tanto que entre los años 2000 y 2003 se remesaron en promedio US\$ 2.200 millones al año.

⁸ "La inversión extranjera en América Latina y el Caribe", CEPAL 2004.

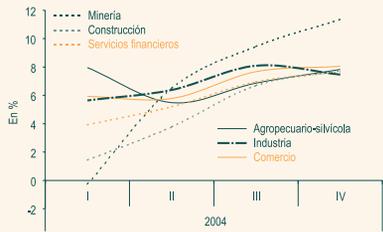
Durante el año pasado, fue el crecimiento del PIB del sector transable el que impulsó con mayor fuerza a la economía

PIB TRANSABLE Y NO TRANSABLE
CRECIMIENTO ACUMULADO EN EL AÑO



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

TASAS DE CRECIMIENTO POR SECTORES
VARIACIONES EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

3.1. Desempeño de la producción agregada

El año 2004 cerró con un crecimiento del PIB de 6,1%, luego de conocerse que el cuarto trimestre registrara una expansión anual de 7,3%. Esta última cifra es el primer registro sobre 7% desde el cuarto trimestre de 1997 y viene a confirmar la aceleración observada desde fines de 2003. Por lo demás, esta aceleración también se constata en las tasas de crecimiento trimestrales, con un registro de 1,1% en el último cuarto de 2004, en términos desestacionalizados.

Durante el año pasado, fue el crecimiento del PIB del sector transable el que impulsó con mayor fuerza a la economía, sustentado en parte en las positivas condiciones internacionales. Así, este sector mostró una tasa de crecimiento de 9,2% en el cuarto trimestre y finalmente de 7,6% para todo el año. Por su parte, el sector no transable, que normalmente presenta tasas de crecimiento más estables, registró en el cuarto trimestre y en todo el año tasas de 5,6% y 4,8%, respectivamente. La aceleración, que se observa para la economía como un todo también se verifica en cada uno de estos dos grandes subsectores, ya que las tasas de incremento han ido aumentando paulatinamente a lo largo del año.

Cuando se analiza más desagregadamente el crecimiento del PIB, se observa que prácticamente la totalidad de los sectores productivos mostraron aumentos en las tasas de crecimiento a lo largo del año, lo que permitió en todos los casos cerrar el año pasado con crecimientos mayores los registrados en 2003. De hecho, los sectores agrario, minería, industria manufacturera, servicios financieros, comercio y construcción, que en conjunto representan aproximadamente 65% del total agregado, no sólo anotaron tasas crecientes a lo largo del año, sino que además en su gran mayoría convergieron a valores alrededor de 7%. Además, estos sectores se encuentran entre los que más aportaron al crecimiento en 2004, ya que en conjunto explican poco menos del 75% del crecimiento anual agregado de todos los sectores.

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

Sector	2002	2003	2004-IV trim.	2004	Aporte (%) 2004 ^a
Agropecuario-silvícola	4,5	5,2	7,8	7,0	0,36
Pesca	13,9	-11,9	17,7	21,3	0,32
Minería	-4,2	5,0	11,4	6,9	0,62
Industria manufacturera	6,9	6,9	6,9	6,9	1,26
Electricidad, gas y agua	3,3	3,8	5,7	3,8	0,13
Construcción	2,5	4,5	7,7	5,0	0,46
Comercio, restaurantes y hoteles	0,9	4,8	8,1	6,8	0,85
Transporte	3,9	4,8	5,5	5,6	0,30
Telecomunicaciones	7,4	5,5	1,6	3,2	0,12
Servicios financieros	3,1	3,2	7,7	5,9	0,86
Propiedad de vivienda	2,2	2,1	2,3	2,2	0,19
Servicios personales	2,7	3,4	4,1	4,1	0,51
Administración pública	1,9	1,9	2,0	2,0	0,08
PIB	2,2	3,7	7,3	6,1	6,1

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

a. Indica cuántos puntos del crecimiento total son atribuibles a cada sector. Por ejemplo 0,46 puntos de los 6,1 de crecimiento se deben al sector construcción.

En particular, la industria manufacturera fue la principal contribuyente al crecimiento agregado en 2004, y dentro de ésta, el principal aporte lo realizó el rubro de alimentos, bebidas y tabacos, en tanto que el segundo lugar lo ocupó el rubro industrial de papel e imprentas.

...la industria manufacturera fue la principal contribuyente al crecimiento agregado en 2004

APORTE AL PIB DE LA INDUSTRIA POR SUBSECTORES

EN PORCENTAJE

Subsector	Aporte 2004
Industria agregada	1,17
Alimentos, bebidas y tabacos	0,34
Textil, prendas de vestir y cuero	0,10
Maderas y muebles	0,09
Papel e imprentas	0,22
Química, petróleo, caucho y plástico	0,17
Minerales no metálicos y metálica básica	0,19
Productos metálicos, maquinarias y equipos y otros ncp	0,05

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

3.2. Evolución de la demanda interna

La demanda interna, que se compone de la inversión en capital físico, el consumo de personas y del gobierno, y la variación de existencias, registró un crecimiento de 10,4% en el cuarto trimestre y cerró el año en 7,9%. La aceleración de la demanda interna se observa también en la variación trimestral del último cuarto de 2004, que llegó a 2,9%.

PIB Y DEMANDA INTERNA TRIMESTRAL

PORCENTAJE

Período	PIB		Demanda interna	
	Variación 12 meses	Variación trimestral ^a	Variación 12 meses	Variación trimestral ^a
2003-I	3,9	1,0	4,3	2,4
II	4,1	0,8	5,8	2,2
III	4,1	0,6	2,4	-0,1
IV	2,8	0,5	6,7	2,1
2004-I	4,7	2,8	6,1	1,8
II	5,3	1,4	5,6	1,8
III	7,0	1,9	9,5	3,4
IV	7,3	1,1	10,4	2,9

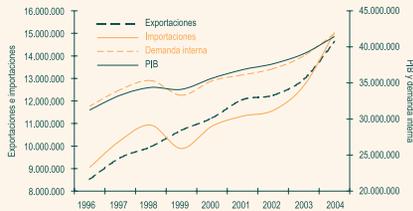
Fuente: Banco Central de Chile.
a. De la serie desestacionalizada.

Durante todo 2004 se apreció un crecimiento interanual de la demanda interna sobre el del PIB, lo que se vincula al fuerte incremento que mostraron las importaciones (18,6%) sobre el de las exportaciones (12,8%).⁹ El crecimiento de las importaciones sobre las exportaciones fue una

⁹ Estas tasas de crecimiento difieren de las presentadas por importaciones y exportaciones en la sección 2.2 por dos razones. En primer lugar, las series originales ocupadas en este caso están en pesos constantes de 1996, mientras que las de las secciones previas se presentan en pesos corrientes. En segundo término, estas series excluyen el efecto tipo de cambio, mientras que las series de la sección 2.2, que están en dólares, no controlan por este aspecto.

El déficit de balanza comercial anual, medido en volúmenes, alcanzó a 1% del PIB

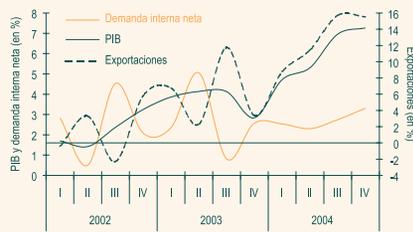
ABSORCIÓN Y COMERCIO EXTERIOR
(MM\$ 1996)



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

El aporte externo al crecimiento del PIB nacional se ha incrementado sustancialmente en los últimos tres años

PIB, EXPORTACIONES Y DEMANDA INTERNA NETA
VARIACIÓN EN 12 MESES

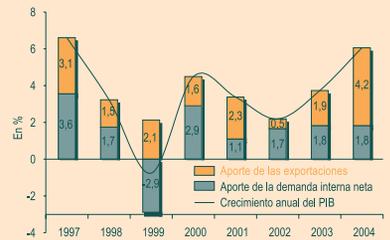


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

constante a lo largo del año, aunque en niveles, recién en el tercer trimestre las primeras alcanzaron a las segundas. De hecho, el déficit de balanza comercial anual, medido en volúmenes, alcanzó a 1% del PIB. El espejo doméstico de este comportamiento en el sector externo se encuentra en el hecho que la demanda interna superó también, a contar del tercer cuarto, al nivel del producto. En efecto, la magnitud fue tal que llevó a que el año como un todo cerrara con el nivel de actividad por debajo de la absorción. Este comportamiento no es atípico, ya que suele observarse en las fases expansivas del ciclo, tal como ocurrió entre 1996 y 1998.

Otra manera de enfocar el resultado anterior es analizar la contribución de cada uno de los componentes de la demanda al crecimiento del PIB. Así, si de la demanda interna se deducen las importaciones (demanda interna neta), el remanente es la demanda doméstica por productos locales, en tanto que las exportaciones captan la demanda externa por productos chilenos. Usando este enfoque se observa que de los 6,1 puntos porcentuales de crecimiento en el PIB anual en 2004, 1,8 se vincula a la fuerza de la demanda interna y los restantes 4,2 a la demanda externa (exportaciones). De hecho, el aporte externo al crecimiento del PIB nacional se ha incrementado sustancialmente en los últimos tres años (como consecuencia del mejor desempeño de la economía global y eventualmente de los tratados de libre comercio), en tanto que la contribución de la demanda interna neta en el mismo período se ha mantenido relativamente estable.

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



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
RESULTADOS AÑO 2004

	Demanda Interna							Variación existencias
	Total	Formación bruta de capital fijo			Consumo			
		Total	Constr.	Maq. y equip.	Total	Consumo de personas	Gobierno	
En MM\$ 1996	41.841.501	10.427.446	5.881.734	4.545.710	30.627.177	26.242.130	4.385.047	786.878
Participación en el PIB (%)	101,0	25,2	14,2	11,0	73,9	63,3	10,6	1,9
Crecimiento 12 meses (%)	7,9	12,7	6,0	22,8	5,2	5,6	3,0	90,9
Aporte al crecimiento de la demanda interna ^a	7,9	3,0	0,9	2,2	3,9	3,6	0,3	1,0

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia

a. Indica cuántos puntos del crecimiento total son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 0,9 puntos de los 7,9 de crecimiento en la demanda interna se deben a la inversión en construcción.

Entre los componentes de la demanda interna, el consumo (que, agregando personas y gobierno, representa al 75% de la demanda interna) es el que hizo el mayor aporte al crecimiento el año 2004, explicando 3,9 de los 7,9 puntos totales. Sin embargo, el mayor dinamismo claramente provino de la inversión o formación bruta de capital fijo, la que, aun cuando representa una fracción relativamente menor de la demanda interna (24,9%), contribuyó con 3 puntos al crecimiento de esta última. Específicamente, la inversión cerró el año 2004 con un incremento anual de 12,8%, luego de anotar 20,6% en el último cuarto.

Cuando se descompone el crecimiento de la inversión se aprecia la fuerte dinámica que mostró el desembolso en maquinarias y equipos (que representa 43,6% de la inversión total), que partió el primer trimestre de 2004 con un crecimiento anual de 12,8%, y aumentó sostenidamente a lo largo del año para cerrar el último cuarto en 39,2%. Por su parte, la inversión en construcción, que es el componente más importante de la inversión en capital fijo (56,4%), también mostró tasas crecientes, desde 3,7% anual en el primer semestre hasta 6,3% en el segundo.

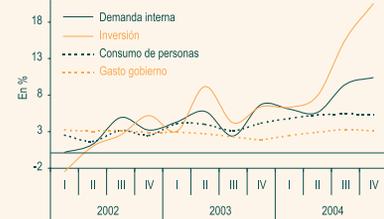
Como se mencionó anteriormente, el consumo fue el componente de la demanda interna que más aportó al crecimiento. Específicamente, cuando se analiza el consumo de personas, se observa que el componente de bienes durables fue el más volátil y por lo tanto, dado que la economía se encuentra en la parte expansiva del ciclo, también fue el que mostró mayores tasas de crecimiento, promediando 7,2% en todo 2004.

Si se considera en conjunto el fuerte aumento observado en el consumo de bienes durables y en la inversión en maquinarias y equipos, más el hecho que la mayoría de esos bienes "industriales" no son de producción doméstica, entonces resulta evidente que el mayor incremento en las importaciones provino del componente industrial, que representó el 75,5% del total de importaciones que se expandió en 22,6% durante el año pasado. Por esto, cuando se calcula la demanda interna neta de importaciones se cancelan el fuerte crecimiento de maquinarias y equipos y consumo durable con el de las importaciones industriales. Además, dado que los componentes que quedan en la demanda interna, luego de deducir importaciones, no han exhibido altas tasas de aumento, entonces se explica que el aporte de la demanda interna neta al crecimiento se haya mantenido relativamente constante en los últimos años, pese a la recuperación de la actividad económica.

El aporte de la demanda interna neta al crecimiento se ha mantenido relativamente constante en los últimos años, pese a la recuperación de la actividad económica

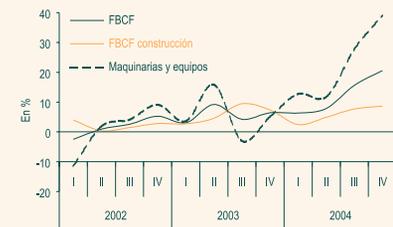
El mayor dinamismo provino de la inversión

COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
VARIACIÓN EN 12 MESES



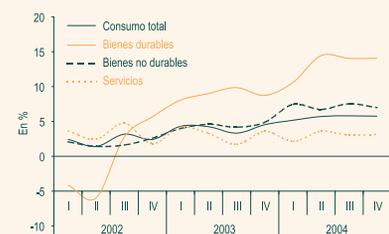
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

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



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**APORTE AL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES
POR TIPO DE BIEN: SUBSECTORES MÁS IMPORTANTES
PORCENTAJE**

Período	Total	Agrícolas	Cobre	Industria
2004-I	8,8	1,8	1,8	4,2
II	11,4	0,0	5,4	4,5
III	15,7	0,3	5,2	8,1
IV	15,5	0,7	7,2	6,5
Total	12,9	0,7	4,9	5,8

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Cabe destacar que las exportaciones, al igual que la mayoría de las demás variables, presentaron una fuerte aceleración a lo largo del año. Además, específicamente fue la exportación de bienes industriales la que realizó el mayor aporte, seguida de cerca por el cobre.

Los indicadores de actividad más recientes muestran una consolidación del crecimiento de la economía

3.3. Indicadores de actividad más recientes

Los indicadores de actividad más recientes muestran una consolidación del crecimiento de la economía, aunque desacelerándose levemente en algunos casos, luego de la fuerte fase de recuperación observada en los meses precedentes. Los indicadores de producción industrial en enero se mantenían con tasas sobre 5%, tanto en la medición del INE como en la realizada por la SOFOFA, pero en ambos casos con tasas levemente menores que las de los meses precedentes. La reducción en el impulso aparece más claramente en los índices de febrero, ya que incluso la actividad tuvo una leve caída en el índice de la SOFOFA. No obstante, hubo razones muy puntuales que estarían detrás de este resultado, como el efecto del cierre de la planta de celulosa Valdivia entre enero y febrero, situación que ya está superada. Las ventas industriales, en cualquiera de sus dos mediciones, se mantienen con altas tasas de crecimiento. En tanto,

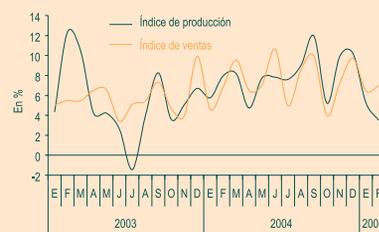
en el caso de la producción minera se observó una tasa de crecimiento negativa en febrero pero a todas luces es también una situación transitoria: la capacidad de producción exhibida previamente y los altos precios del cobre hacen suponer que esta caída se revertirá en los próximos meses, en los que se observarían tasas positivas de entre 4 y 5% anuales.

Con respecto a los indicadores de consumo, las trayectorias reflejadas tanto por el índice de ventas reales de supermercados del INE como por el índice

**INDICADORES DE ACTIVIDAD ENERO Y FEBRERO
PORCENTAJE**

	Enero	Febrero
	Crecimiento en 12 meses	
Indicadores de producción		
Producción industrial (INE)	5,3	3,5
Producción industrial (SOFOFA)	5,9	-1,0
Ventas industriales (INE)	6,5	7,0
Ventas totales (SOFOFA)	3,7	5,5
Minería (INE)	11,8	-3,8
Generación eléctrica (INE)	7,9	3,0
Indicadores de consumo general		
Ventas reales supermercados (INE)	7,9	2,7
Comercio minorista (CNC)	6,6	2,5
Importaciones de bienes de consumo (BCCh)	33,4	30,0
Indicadores de consumo de bienes durables		
Venta de autos (ANAC)	44,9	15,4
Venta de artefactos eléctricos (CNC)	12,8	0,3
Venta artículos línea hogar (CNC)	9,2	1,5
Venta de muebles (CNC)	14,6	2,8
Indicadores de inversión		
Importaciones de bienes de capital (BCCh)	59,8	64,6
IMACON (CChC)	10,6	10,0
IMACEC (BCCh)	6,2	5,6

**INDICADORES DE PRODUCCIÓN Y VENTAS
VARIACIÓN EN 12 MESES**



Fuente: INE y elaboración propia.

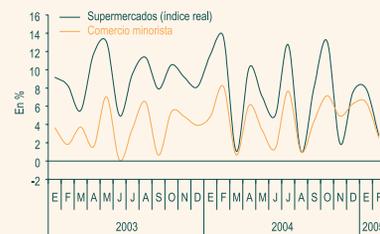
de comercio minorista de la CNC muestran un comportamiento similar, con una leve desaceleración en el mes de febrero. Las importaciones de bienes de consumo continúan presentando altas tasas de crecimiento en los últimos meses. Ello es coherente con las también altas tasas en la venta de automóviles, y posiblemente se encuentre en línea con un fuerte crecimiento en la venta de bienes durables el resto del año.

Por otro lado, y en concordancia con lo que mostraron otros indicadores, los referentes en el caso de la inversión presentan una leve desaceleración en febrero. No obstante, cabe destacar que las tasas de crecimiento se mantienen en niveles relativamente altos. En efecto, las importaciones de bienes de capital registraron un aumento sobre 20% en febrero, mientras el IMACON anotó un crecimiento promedio de 10,2% en el primer bimestre del año.

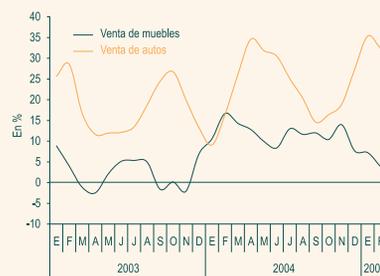
Finalmente, el IMACEC de febrero arrojó un crecimiento de 5,6%, que se encuentra no sólo por debajo de lo anotado en enero (6,1%) sino también de la expansión esperada para todo 2005, por lo que en los meses próximos posiblemente se observen tasas de crecimiento mayores en este indicador. Se espera que el resultado de febrero sea puntual, ya que ha sido influido por la leve desaceleración en la industria y en la producción de cobre, que debería revertirse en los próximos meses.



INDICADORES DE VENTAS MINORISTAS
VARIACIÓN EN 12 MESES



INDICADORES DE CONSUMO DURABLE
EN TRIMESTRES MÓVILES
VARIACIÓN EN 12 MESES



RECUADRO 1: UN COMENTARIO SOBRE EL VÍNCULO ENTRE LA VENTA DE BIENES DURABLES Y LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN

La reciente publicación de Cuentas Nacionales en su nuevo formato ha permitido conocer información más detallada de los diferentes componentes del PIB y la demanda agregada a nivel trimestral. Entre éstos, se destaca el componente de consumo, que anteriormente había que deducir de un componente más agregado denominado resto de la demanda interna. En la nueva presentación no sólo aparece identificado por sí solo dicho componente, sino que además aparece desagregado en varios subcomponentes, lo que lo hace muy útil para elaborar análisis macroeconómicos más precisos. Entre estos subcomponentes del consumo aparece el consumo privado de bienes durables, bienes cuya vida útil en general supera los 3 años,^a y cuyo estudio resulta interesante por su vinculación con la inversión en construcción, en particular la relacionada con la vivienda .

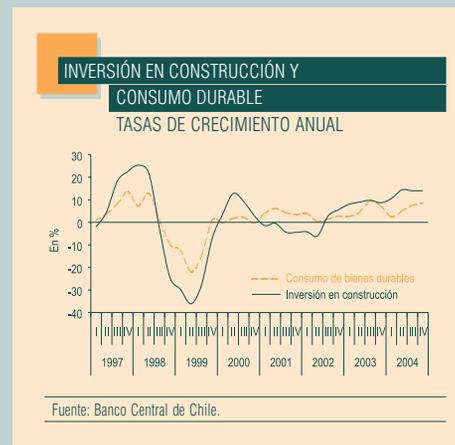
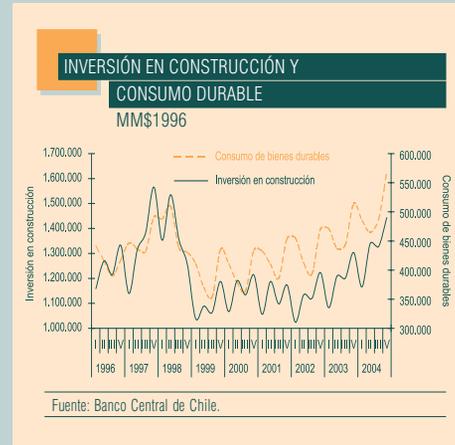
Desde un punto de vista teórico se pueden proponer dos maneras para vincular a los bienes de consumo durable con la inversión en vivienda. Por un lado, se plantea que son bienes sustitutos, ya que posiblemente una familia en un momento del tiempo podría optar entre la compra de una casa nueva o de un auto, o reamoblar la casa actual, etc. Por otro lado, se indica que ciertos bienes durables son complementarios de la inversión en vivienda, porque cuando una familia adquiere tal bien, requiere amoblarlo y equiparlo en general con bienes que pueden ser

considerados durables. Posiblemente ambas alternativas sean válidas, pero para evaluarlas separadamente sería necesario una descomposición del consumo de bienes durables en sus distintos componentes. Así, por ejemplo la inversión en vivienda podría ser sustituta de la compra de automóviles, pero complementaria de la compra de muebles. Sin embargo, como tal desagregación no está disponible, cabe preguntarse cuál de estas dos relaciones es la que prima, tomando al consumo en bienes durables de manera agregada. A juzgar por los gráficos (que no controlan por el ciclo económico), la idea de complementariedad parecería ser la que prevalece, aunque corresponde señalar que el vínculo teórico se encontraría con la inversión en vivienda y lo que allí se presenta es la inversión total en construcción.^b

¿Cuál sería la utilidad de poder cuantificar un vínculo estadístico entre el consumo de bienes durables y la inversión en construcción? La ventaja más importante reside en el hecho que existen indicadores parciales mensuales del consumo en bienes durables. Si se conoce cómo influyen estos indicadores parciales sobre el consumo en bienes durables agregado que calcula el Banco Central y, a su vez, se precisa la relación entre el consumo agregado en bienes durables y la inversión en construcción, entonces observando datos mensuales de consumo de bienes durables podría decirse algo acerca de cómo influiría en el crecimiento de la construcción. Este recuadro presenta estimaciones preliminares de estos vínculos.^c

En primer lugar, se buscó la relación empírica entre el consumo de bienes durables (según informa Cuentas Nacionales) y la inversión en construcción. Una estimación preliminar de la misma, en la que se controla, entre otras cosas, por nivel de actividad agregada,^d indica que por cada punto porcentual de aumento en el consumo de bienes durables, la actividad de la construcción lo hace en 0,43%, lo que constituiría evidencia débil de relación de complementariedad entre la inversión en construcción y el consumo de durables como un todo.

El cuadro adjunto explica que el cálculo anterior puede ser utilizado como una proxy de la aceleración del sector. Restando las tasas anuales de crecimiento del consumo de bienes durables trimestre a trimestre se puede obtener cuánto más aumentó la tasa de un año a otro (aceleración del consumo de durables). Por ejemplo, en el caso del primer trimestre de 2004, la tasa llegó a 10,6%, pero cuando se le deduce el mismo concepto del primer trimestre de 2003 (8%) se obtiene que la tasa de crecimiento aumentó en 2,6 puntos porcentuales. Pero según el cálculo del párrafo anterior, por cada punto porcentual de aumento en el consumo de



TASAS DE CRECIMIENTO EN BIENES DURABLES Y APORTES AL CRECIMIENTO EN LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN EN PORCENTAJE

Trimestres	Tasas anuales de crecimiento en consumo de durables	Diferencia en tasas de crecimiento (Aceleración en consumo de durables)	Aceleración de la inversión en construcción
2003-I	8,0		
II	9,0		
III	9,8		
IV	8,7		
2004-I	10,6	2,5	1,1
II	14,4	5,4	2,3
III	14,0	4,2	1,8
IV	14,0	5,3	2,3

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

bienes durables la construcción lo haría en 0,43%, por lo que los 2,6 puntos de aceleración en el consumo de durables significan que la construcción se aceleraría en 1,1% en ese período.

De todos modos, aunque el cuadro anterior muestra el vínculo entre el consumo de bienes durables y la inversión en construcción, el conocimiento de esta información es simultáneo y, como se señaló, sería deseable tener una relación con indicadores parciales de consumo de bienes durables, que se conocen de manera mensual. Estos indicadores son: 1) Índice real de venta de muebles (CNC), 2) Índice real de venta de artefactos eléctricos (CNC), 3) Índice real de venta de artículos de la línea hogar (CNC) y 4) Ventas de automóviles (ANAC). El cuadro adjunto identifica la influencia de cada uno de estos indicadores sobre la aceleración del sector construcción.

El cuadro final muestra la relación final entre los indicadores parciales de consumo durable y el aporte a la tasa de crecimiento de la construcción para los primeros meses de 2005. Las columnas por tipo de bien durable muestran aceleración en las ventas, las que, ponderadas por el coeficiente que corresponda, permiten obtener en la última columna la aceleración de la construcción. Los resultados muestran una leve desaceleración a partir de febrero, aspecto que es coherente con el comportamiento mostrado por el IMACON, ya que la tasa de crecimiento en doce meses se redujo levemente desde 10,6% en enero hasta 10% en febrero.

ELASTICIDADES

PORCENTAJES

Por cada punto porcentual de aumento en la venta de...

La inversión en construcción se acelera en...

Autos	0,14
Muebles	0,11
Artículos línea hogar	0,18
Artefactos eléctricos	0,07

Fuente: Elaboración propia.

VÍNCULO ENTRE ACELERACIÓN EN DURABLES Y LA CONSTRUCCIÓN

PORCENTAJES

Período		Aceleración en la venta de...				Aporte a la aceleración del crecimiento de la construcción
		Autos	Muebles	Línea hogar	Artefactos Eléctricos	
2005	Enero	36,9	-2,7	1,1	3,9	5,5
	Febrero	-23,7	-22,3	5,6	-16,0	-5,9

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

a. La metodología de Cuentas Nacionales del Banco Central sigue el trabajo de Lehman (1993), que selecciona bajo "durables" a: 1) Muebles y accesorios, 2) Productos metálicos, 3) Maquinarias no eléctricas, 4) Maquinarias eléctricas y 5) Materiales de transporte.

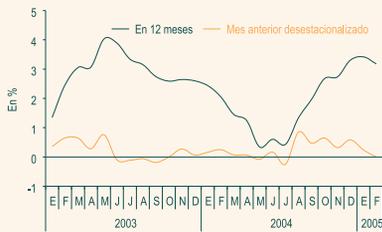
b. La desagregación en inversión en vivienda y otras obras sólo está disponible en períodos anuales.

c. Las estimaciones son preliminares, ya que más bien captan efectos estadísticos. Una estimación formal de estas relaciones implicaría plantear la decisión de compra de bienes durables por parte de un consumidor y estimar maximizando la función de verosimilitud que se deriva de ese planteo.

d. En las estimaciones econométricas se ha trabajado con series corregidas por estacionalidad.

El 2005 comenzó con un buen desempeño de la ocupación

SERIE DE EMPLEO
VARIACIÓN



Fuente: INE y elaboración propia.

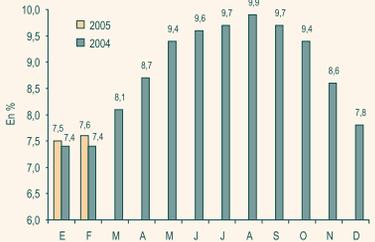
EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO
TRIMESTRES MÓVILES
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

También se observa la persistencia de altas tasas de desempleo. Esto se explica, al menos en parte, por la mayor oferta laboral femenina

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL
PORCENTAJE



Fuente: INE.

3.4. Mercado laboral

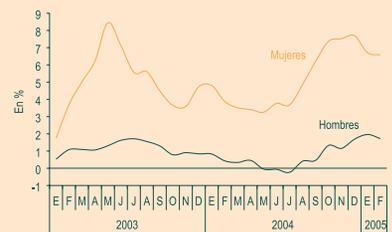
Con un buen desempeño de la ocupación en el mercado laboral comenzó 2005, al menos en cuanto a la creación de empleo, lo que pareciera estar más acorde con el ritmo de la actividad económica que como se vio el año pasado. De hecho, en los dos primeros meses del año se registraron tasas de creación anual de empleo superiores al 3%, al tiempo que se constató un crecimiento de la actividad económica de 5,9%, según promedio del IMACEC de enero y febrero recientes. En cifras desestacionalizadas, el empleo en el trimestre móvil diciembre-febrero de 2005 registró una variación de -0,01% respecto del trimestre móvil anterior y 3,1% respecto de igual período del año anterior.

Con respecto a la evolución de la fuerza de trabajo, el año 2005 se inició con un comportamiento similar al observado desde abril de 2004, ubicándose su crecimiento por encima de la trayectoria del empleo. Específicamente, para el trimestre móvil diciembre-febrero se verificó un incremento de la fuerza de trabajo de 3,4% respecto de igual período del año anterior, mientras que la ocupación lo hizo en 3,2% en igual lapso.

En este contexto, la evolución en la tasa de desempleo también mantiene el comportamiento del segundo semestre de 2004, de tal manera que no refleja en gran medida la evolución positiva del empleo agregado. Por el contrario, se observa más bien una persistencia del aumento de la tasa de desempleo respecto de iguales meses del año anterior, cuando en el último trimestre móvil alcanzó a 7,6%, 0,2 puntos porcentuales superior a la de igual período de 2004 y 0,1 punto porcentual mayor que la del trimestre anterior.

En el análisis del comportamiento de la fuerza de trabajo por sexo, que permite (al menos en parte) comprender el contraste entre la creación de empleos y la tasa de desempleo, continúa destacándose el mayor ritmo de crecimiento de la oferta laboral femenina (que representa el 35% del total), aunque más desacelerado en los últimos meses (6,6% en doce meses en el trimestre diciembre-febrero versus el 1,7% para los hombres en igual período).

FUERZA DE TRABAJO POR SEXO
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

Además, si se considera la brecha entre las tasas de crecimiento anual de la fuerza de trabajo y la creación de empleo, en lo que va del año dicha diferencia se encuentra considerablemente por debajo del promedio del segundo semestre de 2004 (0,19 y 0,55% respectivamente). Con ello se podría esperar que la situación del desempleo vaya mejorando paulatinamente en el curso del año, de acuerdo con el ritmo de la evolución económica del país.

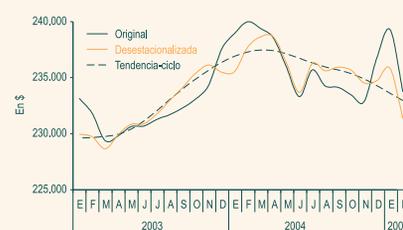
Sin embargo, se prevé que el crecimiento de la oferta laboral femenina se mantenga elevado, debido a dos razones concretas: (i) mejoras en las expectativas sobre el desempeño de la economía crean un incentivo positivo al ingreso de mujeres al mercado laboral y (ii) hay que recordar que la tasa de participación de la mujer en el mercado de trabajo aún es baja respecto de otros países.

En otro ámbito, a pesar del incremento en las remuneraciones medias reales para la economía en diciembre y enero últimos, con incrementos de 2,1 y 2,4% en doce meses, las últimas cifras para febrero marcan nuevamente una realineación hacia la tendencia a la baja observada desde febrero de 2004. Así, según cifras desestacionalizadas, en los dos primeros meses del año dichas remuneraciones se ubican en torno a los \$ 233.000, registros que no se observaban desde julio de 2003. De esta manera, la evolución reciente de las remuneraciones reales ratifica el mayor crecimiento relativo de la oferta laboral y el buen desempeño de la ocupación observado en los últimos meses.

En cuanto a la ocupación por categorías, en los dos primeros meses de 2005 se confirma el mejor desempeño en las principales categorías de empleo.¹⁰ Así, en el buen desempeño de la ocupación contribuyeron tanto el incremento de trabajadores asalariados como de los por cuenta propia, aunque con una mayor aceleración de los primeros, con registros de 4,3 y 0,3% en doce meses, respectivamente.

Se podría esperar que la situación del desempleo vaya mejorando paulatinamente en el curso del año, de acuerdo con el ritmo de la evolución económica del país

REMUNERACIONES MEDIAS REALES DE LA ECONOMÍA



Fuente: INE y elaboración propia.

La evolución reciente de las remuneraciones reales ratifica el mayor crecimiento relativo de la oferta laboral y el buen desempeño de la ocupación observado en los últimos meses

CRECIMIENTO DEL EMPLEO RESPECTO DE IGUAL PERÍODO AÑO ANTERIOR

Período	Total		Asalariados		Cuenta propia		Otros ^a	
	%	Miles	%	Miles	%	Miles	%	Miles
2004-I	1,5	81,1	1,7	61,8	2,8	40,2	-3,8	-20,9
II	0,6	33,3	2,9	100,2	-6,2	-90,2	4,2	23,3
III	2,0	107,1	3,6	126,2	-3,0	-42,5	4,2	23,5
IV	3,3	187,8	3,3	123,0	2,2	33,2	5,8	31,5
2005 febrero	3,2	180,1	4,3	155,9	0,3	4,9	3,6	19,4

Fuente: INE y elaboración propia.

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

Respecto a ramas productivas, la última información mostró un comportamiento dispar entre las mismas. Si bien minas y canteras fue el sector más dinámico en la generación de puestos de trabajo para 2004, los últimos datos para diciembre-febrero muestran un notable aumento en el sector de la construcción y el comercio, con crecimientos interanuales de 13 y 6,3%, en doce meses respectivamente. Por su parte, electricidad, gas y agua, servicios financieros y

¹⁰ Debe recordarse que durante los tres primeros trimestres de 2004 se observó una dispar evolución entre las categorías asalariados y por cuenta propia, donde estos últimos exhibieron tasas negativas en doce meses.

Comercio y construcción lideran la creación de empleo

La expansión de la demanda interna está comenzando a reflejarse en los precios

servicios comunales, sociales y personales también evidenciaron un buen comportamiento en igual período, mientras en minas y canteras y la industria manufacturera registraron tasas de crecimiento negativas, tanto en doce meses como respecto del trimestre anterior.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS
DICIEMBRE-FEBRERO 2005

Rama	En 12 Meses		Con trim. anterior
	Porcentaje	Plazas	Porcentaje
Agricultura, caza y pesca	0,0	0,3	0,0
Minas y canteras	-1,6	-1,2	-2,7
Industria manufacturera	-2,8	-23,1	-2,5
Electricidad, gas y agua	2,3	0,8	4,6
Construcción	13,0	55,3	1,8
Comercio	6,3	66,9	0,0
Transporte, almacenaje y comunicaciones	0,1	0,6	2,3
Servicios financieros	4,3	1,0	0,9
Servicios comunales, sociales, personales	3,9	59,3	-1,9
Total	3,2	186,1	-0,5

Fuente: INE.

3.5. Inflación

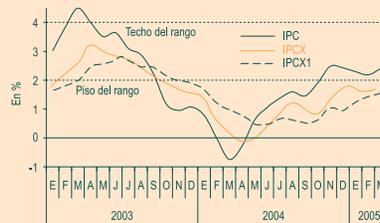
La inflación, según se desprende de la evolución del IPC y del IPCX (que descuenta precios de frutas, verduras y combustibles), se ha mantenido en el primer trimestre en niveles anuales similares a los del cierre del año pasado. Esto por cuanto el IPC fluctuó entre 2,4 y 2,5% desde noviembre y el IPCX se ubicó en alrededor de 1,8%. Sin embargo, el IPCX1, que descuenta además precios y tarifas regulados y por lo tanto permite tener un reflejo más cercano de lo que ocurre con los precios libres de la economía, ha mostrado un paulatino aumento desde 1% en noviembre hasta 1,5% en marzo. Aunque la inflación en tal indicador todavía se mantiene por debajo del piso del rango-meta del Banco Central, tal comportamiento muestra el hecho que la expansión de la demanda interna está comenzando a reflejarse en los precios.

INDICADORES DE INFLACIÓN
VARIACIÓN PORCENTUAL EN 12 MESES

Período	IPC	IPCX	IPCX1
2004 N	2,5	1,4	1,0
D	2,4	1,8	0,9
2005 E	2,3	1,8	1,2
F	2,2	1,7	1,4
M	2,4	1,8	1,5

Fuente: INE y elaboración propia.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

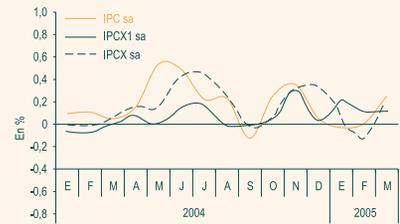
En términos mensuales desestacionalizados, la inflación de marzo en cualquiera de las tres medidas se mantiene en alrededor de 0,1%. Sin embargo, cabe destacar que, tal como se observa en la inflación anual, el IPCX1 ha recobrado cierta aceleración. Dada la expectativa sobre el crecimiento de la demanda interna, cabe esperar que la presión de ésta sobre los precios cobre mayor relevancia a medida que avance el año, por lo que es posible que el índice que refleja el comportamiento de los precios más sensibles a la demanda prosiga con la misma tendencia en los próximos meses.

Además de tener la presión al alza de la demanda interna, la inflación se verá fuertemente influida por lo que ocurra con el precio del petróleo. Éste afecta directamente al IPC, pero también de manera indirecta al IPCX, ya que aunque el indicador de inflación subyacente descuenta el precio de los combustibles, sí incluye, por ejemplo, el precio de servicios regulados, como la energía, que posiblemente suba por la vía de aumentos en el uso de derivados del petróleo, dados los problemas con el gas. En cuanto al petróleo, puntualmente cabría esperar que el mismo se mantendrá en niveles altos en los próximos meses. De hecho, si el 17 de marzo se hubiera adquirido un contrato por un barril de petróleo a entregar en diciembre, el precio habría llegado a US\$ 56,6 por barril, pero si la misma operación se hubiera hecho 20 días después (6 de abril) idéntico barril hubiera costado un dólar más. En efecto, el precio de futuros en los últimas semanas ha aumentado en los plazos mayores a dos meses, justamente cuando comienza a aumentar la incertidumbre. Por todo esto, tanto el IPC como el IPCX no podrán ser afectados con claridad a la baja por una eventual reducción de los precios del petróleo, como anticipaba el Banco Central en su *Informe de Política Monetaria* de enero pasado —su proyección de inflación total para este año era de 2,0% en ese informe.

No obstante el panorama antes descrito, cabe señalar que la tasa de inflación sigue siendo relativamente baja y que se espera que se encuentre durante 2005 levemente por debajo de 3%, centro del rango-meta del Banco Central. De hecho, la evolución de las expectativas de inflación según el mercado ha seguido de cerca lo que efectivamente ha ocurrido con el IPC y se han corregido al alza. Ya en marzo las expectativas de mercado indicaban una inflación de 2,4% para todo el año, pero en abril, luego de conocer la información efectiva de marzo, la expectativa aumentó a 2,5%. Dada la presión tanto de demanda interna como externa, la proyección de este Informe para la inflación en doce meses a diciembre se encuentra en 2,8%, sobre las expectativas del mercado.

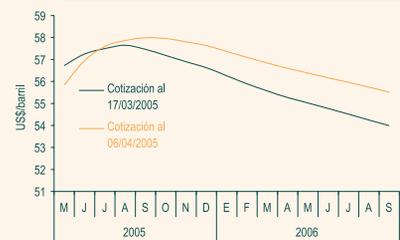
La tasa de inflación sigue siendo relativamente baja, pero creciente

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
VARIACIÓN MENSUAL DESESTACIONALIZADA



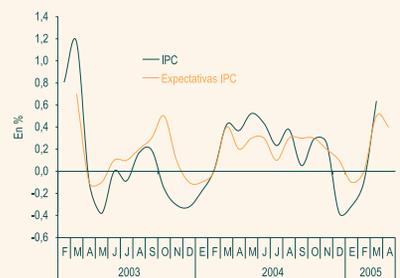
Fuente: INE y elaboración propia.

PRECIO FUTURO DEL BARRIL DE PETRÓLEO
A DISTINTOS PLAZOS



Fuente: NYMEX.

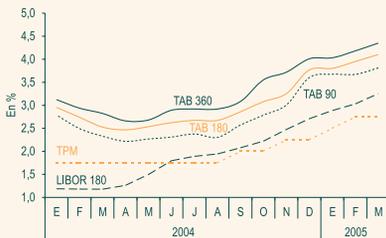
IPC Y EXPECTATIVAS ENCUESTA BANCO CENTRAL
CAMBIO PORCENTUAL MES ANTERIOR



Fuente: INE y Banco Central de Chile.

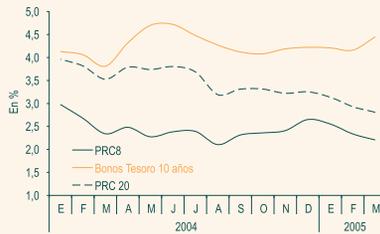
Las tasas de interés determinantes sobre el costo del financiamiento de personas y empresas mostraron un comportamiento al alza tanto por influencia externa como interna

TASAS DE INTERÉS NOMINALES



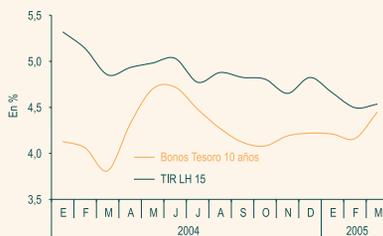
Fuente: ABIF y Banco Central de Chile.

TASAS LARGAS EN UF Y TASAS INTERNACIONALES



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

TASAS HIPOTECARIAS Y TASAS INTERNACIONALES



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

3.6. Tasas de Interés

En el último trimestre las tasas de interés determinantes sobre el costo del financiamiento de personas y empresas mostraron un comportamiento al alza tanto por influencia externa como interna. Por un lado, la política de alza gradual pero consistente en las tasas por parte de la Fed, en conjunto con la expectativa que estas alzas se mantengan por algún tiempo, han llevado a un aumento de los tipos de interés mundiales, lo que se refleja, por ejemplo, en el fuerte crecimiento de la tasa Libor. Naturalmente esto ha tenido consecuencias sobre el mercado interno, observándose también un alza en las tasas nominales para todos los plazos, particularmente en el mes de marzo.

Por otro lado, las recientes decisiones del Banco Central de Chile también han afectado las tasas de mercado al alza. El aumento de la tasa de política monetaria de 2,25 a 2,5% en enero había sido anticipado por el mercado, observándose ya un incremento en las tasas desde fines de diciembre. Contrariamente, el Banco Central sorprendió al mercado con el alza de 25 puntos base en febrero,¹¹ lo que provocó, en este caso a posteriori, un alza generalizada en los tipos. Con fecha 7 de abril, y al cierre de este Informe, el Consejo del ente emisor resolvió volver a subir el tipo rector en 25 puntos base, ahora hasta 3%. Es muy posible que ello traiga un aumento *paripassu* de las tasas de mercado a corto plazo en pesos, y algún efecto al alza también en las tasas de más largo plazo, especialmente las nominales.

Algo distinta es la situación de los mercados de renta fija a largo plazo en UF. Durante el primer trimestre de este año las tasas continuaron disminuyendo, como consecuencia principalmente de la alta demanda de estos papeles por parte de los inversionistas institucionales. Éstos necesitan de instrumentos a largo plazo para calzar sus deudas y dados los límites a la tenencia de papeles externos y la abundante liquidez, están demandando fuertemente papeles domésticos, en particular los denominados en UF, por cuanto son papeles de largo plazo sin riesgo de inflación que se han usado tradicionalmente en Chile. La escasez relativa de oferta se asocia también a la política de deuda tanto del Banco Central como de la Tesorería, que de facto ha consistido simplemente en no emitir nueva deuda sino simplemente renovar los compromisos según van venciendo. Esto es coherente, por un lado, con la posición superavitaria del fisco en 2004 y 2005, y por otro, la ausencia del Banco Central de los mercados cambiarios.¹² Sin embargo, los actuales atractivos niveles de tasas de interés en UF debieran estimular a más empresas del sector privado a emitir deuda de largo plazo en UF, lo que, sumado a la presión que ejercen tasas cortas al alza y tasas internacionales también en aumento, debiera traducirse gradualmente en incrementos en dichas tasas largas.

Por su parte, las tasas de las letras hipotecarias para los plazos más largos también se ven afectadas por la demanda de los inversionistas institucionales, a pesar del aumento marginal de la tasa en el último mes.

¹¹ Los aumentos en la tasa de política monetaria hasta febrero se estaban produciendo cada dos meses.

¹² En los noventa, el Banco Central debió emitir una considerable deuda interna en UF, de mediano y largo plazo, con el fin de esterilizar la acumulación de reservas internacionales que resultó de su esfuerzo por evitar una apreciación muy rápida del peso.

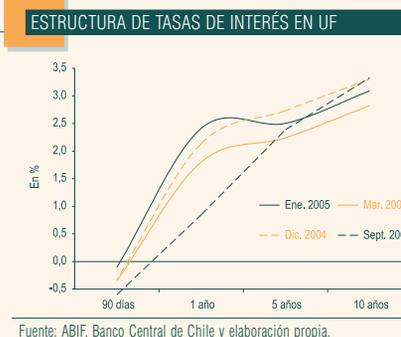


Desde fines de 2004 las expectativas de inflación, medidas como la diferencia entre tasas nominales y tasas reales, han mostrado una tendencia al alza, que ha sido mayor que los 50 puntos base de aumento en la tasa de política monetaria. En consecuencia, toda la estructura de plazos de tasas en UF en marzo se trasladó por debajo de la que corresponde a enero, lo que en particular implicó que la tasa real de política monetaria tome, en la actualidad, valores todavía más negativos que en enero pero por sobre los que mostraba en septiembre de 2004. Además, la menor pendiente en la estructura de tasas para plazos medios refleja lo que está ocurriendo con el mercado de estos papeles, como se comentó anteriormente.

Desde fines de 2004 las expectativas de inflación han mostrado una tendencia al alza

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN		
PORCENTAJE		
Período	Expectativas de inflación promedio en 1 año (TAB 360 - TABUF 360)	Expectativas de inflación promedio en 5 años (BCP 5 - BCU 5)
2004 D	1,87	2,58
2005 E	1,62	2,50
F	2,04	2,66
M	2,55	3,10

Fuente: ABIF y Banco Central de Chile.

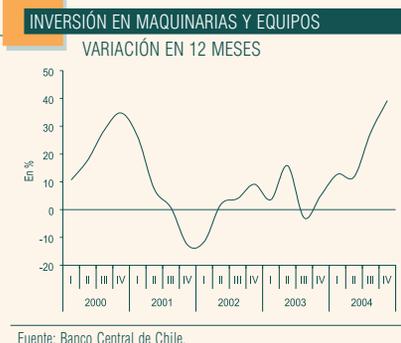


3.7. Proyecciones para la economía chilena

Durante el último cuarto de 2004 y en la síntesis de ese año, la economía mostró un desempeño mejor que el previsto en nuestro Informe anterior. Ello, en conjunto con la información de indicadores recientes, nos ha llevado a corregir al alza la proyección de crecimiento para 2005 desde 5,5 hasta 6%. Se espera que las tasas de crecimiento más importantes se presenten durante los primeros meses, en tanto en la segunda mitad del año la economía debiera converger hacia valores de crecimiento relativamente menores, que son los sostenibles en plazos más largos. El proceso de crecimiento iría acompañado de una paulatina reducción en la tasa de desempleo, que finalizaría 2005 levemente sobre 7%, una proyección más optimista que la presentada en el Informe anterior y coherente con una mayor estimación para la tasa de crecimiento.

Durante el último cuarto de 2004, la economía mostró un desempeño mejor que el previsto en nuestro Informe anterior. Ello llevó a corregir al alza la proyección de crecimiento para 2005 desde 5,5 hasta 6%

Por el lado de la oferta, se espera que continúe el dinamismo observado en la mayoría de los sectores y especialmente en los sectores exportadores más importantes. Esto, por cuanto la importante inversión en maquinarias y equipos del último quinquenio ha tenido como destino principalmente estos sectores, que a partir de los TLC y de las buenas condiciones internacionales llevarían a un crecimiento promedio en las exportaciones de 8,8%.



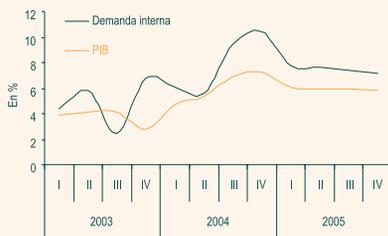
La demanda interna seguiría colaborando para consolidar el crecimiento

Por su parte, la demanda interna seguiría colaborando para consolidar el crecimiento. Se espera que el consumo agregado crezca a tasas sobre 5,5% durante todo el año, lo que implica que el consumo de personas posiblemente aumente sobre 6%, si se considera que el consumo del gobierno lo haría en tasas de alrededor de 3%. La formación bruta de capital fijo (FBCF) como un todo se incrementaría prácticamente en 12%, debido a una importante contribución de ambos componentes de la misma. Se espera que continúe con fuerza la inversión en maquinarias y equipos, aunque ya con tasas relativamente menores que las mostradas en 2004, en parte debido a la alta base de comparación que estableció ese año. Parte importante del incremento en el consumo de personas y en la inversión en maquinarias y equipos se traducirá en un aumento de las importaciones, tasa que se espera llegue a 12,8% en promedio durante el presente año.

La inversión en construcción, en tanto, y en concordancia con lo que proyecta el IMACON, se mantendría en altos índices de crecimiento, promediando 8% durante 2005 con un mayor dinamismo en el primer semestre. La expansión de la inversión en construcción ha sido corregida a la baja desde el último Informe, debido al retraso en la construcción de la planta de celulosa Itata y a la postergación en el inicio de proyectos mineros y energéticos, situación que sería parcialmente contrarrestada por una mejor proyección en el crecimiento del mercado inmobiliario.

Finalmente, se espera que la inflación promedio para 2005 llegue a 2,8%, tasa que se ubica levemente por debajo del centro del rango meta establecido por el Banco Central.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA^a
PORCENTAJE

Trimestre-año	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual ^b	Total	Demanda interna			Balanza comercial		
					Total	FBCF	Consumo	Exportaciones	Importaciones	
					Construcción	Maquin.				
2005-I	6,1	7,5	2,3	7,8	11,5	8,2	16,4	5,7	10,0	15,1
II	6,0	7,2	2,8	7,6	12,6	8,0	18,2	5,9	9,9	14,5
III	5,9	7,1	2,9	7,4	12,4	7,9	18,2	5,9	8,0	11,9
IV	5,8	7,0	3,1	7,1	11,1	7,8	15,1	5,8	7,2	10,5
Promedio 2005	6,0	7,2	2,8	7,5	11,9	8,0	16,9	5,8	8,8	12,8

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

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.

3.8. Balance del Sector Público

Balance en 2004

El Gobierno Central consolidado acumuló en el año 2004 un superávit fiscal de US\$ 2.043 millones, equivalente al 2,2% del PIB anual, superando todas las proyecciones. Con ello, las cifras fiscales volvieron a ser positivas luego que desde el año 1999 éstas exhibieran un saldo negativo.

Al igual que en el año 2003, el gobierno central (presupuestario) contribuyó a este resultado con un saldo positivo en sus cuentas (US\$ 2.310), en tanto que el sector extra-presupuestario lo hizo con un aporte negativo (-US\$ 267).

El Gobierno Central consolidado acumuló el año 2004 un superávit fiscal de US\$ 2.043 millones, equivalente al 2,2% del PIB anual

EJECUCIÓN PRESUPUESTO GOBIERNO CENTRAL 2004

	Sector presupuestario Mill. US\$		Sector extra-presupuestario Mill. US\$	Consolidado Var. anual (Mill. US\$)	Var. real en 12 meses (%)
Ingresos corrientes (+)	20.473	562	21.035	3.487,4	19,8
Ingresos tributarios netos	14.970	1	14.970	1.487,3	11,0
Cobre bruto	2.339	556	2.895	2.181,8	303,5
Otros	3.164	5	3.169	-181,7	-5,4
Gastos corrientes	15.208	829	16.038	849,1	5,6
Personal	3.780	0	3.780	243,3	6,9
Intereses de la deuda	416	502	919	-57,9	-5,9
Otros	11.012	327	11.339	663,6	6,2
Ahorro gobierno central	5.264	-267	4.997	2.638,3	111,5
Ingresos de capital	34	0	34	15,5	82,0
Gastos de capital	2.988	0	2.988	219,5	7,9
Inversión	1.730	0	1.730	43,7	2,6
Transferencias de capital	1.259	0	1.259	175,8	16,2
Total ingresos	20.507	562	21.069	3.502,9	19,9
Total gastos	18.197	829	19.026	1.068,5	5,9
Balance fiscal	2.310	-267	2.043	2.434,3	
Balance fiscal (como % PIB)	2,5	-0,3	2,2		

Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

El superávit del gobierno central consolidado del año 2004 fue el resultado del impresionante crecimiento de sus ingresos, los que se situaron 19,8% sobre su nivel real de 2003, y fundamentalmente de los ingresos provenientes del cobre, los que aumentaron en más de 300% respecto de la ejecución del año 2003.

También exhibieron un muy buen desempeño los ingresos tributarios netos, con un crecimiento real de 11,1% el año pasado. Entre éstos destaca el crecimiento de los ingresos netos del IVA (13,8%) y de la recaudación por pagos provisionales mensuales (PPM) (9,8%), reflejando con ello el dinamismo de la demanda interna en 2004. Por su parte, los impuestos de

declaración anual, por la operación renta 2003, cerraron el año con un balance negativo (-10,8%); lo mismo ocurrió con los impuestos al comercio exterior (-19%) y a los combustibles (-1,1%). Un aspecto llamativo de la recaudación impositiva del año pasado fue el aumento de 390% en la recaudación de impuestos a la renta de las diez mayores compañías mineras privadas.

EJECUCIÓN INGRESOS TRIBUTARIOS 2004

	Mill. \$	Mill. US\$	Var. real anual (%)
1. Impuestos a la renta	2.343.735	3.845	5,6
(+) Declaración anual	-527.915	-866	-10,8
(+) Declaración y pago mensual	1.061.236	1.741	1,2
(+) Pagos provisionales mensuales	1.810.413	2.970	9,8
2. Impuesto al valor agregado	4.693.211	7.700	13,4
(+) I.V.A. Bruto	6.827.808	11.202	13,8
(-) Crédito especial emp. constructoras	150.791	247	34,2
(-) Devoluciones	1.983.806	3.255	13,6
3. Impuestos a los productos específicos	1.108.677	1.819	0,8
(+) Tabacos, cigarros y cigarrillos	353.811	580	5,1
(+) Combustibles	754.867	1.238	-1,1
4. Impuestos a los actos jurídicos	396.728	651	8,4
5. Impuestos al comercio exterior	259.932	426	-19
6. Otros	309.506	508	454,2
Ingresos tributarios netos	9.111.790	14.949	11,1

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Los gastos consolidados del gobierno central, por su parte, registraron una expansión que llegó a 5,9% real. Dentro de éstos se observa que el gasto corriente del gobierno aumentó 5,6%, con un incremento importante de los gastos en personal (6,9%), debido, fundamentalmente, a las diferencias entre el reajuste salarial del sector público en diciembre de 2003 (2,7%) y la baja inflación promedio en 2004 (1,05%), y los aumentos de personal requeridos por la Reforma Procesal Penal y la Reforma de la Salud. Otro factor que influyó en la expansión de los gastos corrientes en 2004, fue el incremento significativo (pero transitorio) de los desembolsos con cargo a la Ley Reservada del Cobre, correspondientes al avance de los pagos por renovación de material aéreo de la FACH. Dichos desembolsos, que se concentraron en el cuarto trimestre, implicaron un crecimiento de 178% en el gasto del gobierno central extra-presupuestario en bienes y servicios el año pasado.

Un aspecto destacado de la ejecución presupuestaria fue la reducción en el gasto por pagos de intereses de la deuda de casi US\$ 59 millones en el consolidado (-5,9%),¹³ dando cuenta principalmente de las bajas tasas de interés prevaletientes.

¹³ El sector presupuestario disminuyó el pago de intereses en casi US\$ 65 millones, en tanto que el sector extrapresupuestario lo aumentó en US\$ 7 millones.

Por otra parte, los gastos de capital experimentaron un incremento real de 8%, con un crecimiento de 2,6% de la inversión pública, y de 16,2% de las transferencias de capital, siendo esto último influido por el adelanto de aportes programados originalmente para 2005, entre los que destacan los destinados a financiar las obras de inversión del Metro en Santiago.

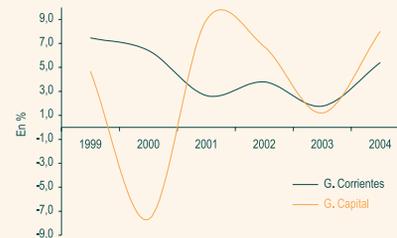
En suma, el saldo fiscal obtenido en 2004 es consistente con la regla de 1% de superávit estructural, la cual establece que en períodos de reactivación económica los ingresos contables obtenidos sobre los ingresos estructurales estimados, de acuerdo con la operatoria misma de la regla, se traducen en un ahorro que se destina a pagar deuda contraída en períodos en que se da la situación inversa. Sobre la base que el superávit fiscal alcanzado en 2004 equivale al 56% del déficit acumulado entre los años 1999 y 2003, el gobierno decidió destinar parte del mismo a disminuir el endeudamiento público, efectuándose amortizaciones programadas y prepagos de deuda por \$ 1.173.470 millones (US\$ 1.925 millones). La otra parte de esta disminución de la deuda fiscal se efectuó a través de emisiones de deuda a menor costo y la aplicación de recursos del Fondo de Compensación del Cobre (FCC). Con todo, la deuda del gobierno central presupuestario llegó a \$ 6.228.846 millones al término del año, que significó una reducción de la relación deuda/PIB de 13,1% en 2003 a 10,9% en 2004. Además de estos compromisos, se realizaron pagos de bonos de reconocimiento por \$ 346.697 millones (US\$ 568,8 millones), lo que redujo la deuda gubernamental por este concepto de 15,9% en 2003 a 13,8% el año 2004.

De esta forma, el comportamiento de la autoridad de Hacienda, que demostró disciplina y sujeción estricta a sus propios compromisos, significó validar la operación de la regla fiscal y aumentar enormemente su credibilidad. Esta credibilidad es un activo que como país se debiera resguardar y fortalecer a través del establecimiento formal y obligatorio de la aplicación de dicha regla para el manejo de las finanzas públicas de parte de las futuras autoridades públicas. Sin embargo, si el superávit estructural u otra cifra debe ser 1% es todavía materia de debate.

Balance en 2005

En los dos primeros meses de este año el balance fiscal del gobierno central presupuestario arrojó una cifra positiva de US\$ 1.170 millones. Por una parte, la ejecución de gastos del presupuesto fiscal 2005 alcanzó a \$ 1.632.797 millones (US\$ 2.845 millones), lo que representa una ejecución de 13,6%, y una variación real de 1,4% respecto de igual período del año pasado. De estos gastos destaca el aumento real de 2,5% en los gastos corrientes y de 13,2% en la inversión real. Del lado de los ingresos fiscales, en el primer bimestre del presente año éstos alcanzaron a \$ 23.304.504 millones (US\$ 4.016 millones), lo que constituye un crecimiento real de 26,2% respecto del mismo período de 2004. Entre éstos destaca el crecimiento de 16,7% real exhibido por los ingresos tributarios, los que en el período alcanzaron a US\$ 3.130 millones, en tanto que los ingresos del cobre sumaron US\$ 360 millones.

GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL CONSOLIDADO VARIACIÓN ANUAL REAL



Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

En suma, el saldo fiscal obtenido en 2004 es consistente con la regla de 1% de superávit estructural

El comportamiento de la autoridad de Hacienda, que demostró disciplina y sujeción estricta a sus propios compromisos, significó validar la operación de la regla fiscal y aumentar enormemente su credibilidad

RECUADRO 2: ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA REGIÓN DE LA ARAUCANÍA

Según la información proporcionada por el censo de 2002, la IX Región de la Araucanía cuenta con una población de 869.535 habitantes, lo que equivale al 5,8% del total nacional. De ésta, aproximadamente el 68% se concentra en localidades urbanas, especialmente en Temuco, Angol y Villarrica, ciudades que en conjunto albergan a un 39% de la población regional. De acuerdo con la encuesta CASEN 2003, la región de la Araucanía cuenta con el mayor porcentaje a nivel nacional tanto de hogares indigentes (7,1%) como de hogares pobres no indigentes (16,9%), lo que la transforma en la región con la proporción más alta del país con hogares bajo la línea de pobreza (24%, que equivale a 55.682 hogares).

Según con esta misma encuesta, el 58,8% de los hogares se concentra en los cuatro primeros deciles de distribución del ingreso, a diferencia del 43% registrado a nivel nacional. Esto explicaría que el ingreso monetario promedio de los hogares de la IX Región (\$ 378.300) sea inferior al promedio del país (\$ 534.426). Asimismo, la IX Región es la que posee la mayor proporción de hogares (39,8%) en el estrato socioeconómico E, y concentra el 30,1% en los estratos ABC1, C2 y C3, cifra inferior al promedio nacional (45%).

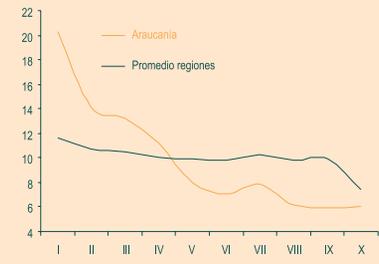
En términos de la actividad productiva, la Novena Región concentra el 2,7% del PIB nacional, ubicándose en el octavo lugar del ranking regional, por debajo de la Primera y por sobre la Cuarta Región. Los principales sectores productivos son la construcción, los servicios personales y el rubro agropecuario-silvícola, los que aproximadamente aportan con el 17%, 16% y 14%, respectivamente.

Muy en relación con la actividad regional, la Agricultura, caza y pesca es el sector económico que concentra al 31% del empleo regional, seguido por los servicios comunales y sociales, con 28%, y por el comercio con 14%. La construcción, a pesar de su importancia en la economía de la región, sólo emplea al 6,3% de sus ocupados.

Tanto 2003 como 2004 fueron años de recuperación en el indicador de actividad económica regional, INACER, el que registró en el período señalado tasas de variación positivas en torno al 6%. El dinamismo mostrado en los últimos dos años se explica en gran parte por el impacto del rubro silvoagropecuario, especialmente del área silvícola, donde el corte de pinos y eucaliptus ha manifestado una fuerte expansión.

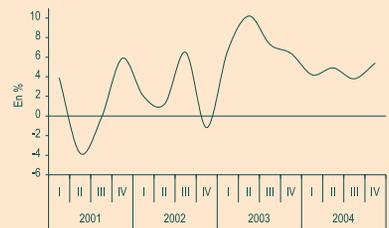
Por otra parte, las cifras del INE mostraron un gran dinamismo en la generación de empleos en la Novena Región desde mediados de 2002 hasta comienzos del año pasado. Desde ese entonces comienza a observarse una desaceleración

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



Fuente: Mideplan.

REGIÓN DE LA ARAUCANÍA: ÍNDICE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REGIONAL (INACER)
VARIACIÓN RESPECTO DE IGUAL TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR



Fuente: INE.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

notoria en la tasa de creación de empleos, la que alcanzó un promedio el año pasado de -1%, lo cual se asocia al mediocre desempeño registrado en 2004 por el sector de agricultura, caza y pesca. Otro hecho ocurrido a fines de 2004 que permite explicar la caída en la generación de puestos de trabajo, es que en este período hubo una disminución en los trabajadores por cuenta propia, superior al aumento de los asalariados. Sin embargo, en caso que este aumento continúe, traería implícitamente una mejora en los empleos de la región.

En cuanto al desempleo, la región de la Araucanía siempre ha registrado tasas inferiores al promedio nacional, debido fundamentalmente a que existen muchos pequeños propietarios agrícolas que se mantienen ocupados realizando faenas. En particular, en el año 2004 contribuyó además que la disminución de la generación de empleos en la zona se vio acompañada por una caída similar en la fuerza de trabajo, por lo que el promedio de la tasa de desempleo regional fue sólo levemente inferior al registrado el año 2003 (5,9% v/s 5,6%).

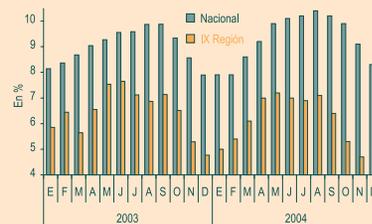
Desde 1994 hasta el año pasado, a la IX Región de la Araucanía ingresaron flujos de inversión extranjera por un monto equivalente a US\$ 15,2 millones de dólares. Aproximadamente el 56% de éstos tuvieron como destino el sector de la madera y papel, seguido por el sector de la silvicultura, que cuenta con una participación del 26,5%. Los flujos señalados corresponden a 1,1% y 2,3%, respectivamente, del total invertido en el país en estos sectores en igual período. Cabe destacar, sin embargo, que el año pasado no hubo flujos de inversión extranjera destinados a la región.

Por su parte, la región realizó durante 2004 exportaciones por un total de US\$ 332 millones, cifra que duplicó el monto alcanzado el año anterior. El principal producto exportado por la región fue celulosa, la que explicó el 74% del monto total. Este monto fue 143% superior al total exportado en 2003, una cifra considerable si se toma en cuenta que el precio promedio de la celulosa en 2004 fue superior en sólo 14,3% al del año anterior.

Siguen en importancia a la celulosa los muebles y los chapados y contrachapados, con una participación de sólo 4% cada uno en las exportaciones regionales, además de las avenas y los lácteos, con una participación de aproximadamente 3%.

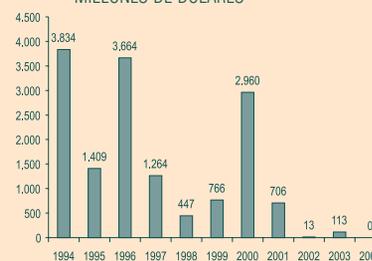
Cabe destacar que las exportaciones de celulosa provenientes de la planta Pacífico de la CMPC pasaron a ser contabilizadas a partir de julio de 2003, lo que, dada la importancia de este producto en el comercio exterior de la IX

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL Y DE LA IX REGIÓN



Fuente: INE.

REGIÓN DE LA ARAUCANÍA: INVERSIÓN EXTRANJERA MATERIALIZADA BAJO DL 600 MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

IX REGIÓN: EXPORTACIONES

Valor FOB (Millones US\$)	
2001	29,8
2002	48,4
2003	166,9
2004	331,69

% dentro total regionalizado	
2002	0,25
2003	0,76
2004 (ene-nov)	1,12

Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

Región, explicaría el explosivo aumento de las exportaciones regionales en 2004 en relación con el año anterior.

Un aspecto muy interesante es que se han ido incorporando a las exportaciones sub-rubros novedosos que hasta hace poco estaban al margen del panorama productivo regional. La carne bovina (US\$ 1,78 millones), los berries (US\$ 5,19 millones) y las maderas aserradas (US\$ 7,25 millones) son ejemplos de esto.

El principal destino de las exportaciones de la Región de la Araucanía durante 2004 fue China con US\$ 62 millones, correspondiendo al 18,8% del total exportado. Luego se ubicaron Japón, con US\$ 35 millones, y Corea del Sur, con US\$ 28,5 millones. Cabe destacar que el año pasado China se consolidó como el principal mercado para las exportaciones de la región, desplazando a Estados Unidos, quien era el principal destino hasta hace dos años.

Sector Construcción

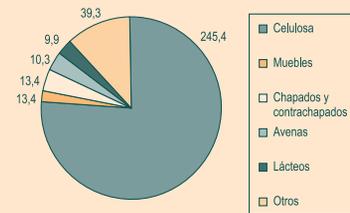
Como se mencionó anteriormente, el sector construcción aporta con aproximadamente el 17% del PIB en la región. Además, el número de ocupados en el sector en 2004 promedió un total de 14.940 trabajadores, aproximadamente 4,8% del total regional en este período.

De igual forma que lo ocurrido a nivel nacional, a partir de mediados de 2004 comenzó a aumentar en la región el número de empleados en el sector construcción. Sin embargo, a fines del año pasado, la generación de puestos de trabajo sectoriales en la Novena Región volvió a decrecer.

Un punto a destacar es que la tasa de cesantía sectorial ha disminuido en la región desde cifras que superaron el 25% el año 2003, para en 2004 ubicarse incluso por debajo de la tasa nacional. De hecho, a fines del año pasado la tasa de cesantía sectorial en la IX Región fue la menor registrada a nivel nacional.

En otro ámbito del panorama sectorial regional, las estadísticas de permisos de edificación con destino habitacional mostraron un fuerte dinamismo durante 2004: durante los tres primeros trimestres del año se aprobaron 335.470 metros

VALOR EXPORTACIONES IX REGIÓN 2004
MILLONES DE DÓLARES



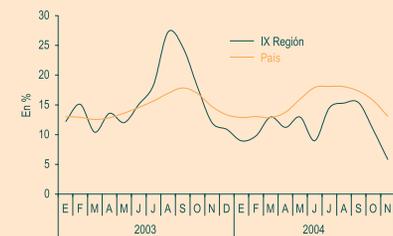
Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

IX REGIÓN: VALOR EXPORTACIONES 2004
SEGÚN PRINCIPALES DESTINOS
MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

SECTOR CONSTRUCCIÓN: TASA DE DESEMPLEO



Fuente: INE.



cuadrados, cifra 27% sobre lo aprobado en igual período de 2003. Esto se revirtió un tanto el último trimestre. Sin embargo, los permisos de edificación con destino habitacional de 2004 fueron 14% superiores a los de 2003. Si bien las solicitudes con destino no habitacional (en metros cuadrados) disminuyeron en 17%, en el agregado (habitacional y no habitacional) las estadísticas superaron en 4% lo registrado en 2003.

En el ámbito de la infraestructura productiva privada, para 2005 el flujo más importante de inversión para la región provendrá del sector forestal. Más específicamente, la inversión de la empresa CMPC Celulosa S.A. por un total de US\$ 25 millones generará un flujo de gasto en construcción este año de US\$ 7 millones. A esto se suman además fondos comprometidos en el sector industrial y la construcción de dos malls, uno en la ciudad de Villarrica y otro en Temuco.

SUPERFICIE APROBADA EN PERMISOS DE EDIFICACIÓN: OBRAS NUEVAS Y AMPLIACIONES, SECTOR PRIVADO Y PÚBLICO METROS CUADRADOS



Fuente: INE.

IX REGIÓN: PRINCIPALES PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PRIVADA (MILLONES DE US\$)

Empresa	Proyecto	Inversión	Gasto en construcción		
			2005	2006	Total
C.M.P.C. Celulosa S.A.	Caldera a Biomasa en Planta Pacífico, Miminco	25	7	0	8
Bodegas San Francisco	Centro Logístico Temuco	8	1	6	7
MGW Ltda.	Mall Villarrica	3	2	0	2
Cencosud S.A.	Mall Temuco	15	1	0	12

Fuente: Catastro de la Corporación de Bienes de Capital.

2004 cerró con la creación de más de 45.600 nuevas plazas de trabajo en el sector

EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN

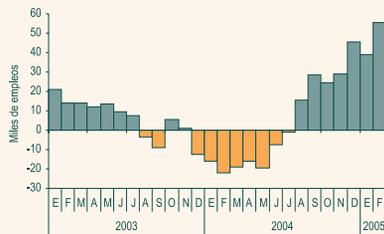
MILES DE TRABAJADORES



Fuente: INE y elaboración propia.

CREACIÓN DE EMPLEOS EN LA CONSTRUCCIÓN

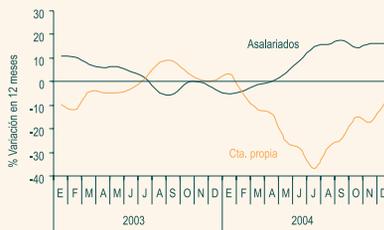
EN 12 MESES



Fuente: INE.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN CONSTRUCCIÓN

POR CATEGORÍA OCUPACIONAL



Fuente: INE y elaboración propia.

4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

Durante el año pasado el empleo en la construcción creció en promedio 2,4%, en una trayectoria claramente ascendente. En efecto, a partir del repunte sostenido que presentaron las estadísticas de empleo del sector desde mayo del año pasado en adelante, 2004 cerró con la creación de más de 45.600 nuevas plazas de trabajo, lo que representó un crecimiento de 10,7% en su masa laboral empleada. Mejor aún, al término del año la generación de empleos formales (asalariados) crecía a un ritmo de 16% anual, en tanto que el empleo informal, constituido por los trabajadores por cuenta propia y sus familiares no remunerados, se reducía en 8,6%. Esta favorable evolución de la ocupación permitió absorber parcialmente la cesantía existente en la construcción, reduciéndola en 6.375 personas, con lo que la tasa de desempleo sectorial afectaba en el último trimestre al 11,1% de fuerza de trabajo que se identifica con la construcción.

En lo que va corrido de este año, en tanto, el empleo sectorial ha seguido evolucionando favorablemente. En el trimestre móvil diciembre 2004–febrero 2005, el ritmo anual de creación de empleos alcanzó a 13%, lo que significó la creación de casi 55.300 empleos en los últimos doce meses. De las estadísticas de registro de las mutualidades de prevención de riesgos (a la fecha de esta publicación el INE todavía no entrega el detalle por rama de actividad y categoría ocupacional de las últimas cifras oficiales) se deduce que el crecimiento del empleo formal sigue prevaleciendo sobre el empleo informal. Considerando que se inicia la temporada en que, por razones estacionales, sube la cesantía de la construcción (término del período estival de cosechas, con el regreso de los trabajadores que temporalmente migraron al campo), la tasa de desempleo se incrementó levemente por sobre los trimestres móviles previos, alcanzando 11,4%.

No sólo las cifras originales marcan una evolución favorable del empleo sectorial, sino que además las cifras de ocupación tanto desestacionalizadas como las de la tendencia-ciclo son coherentes. De hecho, estas últimas registraron incrementos de 3,3 y 3,0% en el trimestre diciembre-febrero respecto del trimestre septiembre-noviembre, respectivamente.

EMPLEO SECTOR CONSTRUCCIÓN

PORCENTAJE

Trimestre	Var. 12 meses	Var. trim. anterior ^a	Var. trim. anterior ^b
2003-I	3,2	1,4	1,7
II	2,3	-0,4	-0,4
III	-0,6	-3,4	-2,2
IV	-2,8	+0,0	-0,9
2004-I	-4,1	-0,43	-1,0
II	-1,7	2,6	1,8
III	5,3	3,1	4,1
IV	10,7	4,3	3,9
2005 D-F	12,9	3,3	3,0

Fuente: INE y elaboración propia.

^a De la serie desestacionalizada.

^b De la tendencia-ciclo.

Remuneraciones

Tanto el Índice de Remuneraciones Medias por Hora del INE como las remuneraciones imponibles declaradas en las mutualidades de seguridad y prevención de riesgos laborales¹⁴ registraron al cierre del año pasado una caída en las remuneraciones medias reales del sector construcción, de 2,6% y 4,3%, respectivamente. Hay que hacer notar que las estadísticas de remuneraciones imponibles de las mutualidades registraron crecimiento a lo largo de todo el año, con excepción de diciembre, caída esta última que podría asociarse a aguinaldos y pagos extraordinarios de fin de año, algo disminuidos en relación con los percibidos el año anterior. Sin embargo, también conviene observar que el crecimiento de las remuneraciones imponibles fue declinando, y que la estadística de enero, sin el efecto aguinaldos, muestra una caída real.

Según las cifras del INE, las remuneraciones medias reales por hora vendrían cayendo desde junio del año pasado en la construcción, pero en general también lo habrían hecho en la industria manufacturera, el comercio, el transporte y las comunicaciones. En lo que va corrido del año, los indicadores de remuneraciones para el sector siguen mostrando variaciones reales negativas en 12 meses.

Al costo de la mano de obra, resultante para las empresas después de adicionar a las remuneraciones normales los pagos esporádicos y los beneficios sociales de cargo del empleador, se le pueden asociar dos indicadores: el Índice de Costo de la Mano de Obra del INE, y el subíndice de Sueldos y Salarios del Índice de Costo de Edificación de la CChC. A diciembre de 2004 ambos indicadores también presentaban una variación negativa.

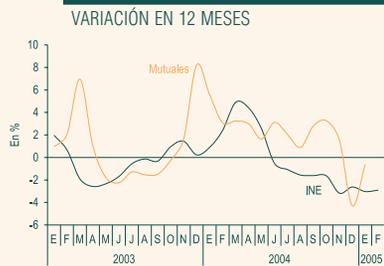
En el primer bimestre de 2005 el costo de la mano de obra muestra un leve cambio de tendencia, aunque sigue registrando variaciones negativas respecto de igual período del año pasado. De persistir el crecimiento del empleo que la actividad constructora viene mostrando desde la segunda mitad del año pasado, que es lo esperable para los próximos meses dado el crecimiento que se proyecta para el sector, debiera reducirse y quizás revertirse la tendencia negativa tanto de las remuneraciones como del costo de la mano de obra de la construcción.

4.2. Permisos de Edificación

De acuerdo con cifras preliminares del INE, durante el año pasado las Direcciones de Obras Municipales de todo el país autorizaron la edificación de 12 millones 91 mil metros cuadrados, lo que representa un incremento de 20,6% respecto de las estadísticas homólogas informadas el año 2003. Estas cifras son incluso superiores en 4,5% a las cifras definitivas de 2003 una vez que se incluye la información rezagada, la que ese año representó el equivalente a un 15,4% de la superficie consignada preliminarmente.

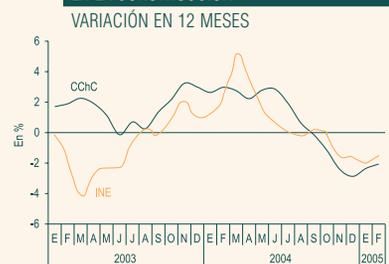
En contraste con lo ocurrido el año anterior, durante 2004 la construcción demandada por el subsector de los establecimientos industriales y comerciales, y especialmente este último, fue la más activa, con un crecimiento de 39% de superficie autorizada, crecimiento que revierte la caída que había registrado la edificación para estos destinos el año 2003. La superficie no

EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES REALES EN LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: INE, ACHS y Mutual de Seguridad de la CChC.

EVOLUCIÓN DEL COSTO DE LA MANO DE OBRA EN LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: INE y elaboración propia.

Debiera reducirse y quizás revertirse la tendencia negativa tanto de las remuneraciones como del costo de la mano de obra de la construcción

¹⁴ Considera sólo la Asociación Chilena de Seguridad y la Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción, que en conjunto dan cuenta del 89% de la masa asalariada del sector construcción.

habitacional autorizada para otros destinos, como los servicios, sin embargo, registró una caída, afectada por la disminución de proyectos de nueva infraestructura educacional, debido al proceso de declinación del programa de jornada escolar completa.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS

PORCENTAJE

Destino de la edificación	Unidad	Edificación autorizada		Variación anual (%)	
		2003 ^b	2004 ^a	1	2
Vivienda	Miles	127,6	137,6	21,4	7,8
	Miles m ²	7.805,4	8.356,5	22,8	7,1
Industria, comercio y est. financ.	Miles m ²	1.985,4	2.274,4	39,5	14,6
Servicios	Miles m ²	1.780,4	1.460,4	-8,1	-18,0
Total	Miles m ²	11.571,2	12.091,4	20,6	4,5

Fuente: INE y elaboración propia.

a. Cifras provisionales.

b. Cifras definitivas (ajustadas con permisos rezagados).

1. Variación entre cifras provisionales 2004 y cifras provisionales 2003.

2. Variación entre cifras provisionales 2004 y cifras definitivas 2003.

En materia de edificación habitacional, nuevamente se volvió a registrar un significativo incremento el año pasado. En términos del número de viviendas autorizadas a construir, éstas totalizaron más de 137 mil unidades, con un aumento de 21,4% sobre las cifras provisionales del 2003, y de 7,8% respecto de las cifras definitivas de ese año. La superficie habitacional aprobada, en tanto, alcanzó los 8.356.000 metros cuadrados, con incrementos de 22,8% y 7,1% respecto de las cifras provisorias y definitivas, respectivamente. Hay que advertir, sin embargo, que estas cifras pueden estar algo sobredimensionadas, puesto que los programas habitacionales del MINVU, especialmente el Fondo Concursable, favorecen a las postulaciones colectivas y entre ellas a las que presenten proyectos con permisos de edificación aprobados, por lo que un número no determinado de permisos de vivienda corresponde a postulaciones que no obtuvieron los subsidios en el año y por lo tanto no se construirían, por lo menos hasta que no se ganen el subsidio en futuras repostulaciones. Por tanto, para una correcta cuantificación de las construcciones que efectivamente se materializarán, sería de interés que el MINVU entregara información de los proyectos postulados y los seleccionados en cada llamado de subsidio.

En los dos primeros meses de este año, las estadísticas de permisos del INE continúan registrando una fuerte actividad edificadora, con una superficie aprobada que supera en más de 40% la autorizada el año 2004 hasta igual fecha. Esta vez, sin embargo, la edificación demandada por los sectores de servicios se mostró como la actividad más dinámica, seguida por las construcciones para la industria y el comercio.

La edificación demandada por los sectores de servicios se mostró como la actividad más dinámica, seguida por las construcciones para la industria y el comercio



PERMISOS DE EDIFICACIÓN BIMESTRE ENERO-FEBRERO

Destino de la edificación	Unidad	Edificación autorizada		Variación anual %
		2004 ^a	2005 ^a	
Vivienda	Miles	15,3	18,7	21,8
	Miles m ²	947,8	1.195,6	26,1
Industria, comercio y est. financ.	Miles m ²	231,3	357,2	54,4
Servicios	Miles m ²	136,3	293,5	115,4
Total	Miles m²	1.315,3	1.846,2	40,4

Fuente : INE y elaboración propia.
a. Cifras provisionales.

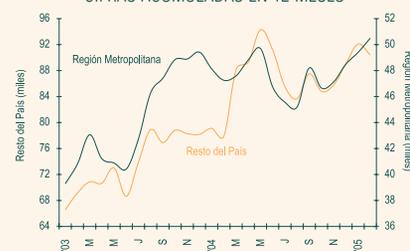
Los permisos de vivienda, por su parte, registraron un aumento de 21,8% en el número de soluciones habitacionales y de 26,1% en su superficie. Este dispar incremento señala que en promedio se aprobaron viviendas de mayor tamaño, sugiriendo que la mayor actividad habitacional aprobada está más vinculada al segmento inmobiliario privado que al de proyectos de vivienda social. Se destaca que los permisos de vivienda en la Región Metropolitana tuvieron en el bimestre un incremento que casi duplica el promedio nacional, con alzas de 42,8% en el número de viviendas aprobadas y de 47,5% en la superficie habitacional correspondiente.

4.3. Evolución de la actividad sectorial

Las Cuentas Nacionales para 2004 mostraron que el PIB de la construcción se expandió en 5%, medio punto porcentual sobre lo que correspondió a 2003. La aceleración del sector resultó evidente en el segundo semestre, ya que el crecimiento anual en ese período promedió 7,2%, luego de conocerse el 7,7% correspondiente al último cuarto, superior al 2,6% promedio de la primera mitad de 2004.

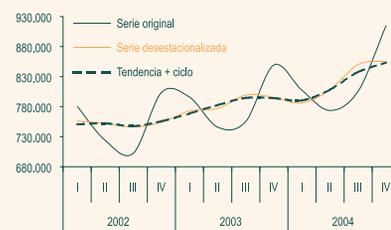
Sin embargo, las variaciones trimestrales sugieren que esta aceleración estaría atenuándose, a pesar de lo cual se consolida un crecimiento sectorial alto, en torno al 8%. De hecho, la información de la última parte del año muestra que las variaciones trimestrales de la serie desestacionalizada y de la serie de tendencia ciclo (que mide el impulso de corto plazo) presentan tasas de crecimiento menores para el cuarto trimestre respecto del trimestre inmediatamente anterior. Específicamente, la expansión trimestral de la serie de tendencia ciclo llega a 7,8% en términos anuales, tasa muy cercana a la variación efectiva en la serie original.

**NÚMERO DE VIVIENDAS AUTORIZADAS (MILES)
CIFRAS ACUMULADAS EN 12 MESES**



Fuente: INE.

**PIB CONSTRUCCIÓN 2002-2004 (MM\$ 1996)
SERIE ORIGINAL Y DESESTACIONALIZADA**



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**PIB DE LA CONSTRUCCIÓN
PORCENTAJE**

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

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

CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB DE LA CONSTRUCCIÓN
PORCENTAJE

Período	Crecimiento anual	
	Registro anterior	Último registro
1997	6,3	6,3
1998	1,9	2,1
1999	-9,7	-9,6
2000	-0,7	-0,7
2001	2,7	4,2
2002	1,7	2,5
2003	3,6	4,5
2004-I	1,7	1,4
II	3,0	3,8
III	6,5	6,7
IV	-	7,7

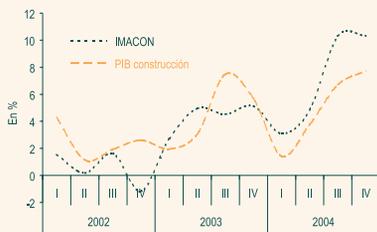
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Cabe destacar que, en conjunto con las cifras para el cierre de año, el Banco Central presentó importantes revisiones a las cifras del PIB de la construcción desde 1996. Las modificaciones más importantes se registran desde 2001 en adelante, como por ejemplo el crecimiento de 2002 y 2003 que se revisó al alza en 0,8 y 0,9 puntos porcentuales, respectivamente. En 2004 también se registraron modificaciones, puntualmente al alza en el segundo y tercer trimestres, y 0,3% a la baja en el caso del primero.

Por su parte, el IMACON registró un crecimiento en doce meses de 10,3% en el cuarto trimestre y así cerró el año en 6,6% promedio. Este nivel de crecimiento se encuentra sobre el 5% de expansión en el PIB y el 6% de la inversión en construcción. Sin embargo, cabe señalar que la corrección de cuentas nacionales para el año 2003 fue relativamente importante, ya que al elevar las tasas de crecimiento para ese año aumentan las bases de comparación para el año siguiente. De hecho, si por ejemplo a la inversión en construcción en lugar de haberla ajustado desde 3,5 hasta 6% en 2003, la hubieran corregido para llegar a un valor menor de 5,3%, entonces el crecimiento para 2004 en ese componente habría sido el mismo predicho por el IMACON.

PIB CONSTRUCCIÓN E IMACON

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y CChC.

En lo más reciente, la última información dice que durante febrero el Indicador Mensual de la Actividad de la Construcción (IMACON) creció 10% respecto del mismo mes de 2004. El resultado de febrero mantiene una alta tasa de crecimiento, aunque levemente menor que la observada en el mes inmediatamente anterior (10,6% en enero), que, a su vez, había revertido la leve desaceleración observada en los meses finales de 2004 (10,6 en octubre, 9,1 en noviembre y 8,8% en diciembre). De todas maneras, aunque el índice muestra una consolidación de la construcción a un nivel alto de crecimiento, la actividad del sector todavía no alcanza sus niveles máximos alcanzados hacia fines de 1997 y principios de 1998.

Aunque el índice muestra una consolidación de la construcción a un nivel alto de crecimiento, la actividad del sector todavía no alcanza sus niveles máximos alcanzados hacia fines de 1997 y principios de 1998

ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN FEBRERO 2005

PORCENTAJE

Indicador	Crecimiento anual ^a	
	Trimestre móvil diciembre-febrero	Acumulado
IMACON	10,0	10,2
Empleo sectorial (INE)	12,1	10,5
Despacho de materiales	10,6	12,9
Ventas de proveedores	2,2	4,5
Actividad de CC.GG.	10,6	9,9
Permisos para edificación (m ²) (INE)	50,8	48,2

Fuente: INE y CChC.

a. El IMACON se calcula a partir de series de trimestres móviles desestacionalizadas.

4.4. Evolución de los precios sectoriales

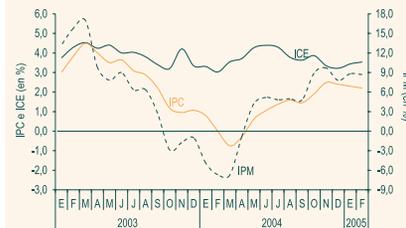
ICE

Un leve incremento nominal de 0,2% registró el Índice de Costo de Edificación (ICE) entre noviembre del año pasado y febrero de este año, con lo que la variación en 12 meses pasó de 3,3% a 3,5%. Debido a la variación negativa de 0,8% del IPC en los últimos 3 meses, los costos reales de la construcción se habrían incrementado en 1% en el mencionado período.

El aumento nominal de 3,5% en 12 meses que presentaba en febrero el ICE se corresponde con una variación real de 1,3%, toda vez que el IPC registró un incremento de 2,2% en el mismo lapso. Entre noviembre y febrero el IPM también retrocedió, mostrando una variación negativa de 2,3%, no obstante lo cual en 12 meses sigue exhibiendo un incremento nominal significativo de 8,7%.

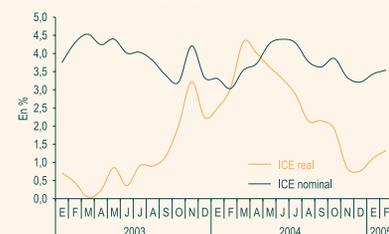
De acuerdo con los componentes del costo de edificación, en lo que va corrido desde el último Informe, los costos por concepto de sueldos y remuneraciones se incrementaron en 1,1% real, en tanto que los precios de los materiales de construcción lo hicieron en 1%. En términos de la variación en 12 meses, en cambio, mientras los materiales encarecieron en 3,5%, las remuneraciones disminuyeron en 2,1%, evolución esta última concordante con la evolución que muestra el índice de Costo de Mano de Obra en la Construcción del INE, según el cual esta variable de costo presentaba una caída real de 1,8% en los 12 meses terminados en enero de 2005.

EVOLUCIÓN ÍNDICES DE PRECIOS Y COSTO
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

EVOLUCIÓN NOMINAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE
PORCENTAJES

Componente	Var. 12 meses a febrero	Incidencia relativa	Etapa	Var. 12 meses a febrero	Incidencia relativa
Materiales	5,8	58,3	Obra Gruesa	4,9	28,1
Sueldos y salarios	0,1	37,8	Terminaciones	2,0	42,6
Misceláneos	5,4	3,9	Instalaciones	10,4	10,9
Costo general	3,5	100,0	Costos indirectos	1,4	18,4

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

IPP

El Índice de Precios al Productor (IPP) es un nuevo indicador mensual de precios de cobertura nacional, desarrollado recientemente por el INE, y que tiene como base abril de 2003=100. Mide la variación de los precios de producción o básicos, incluyendo materias primas, consumidas a precios de adquisición, combustibles, energía, gastos generales, costos de personal (sueldos, salarios, seg. soc. y capacitación), amortizaciones, beneficios a repartir, impuestos directos, ahorros de la empresa. No incluye el IVA, los impuestos específicos, ni los fletes, seguros, bodegaje y márgenes de comercio al por mayor. En el sector de construcción, a excepción del

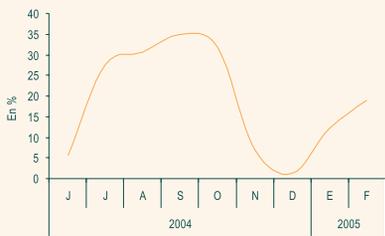
EVOLUCIÓN COSTOS DE CONSTRUCCIÓN



Fuente : INE y Cámara Chilena de la Construcción.

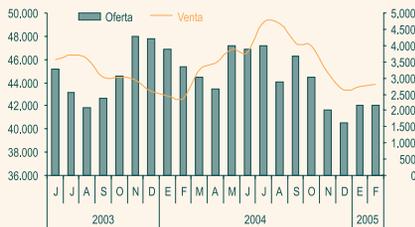
El año 2004 fue particularmente dinámico para el mercado inmobiliario nacional, tanto del punto de vista de las ventas como de la oferta de proyectos

VARIACIÓN ANUAL VENTAS NACIONALES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

VENTA Y OFERTA INMOBILIARIA A NIVEL NACIONAL UNIDADES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

arriendo de equipos con operarios, no se levantan precios. En cambio se utilizan índices de precios relacionados con precios de insumos vinculados al sector construcción y debidamente ponderados mediante coeficientes técnicos derivados de funciones de costos.

Aunque el objetivo principal de este indicador es permitir las comparaciones internacionales, resulta interesante observar que, no obstante una mayor volatilidad, se mueve en el mismo sentido que lo hace el ICE. Con seguridad las principales fuentes de esas diferencias son metodológicas y de cobertura, toda vez que el índice del INE pretende promediar las variaciones de costos en todos los rubros de actividad del sector, y a nivel nacional, mientras que el ICE considera sólo las variaciones de costos de edificación de viviendas en el Gran Santiago. En suma, ambos indicadores de precios muestran un aumento en la inflación de costos del sector en los últimos tres meses, afectados fundamentalmente por el aumento de precios de las materias primas.

5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA

5.1. Mercado inmobiliario

Mercado nacional

El año 2004 fue particularmente dinámico para el mercado inmobiliario nacional, tanto en las ventas como en la oferta de proyectos. El año concluyó con ventas estimadas de 22.044 casas y 25.899 departamentos a nivel nacional, con un menor dinamismo hacia el final del año, al exhibir tasas de crecimiento de 7,2% y 1,3% en noviembre y diciembre, respectivamente.

Desde el cierre de nuestro último informe MACH, entre diciembre de 2004 y el primer bimestre de 2005 el ritmo de incremento de las ventas de casas y departamentos experimentó una contracción, lo que en parte se debe a un fenómeno estacional propio de fin de año.

En particular, las cifras en doce meses dan cuenta que en el mes de diciembre se alcanzó la tasa más baja, para desde ahí comenzar a repuntar, con crecimientos de 12,2% y 19,1% en los meses de enero y febrero, respectivamente. No obstante, el dinamismo de las ventas de comienzos de este año está influido por el magro resultado del primer bimestre de 2004, fecha en la que se registró la menor venta desde comienzos de esta serie (junio de 2003). Así, durante el primer bimestre del año se registró un incremento de 15,6%.

Respecto de la oferta, 2004 culminó con un stock de 40.154 unidades estimadas, frente a las 47.757 de fines de 2003, lo que representa una disminución de 15,2%. Sin embargo, estas cifras pueden dejar una impresión errónea de la tendencia de la oferta, pues en realidad hubo una importante incorporación de nuevos proyectos de 31%. En suma, lo que se observó el año pasado fue una mayor rotación de ventas de la oferta inmobiliaria existente, lo que se refleja además en que el número de meses para agotar stock culminó en 15, frente a los 18 de fines del año anterior.

En el primer bimestre de 2005, en tanto, se observa que esta tendencia continúa, con la salvedad que se aprecian incrementos mensuales de la oferta. De hecho, el número de nuevos proyectos dentro de ésta sigue aumentando, desde 2.374 unidades en el primer bimestre de 2004 hasta 7.134 unidades en los primeros dos meses de 2005.

En términos de composición, el porcentaje de proyectos nuevos respecto de los preexistentes pasó en un año de 11,8% a 16,9%.

Mercado de Santiago

Al igual que a nivel nacional, la venta de viviendas en Santiago, después de un primer semestre de 2004 muy dinámico, mostró una desaceleración hacia fines del mismo año. De hecho, en diciembre hubo una caída de 5,8%. De esta forma, las ventas del año 2004 alcanzaron a 26.916 unidades, entre casas y departamentos, con un crecimiento anual de 12,2%.



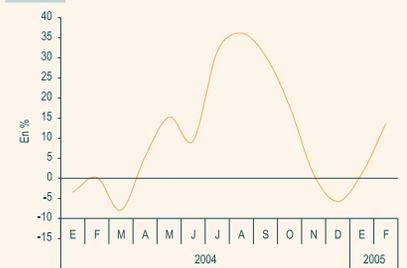
Esta desaceleración de las ventas en Santiago se revirtió en enero, pero con más fuerza en febrero, al observarse tasas de crecimiento anual de 1,1% y 13,5%, respectivamente.

La oferta, de manera similar a lo sucedido en todo el país, mostró crecimientos negativos en la última parte del año 2004, pero con un número creciente de nuevos proyectos. Ello implicó un rejuvenecimiento del stock habitacional para la venta, lo que queda claramente de manifiesto si consideramos que finalizado en el año 2003, el 70% del stock correspondía a proyectos incorporados durante ese mismo año, mientras que en el año 2004 era el 90%.

En el comienzo del presente año, esta tendencia ha continuado, con una reducción del stock de 12%, por lo que los meses para agotar stock se redujeron desde 21,3 en febrero del año pasado hasta 17,1 en la actualidad.

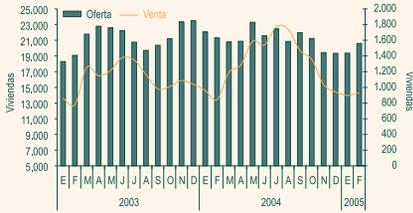
En términos de composición, el porcentaje de proyectos nuevos respecto de los preexistentes pasó en un año de 11,8% a 16,9%

VARIACIÓN ANUAL VENTAS INMOBILIARIAS



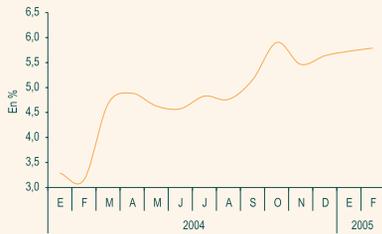
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

OFERTA Y VENTA DE DEPARTAMENTOS UNIDADES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

VARIACIÓN ANUAL DEL SUB-ÍNDICE DE MATERIALES DEL COSTO DE EDIFICACIÓN



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

ÍNDICE DE PRECIOS DE VIVIENDAS PROMEDIO EN SANTIAGO



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

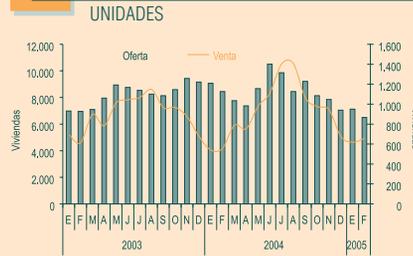
Departamentos

El mercado de departamentos mostró una llamativa contracción de sus ventas en la última parte de 2004, con caídas consecutivas desde octubre hasta enero de 2005 y un repunte en febrero. Esto puede ser resultado de un conjunto de factores, tales como el mejor rendimiento observado en la bolsa de comercio en los últimos meses y el aumento de los precios de venta de los departamentos. Esto último, además, se explica en parte por el aumento de los costos de edificación, en particular de aquellos asociados a los materiales constructivos.

Casas

En el último tramo de 2004 y en el primer bimestre de 2005, y por primera vez en más de 24 meses, el mercado de casas de Santiago fue más activo que el de departamentos. Esto podría ser consecuencia de que, si bien el precio de las casas también exhibió algún aumento (como en el caso de los departamentos), el impacto del mayor rendimiento de la inversión en acciones no se siente de manera tan marcada si se trata de casas, pues los inversionistas privilegian los departamentos a la hora de invertir.

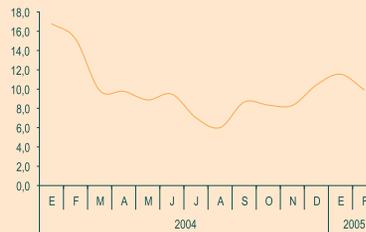
OFERTA Y VENTA DE CASAS UNIDADES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Dada la mayor velocidad de venta de las casas, la oferta de éstas ha disminuido a tasas mayores que en el caso de los departamentos, con la consecuente mayor caída de los meses para agotar stock.

MESES PARA AGOTAR STOCK DE CASAS



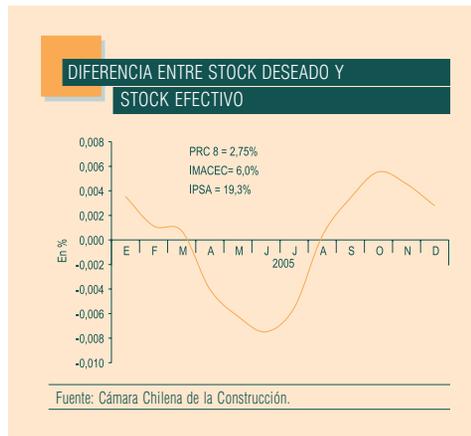
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago

Con el fin de realizar las proyecciones de venta para 2005, se ha tenido en cuenta la evolución proyectada de ciertas variables que tienen impacto en el mercado habitacional, tales como el crecimiento de la economía (IMACEC), el rendimiento de activos de inversión sustitutos de los inmuebles (IPSA), y el costo de financiamiento (PRC8). Para analizar cómo será la trayectoria durante el año de las ventas, se calcula, a partir de las variables antes señaladas, el Stock Deseado y el Stock Efectivo y luego la diferencia entre ambos. Si esta diferencia es positiva, indica que hay una demanda insatisfecha y, por lo tanto, debería observarse un comportamiento dinámico de esta demanda. En caso de una diferencia negativa, hay una oferta superior a la deseada por los consumidores y, así, debería verificarse una contracción en el ritmo de venta.

En nuestro escenario de proyección (ver sección 3.7) se asume que el costo de financiamiento sube durante el año, la economía reduce su ritmo de expansión respecto de lo más reciente y el IPSA se mantiene elevado pero con un dinamismo menor en el transcurso del año. Por tanto, se espera una disminución en el ritmo de las ventas en el primer semestre de 2005, situación que se revertiría en la parte final del año. Con todo, las ventas culminarían con un crecimiento de 6%, lo que equivale a 28.530 unidades entre casas y departamentos.

Se espera una disminución en el ritmo de las ventas en el primer semestre de 2005, situación que se revertiría en la parte final del año. Con todo, las ventas culminarían con un crecimiento de 6%, lo que equivale a 28.530 unidades entre casas y departamentos



RECUADRO 3: QUÉ PODEMOS ESPERAR DE LA OFERTA DE VIVIENDAS NUEVAS EN 2005

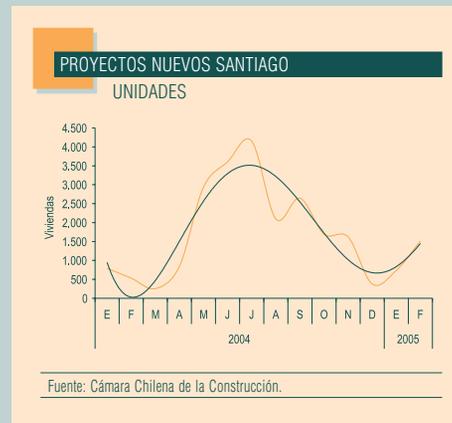
Durante 2004 las ventas de viviendas experimentaron una importante recuperación, que ha concentrado el interés en analizar y estudiar el comportamiento de la demanda. Sin embargo, como es de amplio conocimiento, los mercados funcionan con la interacción entre oferta y demanda; entonces es natural preguntarse: ¿qué podemos decir del comportamiento de la oferta inmobiliaria y, en particular, qué podemos esperar de ella para el presente año? Sin embargo, el análisis de esta interacción resulta muy difícil, pues las viviendas tienen características muy particulares (heterogeneidad, inmovilidad, durabilidad, alto costo respecto de los ingresos y grandes costos de ajuste), por lo que se requiere de sofisticados modelos teóricos y econométricos para hacerlo. No obstante, el estudio de ciertas regularidades empíricas observadas, particularmente en la oferta, resulta útil para comprender su conducta.

En primer lugar, la oferta presenta un marcado componente de estacionalidad, de tal forma que para poder extraer conclusiones adecuadas es necesario remover esa característica. La estacionalidad proviene de dos efectos principales. Al primero podríamos llamarlo de estacionalidad propiamente tal, y está relacionado con el hecho que en ciertos períodos del año se construye más, por ejemplo por condiciones asociadas al tiempo. El otro es el denominado efecto calendario, y se relaciona con la cantidad de días feriados que hay en un año y con la composición de las semanas, por ejemplo, cuántos fines de semana largos hubo en un año.

Para ver el impacto de la estacionalidad, podemos comparar la serie de oferta en nivel con la serie desestacionalizada. Como resultado de este simple ejercicio, encontramos que hay períodos en los cuales existen diferencias de hasta 30% entre ambas. Por lo tanto, resulta evidente que analizar el comportamiento de esta serie sin considerar la estacionalidad puede llevar a conclusiones erróneas. Por ejemplo, durante 2004 la tasa de crecimiento promedio de la serie en nivel es -2,1%, sin embargo la tasa de crecimiento de la serie desestacionalizada es de 5,5%.

Así, si observamos lo que ha sucedido en el último trimestre en el nivel de la serie del stock habitacional, podríamos pensar que ésta ha experimentado una fuerte caída. Sin embargo, al corregir por efectos estacionales se deduce que dicha caída es menos pronunciada, e incluso la tendencia cíclica tiene pendiente positiva, lo que es evidencia de que deberíamos observar crecimiento de esta serie en los meses venideros.

Otro aspecto importante para el análisis del stock de oferta es la dinámica de incorporación de nuevos proyectos, y cómo se compone dicha oferta en relación con su antigüedad. Por ejemplo, puede darse el caso que el stock de oferta esté disminuyendo aun cuando haya habido una fuerte incorporación de proyectos nuevos debido a un importante nivel de ventas. Sin ir más lejos, esto es lo que sucedió durante 2004 e inicios de 2005.



En concreto, al finalizar 2003 el 70% del stock de oferta correspondía a proyectos incorporados dentro del año, mientras que en 2004 era 91%. En el primer bimestre de este año, en tanto, esta cifra aumenta 26%, desde 12% en 2004 hasta 15,4% en 2005.

Todo esto indica que, a pesar de las reducciones observadas en el stock de oferta desde octubre del año pasado, la tendencia es hacia un alza de éste, lo que también es posible constatar por el comportamiento de la tendencia cíclica, tanto del stock como de proyectos nuevos.

Dado lo anterior, una conclusión evidente es que para analizar la oferta es importante conocer también qué sucede con la demanda, y viceversa. Una forma de hacerlo es estudiar cómo se comportan los meses para agotar stock, pues ésta es una buena medida que relaciona los niveles de venta con los de oferta. Además, puede suceder que, por ejemplo, en algún período las ventas sean elevadas, motivadas por una oferta que también lo es, efecto que se corrige por el indicador de meses para agotar stock. Si observamos esta serie en su versión desestacionalizada podemos concluir que desde mediados de 2004 ésta ha mostrado disminuciones importantes, situándose en torno a los 14 meses para agotar stock, en circunstancias que a fines del año 2003 se encontraba en 15 meses. Sin embargo, aun cuando esto indica una recuperación del dinamismo del mercado, todavía se encuentra sobre los valores que habían antes de la crisis, cuando los meses para agotar stock eran alrededor de 10.

Finalmente, utilizando todos estos elementos se ha realizado un ejercicio que tiene por objeto elaborar algunas conjeturas acerca de qué debería suceder en el mercado si se mantienen las condiciones observadas en los últimos meses.

Esto se traduce en lo siguiente: proyectar, a partir de la serie desestacionalizada, los meses para agotar stock para este año, en caso de que se mantengan las actuales tasas de incorporación de proyectos nuevos y de crecimiento en las ventas.

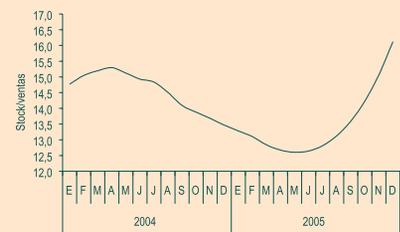
El resultado de la proyección indica que durante el primer semestre de 2005 habría una disminución de meses para agotar stock como consecuencia de la inercia de las ventas en los próximos meses. Sin embargo, de ahí en adelante se observaría una desaceleración paulatina en las ventas, por lo que el stock tendería a crecer a la vez que a "envejecer", llegando a cerca de 16 meses para agotar stock en diciembre.

MESES PARA AGOTAR STOCK



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

PROYECCIÓN MESES PARA AGOTAR STOCK



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Al cierre del año 2004, el gasto efectivo materializado en los programas de vivienda totalizó poco más de \$ 250 mil millones, 1,2% sobre el presupuesto de inversión original de estos programas

5.3 Vivienda Pública

Programa Habitacional 2004

Un incremento de 2,6%, equivalente a poco más de \$ 6.500 millones, registró a lo largo del año pasado el presupuesto originalmente asignado para financiar los distintos programas habitacionales del MINVU. Los programas favorecidos con suplementos presupuestarios fueron el subsidio básico privado, el fondo concursable y el subsidio rural. Por el contrario, sufrieron mermas el subsidio para viviendas progresivas, el subsidio unificado, el PET y las viviendas Serviu. Durante el año se creó, con una pequeña asignación presupuestaria, el Sistema de Subsidio Habitacional, que absorberá los programas conocidos como subsidios para viviendas con deuda: Unificado, Básica Privada y PET. Dentro de estos, los recursos se tendieron a concentrar en el subsidio básico privado, especialmente en el último bimestre.

Al cierre del año 2004, el gasto efectivo materializado en los programas de vivienda totalizó poco más de \$ 250 mil millones, 1,2% sobre el presupuesto de inversión original de estos programas. Esta cifra equivale al 98,6% de los recursos disponibles a fin de año, lo que representa un mejoramiento respecto de la ejecución presupuestaria del año anterior. Cabe destacar que, como ya es habitual, en el último trimestre se concentró más del 20% del gasto devengado durante el año. Por programa, el subsidio rural fue el de mejor rendimiento, con un gasto efectivo del 100% de los recursos disponibles.

EJECUCIÓN DE LOS PROGRAMAS HABITACIONALES MINVU - 2004

TOTAL PAÍS

Programa	Ejecución financiera 2004				Ejecución física programa 2004			Avance
	Presupuesto anual		Gasto al		Programa		Cont./Oto.	
	Original	A 12/2004	31/dic/04	Cump.	Original	A 12/2004	31/dic/04	
	Millones de \$	Millones de \$	Millones de \$	%	N° de Viv. o Subs.		%	
Total prog. habitacionales	247.655	254.211	250.654	98,6	86.631	83.782	84.707	101,1
Viviendas sin Deuda	121.989	125.992	123.075	97,7	25.000	31.494	32.311	102,6
Viviendas Serviu	55.616	51.947	49.182	94,7	2.500	4.001	3.939	98,5
Fondo concursable	66.373	74.044	73.893	99,8	22.500	27.493	28.372	103,2
Viviendas con Deuda	64.604	68.741	68.144	99,1	36.312	35.015	35.485	101,3
Subsidio Unificado	15.600	13.413	13.091	97,6	7.722	14	14	100,0
Subs. Básico Privado	21.242	29.064	28.859	99,3	21.242	2.072	2.068	99,8
Subsidio PET	27.762	25.213	25.186	99,9	7.348	4.207	3.836	91,2
Sist. Subs. Hab. 2004		1.051	1.008	95,9	0	28.722	29.567	102,9
Otras viviendas	61.062	59.478	59.436	99,9	25.319	17.273	16.911	97,9
Subsidio Rural	29.354	34.800	34.799	100,0	13.128	12.076	11.921	98,7
Subs. Viv. Progresivas	31.708	24.679	24.637	99,8	12.191	5.197	4.990	96,0

Fuente: Elaboración propia en base a la Ley de Presupuestos 2004 y a Informes de la DPH del MINVU.
* Sólo considera subsidios correspondientes al programa 2004.

Como es habitual, las metas físicas de viviendas a contratar y subsidios a otorgar también fueron ajustadas durante el año. Así, mientras los fondos se incrementaron en 2,6%, la meta física global se redujo en 3,3%. Por programa, destacan el número de soluciones progresivas, que se redujo fuertemente en beneficio de un aumento en los cupos del programa de Fondos Concursables.

En cuanto al cumplimiento de tales metas, al término del año pasado los SERVIU habían contratado 3.939 viviendas y se habían otorgado 81.260 subsidios habitacionales, con lo que se promedió un cumplimiento del 98,3% de las metas físicas iniciales, equivalentes a 101,1% de las metas ajustadas hacia fines de año. Los programas de viviendas sin deuda superaron largamente la meta inicial, como resultado de un especial esfuerzo del ministerio en potenciar las líneas de viviendas asistenciales. El 35,4% de los cupos del programa de Fondos Concursables (Subsidio de Estándar Mínimo, en lenguaje presupuestario) fueron entregados en el último bimestre del año, y el 100% de las contrataciones del programa de vivienda social dinámica sin deuda se materializó en ese mismo período.

Considerando tanto el programa del año como los de arrastre de años anteriores, durante 2004 se otorgaron 89.792 subsidios, 6,2% más que lo registrado en el año 2003. Por programas, las viviendas asistenciales sin deuda mostraron el mayor crecimiento, que se concentra en los Fondos Concursables, en tanto que los subsidios que requieren créditos complementarios disminuyeron en 16,3%. La comparación resulta mucho más favorable todavía cuando se consideran las viviendas Serviu terminadas y los subsidios pagados el año pasado, que totalizaron 88.982 soluciones habitacionales, 31,7% más unidades que las registradas el año previo.

Mientras los fondos se incrementaron en 2,6%, la meta física global se redujo en 3,3%

LABOR HABITACIONAL DEL MINVU ENERO-DICIEMBRE

Programa	Viviendas contratadas y subsidios otorgados			Viviendas terminadas y subsidios pagados		
	2003	2004	Variación (%)	2003	2004	Variación (%)
Total Prog. Habitacionales	84.533	89.792	6,2	67.584	88.982	31,7
Viviendas sin Deuda	17.047	36.122	111,9	16.318	28.665	75,7
Viviendas Serviu	4.998	3.939	-21,2	10.736	13.206	23,0
Fondo Concursable	12.049	32.183	167,1	5.582	15.459	176,9
Viviendas con Deuda	43.937	36.759	-16,3	31.468	37.463	19,1
Subsidio Unificado	7.126	14	-99,8	9.048	6.144	-32,1
Subs. Básico Privado	22.900	2.068	-91,0	10.257	14.002	36,5
Subsidio PET	13.911	4.618	-66,8	12.163	16.840	38,5
Sist. Subs. Hab. 2004	0	30.059		0	477	
Otras viviendas	23.549	16.911	-28,2	19.798	22.854	15,4
Subs. Viv. Progresivas	12.083	4.990	-58,7	8.810	10.199	15,8
Subsidio Rural	11.466	11.921	4,0	10.988	12.655	15,2

Fuente: Elaboración propia en base a Informes de la DPH del MINVU.

Se observa que la relación entre subsidios pagados y otorgados es una buena aproximación del avance físico de las obras, lo que refleja que, en general, el pago de los certificados se estaría produciendo al término de las obras

Como se observa, el programa de Fondos Concursables (o Fondo Solidario de Vivienda) ha sido esencial en el mejor cumplimiento de las metas físicas de vivienda social, tanto en lo que dice relación con el programa 2004, como en los programas de arrastre de años anteriores. Al parecer, después del período de puesta en marcha de esta línea de subsidio habitacional, que se inició en el año 2001, recién el año pasado ha venido a tomar un ritmo de régimen.

La siguiente tabla ilustra este hecho, al comparar la evolución anual del pago de los subsidios otorgados por programa.

PROGRAMA FONDO SOLIDARIO DE VIVIENDA				
% DE AVANCE ACUMULADO POR AÑO				
Año	2001	2002	2003	2004
Avance Acumulado (Pagados/Otorgados)				
2001	0,0			
2002	38,3	3,0		
2003	80,3	52,6	8,0	
2004	91,3	88,8	57,3	10,7
Avance Físico				
2004	92,7	90,5	56,5	8,8

Fuente: Elaborado en base a información de la DPH, MINVU.

Se observa que la relación entre subsidios pagados y otorgados es una buena aproximación del avance físico de las obras, lo que refleja que, en general, el pago de los certificados se estaría produciendo al término de las obras. La situación por regiones, sin embargo, es muy dispar: destacan las regiones del Maule, Coquimbo y del BioBío con los mayores avances, y las regiones de Magallanes, Aysén y Metropolitana con los más escasos.

La principal dificultad en la puesta en marcha de este programa ha sido la contratación de la asistencia técnica, necesaria para la realización de los proyectos seleccionados, los que en general son de tamaño pequeño (con una media de 57 viviendas por proyecto). Sin embargo, la mayor dificultad ha estado asociada a la disponibilidad de suelo de valores compatibles con el valor de estas soluciones, lo que explica en buena medida la escasa participación de la Región Metropolitana en este programa, al menos en lo que dice relación con la construcción de estas viviendas en terrenos particulares. En regiones ha resultado importante el aporte de terrenos por parte de los municipios o los SERVIU con valores subsidiados. Si se considera el suelo a su precio de mercado, una buena fracción de los proyectos supera el valor de 290 UF por vivienda (280 de subsidio y 10 de aporte de los beneficiarios).

Presupuesto y Programas de Vivienda Pública para el 2005

Como se señalara en nuestro Informe anterior, el presupuesto de inversión del MINVU presenta un incremento real de 11% en los programas de vivienda, en tanto que los programas de inversión en proyectos de infraestructura y desarrollo urbano se ven disminuidos en 14%.¹⁵

¹⁵ Véase análisis y detalle presupuestario por programa en Informe MACH 10.

Al 28 de febrero el gasto de inversión en programas habitacionales canalizado a través de los SERVIU alcanzaba al 14% del presupuesto anual, en tanto que se habían contratado 82 viviendas dinámicas sin deuda y se habían otorgado 10.726 subsidios, con lo que las metas físicas formuladas para el año 2005 tenían un avance de 13,2%, situación bastante satisfactoria si se compara con lo ocurrido en igual bimestre de años anteriores.

Por lo pronto no se vislumbran cambios ni en las políticas habitacionales ni en los programas de vivienda para lo que resta del año, cuando se espera que se mantenga la focalización de la acción del ministerio hacia los programas asistenciales de viviendas sin deuda.

PRESUPUESTOS SERVIU 2005

Programa	Presupuesto 2005	Gastado	Avance
		al 28/Feb/2005	
		Millones de \$	%
Programas vivienda 2005	250.179	34.938	14,0
Viviendas SERVIU	18.581	2.358	12,7
S. Estándar Mínimo	113.545	14.869	13,1
Viviendas sin Deuda	132.127	17.226	13,0
S. Unificados	4.342	917	21,1
S. Básicos de Gestión Privada	17.546	2.453	14,0
S. Especiales	13.561	3.368	24,8
Sistema Subsidio Habitacional	28.963	2.934	10,1
Viviendas con Deuda	64.412	9.673	15,0
S. Rurales	30.017	4.679	15,6
S. Soluciones Progresivas	18.305	3.240	17,7
Subsidios Leasing	1.611	1	0,0
Otros Programas de Vivienda	49.933	7.919	15,9
S. Plan Integral de Reparaciones	2.728	120	4,4
S. Rehabilitación Patrimonio Fam.	979	0	0,0
Otros Programas	3.708	120	3,2

Fuente : División de Política Habitacional, MINVU.

PROGRAMA HABITACIONAL 2005

METAS FÍSICAS

Programa	Meta Física	Acumulado	Avance
	Año 2005	al 28/Feb/2005	
	Nº Soluciones ^a	%	
Programas vivienda 2005	81.667	10.808	13,2
VSDsD	1.622	82	5,1
Fondo Solidario de Vivienda	26.575	5.567	20,9
Viviendas sin Deuda	28.197	5.649	20,0
Subsidios Especiales	1.555	0	0,0
Sistema Subsidio Habitacional	36.066	5.026	13,9
Nuevo Reglamento (DL 40)	37.621	5.026	13,4
Subsidios Soluc. Progresivas	1.350	0	0,0
Subsidios Rurales	14.499	133	0,9
Otras Viviendas	15.849	133	0,8

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

a. No incluye soluciones del Plan Integral de Reparaciones, Chile Solidario ni Subsidio Leasing.

RECUADRO 4: NUEVO INDICADOR DE GASTO EN VIVIENDA PÚBLICA

En este recuadro se presenta la metodología de construcción de un índice de gasto en vivienda pública. Éste busca reflejar de manera aproximada el comportamiento del mercado de vivienda pública, pero tiene además en cuenta la necesidad que su cálculo sea posible de realizar periódicamente, a la vez que su metodología sea simple.

La fuente de información para construir el indicador es el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (Minvu), el que mensualmente elabora una serie de estadísticas relacionadas a la ejecución de los programas de subsidios habitacionales. Dentro de éstas, se incluye, entre otras, el desembolso contable de dinero que realiza el ministerio de manera mensual por concepto de pago de subsidios habitacionales. Dicha información indica mes a mes el gasto que efectivamente ha realizado el Minvu en cada uno de los programas de subsidio habitacional que está desarrollando, lo que constituye una parte del gasto en inversión que se realiza en el sector de la vivienda pública. La otra parte la conforma el aporte del sector privado (copago) a los diferentes programas de vivienda pública subsidiada.

Por lo tanto, a partir del gasto mensual que el Minvu paga por vivienda (subsidio), para cada tipo de programa, es posible expandir dicho gasto para obtener el valor final de la vivienda y, por diferencia, el gasto asociado que el sector privado realiza o copago. En el cuadro inferior se presentan estos factores de expansión para el año 2003, los cuales indican cuánto más es el valor medio de la vivienda por sobre el valor del subsidio estatal, para cada uno de los programas de subsidios habitacionales en ese año.

Cabe destacar que en el caso del subsidio unificado y de las viviendas progresivas, la información del desembolso mensual no viene descompuesta en tramos o etapas. Debido a esto, es necesario obtener un ponderador promedio para estos dos programas. Por ejemplo, para el caso del subsidio unificado, a partir de la cantidad de viviendas construidas en cada tramo se determina la participación que corresponde año a año, lo que se muestra en el cuadro a continuación.

Combinando la información de las tablas anteriores se puede determinar que el ponderador para el subsidio unificado en 2003 alcanza 6,7. De manera similar se procede en el caso del subsidio progresivo.

Conocidos los ponderadores, simplemente se expandió mes a mes el gasto del Minvu en cada programa, lo que permite obtener el monto aproximado de los recursos de inversión en construcción que genera el gasto del Minvu mes a mes. Para evitar problemas asociados a la inflación, los montos son llevados a UF. El gráfico a continuación muestra la evolución de la serie construida.

Entre las virtudes de la metodología de este indicador de gasto en vivienda pública, cabe mencionar que, por una parte, ésta permite el cálculo mensual, es relativamente simple, y a la vez, los ponderadores o factores de expansión deben ser recalculados sólo una vez al año. Sin embargo, su principal ventaja es que cumple con el objetivo primero de indicar

CÁLCULO PONDERADORES AÑO 2003

Programa	Valor medio (UF)	Subsidio (UF)	Ponderador
Progresivas 1ª etapa	164,9	153,7	1,1
Progresivas 2ª etapa	33,4	28,4	1,2
VSDsD	300,4	290,4	1,0
Fondos concursables	290,6	270,6	1,1
Subsidio rural	216,9	151,1	1,4
Básicas privadas	337,6	159,9	2,1
PET	450,0	90,0	5,0
Subsidio unificado tramo 1	712,3	113,7	6,3
Subsidio unificado tramo 2	997,2	132,3	7,5
Subsidio unificado tramo 3	1.417,5	181,1	7,8

Fuente: Ministerio de Vivienda y Urbanismo y elaboración propia.

PARTICIPACIÓN DE CADA TRAMO DEL SUBSIDIO UNIFICADO

Ponderaciones por tramos	2003
Tramo 1	0,68
Tramo 2	0,28
Tramo 3	0,04

Fuente: Ministerio de Vivienda y Urbanismo y elaboración propia.

de manera cercana el nivel de actividad del sector de la vivienda pública. Este aspecto se puede constatar en el gráfico a continuación, que compara la inversión agregada anual según este indicador y la medición de inversión en vivienda pública anual que realiza la gerencia de estudios de la CChC.^{a,b}

Sin embargo, es necesario tener en cuenta que por no ser una medida directa de la actividad, necesariamente está expuesta a críticas y falencias que deben reconocerse. Dentro de estas críticas, la más relevante es que el indicador puede no ser una buena aproximación de lo que está sucediendo en términos del volumen de actividad, ya que posiblemente el desembolso del Minvu paga actividad constructiva de meses anteriores. Sin embargo, también es posible que los empresarios de la construcción ocupen los fondos del Minvu como parte del capital de trabajo, mientras desarrollan nuevos proyectos, así como de igual forma puede ocurrir que el ministerio esté otorgando subsidios previos a la construcción. Probablemente lo anterior permita mitigar parte de los desfases de retrasos entre la actividad y los desembolsos del Minvu. Para reducir el efecto del desfase entre el pago y la actividad, la serie se presenta en trimestres móviles.

En resumen, se ha construido una serie mensual para el gasto de inversión en vivienda pública a partir de los desembolsos que realiza el Minvu. La misma es de cálculo mensual y es relativamente sencilla. Si los gastos del Minvu son una buena aproximación de la actividad mensual, entonces esta serie también puede ser ocupada como un indicador de actividad en el sector.

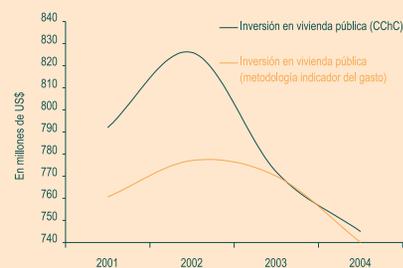
Finalmente, el gráfico a continuación muestra los cambios en doce meses que presenta la serie en 2003, 2004 e inicios de 2005. En el mismo se observa que luego de importantes tasas de crecimiento a inicios de 2004, el flujo de gasto mostró una disminución a fines del segundo semestre respecto del año anterior, tendencia que se estaría revirtiendo desde principios del presente año.

GASTO EN VIVIENDA PÚBLICA EN TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

INVERSIÓN EN VIVIENDA PÚBLICA DISTINTAS METODOLOGÍAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

a. Ésta resulta de adicionar lo que en el cuadro de inversión en construcción se clasifica como inversión en vivienda pública y el copago de programas sociales.

b. La reducción que se observa en el último año tiene relación al cambio de política habitacional, ya que comenzó a tener relevancia importante el gasto en viviendas sociales dinámicas sin deuda, que financia completamente el Ministerio de Vivienda y Urbanismo y que sustituyeron soluciones que debían ser parcialmente financiadas por los privados vía créditos, por lo que se redujo el copago.

El crecimiento de la actividad y una demanda de productos de acero un tanto especulativa, generaron un importante aumento de los despachos de materiales de construcción

DESPACHOS DE CEMENTO POR REGIÓN

Región	2003	2004	Diferencia	Variación
	Toneladas			%
I	125.398	100.251	-25.148	-20,1
II	171.846	176.055	4.208	2,4
III	61.983	78.841	16.858	27,2
IV	132.992	144.110	11.118	8,4
V	356.165	399.756	43.591	12,2
VI	206.241	211.725	5.484	2,7
VII	181.166	175.460	-5.706	-3,1
VIII	523.734	399.232	-124.502	-23,8
IX	124.942	124.997	55	0,0
X	205.477	189.224	-16.253	-7,9
XI	9.618	6.748	-2.869	-29,8
XII	5.524	8.583	3.059	55,4
RM	1.517.324	1.782.621	265.297	17,5
Pais	3.622.411	3.797.603	175.192	4,8
Pais-VIII	3.098.677	3.398.370	299.694	9,7

Fuente: Instituto del Cemento y el Hormigón de Chile.

6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN

Un crecimiento acelerado mostró la demanda por insumos de la construcción el año pasado, expansión que sin embargo fue perdiendo fuerza en los últimos meses del año y comienzos de éste. Sin embargo, esta evolución es bastante disímil entre los diferentes insumos líderes del sector, con un crecimiento el año pasado de 4,8% en los despachos de cemento, lo que puso a los niveles de esta variable sólo un 1,8% menor que el máximo registro histórico de 1998, y de 12,1% en las barras de acero para hormigón, de los despachos de hormigón.

CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

	2003	2004	% Var.
Cemento (miles de tons)			
Nacional	3.622,4	3.797,6	4,8
Importado	221,2	175,7	-20,6
Consumo aparente	3.843,6	3.973,3	3,4
Barras de acero para hormigón (miles de tons)			
Nacional	357,9	471,6	31,7
Importado	21,9	16,9	-22,9
Consumo aparente	379,8	488,4	28,6
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región metropolitana	2.412	2.658	10,2
Resto del país	2.079	2.374	14,2
Total país	4.491	5.032	12,1
Indicadores generales (índices)			
Despachos físicos	245,6	283,1	15,2
Ventas de materiales de construcción	171,8	186,4	8,5
Ventas de materiales de construcción y mejoramiento del hogar	144,9	155,7	7,5

Fuente: Elaboración propia.

Como se señaló en Informes anteriores, la principal explicación de esta diferencia radica en el término de las obras de la Central Ralco, gran consumidor de cemento durante su construcción. El análisis de los despachos por región permite confirmar esta aseveración. Los despachos en la Región del Bio Bío, donde se localiza la mencionada central hidroeléctrica, cayeron 23,8% durante el año 2004. Si bien los despachos a las regiones de Tarapacá, Los Lagos y Aysén también disminuyeron, por volumen la caída en 124.500 toneladas en la VIII Región es la que más pesa en el recuento final. El simple ejercicio de descontar de los despachos totales aquellos verificados en esa región permite constatar un crecimiento de 9,7% en el resto del país durante el año pasado, cifra que más que duplica la tasa de crecimiento cuando se incluyen los despachos en la citada región, y bastante más acorde con la evolución que muestra el resto de los indicadores de consumo intermedio en el sector de la construcción.

En todo caso, hay que reiterar que en el fuerte crecimiento de la demanda de barras para hormigón podría haber un componente especulativo, generado por las expectativas que el precio mundial del acero pueda continuar creciendo debido a la expansiva demanda china por este insumo.

Por su parte, durante el primer bimestre de este año, si bien a tasas menores, la demanda por materiales de construcción continuó creciendo, especialmente la de los materiales líderes, como el cemento y las barras para hormigón. Las importaciones de este último material, que habían caído durante el año pasado, tuvieron un notable repunte, y correspondieron en su mayoría a importaciones realizadas por la siderúrgica Huachipato.

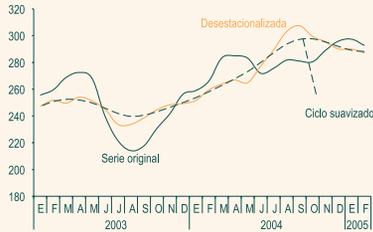
CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

	Bimestre Enero-Febrero		
	2004	2005	% Var.
Cemento (miles de tons)			
Nacional	626,9	659,6	5,2
Importado	39,6	37,4	-5,5
Consumo aparente	666,5	697,0	4,6
Barras de acero para hormigón (miles de tons)			
Nacional	68,1	84,5	24,1
Importado	1,3	9,6	628,4
Consumo aparente	69,4	94,1	35,6
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región metropolitana	385	453	17,4
Resto del país	387	426	10,2
Total país	772	879	13,8
Indicadores generales (índices)			
Despachos físicos	270,8	292,4	8,0
Ventas de materiales de construcción	186,7	189,3	1,4
Ventas de materiales de construcción y mejoramiento del hogar	159,6	167,5	4,9

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

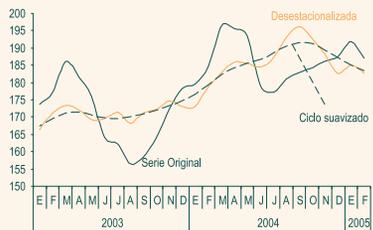
En tanto, para los índices generales de insumos sectoriales se observó en el año 2004 un crecimiento de 15,3% en los despachos industriales (12,5%, si se excluyen los despachos de barras para hormigón), mientras que las ventas de proveedores se expandieron 8,5%, denotando ambos una desaceleración en su ritmo de crecimiento en la última parte del año pasado y primeros meses de 2005. En particular, en las cifras de comienzo de este año el índice general de ventas de proveedores sigue mostrando una trayectoria irregular, aunque con tendencia declinante desde octubre del año pasado. El índice de despachos físicos industriales, en tanto, que había tenido una evolución de crecimiento más estable, también empezó a mostrar una declinación en los últimos cuatro meses. Un factor que explica esta fuerte aceleración y posterior estancamiento en la demanda de materiales, es la culminación acelerada de las obras de Costanera Norte en Santiago, la cual fue un gran demandante de materiales para la construcción.

ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS DE INDUSTRIALES
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

ÍNDICE DE VENTAS REALES DE MATERIALES
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Por último, cabe mencionar que según la nueva información de Cuentas Nacionales publicada por el Banco Central se deduce que el consumo intermedio de la construcción, esto es, la demanda que hizo de los demás sectores productivos, creció 7,1%,¹⁶ confirmándose así la participación creciente de los insumos sobre el valor agregado en la conformación del valor bruto de producción del sector construcción.

VENTA DE MATERIALES
PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes ^a (%)	Var. mes ^b (%)
Enero 2004	3,5	0,0	1,1
Febrero	4,2	3,2	1,5
Marzo	5,6	2,4	1,6
Abril	7,7	1,7	1,1
Mayo	9,8	-0,2	0,7
Junio	9,1	-0,6	0,7
Julio	9,2	1,6	0,9
Agosto	15,8	3,0	1,0
Septiembre	15,4	1,7	0,6
Octubre	12,3	-1,8	-0,2
Noviembre	7,9	-2,4	-0,9
Diciembre	5,1	-3,0	-1,2
Enero 2005	6,8	1,4	-1,1
Febrero	1,2	-1,4	-0,8

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

DESPACHO DE MATERIALES
PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes ^a (%)	Var. mes ^b (%)
Enero 2004	1,3	1,0	1,5
Febrero	2,5	3,1	1,7
Marzo	5,4	1,7	1,8
Abril	4,6	1,2	1,9
Mayo	5,6	-0,8	2,1
Junio	13,4	4,7	2,4
Julio	24,5	4,3	2,6
Agosto	31,6	4,8	2,2
Septiembre	29,1	1,4	1,2
Octubre	21,6	-2,6	0,1
Noviembre	19,6	-1,3	-0,8
Diciembre	15,5	-1,9	-1,1
Enero 2005	14,8	0,01	-1,0
Febrero	10,0	-1,04	-0,3

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

Desde el año 2000 se registra una creciente participación del consumo intermedio en el valor bruto de producción del sector construcción

Otro insumo básico para la construcción, especialmente para las obras de infraestructura, son las estructura metálicas, las que, a partir de planchas gruesas de acero, fabrican las maestranzas, algunos distribuidores mayoristas de productos de acero y las propias empresas constructoras. Ninguna de las dos empresas siderúrgicas instaladas en Chile elabora este tipo de productos, por lo que todo el acero que se usa con estos fines es importado, principalmente de Brasil y Ucrania.¹⁷ Si bien el mercado de este insumo corresponde apenas a un tercio del correspondiente al de las barras de acero para hormigón, las importaciones de planchas gruesas en la actualidad equivalen a nueve veces el volumen de importaciones de barras.

Durante 2004 las importaciones de este ítem anotaron un importante crecimiento anual de 23,5%, luego de las caídas de 5,1% y 9,7% en 2002 y 2003, respectivamente.

Adicionalmente la evolución alcista de los precios internacionales del acero, y de este producto en particular, pudieron haber generado acciones especulativas de los distintos operadores en este mercado. El año pasado el precio internacional de las planchas gruesas se incrementó en 63,2% en dólares, después que el año anterior ya lo había hecho en otro 32,6%.

¹⁶ Cifra que se sitúa en la parte baja del rango de 7 a 9% postulado preliminarmente en el informe MACH 10

¹⁷ Durante el año pasado se importaron 156 mil toneladas, de las cuales el 55,3% provino de Brasil y el 41,5% de Ucrania.

Un análisis temporal comparado de las importaciones de planchas gruesas y el indicador de actividad correspondiente al rubro de obras civiles y montaje industrial, del Comité de Contratistas Generales, sugiere un desfase de 11 a 22 meses entre la internación y el consumo de este insumo. Es por ello que las importaciones de este ítem se incorporarán como un nuevo indicador indirecto que permita un mejor seguimiento y proyección de la actividad de la construcción.

La inversión real del MOP en 2005 representará un crecimiento de 6,15% respecto de 2004

7. INFRAESTRUCTURA

7.1. Infraestructura de Uso Público

Obras Públicas

De acuerdo con información del Ministerio de Obras Públicas (MOP), el presupuesto para inversión real en 2005 asciende a \$ 515.695 millones, lo que representa un crecimiento real de 6,15% respecto de 2004, de los cuales \$ 428.027 millones (88%) son para financiar proyectos de arrastre y sólo \$ 87.668 millones (27%) serán destinados a proyectos nuevos. Del total presupuestado para ese rubro, se ejecutaron hasta febrero reciente \$ 43.709 millones (8,5%), de los cuales el 69% corresponde a la Dirección de Vialidad y el 27,3% a la Administración del Sistema de Concesiones.

En el caso de la inversión de la Dirección de Vialidad del MOP, que representa el 60% del total presupuestado para 2005 de ese ministerio, el 34% corresponde a fondos para proyectos y, de éstos, sólo el 5,7% a construcción vial (caminos, puentes y conexiones), mientras que lo restante pertenece en su mayoría a conservaciones, mejoramientos y reposiciones viales.

Con respecto a las inversiones realizadas en las distintas regiones en 2004, en conjunto éstas alcanzaron a \$ 381.509 millones, lo que significó una ejecución de 84% de los recursos presupuestados originalmente y un aumento anual de 15%. Dichas inversiones se concentraron especialmente en la Región Metropolitana y Región de Los Lagos. En particular, los principales fondos de la Región Metropolitana fueron hacia el pago de compensaciones para concesiones (Sistema Oriente-Poniente y Américo Vespucio Sur), conservación de la red vial (red básica y comunal de las provincias de Talagante, Santiago, Cordillera, Melipilla, Chacabuco y Maipo, así como también la red vial básica nacional en la región), mejoramiento de rutas (rutas G-654-646 camino cruce G-546, y ruta G-182 sector El Noviciado-Cruce Ruta G-16) y construcciones, como el Zanjón de la Aguada del sector poniente y obras de emergencia. Por su parte, los fondos en la X Región se destinaron fundamentalmente a la concesión de la ruta 5 tramo Río Bueno-Puerto Montt, conservación de la red vial (red vial básica nacional en la región y comunal en las provincias de Llanquihue, Valdivia, Osorno, Palena y Chiloé) y mejoramiento de rutas.

MOP: PRESUPUESTO DE INVERSIÓN REAL 2005

EN MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto 2005	Participación (%)
Administración Sistema de Concesiones	139.056	27,0
Contabilidad y Finanzas	191	0,0
Aeropuertos	4.449	0,9
Arquitectura	4.471	0,9
Dirección de Obras Hidráulicas	43.676	8,5
Dirección de Obras Portuarias	11.864	2,3
Planeamiento	622	0,1
Vialidad	309.385	60,0
Dirección de Aguas	804	0,2
Dirección General de Obras Públicas	308	0,1
Fiscalía	71	0,0
Inst. Nac. de Hidráulica	36	0,0
Superintendencia de Servicios Sanitarios	761	0,1
Total	515.695	100

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

MOP: INVERSIÓN REAL POR REGIONES. AÑO 2004

EN MILLONES DE PESOS

Región	Presupuesto vigente 31/12/2004	Gasto real	Saldo
I	12.381	12.262	119
II	21.637	20.991	646
III	14.634	14.423	210
IV	14.115	13.712	403
V	35.358	35.175	183
VI	19.346	19.126	219
VII	21.357	21.090	267
VIII	35.600	35.276	325
IX	35.157	35.028	129
X	50.227	46.769	3.458
XI	16.623	16.577	47
XII	13.599	13.559	39
R.M.	101.576	97.521	4.054
Total	391.609	381.509	10.100

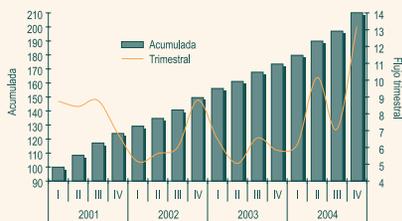
Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

La inversión en construcción real durante 2004 fue 6% superior a la de 2003

Las concesiones viales urbanas dieron cuenta del 69% de la inversión ejecutada en 2004

INVERSIÓN EN OBRAS CONCESIONADAS

MILLONES DE UF



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

Considerando un mayor detalle, al descontar aquellos fondos de inversiones destinados al funcionamiento, equipamiento informático, vehículos y estudios, se obtiene una estimación de la inversión real en construcción. Así, la inversión en construcción real realizada durante 2004 por el MOP, incluyendo la Inversión Sectorial de Asignación Regional (ISAR), alcanzó a \$ 454.089 millones, lo que significó el 95,4% de ejecución del presupuesto total disponible para inversión en dicho sector y un aumento del 6% respecto de 2003. Los restantes \$ 21.740 millones no utilizados durante ese ejercicio, correspondían a recursos asignados a Concesiones y a la Dirección de Vialidad.

MOP: INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN REAL DURANTE 2004

EN MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto vigente al 31/12/04	Gasto Real	Saldo Real	Avance (%)
Administración y ejecución de OO.PP.	1.321	1.321	0	100,0
Arquitectura	3.051	3.051	0	100,0
Obras hidráulicas	26.455	26.255	200	99,2
Vialidad	267.777	264.229	3.547	98,7
Obras portuarias	10.216	10.205	11	99,9
Aeropuertos	3.222	3.168	55	98,3
Concesiones	151.943	134.131	17.811	88,3
Dir. General de Aguas	713	711	2	99,8
Inst. Nac. de Hidráulica	62	59	3	95,8
Superintendencia de Servicios Sanitarios	822	774	48	94,2
Total MOP	465.581	443.904	21.677	95,3
ISAR Obras Hidráulicas	10.247	10.185	62	99,4
Total MOP + ISAR	475.828	454.089	21.740	95,4

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

Concesiones

Con una inversión récord de UF 13,2 millones en el cuarto trimestre cerraron sus actividades del año 2004 las empresas concesionarias de obras públicas, con lo que más que duplicaron el volumen de inversión que habían materializado en igual trimestre del año 2003, básicamente debido al fuerte impulso que tomaron los principales proyectos viales urbanos. Hay que hacer notar, no obstante, que el flujo de inversión fue bastante irregular. Con esto, la inversión materializada en obras concesionadas, desde que se inició en el año 1993 este mecanismo de construcción de infraestructura pública, alcanza a UF 210,1 millones.

Las concesiones viales urbanas dieron cuenta del 69% de la inversión ejecutada durante 2004, y la inversión conjunta en proyectos viales fue la responsable del 93,7% de inversión de las empresas concesionarias en dicho año. Las únicas concesiones donde la inversión declinó fueron los proyectos viales interurbanos distintos de la Ruta 5.

INVERSIÓN EN OBRAS PÚBLICAS CONCESIONADAS

AÑO 2004

Tipo de obra concesionada	Trimestre				Total	
	I	II	III	IV	Año 2004	% Var
	Miles de UF					
Ruta 5	1.511	1.594	1.393	1.723	6.221	14,6
Otras vías interurbanas	826	576	459	928	2.789	-56,0
Vías urbanas	3.771	7.935	5.191	8.379	25.275	117,0
Total vialidad	6.107	10.105	7.042	11.031	34.285	0,5
Aeropuertos	46	49	48	944	1.087	454,9
Otras concesiones	13	2	2	1.209	1.226	272,2
Total concesiones	6.165	10.156	7.092	13.184	36.598	52,9
% Var. igual trim. 2003	-5,1	101,0	8,0	126,2	52,9	

Fuente: Elaboración propia en base a FECU de la SVS.

Si bien las inversiones en proyectos aeroportuarios y otros no viales representaron menos de 7% de la inversión materializada en obras concesionadas, éstas, junto con las concesiones viales urbanas, mostraron durante 2004 incrementos significativos. En particular, el crecimiento de la inversión aeroportuaria se debió a la construcción del aeropuerto regional de Atacama. Entre las restantes obras no viales influyeron las construcciones carcelarias y el inicio de las obras del Centro de Justicia de Santiago y de las Estaciones de Intercambio Modal de Quinta Normal y La Cisterna.

Este año terminan definitivamente las obras de la Autopista Central y la Costanera Norte. En su reemplazo se espera el inicio de las obras del Acceso Nororiental a Santiago y la Habilitación del Anillo Intermedio, tramo El Salto-Kennedy.

El año pasado las obras en operación reportaron a las concesionarias ingresos de explotación por UF 13,7 millones, 12,6% más que en el año 2003. Dicha recaudación estuvo constituida en un 89% por las concesiones viales y el restante 11% por los terminales aeroportuarios. Las primeras registraron un crecimiento de 13% y la de los aeropuertos 9,5%, con lo que no se logró revertir completamente la caída que habían experimentado el año 2003 a raíz de la disminución en la demanda por tráfico aéreo. La recaudación de las concesionarias se engrosará este año con la puesta en servicio de la Autopista Central y la Costanera Norte.

De los proyectos de concesión con recepción de oferta durante 2004, todos han sido ya adjudicados. Sin embargo, en los últimos tres meses se han realizado adjudicaciones pendientes del calendario 2004. En primer término, el embalse Convento Viejo (al sur de Santiago) fue adjudicado al consorcio Belfi-Besalco-Brotec, cuyas principales obras consisten en la ampliación del muro actual del embalse (de 16 a 32 m. de altura) y una red de canales para riego de aproximadamente 300 km. de longitud. Por otra parte, el futuro puente sobre el canal de Chacao fue adjudicado al consorcio conformado por las empresas Vinci, Grand Projects, American Bridge, Hotchief, Besalco y Tecsca, cuya inversión total sería de US\$ 410 millones.

Se espera para este año el inicio de las obras Acceso Nororiental a Santiago y el tramo El Salto-Kennedy. Esto mejora las expectativas de ingresos para las concesionarias

Las obras en operación durante 2004 permitieron ingresos de explotación a concesionarias un 12,6% mayor que en 2003

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE LAS SOCIEDADES

CONCESIONARIAS

MILLONES DE UF



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

En febrero pasado, en tanto, se realizó la adjudicación al Consorcio Belfi-BCF del proyecto Conexión Vial Av. Suiza-Las Rejas, cuya inversión total se estima en US\$ 22 millones, y que conectará las avenidas Departamental y Suiza con Av. Las Rejas. El inicio de la construcción será a principios del segundo semestre de este año y su puesta en servicio se estima para agosto de 2006.

CALENDARIO DE CONCESIONES DE OO.PP. 2004-2006

ACTUALIZADO A MARZO DE 2005

Proyecto	Inversión Mill. US\$	Llamado	Apertura económica	Observaciones
Proyectos pertenecientes a la cartera 2003-2004				
1 Embalse Convento Viejo	120	Oct-03	Dic-04	Adjudicado a Consorcio Belfi, Besalco, Brotec
2 Puente Bicentenario de Chiloé	410	Realizado	Dic-04	Adjudicado a Vinci Grand Projects, American Bridge, Hotchief, Besalco, Tecsca
3 Puerto Terrestre Los Andes	10	Realizado	Dic-04	Adjudicado a Consorcio AZVI Chile S.A.
4 Conexión vial Suiza-Las Rejas	22	Realizado	1º sem. 2005	Adjudicado a Consorcio Belfi-BCF
Proyectos de la cartera 2005-2006				
1 Corredor Santa Rosa	63	2º sem. 2004	1º sem. 2005	
2 Nuevo Aeropuerto IV Región	25	2º sem. 2004	1º sem. 2005	Aumento de inversión (US\$ 5 MM)
3 Ruta 5, tramo acceso norte a La Serena - Bahía Inglesa	100	2º sem. 2004	1º sem. 2005	
4 Estaciones de transbordo Transantiago	40	1º sem. 2005	1º sem. 2005	Aplazado desde 2º sem. 2004
5 Sistema de conectividad X Región	20	1º sem. 2005	1º sem. 2005	Aplazado desde 2º sem. 2004
6 Cárceles Grupo 4 (Santiago II-V Región)	60	1º sem. 2005	1º sem. 2005	Aplazado desde 2º sem. 2004
7 Conexión vial Melipilla-Camino de la Fruta	19	1º sem. 2005	2º sem. 2005	Aplazado desde 2º sem. 2004
8 Ferrocarril Trasandino Central	70	1º sem. 2005	2º sem. 2005	
9 Terminal de cruceros Puerto Natales y paso Kirke	10	1º sem. 2005	2º sem. 2005	
10 Puente sobre el río Maipo Santa Rita de Pirque	3	1º sem. 2005	2º sem. 2005	
11 Embalse Illapel (El Bato)	37	1º sem. 2005	2º sem. 2005	Relicitado
12 Centro Metrop. de vehículos retirados de circulación	26	1º sem. 2005	2º sem. 2005	
13 Embalse Ancoa	46	2º sem. 2005	2º sem. 2005	
14 Complejo Hospitalario Salvador-Infante	80	2º sem. 2005	1º sem. 2006	
15 Ruta 66, Camino de la Fruta	64	2º sem. 2005	1º sem. 2006	Aplazado desde 1º sem. 2005
16 Embalse Punilla	190	2º sem. 2005	1º sem. 2006	
17 Ruta 160 Concepción-Coronel	61	2º sem. 2005	1º sem. 2006	

Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP.

En cuanto a la cartera de proyectos para 2005-2006, se licitarán 17 proyectos por un monto de inversión total estimado en US\$ 914 millones, entre los que se destacan los nuevos aeropuertos de Tongoy y Temuco, un conjunto de autopistas, complejos hospitalarios y penitenciarios. El aeropuerto de Tongoy, ubicado en la IV Región y con una inversión calculada en US\$ 25 millones, será concesionado durante el segundo semestre de 2005 y remplazará al actual terminal de La Serena. Mientras que el aeropuerto de Temuco, que se ubicará en la zona de Pelales, será licitado a principios de 2006 y demandará US\$ 40 millones de inversión.

Se espera la licitación de proyectos en aeropuertos, autopistas, complejos hospitalarios y penitenciarios, aunque estos últimos con algunos inconvenientes

Entre las próximas concesiones de autopistas cobra relevancia el tramo La Serena-Bahía Inglesa de la Ruta 5, cuya inversión se estima en US\$ 100 millones (que incluye el valor inicial más los costos de mantenimiento por los 22 años de concesión) y con una etapa de construcción (400 km de carretera) que duraría 3 años.

Por otra parte, el programa de concesiones de infraestructura penitenciaria Grupo 4, contará con una inversión total de US\$ 50 millones y será licitado en los próximos meses. Este proyecto consiste en la construcción de dos establecimientos penitenciarios, en la Región Metropolitana y VII Región, con una capacidad total para 4.000 internos.

Cabe mencionar que posiblemente se extiendan los plazos de recepción de ofertas y adjudicación originales de este último grupo de concesiones penitenciarias. Ello, por cuanto han surgido algunos inconvenientes en la ejecución de licitaciones penitenciarias ya adjudicadas. En particular se suspendió la construcción de la nueva cárcel de Antofagasta y Concepción (Grupo 2) por el no pago de los servicios de contratistas y, además, existen diferencias económicas entre el consorcio adjudicatario y el Ministerio de Obras Públicas, lo que ha llevado a dicho consorcio a solicitar un cobro adicional.

7.2. Infraestructura Productiva

Se espera que el subsector de la infraestructura productiva sea el componente más dinámico de la inversión en infraestructura para 2005. Según el procesamiento de la información del catastro de proyectos de inversión de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) al 31 de diciembre de 2004, se calcula un incremento en el flujo de gasto en construcción durante 2005 de los proyectos catastrados en torno al 20% respecto del flujo registrado en 2004.¹⁸ Como se mencionara en el informe anterior, la consolidación del crecimiento en este sector se sustentará en el inicio de obras de importantes proyectos tanto en la minería como en el sector forestal-industrial, específicamente el adelantamiento en la fecha de finalización de construcción de las obras de la nueva planta Itata de Celulosa Arauco.

Sin embargo, la información del precatastro de proyectos al 15 de marzo de 2005 indica que, por una parte, se han producido retrasos en algunos proyectos que afectarían las estimaciones realizadas en el informe anterior, aunque sólo para ciertos sectores. Por otro lado, también se han incorporado nuevos proyectos que podrían aumentar el gasto proyectado para el presente año. Estos cambios llevarán, por ende, a un ajuste de la estimación de crecimiento de este subsector en los meses siguientes, una vez que se cuenten con las cifras más definitivas del gasto en construcción de los nuevos proyectos incorporados.¹⁹

La actividad de los distintos sectores económicos de origen de la inversión y sus perspectivas para 2005 se especifican a continuación:

- En el sector minero, la perspectiva para 2005 se mantiene alentadora, ya que no hubo cambios relevantes en el catastro que modifiquen radicalmente la ejecución de inversión en construcción para este año (crecimiento cercano a 70%). Con respecto a los principales proyectos, destaca el inicio de Spence, de Minera Riochilex (inversión total de US\$ 990 millones), comenzando

La infraestructura productiva será el componente más dinámico para 2005

¹⁸ Este catastro es de carácter cuatrimestral y reúne todos aquellos proyectos con una inversión total mayor que US\$ 5 millones y que tienen a lo menos la fecha definida para el desarrollo de la ingeniería de detalle. La información contenida en la versión original es procesada por la CCHC, por lo que no necesariamente debe coincidir con resultados y proyecciones derivados de otros procesamientos de los catastros de la CBC.

¹⁹ El precatastro no incorpora información relacionada a los flujos estimados del gasto en construcción.

Sector Minero: sin cambios relevantes y con perspectivas alentadoras para 2005

a ejecutar la construcción de la línea de transmisión por parte de empresa Bosch. Otro de los proyectos destacados es Minera Gaby de Codelco Central, que originalmente debía iniciar sus obras en marzo de 2005, pero que fue postergado hasta septiembre del presente año. Esto ha llevado a una nueva estimación del gasto en construcción de US\$ 50 millones para el mismo año, en lugar de los US\$ 120 millones proyectados originalmente. Por otra parte, hay que resaltar el nuevo proyecto Esperanza de Antofagasta Minerals en la Segunda Región, con una inversión total de US\$ 700 millones y que se iniciará hacia fines de 2007. Este proyecto minero de cobre permitirá producir anualmente cerca de 150.000 toneladas métricas de concentrado de cobre. Además, Minera Valle Central se encuentra ejecutando inversiones tendientes a incrementar la capacidad de tratamiento de sus plantas de molienda y flotación ubicadas al sudeste de Rancagua, VI Región, por un total de US\$ 20 millones y cuyas obras comenzaron en marzo reciente.

Los proyectos mineros más importantes para el sector de la construcción durante 2005, y los nuevos proyectos incorporados en el precatastro se indican en el cuadro adjunto:

SECTOR MINERÍA: PROYECTOS DESTACADOS Y NUEVOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Tipo	Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
Vigentes						
	Minera Escondida Ltda.	Planta de lixiviación de sulfuros	545	2	Jun-04	232
	Cía. Minera Riochilex S.A.	Proyecto Spence	990	2	Ene-05	182
	Codelco Central	Proyecto Gaby	600	2	Sep-05	50
	Minera Escondida Ltda.	Planta Desalinizadora	161	2	Nov-04	66
	Minera Escondida Ltda.	Escondida Norte	230	2	Oct-03	57
	Codelco-div. Norte	Expansión Norte Mina Sur	177	2	Ago-04	49
	Minera Los Pelambres	Tranque de Relaves El Mauro	450	4	May-05	43
	Codelco-div. El Teniente	Aumento Capacidad de Beneficio Fase II	183	6	Ago-03	30
	Codelco-div. Norte	Modernización Refinería	155	2	Dic-02	20
	Minera Sur Andes Ltda.	Optimización Fundición Chagres II Etapa	60	5	May-05	15
	Cía. Minera Collahuasi	Planta de molibdeno	35	1	Ene-05	14
Nuevos						
	Antofagasta Minerals	Esperanza	700	2	Dic-07	N.D.
	Minera Valle Central	Aumento Capacidad de Tratamiento	20	6	Mar-05	N.D.

Fuente: Elaboración propia en base a Catastro de la CBC.
N.D. Indica que aún no se encuentra disponible la información.

- En el sector forestal-industrial, además de la construcción simultánea de las plantas de celulosa Santa Fe de Nacimiento de CMPC Celulosa e Itata de Celulosa Arauco, que en conjunto representan un total de US\$ 1.795 millones, destaca la incorporación de nuevos proyectos, que en conjunto suman una inversión total de US\$ 712 millones. Dentro de estos nuevos proyectos destaca el Proyecto Frutícola y Agroindustrial de Agrosuper (US\$ 500 millones de inversión) en la Región de Atacama, que iniciará faenas en julio próximo y tiene

un horizonte de 5 años. Este proyecto considera la construcción de una fábrica de alimentos, galpones de producción animal y una planta de procesamiento de carnes en el valle del Huasco y, por su ubicación, será factor clave la plantación de olivos para producir aceite de oliva, además de operar como comprador de productos agrícolas de la zona, como maíz.

Cabe señalar que, con respecto al gasto en construcción de Planta Itata estimado para 2005 en US\$ 236 millones, la paralización que sufrió dicha planta podría llevar a un ajuste hacia la baja en la inversión. No obstante, a pesar de que aún no se dispone de información sobre los nuevos cálculos de flujos de gastos en construcción, la empresa ha manifestado el deseo de cumplir con las fechas de puesta en marcha, por lo tanto no se espera un cambio importante en dicho monto.

Los proyectos más importantes para la construcción durante 2005 y los nuevos proyectos incorporados para el sector forestal-industrial en el precatastro se indican en el siguiente cuadro:

*Sector forestal-industrial:
mejores expectativas debido a la
incorporación de nuevos proyectos*

SECTOR FORESTAL-INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS Y NUEVOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Tipo	Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
Vigentes						
	Celulosa Arauco	Planta de celulosa Itata	1050	8	Oct-04	236
	C.M.P.C. Celulosa S.A.	Ampliación planta Santa Fe	745	8	Sep-04	73
	Orafti Chile Refinería Ltda.	Planta productora de inulina	211	8	Ago-04	85
	Methanex Chile	Cuarto tren de metanol	250	12	Ene-03	20
	Dos en Uno	Fábrica LQ N°2	30	13	Ene-05	9
	Southpacific Korp	Pta. harina y aceite de pescado	18	10	Ene-05	9
Nuevos						
	Agrosuper	Proy. frutícola y agroindustrial	500	3	Jul-05	n.d.
	Molymet S.A.	Modernización planta San Bernardo	78	13	Oct-05	n.d.
	Cía. Cerveceras Unidas S.A.	Plan de inversiones	50	14	Ene-05	n.d.
	Indura S.A.	Nueva planta	21	8	Abr-05	n.d.
	C.M.P.C. Maderas	Planta de tableros contrachapados	50	8	Nov-05	n.d.
	C.M.P.C. Maderas	Nva. caldera en aserradero Mininco	13,4	8	Abr-05	n.d.

Fuente: Elaboración propia en base a Catastro de la CBC.
N.D. Indica que aún no se encuentra disponible la información.

- En el caso del sector energía, tanto el clima de incertidumbre en cuanto al abastecimiento energético, como el nuevo direccionamiento de la política energética gubernamental hacia la diversificación de las fuentes de energía han repercutido considerablemente en las perspectivas para la inversión en infraestructura productiva de este subsector. Por un lado, se han incorporado nuevos proyectos de centrales generadoras, los que sin embargo no han sido considerados en este informe debido a la mencionada incertidumbre que existe por parte de las empresas, llevando a que estos proyectos se encuentren en etapa de

*Sector energía: clima de
incertidumbre retrasa el inicio de la
construcción en algunas obras*

prefactibilidad. Entre los nuevos proyectos incorporados y que son factibles, destaca la Reducción de Pérdidas de Energía de Saesa, por un monto de inversión de US\$ 18 millones y cuya construcción comenzó este año. Además se proyecta el inicio de obras de construcción para principios de 2006 de la Central Monte Lorenzo de AES Gener en la VI Región, por una inversión total de US\$ 210 millones.

Por otro lado, se han producido ciertas modificaciones respecto de nuestro anterior Informe de enero. Debido a la postergación del inicio en la construcción de obras para los proyectos Planta de Tall Oil (VIII Región y con una postergación de siete meses), Central Campanario (VIII Región y con una postergación de tres meses) y la Central Rucatayo (X Región y con una postergación de nueve meses), la estimación del gasto en construcción ha disminuido en US\$ 24 millones.

Los proyectos más relevantes en el sector energía en cuanto a gasto en construcción durante 2005 y los nuevos proyectos incorporados en el precatstro se detallan a continuación:

SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS Y NUEVOS DURANTE 2005

EN MILLONES DE DÓLARES

Tipo	Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Inicio de construcción	Gasto 2005
Vigentes						
	Refinería de Petróleo Concón	Ampliación de capacidad	270	5	Jul-04	82
	Refinería de Petróleo Concón	Planta de hidrógeno	70	5	Mar-05	17
	Hidroeléctrica La Higuera S. A.	Central hidroeléctrica La Higuera	150	6	Ene-05	17
	Pacific Hydro Limited	Mejoras en Coya y Pangal	40	6	May-04	15
	Colbún S.A.	Central Quilleco (ex-Tucapel)	80	8	Ene-05	14
	Electrogas S.A.	Estación de Compresión Los Ratones	20	13	Jun-05	13
	Enap Magallanes	Segundo cruce Estrecho Magallanes	25	12	Ene-05	10
	Hidroeléctrica Guardia Vieja	Central Hornitos	63	5	Ene-05	10
Nuevos						
	Saesa	Reducción de Pérdidas de Energía	18	Varias	Ene-05	N.D.
	Aes Gener	Central Monte Lorenzo	210	6	Ene-06	N.D.

Fuente: Elaboración propia en base a Catastro de la CBC.
N.D. Indica que aún no se encuentra disponible la información.

- En cuanto a la edificación no habitacional, además de los proyectos vigentes de inversión en construcción comercial, como Costanera Center de Cencosud, se ha incorporado la construcción del Mall-Jumbo-Easy en Copiapó de dicha empresa (total de inversión US\$ 15 millones) y cuyas obras finalizarían en diciembre próximo. Por otra parte, destaca la incorporación de dos nuevos proyectos en infraestructura en salud en la Región Metropolitana, por un total de inversión de US\$ 35 millones. Uno de ellos es el nuevo edificio de Clínica Dávila de Banmédica (nuevo edificio de 4 pisos y ampliación del edificio de urgencias), cuyas obras comenzaron en febrero reciente y finalizarán a mediados de 2006. El otro, Nueva

Nuevos proyectos de edificación no habitacional se materializarán durante 2005

Clínica de Integramédica, que consiste en la construcción de una clínica que contará con una infraestructura de 100 camas, con un foco en maternidad, cirugía general, traumatología y otorrinolaringología, la que comenzará sus obras en junio próximo y finalizará durante el primer semestre de 2006.

- En el sector de la infraestructura pública²⁰ no desarrollada directamente por los ministerios o empresas concesionarias de obras públicas se distinguen las obras relacionadas con la expansión de la red del Metro de Santiago, con una inversión en construcción para este año cercana a los US\$ 236 millones. Además se espera la incorporación de proyectos en el área de infraestructura sanitaria, principalmente en la Cuarta y Novena Regiones.
- En el sector portuario destaca la incorporación del nuevo Puerto Totoralillo de la Compañía Minera del Pacífico en la III Región. Este proyecto, con una inversión total de US\$ 40 millones, consistirá en la construcción y operación de un terminal especializado en embarque de graneles sólidos, el cual considera en su etapa inicial el embarque de 4.000.000 de toneladas métricas. El puerto podrá atender a naves de hasta 200.000 toneladas de peso muerto.

Con respecto a modificaciones en los proyectos vigentes, se han producido postergaciones en el inicio de obras en la ampliación de instalaciones del Puerto Mejillones y la ampliación Fase II del Puerto Lirquén. La primera, que originalmente debió iniciarse en enero de este año, fue aplazada hasta junio próximo, mientras que la segunda sufrió un aplazo de 8 meses (de enero a septiembre de 2005).

*Sector portuario:
incorporación de nuevo puerto y
postergación en el inicio de obras*

RECUADRO 5: SEGURIDAD DE ENERGÍA ELÉCTRICA E INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA

Sin lugar a dudas uno de los temas de mayor preocupación en la actualidad es el concerniente a la seguridad en el abastecimiento eléctrico, por cuanto las restricciones a las exportaciones de gas natural (GN) desde Argentina se adelantaron respecto de lo esperado y han sido de una magnitud considerable.^a

En este recuadro se aborda dicha problemática desde la perspectiva de su efecto sobre la inversión en infraestructura privada para el sector energía. Más precisamente, se analiza la situación actual y perspectivas de mediano plazo, las modificaciones del proyecto de ley eléctrica y las consecuencias que tendrá.

Situación actual y de mediano plazo

La situación actual en términos de oferta y demanda de energía eléctrica y su perspectiva en el mediano plazo es inquietante, aunque el problema de fondo radica en la primera. Por un lado, el mayor crecimiento de la economía chilena ha llevado a incrementar el consumo actual y futuro de energía eléctrica (demanda), inclusive a un ritmo mayor que lo previsto sólo hace un año atrás. De hecho, la previsión de ventas en el Sistema Interconectado Central (SIC) son de un crecimiento anual promedio de 6,4 y 7,9% para los períodos 2005-2006 y 2007-2008.^b

Por el lado de la oferta, debido a las restricciones a las exportaciones de GN desde Argentina, se ha instaurado un clima de incertidumbre en cuanto al abastecimiento energético tanto para el sector industrial, como comercial y residencial. Esto ha repercutido básicamente en dos aspectos sobre la inversión en infraestructura en el sector. En primer lugar, el nuevo direccionamiento de la política energética gubernamental hacia la

²⁰ Considera obras del Metro, ferrocarriles, puertos y empresas sanitarias.

diversificación de las fuentes de energía, busca en el mediano plazo (hacia 2009) la sustitución de construcciones de plantas generadoras eléctricas de ciclo combinado, a plantas que funcionen a gas natural licuado (GNL) y a carbón.^c Sin embargo, al comparar los proyectos que actualmente se encuentran registrados en la Corporación de Bienes de Capital (CBC) con el reciente plan de obras elaborado por la Comisión Nacional de Energía (CNE), en los cuadros adjuntos, se observa que aún no es clara la factibilidad de dicha sustitución. En segundo lugar, existe un efecto en el corto plazo por cuanto se introdujeron postergaciones en las construcciones de obras de proyectos vigentes, como por ejemplo el inicio en la construcción de obras en la Central Campanario (3 meses) y la Central Rucatayo (9 meses).

Así, estos aspectos reflejan la actual situación de incertidumbre en el sector, en cuanto a qué tipo de tecnología alternativa, GNL o carbón, pueden desarrollar las empresas generadoras en el mediano plazo aparte de la hidroelectricidad. Esto se ve agravado además, por el hecho que el precio de nudo actual (42 US\$/MWh en el SIC) es más bajo que el costo de desarrollar las tecnologías alternativas (entre 48 y 50 US\$/MWh).^d Además, suponiendo que el precio de nudo cubriese los costos de generación vía GNL o carbón, aún así existe la posibilidad en un futuro de importar GN desde Argentina y/o Bolivia, lo que llevaría a una disminución de dicho precio y, con ello, la factibilidad de que no sean rentables las inversiones alternativas que actualmente impulsa el gobierno.

PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRIVADA EN EL SECTOR ELÉCTRICO

SEGÚN CATASTRO DE LA CBC A MARZO 2005

Proyecto	Inversión Total (MM US\$)	Región	Fecha Construcción		Producción	Capacidad
			Inicio	Término		
Central Candelaria I	100	6	Mar-04	May-05	Centrales termoeléctrica	240 MW ^a
Mejoras en Coya y Pangal	40	6	May-04	Jul-05	Mejoras en centrales y mayor potencia	30 MW
C. hidroeléctrica La Higuera	150	6	Ene-05	Ene-08	Central hidroeléctrica	155 MW
Central Quilleco (Ex-Tucapel)	80	8	Ene-05	Abr-07	Central hidroeléctrica (de pasada)	70 MW
Central Hornitos	63	5	Ene-05	Jun-07	Central hidroeléctrica (de pasada)	55 MW
C. hidroeléctrica Don Alejo	5	10	Mar-05	Mar-06	Central hidroeléctrica	5 MW
Turbina en San Ignacio	4,5	7	Mar-05	Ago-05	Turbina diesel	18 MW
Planta de GNL	500	5	May-05	Ene-06	Planta de gas natural licuado	
Central hidroeléctrica Lican	10	10	Jun-05	Jun-07	Central hidroeléctrica	10 MW
Central Campanario	200	8	Jul-05	Dic-06	Central termoeléctrica (ciclo combinado, dual)	370 MW
Central hidroeléctrica Palmucho	33	8	Sep-05	Dic-07	Central hidroeléctrica	30 MW
Central Molina	22	13	Sep-05	Dic-07	Energía hidroeléctrica	14 MW
Central Rucatayo	60	10	Dic-05	Dic-07	Energía hidroeléctrica	59 MW
Central Monte Lorenzo	210	6	Ene-06	Ene-08	Central de ciclo combinado	380 MW
Los Pinos	412	8	Ene-06	Dic-13	Centrales termoeléctricas	750 MW
Central Chiloé	30	10	Abr-07	Ene-08	Central hidroeléctrica	30 MW
C. hidroeléctrica Alfalfal	500	13	Ene-08	Dic-13	Central hidroeléctrica	500 MW
Central Río Puelo	1243	10	Ene-08	Dic-15	Central hidroeléctrica	1.250 MW
Central Chacayay	200	6	May-08	Ene-11	Central hidroeléctrica	200 MW
C. hidroeléctrica La Confluencia	140	6	Jul-08	Dic-09	Central hidroeléctrica	145 MW
Central Las Damas	40	6	May-09	Ene-10	Central hidroeléctrica	40 MW
Central Portillo	30	6	May-09	Ene-10	Central hidroeléctrica	30 MW
Central Río Blanco	100	6	Dic-09	Ene-11	Central hidroeléctrica	100 MW
Centrales en Río Baker	800	11	Ene-10	Dic-17	Central hidroeléctrica	800 MW
Centrales en Río Pascua	700	11	Ene-10	Dic-17	Central hidroeléctrica	700 MW
Alto Cachapual	110	6	Abr-10	Dic-14	Central hidroeléctrica	110 MW
Central Nido de Aguila	180	6	Dic-10	Ene-13	Central hidroeléctrica	180 MW

Fuente: Elaboración propia en base a catastro de la CBC.
a. Consiste en 2 turbinas de 120 MW cada una.

La Nueva Ley eléctrica y sus consecuencias sobre la inversión

Con el propósito de brindar una mayor certeza respecto de los futuros precios y fortalecer la seguridad de suministro eléctrico frente a la incertidumbre de abastecimiento de combustibles externos, el Ejecutivo introdujo recientemente un proyecto de ley para la reforma del sector eléctrico. Este busca incentivar el desarrollo de nuevas inversiones por medio de un mecanismo de licitación de suministro a largo plazo y con precios fijos. Con ello se busca superar, y de manera permanente, el actual momento de falta de seguridad en el suministro energético.

En el proyecto de ley, actualmente en discusión en el Congreso, se postula que la seguridad de suministro eléctrico depende principalmente de: (i) la diversificación de la matriz energética, es decir, el grado de participación de las fuentes primarias de energía; (ii) la variedad de las fuentes externas desde las cuales se importan los combustibles; y (iii) el desarrollo de inversiones que garanticen una oferta acorde a la evolución de la demanda de energía.

Dentro del marco de la política energética para Chile, los cambios introducidos en la norma para lograr niveles de seguridad en el abastecimiento plantean como principales objetivos específicos: (i) incentivar la realización de las inversiones requeridas por el sistema para su normal funcionamiento; (ii) permitir que existan señales de mercado que favorezcan una conducta eficiente de los consumidores regulados frente a condiciones de contingencia eléctrica, y (iii) aumentar la seguridad del abastecimiento energético en el país mediante la diversificación de las importaciones de gas natural en cuanto a nación de origen.

Con respecto a este último objetivo, el proyecto establece que los importadores de GN deberán diversificar sus provisiones de gas, de tal manera que el total importado por Chile de un mismo país de origen no sea superior al 85% (Art. 3°). Esta medida es cuestionable no sólo porque constituye una restricción arbitraria a la cantidad importada, tipo de regulación que se dejó de utilizar hace muchos años atrás en la economía chilena, sino que además es cuestionable por su eficiencia para lograr la buscada diversificación.

Para el segundo objetivo, el proyecto establece que las empresas distribuidoras podrán convenir con los consumidores de menos de 500 kilowatts reducciones temporales de consumo, donde dichas empresas deberán informar a los consumidores las condiciones de la oferta, las que podrán ser voluntariamente aceptadas por éstos (Art. 90° bis). Si bien esta medida ha tenido consenso en los agentes del mercado, su implementación es un tema en discusión debido que la autorización escrita por parte de los consumidores implica una rigidez en dicho proceso.

PLAN DE OBRAS RECOMENDADAS PARA EL SIC

Año Entrada	Obras ^a	Potencia (MW)
2007	Central ciclo combinado Campanario I	405
	Central hidroeléctrica Hornitos (V Región)	55
2008	Central hidroeléctrica La Higuera	155
	Central ciclo combinado Quintero I	385
	Central carbón Pan de Azúcar I	400
2009	Central ciclo combinado GNL Concepción I	385
2010	Central hidroeléctrica Confluencia	145
	Central ciclo abierto GNL Quintero I	125
	Central geotérmica en Calabozo 220 kv Etapa 1	100
	Central ciclo combinado GNL Quintero II	385
2011	Ciclo abierto GNL Hualpén I	125
	Central geotérmica en Calabozo 220 kv Etapa 2	100
2012	Central carbón Maitencillo I	400
	Ciclo abierto GNL Quintero II	125
	Central hidroeléctrica Neltume	403
	Central geotérmica en Calabozo 220 kv Etapa 3	100
2013	Ciclo abierto GNL Hualpén II	125
	Central carbón Hualpén I	400
2014	Ciclo abierto GNL Quintero III	125
	Central carbón Valdivia	400

Fuente: Fijación Precio Nudo Oct. 2004, CNE
a. Sólo se consideran las obras en generación.

Por su parte, para incentivar las inversiones en el sector, se plantea un cambio en el mecanismo de licitación de contratos de suministro de los generadores a las concesionarias de distribución, para abastecer la demanda de los clientes regulados (Art. 79). El nuevo procedimiento de licitación, que define contratos con plazos extendidos hasta 15 años y cuyo precio de adjudicación (precio de nudo del semestre en el que la licitación tiene lugar) se mantiene durante el período de la licitación, permitirá estabilizar los precios para los nuevos proyectos de generación.^e

Esta propuesta recoge así el exitoso desempeño que ha tenido, para el desarrollo del mercado eléctrico en el Norte Grande, la utilización del mecanismo de licitaciones de los contratos con clientes libres en el SING y, a su vez, busca hacer frente al fracaso que han mostrado muchas licitaciones llevadas a cabo por diferentes distribuidoras eléctricas para el abastecimiento de sus clientes regulados posterior al 99 bis de 1998.

Sin embargo, la propuesta actual presenta algunos inconvenientes que pueden llegar a ser graves y que van en contra de promover mayores inversiones en el sector, tales como el precio tope establecido en las licitaciones. Ello por cuanto resulta difícil imaginar que, en un contexto de expectativas crecientes en los precios de nudos como es el actual, exista algún generador dispuesto a cerrar un contrato de largo plazo con una distribuidora “amarrándose” al precio actual.

En síntesis

Los objetivos del actual proyecto de ley eléctrica en trámite se encuentran alineados con la mayoría de los agentes de mercado, frente a una economía nacional que crece pero que ve problemas de suministro energético cada vez mayores. Sin embargo, existen algunos temas de fondo en dicho proyecto, y otros más bien de forma, que dificultan los objetivos buscados por el propio Ejecutivo. Por ello, es claro que no se pueda prever aún la evolución futura que tomarán las inversiones en el sector eléctrico.

a. De hecho, dichas restricciones promediaron los 6,95 millones de metros cúbicos por día durante marzo reciente (31% de las importaciones totales de GN) y 1,2 y 1,5 millones de metros cúbicos por día para la generación eléctrica en el SING y SIC en igual mes respectivamente.

b. Informe Definitivo de Octubre 2004 para la fijación del precio nudo en el SIC.

c. Esto se observa en el Programa de Obras del SIC que recomienda la CNE. Dicho organismo considera las centrales existentes, en construcción así como también otras alternativas de desarrollo en el horizonte establecido en la ley.

d. El Precio de Nudo es el precio regulado a nivel de generación y tiene dos componentes: precio de energía y de potencia. El precio de energía es el promedio de los costos marginales de corto plazo esperados para los próximos cuatro años, mientras que el precio de potencia equivale al costo de expansión del sistema, representado por el costo de instalar unidades que satisfagan la demanda de punta.

e. Los precios de licitación serán indexados de manera independiente de las variaciones de precios de nudo.

7.3. Actividad de contratistas generales

Un irregular comportamiento registró la actividad constructora de las empresas contratistas generales durante el año pasado, con retrocesos en el segundo y tercer trimestres respecto de iguales períodos de 2003, e incrementos en las facturaciones en UF en el primer y cuarto trimestres. Particularmente, en el último cuarto de 2004 se logró compensar la disminución que hasta septiembre registraban las ventas de estas empresas, lo que les permitió cerrar el año con un leve incremento de 1,8%. Este resultado se explicaría, en parte, por la exigente base de comparación que significó la facturación reportada el año previo, justamente con mayor énfasis en los dos trimestres centrales del año, y un estancamiento en el proceso de partida de nuevos proyectos de infraestructura privada, tanto en la minería como en la industria.

Los rubros más dinámicos fueron la edificación de infraestructura comercial, los proyectos habitacionales y los contratos de obras públicas, en tanto que la facturación en contratos de faenas más propiamente vinculados a la actividad de estas empresas, como las obras



EVOLUCIÓN DE LA FACTURACIÓN DE EMPRESAS CONTRATISTAS GENERALES

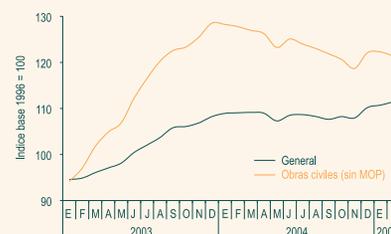
Subsectores	Trimestre				Acumulado	
	I	II	III	IV	Año 2004	E-F 2005
	% de variación anualizada					
Obras Civiles y Montaje	-5,6	-5,9	-9,9	0,7	-5,0	-4,5
Movimiento de Tierras	-4,3	-6,8	-25,1	28,6	-4,2	-3,4
Edificación Comercial	-26,4	47,7	117,8	64,4	54,5	71,5
Edificación Oficinas	-33,5	-19,0	-19,6	114,4	-3,1	138,1
Resto Edificación No Habit.	1,9	-25,2	-17,8	-38,5	-20,7	-4,4
Obras Públicas	14,4	8,5	10,7	19,0	13,7	-32,8
Proyectos Habitacionales	88,8	2,9	-3,3	2,7	14,0	53,6
Total general	3,9	-2,3	-3,2	8,6	1,8	8,0

Fuente : Elaboración propia.

civiles, el montaje industrial y el movimiento de tierras, registró retrocesos en 2004. La construcción de edificios de oficinas tuvo un fuerte repunte hacia fines de año, que de todos modos resultó insuficiente para cerrar el año con saldo positivo.

Por su parte, el primer bimestre de 2005 continuó la tendencia observada el último trimestre del año pasado, al registrarse un aumento real de la facturación de 8% respecto de igual período del año 2004, con lo que se insinúa un posible mejor comportamiento de este indicador de actividad para este año, o por lo menos para los próximos meses. El buen resultado de los dos primeros meses del año, en todo caso, sigue debiéndose a aumentos de actividad en los distintos rubros de edificación, toda vez que los rubros de obras civiles, incluyendo los contratos de obras públicas, registraron mermas respecto de lo facturado entre enero y febrero del año pasado.

**FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES
PROMEDIO MÓVIL DE 12 MESES**



Fuente: Elaboración propia.

7.4. Ingeniería de proyectos

En 8% se incrementaron las horas-ingeniero dedicadas a los distintos rubros de la consultoría durante el año pasado, según las estadísticas entregadas por la Asociación de Ingenieros Consultores, ello gracias al dinamismo que registró la demanda por estos servicios de parte de empresas mineras e industriales. La demanda de los demás sectores de actividad, incluyendo los servicios de utilidad pública (energía y servicios sanitarios) y la restante infraestructura, registró caídas de distinta magnitud.

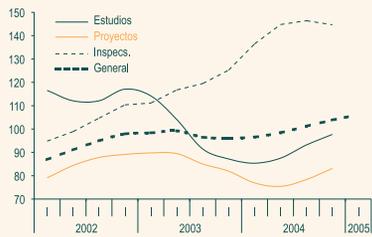
Aunque los tres tipos de consultoría cerraron el año con un aumento en la cantidad de horas-ingeniero utilizadas, la ingeniería de proyectos recién vino a repuntar en el último trimestre, por lo que el incre-

INGENIERÍA DE CONSULTA POR ÁREAS ECONÓMICAS

Áreas económicas	A diciembre de cada año			A marzo
	2003	2004	Variación	Proyec.
	Índice promedio móvil de 12 meses		%	
Infraestructura urbana	5.766	5.421	-6,0	-17,3
Energía	1.153	1.045	-9,4	-20,9
Industria	2.106	2.942	39,7	71,3
Infraestructura general	2.302	2.131	-7,4	-11,3
Minería	0.594	0.836	40,7	48,3
Inf. hidráulica-sanitaria	0.889	0.689	-22,5	-14,1
Otras áreas	0.853	0.628	-26,4	-11,3
Total ingeniería de consulta	1.234	1.333	8,0	9,8

Fuente : Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AIC.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA
 PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES
 BASE 1996: 100

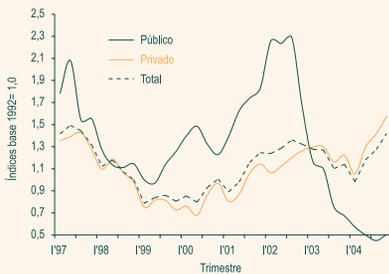


Fuente: Elaboración propia en base a información de la AIC A.G.

mento anual de la consultoría dedicada a esta categoría sólo alcanzó 1,5%, en contraste con los estudios y las inspecciones que registraron aumentos de 12,1% y 15,5%, respectivamente. En todo caso hay que hacer notar que las inspecciones empezaron a declinar, aunque levemente, hacia fines de 2004, debido principalmente al proceso de término de algunas grandes obras de infraestructura pública.

Más detalladamente, la consultoría de proyectos para mandantes privados mantuvo el ritmo de crecimiento que traía desde el año 2003, algo por encima del 7%, mientras que la ingeniería de proyectos encomendada por mandantes públicos continuó su fuerte declinación, que alcanzó el 45% como promedio durante el año, síntoma tal vez del creciente traspaso de responsabilidades desde el sector público al sector privado en materia de inversiones en infraestructura.

INGENIERÍA DE PROYECTOS



Fuente: Asociación de Ingenieros Consultores.

Para el primer trimestre de este año la Asociación de Consultores está anticipando un crecimiento de su actividad cercano al 10% respecto de igual trimestre del año pasado, bajo el impulso de la demanda de estudios y proyectos de energía e industriales.

ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA
 PORCENTAJE

Trimestre	Estudios		Proyectos		Inspecciones		Subtotales		Total general
	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	
Variación a igual trimestre del año anterior									
2003-I	-40,9	5,2	-48,5	22,0	-26,3	30,4	-36,9	23,3	2,0
II	-23,1	-36,9	-50,9	15,8	5,0	36,9	-21,5	15,9	3,7
III	-13,9	-43,2	-67,0	-3,2	23,0	1,1	-21,2	-6,2	-10,5
IV	2,1	-21,5	-59,4	-3,3	42,4	7,9	-2,1	-1,1	-1,4
2004-I	-30,4	-1,5	-50,8	-18,7	63,0	30,5	16,8	-2,5	1,7
II	-44,8	31,9	-54,4	0,0	11,8	36,6	-10,2	13,5	7,7
III	-60,1	64,9	-40,5	21,9	-14,9	19,5	-23,6	23,9	11,7
IV	-62,8	59,6	-24,7	29,2	-1,3	-7,4	-11,1	18,1	10,9
2005-I									8,9

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile.

APORTE AL CRECIMIENTO POR SUBSECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN
 PORCENTAJE

Sector		Aporte al crecimiento	
		2004	2005
Vivienda	Pública	0,3	0,4
	Privada	2,5	1,9
Infraestructura	Pública	0,8	-0,9
	Productiva	2,3	6,5
Crecimiento total sector		5,9	8,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

8.1. Proyecciones sectoriales

La proyección de crecimiento para la inversión en construcción en 2004, que en el Informe MACH 10 fue reportada en 5,9%, coincidió con el crecimiento para este rubro según lo reportado recientemente por Cuentas Nacionales y resultó levemente inferior a lo anticipado por el IMACON. Durante 2004, entonces, el crecimiento del sector fue impulsado principalmente por la inversión en vivienda privada y la inversión en infraestructura productiva, que aportaron, respectivamente, 2,5 y 2,3 puntos porcentuales de los 5,9 puntos totales de incremento.

Para 2005 se espera que la inversión en construcción llegue a 8%, tasa que recibe una contribución esencial de la inversión en infraestructura productiva, ya que ésta explica 6,5 puntos de ese total. Aunque sigue siendo válido que ese sub sector impulsará el crecimiento en 2005, la proyección para el conjunto ha sido reducida en el presente Informe desde 8,4% hasta el valor reportado, en parte porque ha sido corregido levemente a la baja el crecimiento de justamente de la infraestructura productiva.

En términos concretos, la tasa de expansión de la infraestructura productiva privada ha sido ajustada desde un crecimiento inicial informado de 19,9% hasta el presente de 19,5%. La reducción en este caso tiene orígenes en los sectores forestal y energético. En el caso del primero ha influido negativamente el retraso en la construcción de la planta de celulosa Itata, en tanto que en el sector energético se ha postergado el inicio de diversos proyectos, como la planta de Tall Oil (7 meses), Central Campanario (3 meses) y Central Rucatayo (9 meses). Por su parte, la infraestructura productiva de empresas públicas sufrió una reducción de 70 millones de dólares debido a que fueron pospuestas las obras relacionadas al Proyecto Gaby de CODELCO.

La reducción de la tasa de crecimiento para todo el sector no ha sido mayor porque se aumentó la proyección para el sector de vivienda inmobiliaria. Esto por cuanto la dinámica en el ingreso de nuevos proyectos durante los primeros meses del año fue mayor a la esperada, hecho que estuvo acompañado también por un incremento sostenido en la solicitud de permisos para construcción de este tipo de obras. Así, la proyección crece desde 5% reportado en el Informe MACH 10 hasta 6,5% en el presente Informe.

El resto de los subsectores no ha mostrado variaciones desde lo reportado en el Informe anterior. En el caso de la vivienda social se espera un importante incremento en los desembolsos asociados a vivienda pública, aspecto que se vincula con un aumento en los gastos de arrastre de decisiones de años anteriores y en los recursos genuinos por asignar durante 2005. Además, asimilado el cambio en la política habitacional (que implicó asignar desde 2001 viviendas asistenciales sin necesidad de copago), se espera un aumento cercano a 4% en el copago de programas sociales. Teniendo en cuenta esta información, en conjunto, con las modificaciones en el rubro de vivienda privada inmobiliaria, la proyección de crecimiento para vivienda como un todo aumentó desde 5,4% hasta 6,6%.

Por su parte, la inversión pública, que incluye dos componentes, la inversión del MOP y las que realizan ferrocarriles, sanitarias y puertos, presenta un aumento de 11%. Este se explica en el 70% por una expansión del segundo componente. Por otro lado, el fuerte incremento de la inversión del MOP en el Metro no alcanza a compensar la reducción del gasto global para 2005, debido a las menores inversiones directas realizadas por la empresa. Finalmente, se mantiene también la proyección para las concesiones, que para 2005 implica niveles de inversión similares a los de 2003, luego del especialmente dinámico 2004. En conjunto la proyección de la inversión en infraestructura pública mantiene una caída de 3,1% respecto al año precedente.

En 2005 se espera que la inversión en construcción llegue a 8%, con aporte fundamental de la infraestructura productiva, pese a reducción en su proyección

Sin embargo, esta baja en la estimación de crecimiento para este subsector se compensa en parte por las mejores perspectivas para el sector inmobiliario

Los últimos resultados muestran que las expectativas sectoriales cayeron respecto de diciembre pasado, aunque con mejora en perspectivas de corto plazo

EVOLUCIÓN ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

²¹ A corto y mediano plazo corresponden las expectativas para seis y dieciocho meses, respectivamente.

²² Se debe recordar que un índice sobre los 50 puntos refleja optimismo.

²³ El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) es elaborado por ICARE en conjunto con la universidad Adolfo Ibáñez, y mide el nivel de optimismo de los empresarios según su sector en el desempeño actual y a tres meses.

Por último, cuando se tienen en cuenta ambos componentes de infraestructura (considerando las reducciones en las proyecciones para infraestructura productiva), el crecimiento para todo el subsector se reduce desde 10,1 hasta 8,7%.

INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Estimada	Proyectada		Proyectada	
	2003	2004	2005	2004/2003	2005/2004
Millones de US\$ de 2004					
% de variación					
VIVIENDA	3.297	3.559	3.795	8,0	6,6
Pública	470	499	542	6,2	8,7
Privada	2.827	3.061	3.253	8,3	6,3
Copago Prog. Sociales	302	246	255	-18,3	3,7
Inmobiliaria sin Subsidio	2.525	2.814	2.997	11,4	6,5
INFRAESTRUCTURA	6.100	6.395	6.952	4,8	8,7
Pública	2.839	2.912	2.823	2,6	-3,1
Pública	1.829	1.714	1.902	-6,3	11,0
Metro	286	322	190	12,9	-40,9
Concesiones OO.PP.	724	876	730	21,0	-16,7
Productiva	3.262	3.483	4.130	6,8	18,6
EE. Públicas	271	297	323	9,7	8,7
Privada	2.991	3.185	3.806	6,5	19,5
I. CONSTRUCCIÓN	9.397	9.954	10.747	5,9	8,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

8.2. Encuesta de expectativas sectoriales

En marzo pasado se realizó la octava encuesta de expectativas entre los socios de la Cámara, con el propósito de conocer sus perspectivas de desempeño a corto y mediano plazo,²¹ tanto para la economía en general como para el sector en particular.

Desde marzo del año pasado, los resultados de la encuesta se han transformado en índices, de modo que se observa –de manera cuantitativa– su evolución a través del tiempo.

Los resultados de la actual encuesta muestran que las expectativas cayeron en relación con los observados en la última encuesta de diciembre pasado, rompiendo así la tendencia creciente que se venía observando en las perspectivas de los socios.

Debe destacarse que, a diferencia de los resultados de las encuestas anteriores, las perspectivas a corto plazo son mejores que a mediano plazo, es decir, los empresarios del rubro piensan que este año aún existen espacios para seguir creciendo, en tanto que la senda de expansión para 2006 estaría más acotada por la exigente base que representaría 2005.²²

Al comparar el índice de expectativas con su símil elaborado por ICARE, el IMCE,²³ se constata que, con excepción de agosto pasado, el índice de la CChC siempre ha revelado un nivel de

optimismo mayor que el de ICARE.²⁴ No obstante, la evolución de este último ha sido más estable, porque en los resultados recientes muestra una consolidación de las expectativas de los empresarios de la construcción.²⁵

Encuesta marzo 2005: análisis por subsector

Al analizar los índices para cada subsector, se concluye que la caída en el índice global es consecuencia de la disminución de los subíndices asociados a las empresas dedicadas a los rubros de la infraestructura privada y de vivienda pública. Asimismo, los índices reflejan que la disminución de las expectativas es mayor en el mediano plazo que en el corto plazo, pues se estima en 17,8 y 14,3% para las empresas asociadas a dichos subsectores, respectivamente.

En el caso de los empresarios del rubro de la infraestructura productiva (tanto pública como privada), la caída en sus expectativas es coherente con la revisión a la baja que se hizo de la proyección de crecimiento para 2005 para este subsector, en particular la referente a las empresas públicas, que disminuyó de 33,9% en el Informe anterior de enero a 8,7% en el presente Informe.

En relación con las empresas asociadas a la vivienda pública, las expectativas para 2006 cayeron de manera importante, ya que el índice que mide el desempeño esperado para 2006 disminuyó de 64 en diciembre pasado a 50 en la presente encuesta, valor umbral de indiferencia. La merma en las expectativas para este año, en tanto, es bastante marginal; y ubica al índice, esta vez, en un valor cercano a los 60 puntos, lo que denota buenas perspectivas para 2005.

Un aumento importante mostraron las expectativas de los socios dedicados a las obras públicas y concesiones, cuyo índice a corto plazo alcanzó un valor máximo de 80 puntos. Si bien esta situación pareciera contradictoria con la caída proyectada de 16,7% en el presupuesto para este ítem en 2005, ello no necesariamente es así, toda vez que los resultados de este subsector carecen de significancia estadística por la baja tasa de respuesta.

En relación con las perspectivas de los socios del sector inmobiliario, si bien el índice asociado cayó en relación con la última encuesta, en general se observa que las expectativas se mantienen optimistas, lo que indicaría que los empresarios prevén que el mercado aún no está saturado y existen espacios para que la demanda continúe expandiéndose.

Por último, en relación con el sector de los suministros, a diferencia del resultado global de la encuesta, las expectativas a corto plazo aumentaron de manera importante, en casi 7 puntos, situando al índice en un valor máximo de 74,2. Ello da cuenta de una situación de creciente optimismo, aun cuando el buen desempeño —en particular de los materiales— durante el año pasado representa una exigente base de comparación. De hecho, más del 90% de los encuestados argumentó que el factor que explica su mayor optimismo es un aumento de la demanda por sus productos.

²⁴ Ambos indicadores aplican la misma metodología, por tanto es factible compararlos.

²⁵ Si bien el IMCE es mensual, se tomaron de referencia aquellos meses en los cuales la CChC realizó la encuesta a sus socios.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS CChC E ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL (IMCE)^a

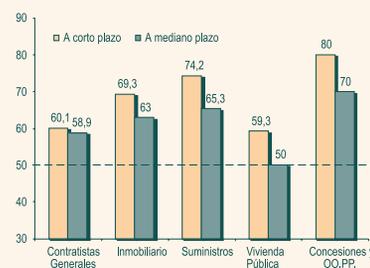


Fuente: ICARE y Cámara Chilena de la Construcción.

a. El índice de la CChC que se utilizó para la comparación es el de corto plazo (a seis meses) ya que el IMCE también mide las expectativas a tres meses.

La caída en el índice global es consecuencia de la disminución en subíndices de infraestructura privada y de vivienda pública

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR ENCUESTA MARZO 2005



Fuente: ICARE y Cámara Chilena de la Construcción.

