



Informe MACh

12

J U L I O 2 0 0 5

ISSN 0718-0829

Macroeconomía y Construcción



Informe MACH

12

JULIO 2005

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: Pablo Araya P.

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



ÍNDICE

RESEÑA	página 5
1. ESCENARIO INTERNACIONAL	página 11
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia	
1.5. América Latina	
2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO	página 16
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Evolución de precios de commodities	
2.3. Balanza comercial	
2.4. Deuda externa	
2.5. Inversión extranjera	
2.6. Reservas internacionales	
3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA	página 24
3.1. Desempeño de la producción agregada	
3.2. Evolución de la demanda interna	
3.3. Indicadores recientes de actividad interna	
3.4. Mercado laboral	
3.5. Inflación	
3.6. Tasas de interés	
3.7. Proyecciones para la economía chilena	
3.8. Balance público	
<i>Recuadro 1: Actividad económica en la Región del Maule</i>	
4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN	página 44
4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción	
4.2. Evolución de los precios sectoriales	
4.3. Permisos de edificación	
4.4. Evolución de la actividad sectorial	
5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA	página 50
5.1. Mercado inmobiliario	
5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago	
<i>Recuadro 2: Restricciones de crédito en la decisión de comprar y arrendar</i>	

5.3.	Vivienda pública	
	<i>Recuadro 3: Requerimientos habitacionales y horizontes de solución</i>	
6.	MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN	página 62
7.	INFRAESTRUCTURA	página 65
7.1.	Infraestructura de uso público	
7.2.	Infraestructura productiva	
7.3.	Actividad de contratistas generales	
	<i>Recuadro 4: Un comentario acerca de la actividad de contratistas generales y su vínculo al ciclo del crédito</i>	
7.4.	Ingeniería de proyectos	
8.	PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN	página 77
8.1.	Proyecciones sectoriales	
8.2.	Encuesta de expectativas sectoriales	

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 6 de julio de 2005.



RESEÑA

La economía chilena se ve bien en la actualidad, al menos desde una perspectiva macroeconómica.

En la primera mitad del año creció 6,0%, completándose un período de seis trimestres en que la economía se ha expandido por encima de su crecimiento potencial. Las cifras han sido lo suficientemente positivas como para que se haya instalado un mejor ambiente y un renovado, aunque cauto, optimismo. ¿Cuáles son los principales ingredientes de este menú en el corto plazo?

Respecto del Informe anterior, las perspectivas de la economía mundial se mantienen favorables para el año en curso, con una mejora en las expectativas para Japón y China, del lado asiático, y de América Latina en esta parte del mundo, lo que compensa una proyección algo menor para EE.UU. y Europa. De este modo, los expertos proyectan un crecimiento mundial de 3,4% (ponderado por el comercio exterior chileno) este año.

El todavía muy favorable panorama externo ha implicado no sólo un precio del petróleo elevado, sino también precios del cobre que se mantienen en niveles históricamente altos. Esto ha sido suficiente para que las exportaciones chilenas mantuvieran en el primer semestre del año una expansión significativa (24% en relación al mismo período del año anterior) que, sin embargo, muestra una tendencia a la moderación. En esto último ha incidido no sólo una exigente base de comparación (las exportaciones en valor aumentaron un 46% en el primer semestre de 2004), sino también un cierto estancamiento en los volúmenes físicos exportados. Ello se debería a una casi nula expansión de los envíos de cobre (las minas se encuentran operando al tope de su capacidad) y a los problemas que ha tenido la planta de celulosa de Valdivia para operar normalmente. Por tal razón, nuestras proyecciones de crecimiento del volumen exportado para 2005 se han reducido desde 8,8% en el Informe anterior a 5,8% en éste, situación que debiera mejorar en 2006 y 2007 sobre la base de un incremento en la capacidad de producción y exportación de cobre.

El menor aporte del volumen exportado ha sido suplido por una sustancial expansión de la demanda interna, tanto bruta como neta, en la primera mitad del año. Destaca dentro de ella el fuerte incremento en la inversión, la que creció un 10,8% en el primer trimestre y que mantendría hasta ahora un significativo dinamismo. Las importaciones de bienes de capital aumentaron 53,2% a mayo, en doce meses, en tanto que el IMACON, indicador de la inversión en construcción, ha crecido 8,3% al mismo mes. Con esto, nuestra previsión de crecimiento de la inversión (Formación Bruta de Capital Fijo) se ha corregido al alza para 2005 hasta una cifra de 16,7%, constituida por un crecimiento de 25,9% en maquinarias y equipos y de 9,3% en construcción.

El consumo privado, por su parte, ha ido acelerándose gradualmente desde fines de 2004. Primero fue el gasto en bienes durables, que se mantiene dinámico, y más recientemente el resto del consumo. Ello sería consecuencia de una mejora en los indicadores de empleo, las amplias facilidades de acceso a crédito de consumo y, más en general, a una perspectiva más optimista

frente a la situación económica. Con estos antecedentes, proyectamos un crecimiento para este año de 6%, por encima del 5,2% observado en 2004.

Las noticias en materia de empleo han sido ampliamente positivas en los últimos meses. Al trimestre móvil finalizado en mayo se habían creado 240 mil nuevos puestos de trabajo respecto de igual período de 2004, 153 mil de los cuales en la forma de empleos asalariados. Por tercer trimestre móvil consecutivo, la tasa de creación de empleos superó el incremento anual de la fuerza de trabajo, con lo cual la tasa de desempleo ha podido mantener una trayectoria declinante en ese período en relación al año pasado, situándose a mayo en 8,3%. Para todo el año, proyectamos una tasa promedio de 7,7%, la que, si bien estaría 1,1 puntos bajo el promedio de 2004, es aún 1,6 puntos más elevada que la tasa de 6,1% observada en 1997, el más bajo registro de desempleo de la década de los noventa, justo antes que se desatara la crisis asiática.

Sin embargo, el aumento del empleo aún no repercute en aumentos en las remuneraciones reales, las que han venido cayendo levemente desde principios de 2004, no obstante los salarios nominales comenzaron a acelerarse en lo más reciente. En esta discrepancia ha incidido el aumento en las tasas de inflación que se viene registrando desde mediados del año pasado y, marginalmente, la disminución en la jornada laboral de 48 a 45 horas semanales.

El aumento mencionado en la inflación tiene tres componentes. Uno vinculado al mayor precio internacional del petróleo, que repercute en los combustibles, la locomoción colectiva, los fletes, y la energía eléctrica. Ello se refleja en el IPC total y en el IPCX (subyacente calculado por el INE). Otro relacionado con el aumento en el precio de la electricidad como consecuencia de la nueva ley eléctrica que, a su vez, fue una reacción frente a la escasez de gas argentino. Y finalmente, una mayor presión de demanda interna, la que se manifiesta con mayor nitidez en el IPCX1 (que descuenta los precios regulados). Todos estos indicadores vienen al alza desde hace un año y justifican el aumento gradual pero persistente de la tasa de interés de política monetaria. No obstante, dicha política todavía está lejos de alcanzar una posición neutral (estimada en una tasa de interés nominal en torno a 7% anual), en parte como consecuencia del hecho que la inflación más cercana a la demanda interna (la medida por el IPCX1), se encuentra a junio en 1,6% en doce meses, debajo del piso del rango meta del Banco Central. Hacia fin de año, esperamos que la inflación del IPC total se sitúe en 2,8%, casi justo en el centro del rango meta, en tanto el indicador más sensible a la demanda debiera superar el 2% anual, en una trayectoria que podría culminar en torno a 3% hacia mediados de 2006. No se prevé, en consecuencia, un desborde de la inflación pero sí una continuación del proceso de alza en la tasa de política monetaria, la que debiera culminar 2005 posiblemente en 4,25%, para crecer un punto más durante 2006.

Las tasas de interés de mercado han tenido un comportamiento dispar. Las de corto plazo y nominales, han ido al alza en conjunto con la tasa de política monetaria y la inflación. Las de largo plazo y en UF, en cambio, se han movido más bien a la baja. La tasa de los BCU 5 (Banco Central a 5 años) cerró al 30 de junio en 1,96%, claramente por debajo del promedio de 2004 (2,53%),



y ciertamente por debajo del crecimiento de la economía proyectado para este año y el próximo. Dos factores inciden en este resultado. Del lado interno, se mantiene la distorsión que provoca el hecho que los inversionistas institucionales están operando cerca del techo de sus posibilidades de inversión en el exterior, con lo cual vuelcan sus fondos incrementales hacia los mercados de capitales en Chile, subiendo el precio de las acciones y bonos (y bajando los rendimientos de éstos). Del lado externo, las tasas indizadas a la inflación en EE.UU. también han mostrado una tendencia a la baja, lo que, por arbitraje, está afectando en la misma dirección a las tasas en nuestro país.

En cuanto al desempeño del sector construcción, lo primero es consignar que según lo reportado por Cuentas Nacionales, el PIB de la construcción se habría expandido 11,5% durante el primer trimestre de 2005. Este registro, el mejor desde el cuarto trimestre de 1997, confirma la aceleración que la construcción viene experimentando desde el segundo trimestre de 2004, período en el que comenzaron a observarse incrementos trimestrales sostenidos en la serie desestacionalizada.

Por su parte, en el mismo período, el Indicador Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) mostró variaciones anuales en torno a 8%, por lo que el alza del PIB sectorial superó las expectativas. No obstante, se debe tener presente que el IMACON había cerrado el año 2004 con tasas de crecimiento superiores a las reflejadas en el PIB de la Construcción. De esta manera, si el IMACON prosigue con su tendencia a anticipar los resultados de Cuentas Nacionales, cabría esperar tasas de crecimiento del PIB sectorial menores para lo que resta del año, de manera de promediar un aumento anual sobre 9%. En lo más reciente, en mayo el IMACON creció 8,3% respecto del mismo mes de 2004, resultado que supera al de los meses anteriores y que se sustenta en la actividad de contratistas generales (24,9%) y en el dinamismo del empleo (10,9%).

El número de trabajadores ocupados en la construcción ha seguido creciendo a tasas anualizadas de dos dígitos, con lo que el sector se ha convertido en el más dinámico en la creación de empleos. Comparando el trimestre móvil marzo-mayo con igual período de 2004, el sector generó más de 43 mil nuevos empleos, situándose la tasa de cesantía sectorial en 12%, bastante por debajo del 16% obtenido doce meses antes. Cabe destacar que, si bien el crecimiento de la ocupación sectorial sigue sustentándose en el empleo formal, en lo más reciente el empleo por cuenta propia se ha recuperado vigorosamente.

Consistente con lo anterior, la demanda por materiales de construcción siguió creciendo en el período marzo-mayo, observándose una aceleración del consumo de cemento y una moderación en las barras de acero para hormigón. Específicamente, al mes de mayo el consumo aparente de cemento, barras para hormigón y hormigón premezclado, acumulaba alzas de 6%, 28% y 17%, respectivamente, donde el buen desempeño del hormigón premezclado explica el 100% del incremento del consumo de cemento. Por su parte, el Índice de Despachos Físicos Industriales ha retomado una tendencia levemente creciente en los últimos meses, impulsado principalmente por los materiales de terminaciones. Del mismo modo, el Índice General de

Ventas de Proveedores sigue mostrando una trayectoria de recuperación, y en mayo ya había superado el nivel más alto alcanzado el año pasado.

Con respecto a las solicitudes de permisos de edificación, después del notable crecimiento que éstos registraron en el primer bimestre (44% anual), en los últimos tres meses la superficie aprobada para edificación creció 2,8% en términos anuales, acumulando en los cinco primeros meses del año una expansión de 13,6%. El crecimiento anual de la superficie aprobada descansa principalmente en la edificación no habitacional, mientras que los proyectos de vivienda se observan dinámicos aunque algo menos activos en lo más reciente, principalmente debido a la alta base de comparación establecida el año pasado. Con todo, el crecimiento acumulado a mayo de 1% que muestra la superficie habitacional esconde diferencias sustanciales entre las distintas regiones del país. En efecto, una parte importante de la demanda de permisos se ha venido concentrando en la Región Metropolitana, específicamente en el Gran Santiago, lo que anticipa un incremento de la oferta inmobiliaria capitalina en los próximos meses.

Justamente las ventas inmobiliarias en Santiago acumulan un aumento de 9,7% a la fecha, el que estuvo fuertemente influido por el alto nivel alcanzado en la venta de casas. Cabe destacar que en el período en cuestión la oferta también ha aumentado, anotando una composición de proyectos nuevos que es 72% superior a la del mismo período de 2004. No obstante, los meses para agotar stock se han reducido, en promedio 9% en variación anual, llegando la velocidad de venta a los 14 meses para agotar stock. El crecimiento de la oferta en Santiago descansa en el hecho que aquella de departamentos alcanzó en mayo las 27.419 unidades, el mayor stock desde enero de 1993, en el que destaca un crecimiento de 141% en el número de proyectos nuevos. En tanto, la proyección de ventas apunta a un crecimiento de 6% anual para 2005, esperándose variaciones positivas hasta el final del segundo trimestre, hecho que debiese aminorarse en el tercero, para luego volver a observar incrementos en los últimos tres meses del año.

A nivel nacional, las ventas inmobiliarias han vuelto a ganar dinamismo retomando una senda expansiva luego del estancamiento de la parte final de 2004. Las ventas acumuladas a mayo alcanzan las 17.173 unidades, lo que implica un crecimiento de 11,5% respecto del período enero-mayo de 2004, cifra liderada por las casas (al igual que en Santiago) con un crecimiento de 20,6%, mientras que la venta de departamentos se incrementó sólo un 4,4%.

En el caso de la vivienda pública, hasta el 30 de abril de este año la ejecución presupuestaria de los SERVIU alcanzaba al 30,9% de su presupuesto anual, con un bimestre marzo-abril levemente más activo que el período enero-febrero. En este contexto, vale señalar que el 100% del gasto acumulado corresponde a la ejecución física de programas de arrastre. Si bien esto último no es del todo preocupante toda vez que se trata de un hecho bastante común, lo que sí preocupa es que la ejecución del programa habitacional 2005 muestre un avance de apenas 12,3% en términos de las unidades que se espera contratar y de los subsidios que se quieren otorgar.

Siguiendo en el ámbito de la inversión de origen público, hacia fines del mes de junio el Ministerio de Obras Públicas había ejecutado el 47,6% de su presupuesto anual de inversión en obras,



panorama en el que destaca negativamente la postergación del inicio de la fase de transición del plan Transantiago. Por otro lado, las empresas concesionarias invirtieron casi el doble de lo invertido en igual período del año pasado, hecho que estuvo marcado por el auge de la inversión en obras viales urbanas, la que explica casi el 75% del flujo de gasto materializado en estos tres primeros meses del año.

Por su parte, la infraestructura productiva continúa siendo el componente más dinámico de la inversión en infraestructura, esperándose para 2005 un incremento de 19,4%. En este escenario resalta con especial nitidez el sector minero, para el que se estima un mayor gasto en construcción en 2005 cercano al 67%. Mientras tanto, en el sector forestal-industrial, la oportuna entrada de nuevos proyectos ha permitido compensar la merma en inversión que significó la paralización de la construcción de celulosa Itata (Nueva Aldea) por un mes en enero pasado.

Lo anterior es consistente con el repunte de la actividad de las empresas contratistas generales, las que luego de un flojo 2004, acumulan a marzo un crecimiento de 18,5%. Específicamente, se observa un importante impulso en la demanda de obras civiles, destacándose el sector minero y la edificación de proyectos de oficinas. Simultáneamente, la ingeniería de proyectos también muestra alzas en relación a 2004, observándose además un aumento de la actividad de estudios e ingeniería de proyectos en desmedro de las horas profesionales dedicadas a la inspección, cambio de composición que anticipa mayor actividad constructora en el mediano plazo.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la proyección de crecimiento para la inversión en construcción se ha visto incrementada desde 8 hasta 9,3% respecto de lo señalado en el informe anterior. Esta proyección sigue estando liderada por la inversión en infraestructura productiva privada, para la que, como se mencionó, se espera un crecimiento de casi 20% en 2005. De todos modos, se debe tener en mente que el aumento en la proyección general descansa en el alza en la estimación de crecimiento de la inversión inmobiliaria privada de 6,5 a 7,7%, corrección que se fundamenta en el importante aumento registrado por la solicitud de permisos habitacionales en la primera parte del año. Este auspicioso panorama para la inversión inmobiliaria podría verse amenazado hacia el futuro si prospera la eliminación del crédito de IVA que favorece a los compradores de vivienda. El encarecimiento en la vivienda que esta medida provocaría tendría como efecto desalentar la demanda, la actividad y el empleo en el sector.

En síntesis, todos los indicadores macroeconómicos y sectoriales se ven positivos en el corto plazo. El mundo sigue creciendo a pesar del petróleo, el cobre está en las nubes, las tasas de interés se mantienen reducidas, la inflación perfectamente controlada, crece bien la inversión y el empleo, y nos mantenemos en un 6% de crecimiento del PIB. En forma coherente, el sector construcción vive unos su mejor momento desde 1997. Pero ¿cuánto durará la bonanza?

Una clave para responder esta pregunta es apreciar qué podría ocurrir a nivel internacional en el mediano plazo. Aunque el precio del petróleo difícilmente bajará en forma apreciable y los déficit gemelos (fiscal y de cuenta corriente de la balanza de pagos) de EE.UU. no mostrarían grandes cambios, los analistas internacionales en su mayoría no prevén una recesión

internacional en un futuro cercano. No obstante, sí se proyecta un crecimiento algo más lento en los siguientes dos años que el 3,4% previsto para 2005. En otras palabras, una desaceleración moderada.

Pero ¿qué tan resistente es la actual fase de expansión de la actividad económica agregada en Chile a una desaceleración de la economía mundial? Un par de factores que prevalecieron en los noventa y que no están presentes en la actualidad hacen a nuestra economía más sensible al ciclo económico internacional ahora que antes. Por ejemplo, Chile es hoy una economía más "madura", por lo que no existen oportunidades obvias de inversión a gran escala en el país - más allá de los recursos naturales - como telecomunicaciones, infraestructura vial, energía, sanitarias, etc., que movilicen grandes cantidades de recursos del exterior independiente de lo que esté ocurriendo con la economía mundial, tal y como sucedió en los noventa. Además, en el caso de la minería ya no está la ventana de oportunidad para los inversionistas extranjeros que abrió la combinación del Código Minero de 1981 con el regreso a la democracia en 1990, y que implicó casi triplicar la capacidad productiva de cobre en el país en diez años.

No obstante, es probable que el crecimiento en la actividad económica en Chile se pueda mantener en un rango entre 5 y 6% aun después de ocurrida una desaceleración de la economía mundial (contando con que esta última no sea abrupta ni ocasionada por un shock del tipo S-11 o una duplicación del precio del petróleo), sobre la base de un grado de inercia de la demanda interna y siempre y cuando tampoco haya una reducción brusca de los términos de intercambio que "desnude" un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos muy por encima de 3 a 4% del PIB. Dicho déficit sería hoy de 3,1% del PIB si el precio del cobre fuera 90 centavos la libra en lugar de los actuales 150 centavos. ¿Cuánto tiempo podría durar el impulso antes que se sienta en Chile? Unos dos años (hasta 2007), tal vez tres si aumentan en forma importante los flujos de capitales al país.

¿Hay otros factores como para estar medianamente optimistas en presencia de una desaceleración moderada de la economía internacional, en un horizonte de dos a tres años? Se pueden mencionar dos. En primer término, la renovación de maquinarias y equipos a nivel de varios sectores, que está teniendo lugar en forma concentrada y acelerada desde el año pasado, implicará un aumento en la productividad, algo que puede agregar varias décimas de crecimiento al PIB en este horizonte de tiempo. Lo segundo, el aprovechamiento gradual del potencial que representan los tratados de libre comercio, factor que también aportará lo suyo.

1. ESCENARIO INTERNACIONAL

1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

En 3,4% se mantiene la proyección de crecimiento para el mundo en 2005, luego de ponderar el dinamismo de los distintos países de acuerdo con su intercambio comercial con Chile. No obstante, este escenario estable en el nivel global esconde varios ajustes particulares, partiendo por Estados Unidos, cuya proyección fue recortada levemente de 3,7 a 3,5%. Similar ajuste sufrió Europa, región para la que ahora se espera un crecimiento de sólo 1,5% en 2005, luego de dos correcciones consecutivas a la baja. Por su parte las buenas noticias nuevamente vienen desde China, que subió de 8,3 a 8,7% su crecimiento proyectado, mientras que también mejoraron las perspectivas para Japón (de 1,1 a 1,4%) luego de un sorprendentemente dinámico primer trimestre. En América Latina, en tanto, las proyecciones de crecimiento volvieron a elevarse levemente (de 4,1 a 4,3%), esta vez gracias a un mayor dinamismo presupuestado para Argentina y Venezuela.

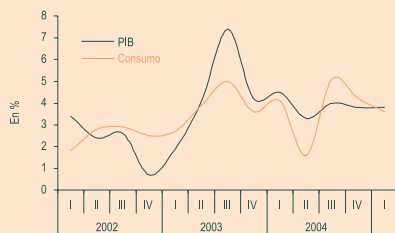
De esta manera, el mejor panorama en nuestra región y en Asia alcanzó a compensar el más alicaído presente europeo, y el marginalmente menos dinámico escenario norteamericano. La proyección de un crecimiento mundial de 3,4% constituye un escenario externo favorable para la economía chilena, aunque no exento de los riesgos que amenazan al desempeño global de un tiempo a esta parte, a saber, el alto precio del petróleo y los persistentes desequilibrios comerciales y financieros de EEUU.

1.2. Estados Unidos

Un crecimiento anualizado de 3,8% registró la economía norteamericana el primer trimestre de 2005, cifra equivalente al desempeño en el último cuarto del año pasado. Aunque con un dinamismo menor, nuevamente fue el consumo privado el principal motor de la actividad, aportando 2,5 puntos porcentuales al crecimiento estimado. La inversión, por su parte, se incrementó a un sólido ritmo anualizado de 10,9%, mientras que las importaciones volvieron a crecer más que las exportaciones, aunque esta vez la brecha fue algo menor (9,6 contra 8,9%).

EE.UU.: EVOLUCIÓN PIB TRIMESTRAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL (DESESTACIONALIZADA)
ANUALIZADA



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

La proyección de 3,4% de crecimiento mundial constituye un escenario favorable para Chile aunque no exento de riesgos.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL 2005 PORCENTAJES

	Mach 11	Mach 12
Mundo ponderado^a	3,4	3,4
Estados Unidos	3,7	3,5
Canada	2,7	2,6
Europa	1,7	1,5
Alemania	0,9	1,1
Francia	2,0	1,8
España	2,7	2,8
Italia	1,0	0,3
Reino Unido	2,5	2,4
Países Bajos	1,1	0,8
Bélgica	2,1	1,6
Asia-Pacífico	3,2	3,4
Japón	1,1	1,4
China	8,3	8,7
Corea del Sur	3,6	3,6
Taiwán	4,2	4,1
América Latina	4,1	4,3
Chile^b	6,0	5,9
Argentina	5,3	6,7
Brasil	3,7	3,7
México	3,9	3,9
Perú	4,2	4,5
Colombia	3,6	3,7
Venezuela	4,9	5,6

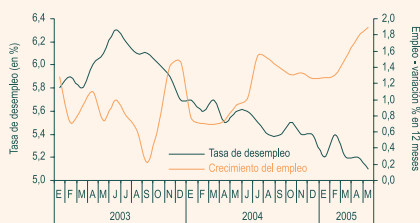
Fuente: The Economist Intelligence Unit, Goldman Sachs, HSBC, Deutsche Bank, ABN Amro, ING Financial Markets, JP Morgan-Chase, Merrill Lynch, Salomon Smith Barney, UBS Warburg.

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

b. Proyección para Chile de acuerdo a estimación CChC.

Economía norteamericana mantiene su ritmo de crecimiento.

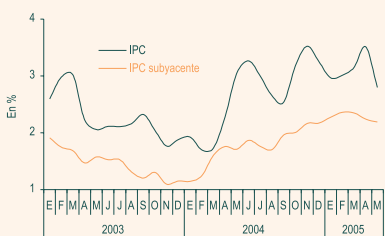
EE.UU.: CREACIÓN DE EMPLEO Y TASA DE DESEMPLEO



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Mientras que en lo más reciente las presiones inflacionarias se han visto más contenidas.

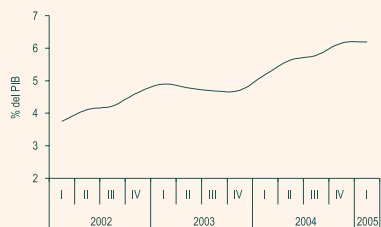
EE.UU.: EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Se han verificado mejoras marginales en la reducción de los abultados déficit fiscal y comercial.

EE.UU.: DÉFICIT DE BALANZA COMERCIAL



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

En paralelo, el empleo se ha mostrado bastante dinámico. En mayo la tasa de desempleo bajó a 5,1%, su nivel más bajo desde mediados de 2001, mientras que la creación de empleos llegó a casi 2% anual. Por su parte, la serie de empleo no agrícola sigue mostrando altibajos, aunque cabe destacar que en lo que va corrido del año se han creado, en promedio, 180 mil empleos netos mensualmente. Si bien esta cifra es menor que la del año pasado, de todos modos se compara positivamente con las caídas de 2001, 2002 y 2003.

Contrariando lo observado en meses anteriores, en lo más reciente las presiones inflacionarias se han visto más contenidas. En efecto, en mayo pasado el índice de precios al consumidor registró el crecimiento anual más bajo de los últimos ocho meses, mostrando un avance anual de sólo 2,8% y una caída de 0,1% respecto de abril. Por su parte, la inflación subyacente confirmó la desaceleración iniciada en abril, anotando un aumento de 2,2% en doce meses y una caída mensual de 0,05%. Lo anterior apunta a que la FED no debiese apresurar (ni detener) el ajuste monetario en curso, el que ha llevado la tasa de política monetaria a 3,25% anual desde el mínimo de 1% fijado hasta junio del año pasado.

En cuanto al ya crónico desequilibrio comercial que ostenta Estados Unidos, recientemente se ha verificado una mejora, aunque muy marginal. En el mes de abril la diferencia entre importaciones y exportaciones llegó a poco menos de US\$ 57 mil millones, cifra superior en 17,7% al registro del mismo mes de 2004. Si bien es cierto que este aumento es elevado y preocupante, se debe destacar que el crecimiento acumulado del déficit en los primeros 4 meses de 2005 fue de 22,1%, en circunstancias que en el segundo semestre de 2004 el desequilibrio se incrementó en 32,2%. Con todo, en el primer trimestre de 2005 la brecha entre importaciones y exportaciones alcanzó a más de 6% del PIB, una proporción que parece insostenible en el largo plazo.

Respecto del déficit fiscal, este último también se redujo parcialmente en los últimos meses. En mayo el desajuste presupuestario fue de "sólo" US\$ 35 mil millones, 43,5% por debajo del resultado del mismo mes de 2004. Luego de los primeros ocho meses del año fiscal norteamericano, el déficit acumulado es de US\$ 272 mil millones, 21,4% menos que el del año pasado en igual período. Hasta la fecha, este menos negativo balance fiscal no se debe a las reducciones significativas del gasto, sino a la mayor recaudación tributaria, fruto del mayor dinamismo económico.



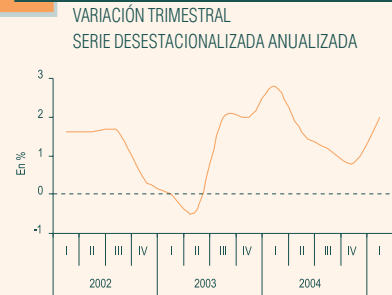
1.3. Europa

Luego de un año 2004 en que el desempeño económico fue de más a menos, en el primer trimestre de este año Europa volvió a crecer a tasas más elevadas. En efecto, en dicho período, la Zona Euro creció a una tasa anualizada de 2%, revirtiendo la desaceleración de los cuartos precedentes. No obstante, el señalado mejor desempeño no parece ser señal de mejores perspectivas futuras, toda vez que respondió a una significativa desaceleración de las importaciones y no a un aumento de la demanda interna o de las exportaciones.

Los precios, por su parte, se mantienen controlados, con un crecimiento en doce meses en torno al 2%. A su vez, durante 2005 el índice subyacente creció a tasas del orden del 1,5%, alejando la posibilidad de que el Banco Central Europeo eleve la tasa de interés desde el nivel de 2% en que la mantiene desde 2003. Es más, la baja inflación y el alicaído crecimiento han abierto las expectativas de muchos que quisieran un recorte de la tasa de referencia.

Las principales economías europeas tuvieron un primer trimestre de menor rendimiento que el del promedio de 2004, aunque más alentador que el del cierre del año pasado. España se mantiene como la más dinámica entre las principales economías de la región, aunque mantiene una muy elevada tasa de desempleo. Inglaterra, en tanto, ha visto reducido marginalmente su ritmo de crecimiento, aunque mantiene un dinamismo elevado junto a una bajísima tasa de desempleo.

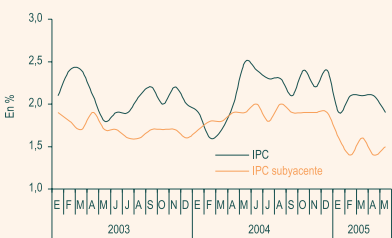
ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

La baja inflación y el alicaído crecimiento han abierto las expectativas de un recorte de la tasa de referencia en el viejo continente, pero ello parece remoto.

ZONA EURO: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO EN ALGUNOS PAÍSES EUROPEOS

País		2001	2002	2003	2004	1 ^{er} trim. 2005 ^a
Alemania	Crecimiento PIB	1,2	0,2	0,0	1,6	1,1
	Desempleo	7,4	8,2	9,0	9,5	10,0
España	Crecimiento PIB	3,5	2,7	2,9	3,1	3,3
	Desempleo	10,6	11,3	11,3	10,8	10,0
Francia	Crecimiento PIB	2,1	1,2	0,8	2,3	1,7
	Desempleo	8,4	8,9	9,5	9,6	9,8
Gran Bretaña	Crecimiento PIB	2,3	1,8	2,2	3,1	2,7
	Desempleo	5,0	5,1	4,9	4,7	4,5
Italia	Crecimiento PIB	1,8	0,4	0,3	1,2	-0,2
	Desempleo	9,1	8,6	8,4	8,0	8,0
Zona Euro	Crecimiento PIB	1,7	0,9	0,7	2,0	1,3
	Desempleo	7,8	8,2	8,7	8,8	8,9

Fuente: Eurostat.

a. Crecimiento del PIB corresponde a la variación en doce meses del PIB trimestral. La tasa de desempleo corresponde al último dato mensual disponible de la serie desestacionalizada.

En lo más reciente la región fue sacudida por el rechazo a la propuesta de constitución europea, en Francia primero y en Holanda después, hecho que pone en serio riesgo la integración política de este bloque económico. El rechazo a la constitución ha incidido en una aún más pronunciada depreciación del euro frente al dólar, el que a fines de junio se ubicaba en niveles similares a

PARIDAD DÓLAR /EURO



Fuente: Banco Central de Chile.

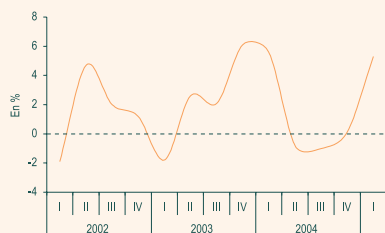
los mostrados a mediados de 2004. Este hecho, junto al menguado crecimiento económico de los últimos años, ha avivado las voces de quienes son partidarios de abandonar la moneda única, aunque esto último no se ve probable en el mediano plazo.

1.4. Asia

El bipolar comportamiento de la economía japonesa en los últimos años volvió a manifestarse, esta vez, con un crecimiento anualizado de 5,3% en el primer trimestre de 2005. Este registro, sólo décimas por debajo del excelente desempeño de fines de 2003 y principios de 2004, se presenta como un rebote sorprendentemente alto luego de tres trimestres de estancamiento e incluso caída.

JAPÓN: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB

VARIACIÓN ANUALIZADA DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Fuente: Banco Central de Chile.

Más positivo aún es que este repunte se sostiene exclusivamente en el consumo privado y en la inversión no residencial, series que volvieron a crecer vigorosamente luego de tres caídas consecutivas. El resurgimiento del consumo privado es fruto de la buena situación laboral que ha alcanzado el país, y es el principal responsable de que la demanda interna haya crecido a una tasa anualizada de 5,7% en primer cuarto del año.

China, por su parte, logró en el primer trimestre un crecimiento en doce meses de 9,5%, que iguala al promedio de 2004. Confirmando lo ocurrido hacia finales del año pasado, el dinamismo de la economía china se ha sostenido recientemente por el consumo y las exportaciones: estas últimas crecieron a una tasa de 34,9% en el primer cuarto del año. A su vez, la inversión ha dejado por el momento de ser el principal sostenedor del crecimiento; de hecho, la inversión en capital fijo creció 17,2% en el primer trimestre frente al avance de 24,9% que en promedio registró esta variable en 2004. Este menor dinamismo relativo de la inversión, el nivel contenido en que se encuentra la inflación (en torno a 2% anual en los últimos meses) y el acelerado comportamiento del consumo y las exportaciones, constituyen una buena base para prever un crecimiento anual en torno a 8,7% en 2005.

Importante rebote en la tasa de crecimiento de la economía de Japón en el primer trimestre.

El dinamismo de China se mantiene sostenido por el consumo y las exportaciones.



1.5. América Latina

Confirmando la reducción en su ritmo de crecimiento evidenciada hacia fines de 2004, Brasil inició el presente año con una expansión en doce meses de 2,8%, poco más de la mitad del crecimiento promedio obtenido el año pasado. En términos desestacionalizados, en los primeros tres meses de 2005, Brasil creció a una tasa trimestral de sólo 0,28%, desempeño marcado por la caída del consumo privado (-0,58%), factor que hasta ahora había apuntalado sólidamente el crecimiento del país. En el período, la inversión volvió a caer, esta vez en 2,91% en términos desestacionalizados, en cambio las exportaciones fueron las únicas que mostraron una aceleración destacable.

La inflación, en tanto, se ha estabilizado en tasas entre 7 y 8% anual en lo más reciente, luego del rebrote inflacionario del segundo semestre del año pasado. Lo anterior, sumado a la antes descrita desaceleración que está experimentando la economía, llevó al Banco Central de Brasil a interrumpir en junio la seguidilla de alzas en la tasa de política monetaria que había venido efectuando desde septiembre pasado. A pesar de este menor crecimiento relativo en los últimos meses, del nivel elevado de la tasa de interés y de los recientes escándalos políticos, la economía brasileña se observa sólida y con buenas perspectivas en el mediano plazo. Lo anterior gracias al dinamismo de sus exportaciones y al progresivo ordenamiento de sus cuentas fiscales.

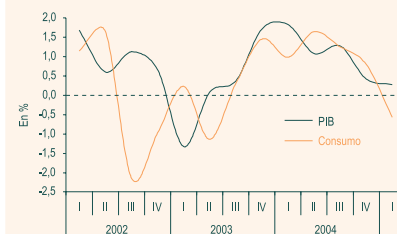
Argentina, finalmente, ha seguido por una senda altamente expansiva aunque a una velocidad algo menor en los últimos meses. En el primer trimestre de este año tanto la actividad global como el consumo se expandieron a tasas interanuales de 8%, mientras que las exportaciones confirmaron el buen registro de fines de 2004 creciendo 18,8%. La inversión fue el segmento que vio más mermado su desempeño al crecer "sólo" 13,9%, en circunstancias que en los dos últimos años lo había hecho a tasas promedio de más de 35%. La serie desestacionalizada refleja la antes mencionada reducción de velocidad en el crecimiento de la actividad, y exhibe una variación trimestral de 0,5% en los primeros tres meses de 2005, frente a una variación promedio de 2,5% de los últimos dos años. También de acuerdo con la serie desestacionalizada, el consumo anotó un avance de 0,6%, mientras que la inversión retrocedió 1,7%.

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO CRECIMIENTO ANUAL (%)

	2003	2004	1º trim. 2005
Consumo	-1,5	4,3	3,1
Inversión	-5,1	10,9	2,3
Gasto de gobierno	1,3	0,7	0,7
Exportaciones	9,0	18,0	13,6
Importaciones	-1,7	14,3	12,2
PIB	0,5	5,2	2,8

Fuente: IBGE.

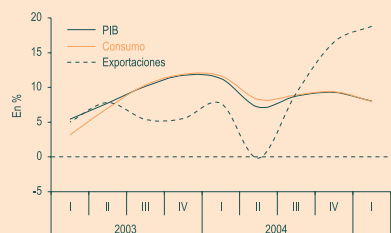
BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB Y EL CONSUMO VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Fuente: IBGE.

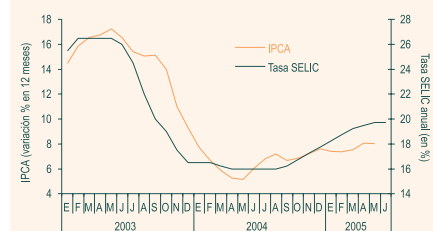
A pesar del menor crecimiento en el primer trimestre y de los escándalos de corrupción, la economía de Brasil se observa sólida y con buenas perspectivas.

ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB VARIACIÓN TRIMESTRAL EN 12 MESES



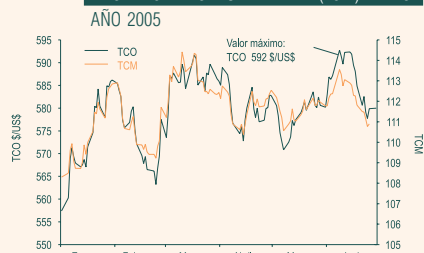
Fuente: INDEC.

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL IPCA Y DE LA TASA SELIC



Fuente: IBGE y Banco Central de Brasil.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

La relativa estabilidad del peso se manifiesta también respecto de otras monedas, sin una tendencia clara.

PARIDAD DÓLAR /EURO Y DÓLAR /YEN



Fuente: Banco Central de Chile.

EVOLUCIÓN PARIDADES PESO/DÓLAR Y REAL/DÓLAR



Fuente: Banco Central de Chile.

2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

2.1. Evolución del tipo de cambio

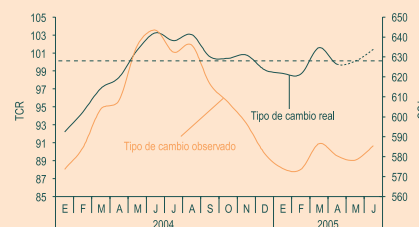
Desde abril hasta el cierre de este Informe, el tipo de cambio observado (TCO) ha tenido un comportamiento relativamente estable (en comparación con lo observado en los dos años previos) y se ha mantenido en un rango entre los 570 \$/US\$ y los 592 \$/US\$ de comienzos de junio, valor máximo en lo que va del año. El promedio del TCO en el primer semestre de 2005 fue 5% inferior al promedio del año pasado (609,5 \$/US\$).

La relativa estabilidad del peso no ha sido sólo respecto del dólar, sino que también respecto de otras monedas, situación que se constata a partir de la evolución del tipo de cambio multilateral (TCM).¹ Este comportamiento obedece tanto a condiciones externas como a internas. En el plano externo, el peso ha sido influido por la evolución del dólar en los mercados internacionales, en particular a la paridad dólar/euro. En los últimos meses el euro ha ido perdiendo terreno, como consecuencia, principalmente, de la debilidad de la actividad en el viejo continente, y de las expectativas que la FED continuará subiendo las tasas de interés en un contexto de una economía norteamericana pujante y con presiones inflacionarias cada vez mayores. Efectivamente, en la última semana de junio el euro alcanzó un mínimo de US\$ 1,2, anticipando el alza de tasa que ocurrió el último día de dicho mes (a 3,25%). Así las cosas, de mantenerse las señales que el ciclo de alzas en las tasas no ha acabado, el dólar continuará ganando terreno en los mercados internacionales, sobre todo teniendo en cuenta que las expectativas son que dichas alzas no se producirán en el continente europeo.

En el contexto regional, la mayoría de las monedas latinoamericanas se han apreciado (en mayor o menor medida) en el último tiempo, debido a la fuerte demanda externa que ha incrementado los términos de intercambio. Concretamente el peso chileno, que en general ha ido bastante de la mano con el real brasileño, a partir de mayo pasado se desacopló puesto que la fuerte apreciación del real ocurrida desde entonces no fue seguida por el peso. De hecho, la moneda brasileña —en lo que va del año— es la divisa latinoamericana que se ha mostrado más fuerte en relación con el dólar. Sin embargo, a principios de junio el real volvió a depreciarse, en respuesta a los conflictos políticos internos de dicho país, momento en el cual ambas monedas volvieron a alinearse.

Por último, en términos reales la moneda local tuvo un comportamiento bastante similar a aquel en términos nominales, manteniéndose alrededor del valor base de 100 puntos. La causa fundamental de esta evolución en la paridad real de la moneda es que tanto la inflación externa como la interna han reaccionado al alza como consecuencia del precio del petróleo, por tanto ambos efectos prácticamente se cancelan.

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



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

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



2.2. Evolución de precios de commodities

Desde el último Informe de abril a la fecha, los precios de los principales *commodities* han sostenido un comportamiento al alza. Por una parte, el cobre se ha cotizado en valores récord y acumula en el año un promedio de US\$ 150,7 c/lb, el mayor valor nominal promedio de la historia de la Bolsa de Metales de Londres (BML). Según la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO), la persistencia del alto nivel de precio se debe (en lo más próximo) a los bajísimos niveles de inventarios que actualmente existen en las bolsas de metales. Además del alto nivel del precio del cobre, diariamente ha presentado oscilaciones muy importantes, situación que se acrecienta con noticias que apuntan a eventuales riesgos de disrupciones de corto plazo en la oferta por paralizaciones de faenas en importantes yacimientos.

Según COCHILCO, la demanda por el metal rojo se ha mostrado disímil en los distintos países: mientras en la Unión Europea se ha acentuado la caída del consumo en los últimos meses, en EE.UU. la baja se ha moderado, en tanto que en China el consumo ha vuelto a crecer luego de que se terminaran los inventarios que se acumularon a fines del año pasado. La misma institución prevé que en lo más cercano el precio del cobre podría continuar con la fuerte escalada, llegando incluso a superar el “máximo de los máximos” alcanzado en diciembre de 1988 (US\$ 168 c/lb). No obstante, existen altas probabilidades de que en algún momento ocurra una brusca corrección a la baja como consecuencia de la toma de utilidades por parte de los inversionistas si alguna nueva información apunta a mayor disponibilidad del mineral.

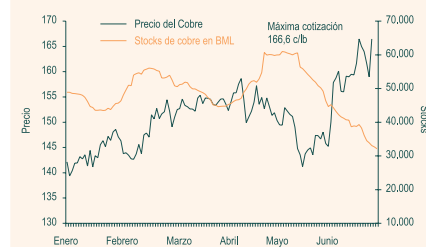
En relación con el precio de la celulosa, materia prima que representa el 5,3% del total de los envíos al exterior del país, se constata que si bien se mantiene en valores altos y crecientes en lo que va del año, no ha alcanzado los valores que registró a mediados del año pasado. Efectivamente, en los cinco primeros meses del año alcanzó un promedio de US\$ 480 la tonelada, US\$ 10 menos que el promedio de 2004 y muy por debajo del máximo que promedió en julio del año pasado (US\$ 545 la tonelada).

Por último, el precio del petróleo, también como el del cobre, ha alcanzado valores récord sobrepasando los US\$ 60 el barril en lo más reciente, aun cuando la OPEP ha manifestado públicamente su intención de aumentar la oferta. Así, en lo que va del año el referencial WTI promedia US\$ 50,7 el barril, aproximadamente 25% más que el promedio de 2004; en tanto que el promedio del referencial Brent asciende a US\$ 48 el barril, 28% más que el análogo en 2004.

El precio del petróleo ha alcanzado valores récord, sobrepasando los 60 US\$/barril, aun cuando la OPEP ha manifestado públicamente su intención de aumentar la oferta.

Desde el último Informe de abril, los precios de los principales commodities se han mantenido en un escenario de alzas, impulsados fundamentalmente por una dinámica demanda mundial.

PRECIO DEL COBRE (CENTAVOS DE DÓLAR LA LIBRA)
Y STOCKS (MILES DE TONELADAS)
AÑO 2005

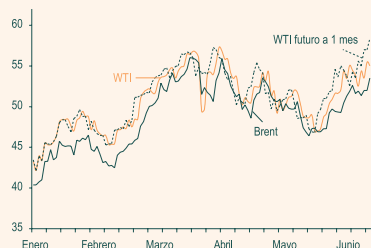


Fuente: COCHILCO y Bolsa de Metales de Londres.

El cobre acumula en el año el mayor valor promedio de la historia de la Bolsa de Metales de Londres.

COTIZACIÓN DEL PETRÓLEO AÑO 2005

US\$/BARRIL



Fuente: Energy Information Administration, EIA.

El resultado de la balanza comercial del primer semestre da cuenta del mayor y creciente dinamismo de las importaciones en relación a las exportaciones.

Según los analistas internacionales, el hecho que el precio continúe su fuerte escalada aun cuando la OPEP anuncie incremento en la producción obedece a dos factores: 1. El cartel ha ido perdiendo cada vez más credibilidad como ente estabilizador de precios; y 2. Existen problemas de capacidad de refinación, lo que lleva a una estrechez importante en este mercado, la que se ve además agravada por el hecho de que se necesitan nuevas e importantes inversiones en esta materia, sobre todo en países de la zona petrolera del golfo Pérsico. Al respecto, las perspectivas no son alentadoras, si se tienen en cuenta las primeras declaraciones publicas del recientemente electo presidente de Irán, Mahmoud Ahmadinejad, quien afirmó que este país continuará con un programa nuclear al que se opone Washington, una declaración que aumenta la tensión geopolítica en la zona y apuntala con ello el elevado precio del petróleo.

2.3. Balanza Comercial

En el primer semestre del año la balanza comercial acumuló un saldo de US\$ 5.032 millones, como consecuencia de exportaciones por US\$ 19.062 millones e importaciones por US\$ 14.029 millones. A diferencia de lo ocurrido en 2004, el dinamismo del comercio exterior provino fundamentalmente de la fuerte expansión que mostraron las importaciones, en tanto que las exportaciones mostraron un comportamiento más moderado. Es precisamente este mayor dinamismo de las importaciones lo que ha provocado que la balanza comercial en la primera mitad de este año acumule un saldo, si bien aún positivo en valor, US\$ 23 millones más bajo que el acumulado en igual período del año pasado.

Esta situación da cuenta del mayor dinamismo del gasto de la economía en general y de las personas en particular, lo que se ha traducido en una mayor inversión en el primer caso, y con ello una mayor demanda por importaciones de bienes de capital; y en el segundo caso ha implicado que las familias continúen demandando productos importados, en particular bienes de consumo durables.

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 I	9.203	24	6.758	35	2.445
II	9.859	24	7.272	37	2.587
Primer sem. 2005	19.062	24	14.029	36	5.032

Fuente: Banco Central de Chile.

De hecho, la balanza comercial del primer trimestre entrega un resultado negativo medido en volúmenes.



Un análisis de las cifras de cuentas nacionales, en pesos constantes de 1996, muestra que el nivel de las importaciones está casi 12% sobre el de las exportaciones en el primer trimestre, lo que entrega un saldo negativo de la balanza comercial en volumen, equivalente a 1,9% del PIB.

Exportaciones

El crecimiento de 24% anual que anotaron las exportaciones durante el primer semestre del año se sustentó, al igual que en 2004, en el buen desempeño de las exportaciones de cobre,² influidas éstas positivamente por los altos niveles en que se ha cotizado el metal. No obstante, la tasa de expansión que ha tenido el valor de las exportaciones ha sido menor que la observada en 2004, aun cuando el precio del cobre haya alcanzado niveles récord en lo más reciente. Ello se puede explicar por la conjunción de dos hechos. En primer lugar, si bien el precio del cobre se mantiene alto, el impacto marginal sobre el crecimiento de las exportaciones es menor, ya que el año pasado ya se encontraba en niveles altos. En otras palabras, 2004 representa una exigente base de comparación, no como lo fue 2003, cuando el precio era bastante más bajo. En segundo lugar, en los últimos meses la menor expansión de las exportaciones también obedecería a menores volúmenes exportados, ya que el índice de producción minera cayó en los primeros meses del año.

Las exportaciones industriales, en tanto, han mostrado un comportamiento bastante dinámico durante 2005, pues crecieron en promedio a tasas cercanas al 20% anual. Este desempeño se ha sustentado esencialmente en la fuerte expansión que registraron las exportaciones de harina de pescado, salmón y vinos, las que representan el 3%, 12% y 7% del total de las exportaciones industriales, respectivamente. Las exportaciones de celulosa, que constituyen el 14% del total, se mostraron bastante fluctuantes en lo que va del año, muy de la mano con la situación vivida por la planta de celulosa Valdivia de CELCO. Efectivamente, la planta estuvo paralizada durante un mes, entre enero y febrero, lo que significó que se dejaron de exportar aproximadamente US\$ 22 millones, cerca del 15% del total de exportaciones de celulosa que se exportan al mes. Por su parte, a fines de mayo la planta volvió a cerrar, lo que ha significado que a la fecha se dejen de exportar aproximadamente US\$ 20 millones.

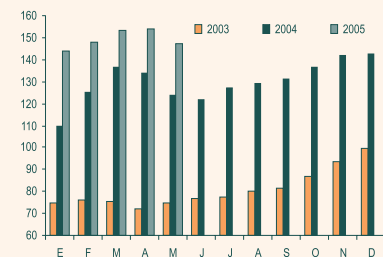
Por último, en lo más reciente las exportaciones del rubro Agropecuario, Silvícola y Pesquero se han mostrado bastante menos dinámicas en comparación con la fuerte expansión que tuvieron a fines del año pasado y comienzos de éste. Destaca, sin embargo, el fuerte incremento que han tenido las exportaciones de pesca extractiva, que crecieron en los últimos meses a tasas sobre el 30%.

Las exportaciones de celulosa se han mostrado bastante fluctuantes en lo que va del año, muy de la mano con la situación que ha vivido la planta de celulosa Valdivia de CELCO.

² En el caso de las exportaciones por tipo de bien, sólo hay cifras hasta mayo.

PRECIO DEL COBRE

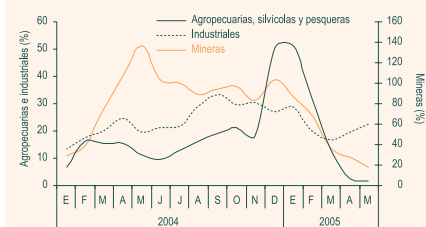
COMPARACIÓN AÑOS 2003, 2004 Y 2005
(CENTAVOS DE US\$/LIBRA)



Fuente: Banco Central de Chile.

EXPORTACIONES POR TIPO DE BIEN

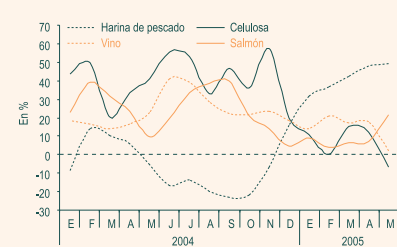
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

EXPORTACIONES INDUSTRIALES

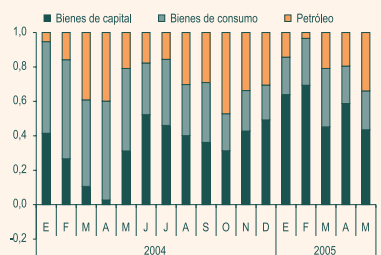
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

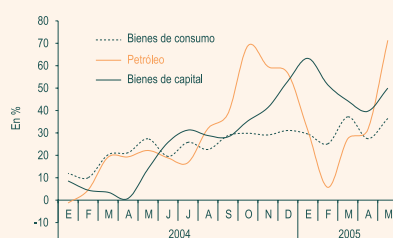
Las importaciones de bienes de capital lideraron el fuerte crecimiento de las internaciones en el primer semestre.

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

El nivel y la composición actual de la deuda externa reducen la vulnerabilidad de la economía chilena ante un escenario de aumento de tasas de interés.

Importaciones

En 2005 el valor de las importaciones muestra un fuerte crecimiento, con tasas anuales de expansión en torno a 35%. Si se descompone este crecimiento según el tipo de bien importado, y ponderado por su participación dentro del total, se constata que han sido las importaciones de bienes de capital las que han liderado este crecimiento. Efectivamente, en lo que va del año más de la mitad (en promedio) de la expansión de las importaciones se puede explicar por el crecimiento de las importaciones de bienes de capital. En el caso de las importaciones de bienes de consumo, éstas mantuvieron su tasa de expansión en torno al 30%, mostrándose especialmente activas las importaciones de bienes de consumo semidurable.³ El valor de las importaciones de petróleo, por su parte, estuvo fuertemente influido por lo que ocurre con su cotización en los mercados internacionales.

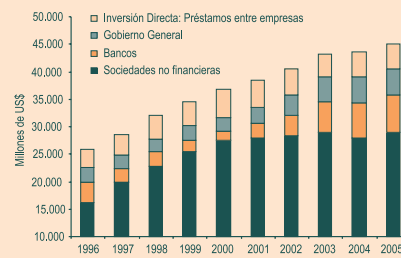
2.4. Deuda externa

A abril de este año, las obligaciones totales con el exterior alcanzaron a US\$ 45.202 millones (51% del PIB), poco más de US\$ 1.400 millones encima del stock adeudado a diciembre del año pasado. Al analizar la composición de la deuda por institución, se observa que el mayor incremento provino de parte de los bancos, quienes en el neto incrementaron sus pasivos en el exterior en US\$ 502 millones, sustituyendo (al igual que en el año pasado) deuda de corto plazo por largo plazo.

Con respecto a la deuda del gobierno general, ésta asciende a US\$ 4.679 millones (US\$ 41 millones menos que en diciembre de 2004) y corresponde exclusivamente a deuda de largo plazo tanto en la modalidad de bonos y pagarés (73%) como en préstamos (27%). En el caso de las instituciones no financieras, cuya deuda total representa el 64% de la deuda externa total, ocurrió lo contrario que en el caso de los bancos: incrementaron sus pasivos de corto plazo en US\$ 772 millones y cancelaron deudas de largo plazo por US\$ 834 millones.

En relación con la deuda asociada a la inversión extranjera, que está compuesta fundamentalmente por pasivos de largo plazo, ésta prácticamente no registró variación, ya que se cancelaron montos de largo plazo sustituyéndose por deuda de corto plazo.

COMPOSICIÓN DEUDA EXTERNA POR SECTOR
A DICIEMBRE DE CADA AÑO



Fuente: Banco Central de Chile a. A abril

³ En Cuentas Nacionales se define "semidurables" como aquellos bienes que pueden utilizarse para el consumo por más de un año pero menos de tres, y que no tengan un valor relativamente alto.



En suma, es posible afirmar que la actual composición de la deuda externa chilena hace a la economía menos vulnerable a los cambios en las condiciones de financiamiento internacional, como aumentos en la tasas de interés más allá de lo previsto, ya que en un 77% corresponde a pasivos del sector privado, del cual el 52% pertenece a firmas de propiedad extranjera, según lo ha señalado el Banco Central. Otro de los aspectos positivos de la composición de la deuda externa, es que la mayor parte de ésta (55%) se encuentra contratada a tasa fija, además de ser la deuda externa del gobierno (10% del total) una de las más bajas entre las economías emergentes con grado de inversión.

2.5. Inversión extranjera

Durante el primer trimestre del año la inversión extranjera directa (IED) materializada en el país alcanzó a US\$ 388,4 millones, cifra que equivale al 4,8% de los capitales ingresados durante 2004. Al comparar este monto con el ingresado en igual período del año pasado (US\$ 3.076,2 millones), se constata que la principal diferencia con respecto al año anterior es la menor entrada de capitales por concepto de aportes de capital bajo la modalidad del DL 600. Efectivamente, en el período éstos alcanzaron a US\$ 152,5 millones, en circunstancias que a marzo de 2004 habían ingresado US\$ 2.412 millones por este concepto. En tanto, la entrada de capitales bajo la modalidad del capítulo XIV del Banco Central también se vio mermada en el primer cuarto del año, no obstante que en monto superó a los ingresados bajo el DL 600.

El 67% de los capitales que se materializaron bajo la modalidad del Estatuto de Inversión Extranjera correspondieron al sector minero, y se concentraron fundamentalmente en dos empresas: Compañía Minera Riochilex, filial de BHP Billiton, y Compañía Minera Maricunga, filial de Kinam Refugio Inc.

El segundo sector receptor del capital extranjero fue Transporte y Almacenamiento (con US\$ 21 millones, 14% del total), y correspondió de manera casi exclusiva al aporte que hizo la empresa colombiana Express del Futuro S.A. a su filial chilena Inversiones Eco Uno Limitada, en el marco de la adjudicación de la Unidad Troncal 4 del plan Transantiago.⁴

Análogamente, las remesas hacia al exterior –que totalizaron en el período US\$ 192,4 millones– también fueron menores que las de igual período del año pasado (US\$ 2.987 millones), lo que representa tan sólo el 3% de las remesas del año pasado.

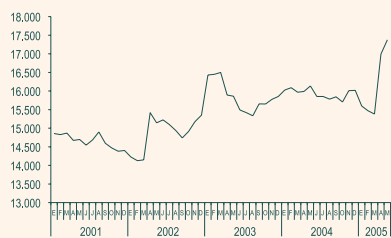
Las razones de esta menor entrada y salida de capitales (bajo el Estatuto de Inversión Extranjera) habrían sido principalmente dos. En primer lugar, el año 2004 fue excepcionalmente dinámico en términos de la inversión extranjera que ingresó al país, y el origen de ella fue fundamentalmente traspaso de capitales de empresas extranjeras a sus filiales nacionales. En segundo término, la incertidumbre que generó la discusión del cambio a la Ley de Impuesto a la Renta y al Estatuto de Inversión Extranjera, que finalmente se materializaron en mayo pasado, habría generado un ambiente negativo para el ingreso de capitales externos. Si bien la discusión central era en relación con el impuesto específico para el sector minero,

El clima de mayor incertidumbre tributaria a raíz de la discusión del royalty a la minería pudo haber influido en la menor entrada de inversión extranjera en lo que va del año.

⁴ Esta empresa tiene el 20% de los servicios troncales de la capital colombiana y el 50% de los servicios alimentadores. La adjudicación fue en conjunto con dos empresas nacionales (Transporte La Montaña y Red Bus Metropolitano).

RESERVAS INTERNACIONALES

MILLONES DE US\$



Fuente: Banco Central de Chile.

2.6. Reservas internacionales

Actualmente las reservas internacionales en manos del Banco Central alcanzan los US\$ 17.376,5 millones,⁵ con un incremento de más de US\$1.300 millones respecto de las totalizadas en diciembre de 2004, alcanzando un nivel de aproximadamente 18% del PIB. Este porcentaje resulta muy similar al observado en 2004, el que, sin embargo, representa una caída en relación al 20% promedio mantenido entre los años 1996 y 2003. Esta disminución durante el año pasado obedeció a una evolución mensual de las reservas (en monto) bastante plana, en conjunto con una fuerte depreciación experimentada por el dólar, que llevó a un importante aumento del PIB medido en dólares.

En el contexto actual, de persistente desvalorización de la moneda norteamericana, cabe preguntarse si es adecuado o no el tamaño actual de las reservas internacionales de nuestro país, teniendo además en cuenta que la gran mayoría de ellas (96%) se encuentra denominada en dólares.⁶

En primer lugar, se debe considerar que en general los países utilizan sus reservas internacionales para cumplir con sus compromisos internacionales, como amortización de deuda externa y pago de intereses. En este sentido, existirían dos razones fundamentales por las que es conveniente mantener reservas (bajo un régimen de tipo de cambio flexible): 1. Reducen la probabilidad de *shocks* internacionales de liquidez;⁷ y 2. Permiten a la autoridad monetaria intervenir en el mercado cambiario en determinadas circunstancias. Sin embargo, mantenerlas también es costoso por el hecho de que se trata de recursos que tienen un rendimiento financiero muy reducido.

⁵ Cifra a mayo de 2005.

⁶ El Banco Central mantiene sus reservas internacionales en diversas monedas y papeles como oro, divisas, posición en papeles del FMI, etc.

⁷ Un país sufre shocks de liquidez cuando no es capaz de conseguir (a un precio razonable) el financiamiento de corto plazo que necesita.



Es así que para poner estos aspectos en la balanza y poder determinar si el nivel de reservas es excesivo o no, habitualmente se estiman ciertos indicadores de solvencia y se comparan con los de otros países.

Los indicadores de solvencia muestran que las reservas internacionales aún se encuentran en un nivel un tanto excesivo.

ALGUNOS INDICADORES DE SOLVENCIA

Año	Reservas/PIB %	Reservas/Importaciones %	Reservas/Deuda Externa Corto Plazo Residual
1996	21	89	1,8
1997	22	95	2,3
1998	21	89	2,1
1999	20	101	2,1
2000	20	88	1,5
2001	21	88	1,4
2002	23	96	1,3
2003	22	88	1,2
2004	18	70	1,1

Fuente: Banco Central de Chile.

En la medición de uno de estos indicadores, se constata que la relación entre las reservas y las importaciones ha caído en los últimos años, no obstante se mantiene bastante sobre el umbral “razonable” de 30% que establece el FMI (en términos anuales). Es decir, bajo este indicador, el nivel de reservas en Chile sería excesivo y similar al de economías emergentes de Asia.

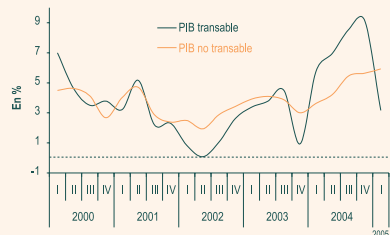
Otro indicador que también mide solvencia, pero en otro contexto, es la relación entre las reservas y la deuda externa de corto plazo residual. Estudios del FMI han propuesto que el nivel adecuado de esta razón es 1, es decir que las reservas cubran el 100% de la deuda de corto plazo. Si bien en el caso de Chile esta razón ha caído en los últimos años, se mantiene sobre 1, indicando con ello que si llegara a ocurrir una crisis de liquidez, el país podría perfectamente cumplir con sus obligaciones más apremiantes con el exterior.⁸

En definitiva, estos indicadores muestran —aparentemente— que el nivel de reservas internacionales que mantiene el Banco Central es un tanto “excesivo”, sobre todo en un contexto de solidez macroeconómica, de favorables condiciones de acceso a financiamiento externo y con un nivel de riesgo país muy bajo.

⁸ Un estudio del Banco Central para el año 2002 concluye que al medir las reservas en relación a la deuda externa de corto plazo, el nivel mantenido por Chile coincide con el promedio de las economías emergentes. “Acerca del nivel adecuado de las reservas internacionales: El caso de Chile”. Soto, Claudio; Naudon, Alberto; López, Eduardo; y Aguirre, Álvaro.

El sector transable ha reducido sus tasas de crecimiento y el sector no transable se está consolidando con tasas mayores.

PIB TRANSABLE Y NO TRANSABLE
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

3.1. Desempeño de la producción agregada

La economía chilena creció 5,8% en doce meses durante el primer trimestre de 2005, por debajo del 7,3% registrado durante el último cuarto de 2004. Esta aparente desaceleración esconde el hecho que el primer trimestre del año pasado es una base de comparación más exigente que la del último período de 2003, lo que se constata en la variación trimestral, que alcanzó a 1,2% en el período que comprende los tres primeros meses de 2005 respecto del período inmediatamente anterior.⁹

De todas maneras, llama la atención que, cuando se descompone el crecimiento por sectores, el PIB transable (33% del PIB) no aportó tal como lo venía haciendo desde comienzos del actual período de recuperación. La tasa de crecimiento anual del primer trimestre de 2005 para ese sector llegó a 3,2%, bastante menos que el 7,6% anotado en promedio durante 2004, registrando una reducción de 0,1% respecto del último trimestre del año pasado. Por el contrario, el sector no transable se está consolidando con tasas de crecimiento mayores. De hecho, el 5,9% anual del primer trimestre es el mayor registro desde el tercer trimestre de 1998, además de presentar una fuerte aceleración en su crecimiento, al exhibir una tasa de variación trimestral de 1,7% en relación al período anterior, explicando 4,6 puntos de los 5,8 totales de crecimiento en el PIB.

La reciente debilidad en el crecimiento del sector transable encuentra su explicación cuando se desagrega aún más el análisis. En primer lugar, el sector agropecuario-silvícola y la pesca presentan altas bases de comparación, dado el fuerte nivel de actividad que los llevó a tasas de crecimiento de 8 y 28%, respectivamente durante el primer trimestre de 2004. En segundo término, la minería presenta restricciones de producción, ya que los proyectos que actualmente están activos se encuentran produciendo en su límite de capacidad, y la expansión en este sector será posible una vez que se incorporen nuevos proyectos, algo que no se espera para el presente año. Finalmente, la industria también ha experimentado una reducción en su tasa de crecimiento. En este caso la disminución fue especialmente importante en el rubro textil y en la producción de papel, lo que tiene relación con el cierre de la planta Valdivia de Celulosa Arauco en enero.

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

Sector	2002	2003	2004	2005-I trim	Aporte (%) I-Trim 2005 ^a
Agropecuario-silvícola	4,5	5,2	7,0	4,2	0,33
Pesca	13,9	-11,9	21,3	-9,9	-0,22
Minería	-4,2	5,0	6,9	5,0	0,44
Industria manufacturera	1,9	3,1	6,9	3,4	0,65
Electricidad, gas y agua	3,3	3,8	3,8	3,9	0,13
Construcción	2,5	4,5	5,0	11,5	1,10
Comercio, restaurantes y hoteles	0,9	4,8	6,8	8,1	1,13
Transporte	3,9	4,8	5,6	5,5	0,32
Telecomunicaciones	7,4	5,5	3,2	1,6	0,06
Servicios financieros	3,1	3,2	5,9	7,7	1,16
Propiedad de vivienda	2,2	2,1	2,2	2,3	0,20
Servicios personales	2,7	3,4	4,1	4,1	0,43
Administración pública	1,9	1,9	2,0	2,0	0,08
PIB	2,2	3,7	6,1	5,8	5,80

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

a. Indica cuántos puntos del crecimiento total son atribuibles a cada sector. Por ejemplo 0,98 de los 5,7 se deben al sector construcción.

SECTORES TRANSABLES
VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Período	Agropecuario-silvícola	Pesca	Minería	Industria
2004-I	8,0	28,1	-0,3	5,6
II	5,5	22,8	6,5	6,4
III	6,9	14,1	9,4	8,1
IV	7,8	17,7	11,4	7,5
2005-I	4,2	-9,9	5,0	3,4

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

⁹ Incluso esta tasa es mayor que la tasa de crecimiento trimestral registrada entre el cuarto y el tercer trimestre de 2004, que llegó a 1,1%.



SUBSECTORES DE LA INDUSTRIA VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Período	Total	Alim, beb y tab.	Textil	Mad. y mueb.	Papel e impr.	Química, petróleo, caucho y plástico	Minerales no metálicos y metálica básica	Metálicos, maq. y equipos y otros ncp
2004-I	5,6	7,2	4,3	5,1	13,2	-0,3	10,0	3,3
II	6,4	6,1	11,5	3,9	10,9	5,1	11,9	-1,1
III	8,1	7,3	15,1	6,0	9,2	7,0	16,3	2,4
IV	7,5	5,0	8,7	9,5	8,9	6,3	15,3	6,9
2005-I	3,4	3,1	-17,0	11,0	-0,3	10,5	4,1	-2,2
Participación	1	0,32	0,06	0,08	0,13	0,22	0,09	0,09
Aporte al crecimiento del sector industrial	3,4	1,0	-1,0	0,9	-0,04	2,4	0,4	-0,2

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Finalmente, cabe señalar que la consolidación en el crecimiento del sector no transable ha sido liderada por la construcción, seguida por el comercio y los servicios financieros. Este comportamiento es coherente con lo observado en ciclos pasados, cuando una mejora inicial en los términos de intercambio afecta en primera instancia al sector transable (como se ha observado en trimestres anteriores) y luego, al fomentarse la demanda interna, se traspaesa el impulso también al sector no transable.

La construcción ha liderado el crecimiento del sector no transable.

3.2. Evolución de la demanda interna

Los componentes de la demanda interna registraron, en conjunto, un incremento de 10,8% durante el primer trimestre de 2005. Esta tasa de crecimiento no sólo es alta por sí misma, sino que además que la base de comparación del primer trimestre de 2004 es exigente, lo que mostraría una importante consolidación. En efecto, aun cuando el incremento ya se encontraba sobre 10% en el último período de 2004, la variación trimestral en el primer cuarto de este año sigue siendo elevada (1,8%).

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	2,3
II	4,1	0,8	5,8	2,2
III	4,1	0,6	2,4	0,0
IV	2,8	0,5	6,7	2,2
2004-I	4,7	2,8	6,1	1,6
II	5,3	1,4	5,6	1,9
III	7,0	1,9	9,5	3,4
IV	7,3	1,1	10,4	3,2
2005-I	5,7	1,2	10,8	1,8

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

Importante consolidación de la demanda interna, que creció 10,8% anual en el primer trimestre.

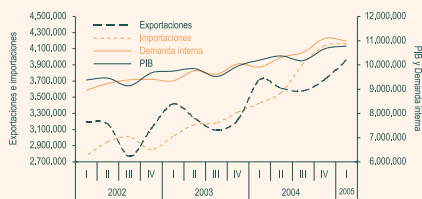
**SUPERÁVIT DE LA BALANZA COMERCIAL
EN VOLÚMENES**

PORCENTAJE DEL PIB

Período	Original	Desestacionalizada
2003-I	4,1	1,7
II	0,8	0,5
III	-1,0	1,3
IV	-0,9	-0,1
2004-I	2,8	0,2
II	0,5	-0,1
III	-3,3	-0,9
IV	-3,9	-2,8
2005-I	-1,9	-4,5

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

**ABSORCIÓN Y COMERCIO EXTERIOR
(MMS 1996)**

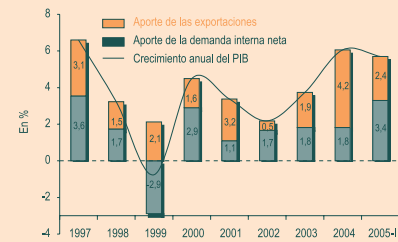


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Tal como se apreciara durante la segunda mitad de 2004, el gasto o absorción se encuentra sobre el PIB, lo que es coherente con un nivel de exportaciones por debajo de las importaciones, situación que se ve confirmada en las cifras de comercio exterior en volúmenes y que además se estaría acentuando. Si bien el saldo de la balanza comercial (en volúmenes) como porcentaje del PIB fue menos negativo durante el primer trimestre de 2005 que en el trimestre anterior, tal resultado esconde que las exportaciones agropecuarias son estacionalmente importantes en el primer cuarto. En efecto, las series corregidas por estacionalización indican que el saldo negativo en la balanza comercial se viene incrementando sostenidamente en los últimos trimestres.

Desde otro punto de vista, al considerar las exportaciones y la demanda interna neta, la que resulta de descontar las importaciones de la demanda interna, puede analizarse cómo contribuyen los impulsos de demanda doméstica y foránea al crecimiento del PIB. Como se empezó a notar hacia fines del cuarto trimestre del año pasado, la tendencia de aumentos en la demanda interna neta se ha reforzado y durante el primer trimestre de 2005 fue el factor que más explicó el incremento en el PIB, con 3,4 de los 5,8 puntos totales del crecimiento. Esto último, en efecto, revierte la tendencia observada durante los últimos tres años.

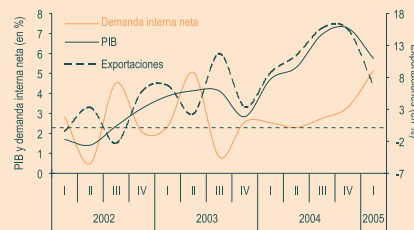
**APORTE DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA
AL CRECIMIENTO DEL PIB
VARIACIÓN EN 12 MESES**



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

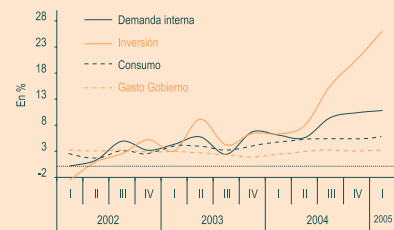
Por primera vez en tres años la demanda interna toma el liderazgo para explicar el crecimiento del PIB.

**PIB, EXPORTACIONES Y DEMANDA INTERNA NETA
VARIACIÓN EN 12 MESES**



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
VARIACIÓN EN 12 MESES**



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.



COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA

PRIMER TRIMESTRE DE 2005

	Demanda Interna										
	Total	Formación bruta de capital fijo			Total	Consumo				Gobierno	Variación existencias
		Total	Constr.	Maq. y equip.		Total	Consumo de personas				
					Total	Durable	No durable	Servicios			
En MM\$ 1996	10.984.928	3.018.125	1.627.456	1.390.669	7.685.640	6.704.239	437.865	3.332.529	2.933.844	981.402	285.684
Participación en el PIB (%)	101,9	28,0	15,1	12,9	71,3	62,2	4,1	30,9	27,2	9,1	2,6
Crecimiento 12 meses (%)	10,8	26,1	13,6	44,7	5,8	6,2	18,0	6,9	3,8	3,3	12,8
Aporte al crecimiento de la demanda interna ^a	10,8	6,3	2,0	4,3	4,3	3,9	0,7	2,2	1,1	0,3	0,3

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

a. Indica cuántos puntos del crecimiento total son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 6,3 de los 10,8 puntos de crecimiento se deben a la inversión.

El componente más dinámico de la demanda interna continúa siendo la inversión, que se incrementó 26,1% durante el primer trimestre, y representó 28% del PIB del mismo período. La descomposición de la formación bruta de capital fijo muestra que sus dos sub-componentes presentaron tasas de crecimiento relativamente altas. En particular, la inversión en maquinarias y equipos anotó 44,7% en doce meses, aun cuando la base de comparación es alta (crecimiento sobre 12% en el primer trimestre de 2004). Esto naturalmente tiene su reflejo en las importaciones de bienes de capital, ya que la mayoría de las maquinarias tienen su origen en producción extranjera. Por su parte, la inversión en construcción anotó la mayor tasa de crecimiento (13,6%) desde el cuarto trimestre de 1997, dando cuenta así del fuerte dinamismo en el sector.

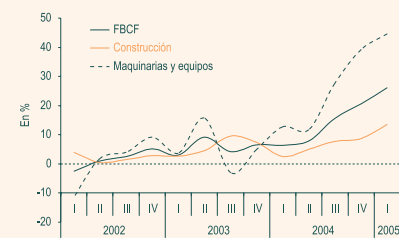
Cabe mencionar que, afortunadamente, se redujeron los stocks de inventarios acumulados en el primer trimestre de este año respecto del último cuarto de 2004, tal como se esperaba.¹⁰ Ello por cuanto existía el temor que la acumulación de existencias observada durante la segunda mitad de 2004, particularmente de bienes durables, se viera incrementada a comienzos de éste, lo que posiblemente se habría transmitido a menores incrementos en la producción en períodos futuros.

¹⁰ En la serie original la variación en existencias resultó positiva (tal como se aprecia en el cuadro). De todas maneras, corresponde corregir la misma por factores estacionales para poder comparar entre trimestres.

COMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA

DE CAPITAL FIJO (FBCF)

VARIACIÓN EN 12 MESES

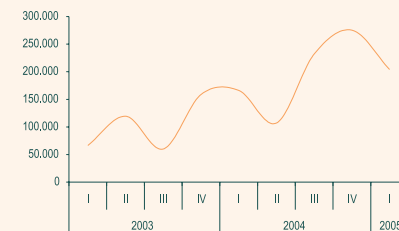


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

El componente más dinámico de la demanda interna continúa siendo la inversión.

VARIACIÓN DE EXISTENCIAS

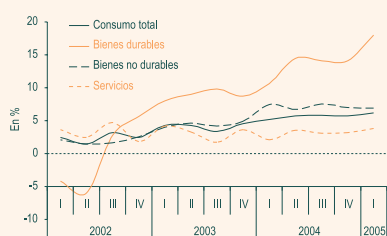
SERIE DESESTACIONALIZADA EN MM\$1996



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

El consumo de bienes durables presenta la tasa de crecimiento más importante entre los componentes del consumo de personas.

CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

En efecto, el consumo de bienes durables (que implica reducciones en el stock de inventarios) se incrementó 18% en el primer cuarto, tal como lo anticiparan indicadores parciales. Por su parte, el consumo de bienes no durables y los servicios han mantenido tasas de crecimiento de alrededor de 7 y 3,5%, respectivamente, como lo vienen haciendo desde el primer trimestre de 2004. Cuando se agregan los tres componentes, el consumo total de personas muestra un incremento anual de 6,2% y permite explicar 3,9 puntos del aumento en la demanda interna del primer cuarto de este año.

3.3. Indicadores recientes de actividad interna

Los indicadores más recientes siguen dando cuenta de un significativo impulso en la actividad económica. La producción industrial ha promediado tasas de crecimiento por encima del 6% en los últimos dos meses, en tanto que las ventas prosiguen con tasas relativamente altas, aunque con una leve reducción en el registro de mayo. La minería, por su parte, presentó una retracción en abril y una leve expansión en mayo, aspectos que se encuentran vinculados a la restricción de producción del sector, que está produciendo en sus límites de capacidad. De hecho, para este sector no corresponde esperar tasas de expansión más altas durante el presente año, dado que los nuevos emprendimientos comenzarán a producir recién a contar de 2006.

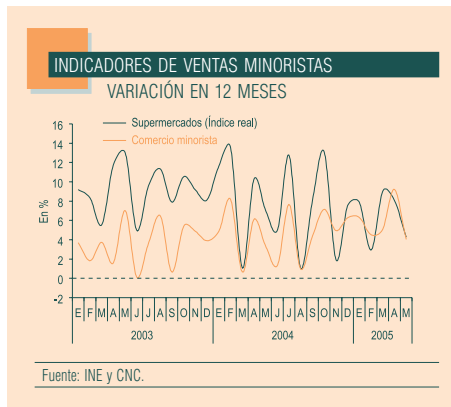
INDICADORES DE ACTIVIDAD ABRIL Y MAYO
PORCENTAJE

	Abril	Mayo
	Crecimiento en 12 meses	
Indicadores de producción		
Producción industrial (INE)	10,1	6,8
Producción industrial (SOFOFA)	4,8	3,6
Ventas industriales (INE)	6,2	3,3
Ventas totales (SOFOFA)	6,6	2,2
Minería (INE)	-4,4	1,6
Generación eléctrica (INE)	2,4	5,3
Indicadores de consumo general		
Ventas reales supermercados (INE)	8,1	4,3
Comercio minorista (CNC)	9,2	4,0
Importaciones de bienes de consumo (BCCh)	12,4	27,8
Indicadores de consumo de bienes durables		
Venta de autos (ANAC)	21,5	21,9
Venta de artefactos eléctricos (CNC)	6,0	0,7
Venta artículos línea hogar (CNC)	1,4	-4,9
Venta de muebles (CNC)	6,5	12,1
Indicadores de inversión		
Importaciones de bienes de capital (BCCh)	64,7	39,5
IMACON (CChC)	6,9	8,3
IMACEC (BCCh)	6,3	6,4

La producción industrial ha promediado tasas sobre 6% en los últimos meses y la minería presenta restricciones de capacidad en la producción.



El consumo como un todo sigue presentando signos de consolidación en su crecimiento, en tanto que los referentes para consumo durable muestran panoramas contrapuestos. Por un lado, hay una fuerte expansión en la venta de autos y de muebles, pero las tasas son relativamente menores en el caso de artefactos eléctricos y artículos de la línea hogar. De todas maneras, los resultados de estos dos últimos deberían ser puntuales y correspondería esperar mejores desempeños en los próximos meses.

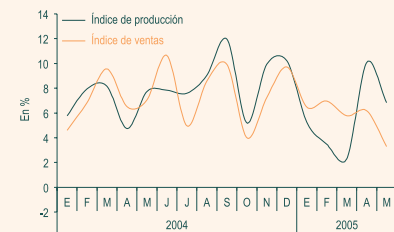


Por su parte, los indicadores de inversión continúan con un fuerte impulso. El IMACON sigue mostrando tasas relativamente altas en mayo (8,3%), por lo que la construcción consolidaría el dinamismo que presentó en los últimos tres trimestres. Las importaciones de bienes de capital, en tanto, sorprenden, ya que sostienen tasas sobre 40%, aun cuando las bases de comparación de principios de 2004 son muy exigentes. En consecuencia, cabe esperar que el rubro maquinarias y equipos de la formación bruta de capital fijo sostenga en los próximos meses las altas tasas mostradas recientemente.

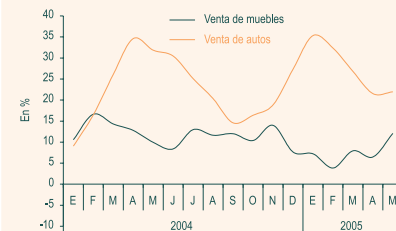
Finalmente, el IMACEC de mayo anotó un crecimiento de 6,4% en doce meses y de 0,1% respecto del mes precedente para la serie desestacionalizada. Con estas cifras el crecimiento acumulado en lo que va del año alcanza a 6%, pero el segundo trimestre se encontraría por sobre el primero, que presentó un aumento anual de 5,8% respecto del mismo período de 2004.

Los indicadores de inversión anticipan que la misma se mantendría dinámica en los próximos meses.

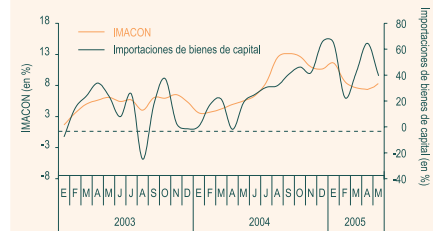
INDICADORES DE PRODUCCIÓN Y VENTAS
VARIACIÓN EN 12 MESES



INDICADORES DE CONSUMO DURABLE
EN TRIMESTRES MÓVILES
VARIACIÓN EN 12 MESES



INDICADORES DE INVERSIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES

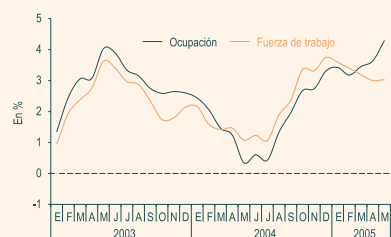


Los últimos registros del mercado laboral confirman el mayor dinamismo de la ocupación durante 2005.

EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO

TRIMESTRES MÓVILES

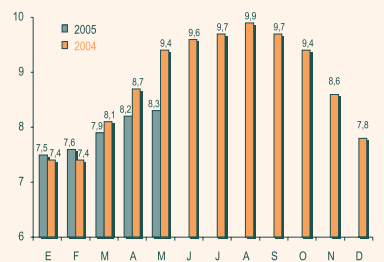
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL

PORCENTAJE



Fuente: INE.

Dada la desaceleración en el crecimiento de la fuerza laboral, probablemente se observarán reducciones en la tasa de desempleo de los próximos meses.

3.4. Mercado laboral

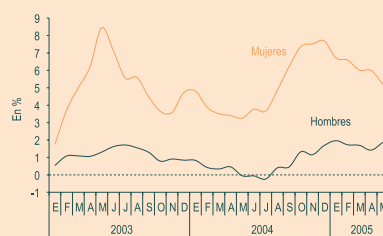
Los últimos registros del mercado laboral confirman el mayor dinamismo de la ocupación durante 2005, situación que resulta coherente con la mayor aceleración de la actividad económica. En los últimos meses también se observa que el ritmo de creación de empleos fue mayor que el de incorporación de nuevas personas a la fuerza laboral, revirtiendo así la tendencia contraria que se observaba desde abril del año pasado. De hecho, en el último registro para el trimestre móvil marzo-mayo se constató un incremento de la ocupación en doce meses de 4,3%, mientras que la fuerza laboral lo hizo en 3% en igual lapso.

De esta forma, en los últimos trimestres móviles se ha observado una caída consecutiva en doce meses en la tasa de desempleo, la que alcanzó a 8,3% en mayo reciente, 1,1 puntos porcentuales por debajo de la observada en igual período de 2004.

Esta desaceleración reciente en el crecimiento de la fuerza laboral fue particularmente significativa en la fuerza laboral femenina, al tiempo que la oferta laboral masculina se mantiene levemente por encima de la tasa de crecimiento promedio mensual en lo que va del año, 1,7% en doce meses. De persistir esta situación, es probable que la brecha entre la creación de nuevos puestos de trabajo y el incremento de la oferta laboral se amplíe o, al menos, se mantenga, con la consiguiente reducción en la tasa de desempleo.

FUERZA DE TRABAJO POR SEXO

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.



Cabe señalar que el buen desempeño del empleo fue sostenido por incrementos en todas las categorías ocupacionales. Así, los trabajadores asalariados crecieron 4,3% en marzo-mayo reciente respecto de igual trimestre de 2004, mientras los trabajadores por cuenta propia y el resto de las categorías registraron aumentos de 4,1 y 5% en igual período, respectivamente.

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-I	3,5	194,7	4,7	169,8	0,2	3,4	4,0	21,4
Mar-may	4,3	239,5	4,3	153,1	4,1	58,4	5,0	28,0

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.

En cuanto a las ramas productivas, y continuando con lo observado en los meses anteriores, se constata un comportamiento dispar en la creación de empleos. La última información confirma el dinamismo mostrado por los sectores construcción, comercio y servicios financieros, mientras que la industria manufacturera registra tasas de crecimiento anuales negativas desde enero del presente año. Sin embargo, en el último trimestre la mayor caída en el empleo se dio en el sector de electricidad, gas y agua.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS

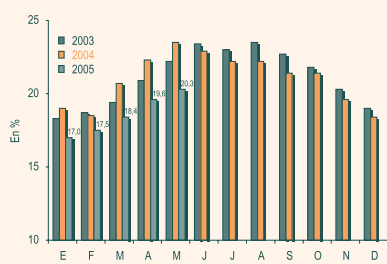
MARZO - MAYO 2005

Rama	En 12 meses		Con trim. anterior
	%	Miles	%
Agricultura, caza y pesca	1,5	10,5	-5,5
Minas y canteras	2,6	1,9	1,3
Industria manufacturera	-0,4	-3,3	2,6
Electricidad, gas y agua	-7,4	-2,6	-2,6
Construcción	10,1	43,2	-3,4
Comercio	5,6	58,3	-1,4
Transporte, almacenaje y comunicaciones	5,2	24,4	0,2
Servicios financieros	6,8	31,8	0,2
Servicios comunales, sociales, personales	4,8	75,2	2,8
Total	4,3	239,5	-0,2

Fuente: INE.

La tasa de desempleo juvenil se mantiene alta y probablemente seguirá en esos niveles, dado el incremento del salario mínimo.

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL 15-24 AÑOS



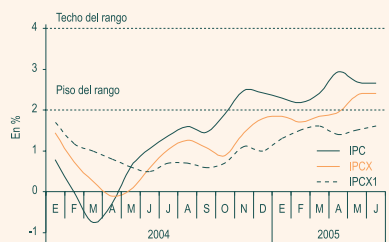
Fuente: INE.

Si bien en general el mercado laboral da indicios de dinamismo creciente, persisten algunos aspectos preocupantes que es necesario abordar para avanzar en una reducción más decidida de los niveles de desempleo. Un claro ejemplo de ello es que la tasa de desempleo juvenil, de 15 a 24 años, se mantiene elevada y alcanzó 20,3% en el último trimestre, apenas 0,7 puntos porcentuales por debajo del promedio de 2004. En este contexto, no resulta auspiciosa la reciente aprobación de un incremento de 6,25% en el salario mínimo para 2005 a partir de julio,¹¹ pues ello conlleva desincentivos a la contratación de mano de obra joven y sin experiencia, además de mano de obra femenina, cuya remuneración media de equilibrio se encontraría bajo los \$127.500 de salario mínimo fijado. En este sentido urge estudiar e implementar a la brevedad posible reformas y mecanismos que permitan establecer salarios mínimos más diferenciados que se hagan cargo de las diferentes realidades de la fuerza laboral nacional.

3.5. Inflación

Los distintos indicadores muestran que la inflación evolucionó en los últimos meses acorde con lo que se preveía. En primer lugar, el IPC se aproximó al centro del rango-meta y actualmente se encuentra levemente por debajo del mismo, con niveles de inflación en doce meses en un promedio de 2,9% para el segundo trimestre de 2005. En segundo término, el IPCX, que descuenta de la canasta de bienes a las frutas, verduras frescas y combustibles, y que representa más claramente la presión de demanda, ha sido creciente en el tiempo y actualmente se encuentra sobre el piso del rango meta, aspecto que no se observaba desde fines de 2003. Finalmente, tal comportamiento sigue presente también cuando se descuentan los precios de servicios regulados, tal como lo refleja el IPCX1. Aunque el mismo todavía no se encuentra dentro del rango, la tendencia muestra una inflación creciendo hacia el rango meta del Banco Central.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

La inflación se encuentra en niveles esperados, levemente por debajo del centro del rango-meta del Banco Central.

INDICADORES DE INFLACIÓN VARIACIÓN % EN 12 MESES

Período	IPC	IPCX	IPCX1
2005 E	2,3	1,9	1,3
F	2,2	1,7	1,5
M	2,4	1,8	1,6
A	3,0	2,0	1,4
M	2,7	2,4	1,6
J	2,7	2,4	1,6

Fuente: INE y elaboración propia.

¹¹ Con este incremento el salario mínimo pasaría de los \$ 120.000 actuales a \$ 127.500, este último vigente hasta junio de 2006.



El factor más determinante en el comportamiento del IPC en los últimos meses ha sido el alza en el precio de los combustibles. En efecto, el importante registro mensual de abril estuvo fuertemente asociado al aumento en combustibles y precios de transporte, mientras que tal impulso se redujo en mayo, pese a que ese mes el IPCX se vio afectado rezagadamente por un aumento del precio de la locomoción colectiva, como consecuencia de la anterior alza en el precio de los combustibles. El mes de junio se vio principalmente afectado por el alza en las tarifas eléctricas, que prácticamente explican la mitad de la inflación mensual.

Por su parte, y justamente debido a la dificultad para proyectar lo que ocurrirá en el mercado internacional del crudo, el Banco Central elevó su expectativa de inflación anual a diciembre desde 2% en el IPOM de enero hasta 2,8% en el informe de mayo, con un escenario central que espera un precio de US\$ 48 por barril hacia fines de este año. Sin embargo, la evolución reciente del mercado petrolero parecería mostrar que la cotización se mantendrá en niveles todavía mayores, apreciándose esto en una curva de contratos de futuros que muestra desplazamientos persistentes con aumentos en precios para todos los plazos. De hecho, a fines de junio un contrato para comprar un barril de petróleo en diciembre de este año costaba aproximadamente US\$ 59, o sea, tres dólares sobre lo que hubiera costado la misma operación a inicios de abril.

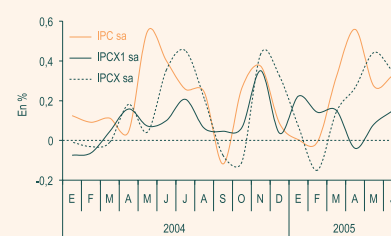
De todas maneras, cabe señalar que aunque es poco lo que puede controlar el Banco Central de la inflación que generan estos shocks de oferta, la misma también genera fuerzas internas que actúan reduciéndola. Un aumento en los precios de los combustibles afecta al consumo y por lo tanto también reduce, en alguna proporción, la presión que ejerce la demanda agregada sobre los precios.

Las expectativas de inflación de los analistas se sitúan en 2,9% anual a diciembre. De todas maneras, y en concordancia con los shocks al alza en el precio del petróleo, tales expectativas han sido crecientes.¹² Dadas la presión de demanda interna y la expectativa de un precio del petróleo con un promedio anual de US\$ 48 por barril, la proyección de este Informe para la inflación en doce meses para fines de año se encuentra en 3,1%.

El alza en el precio de los combustibles es el factor que más ha influido al alza en la inflación de los últimos meses.

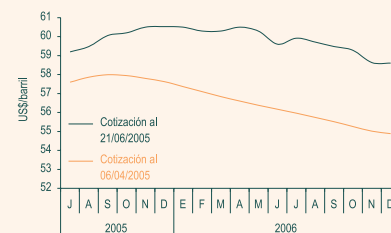
INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE

VARIACIÓN MENSUAL DESESTACIONALIZADA



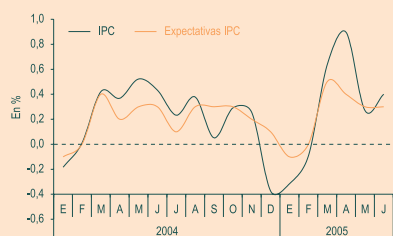
Fuente: INE y elaboración propia.

PRECIO FUTURO DEL BARRIL DE PETRÓLEO A DISTINTOS PLAZOS



Fuente: NYMEX.

**IPC Y EXPECTATIVAS ENCUESTA BANCO CENTRAL
CAMBIO PORCENTUAL MES ANTERIOR**



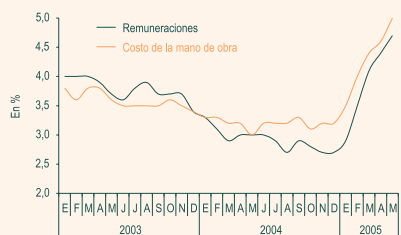
Fuente: INE y Banco Central de Chile.

¹² En marzo pasado las expectativas de inflación para diciembre eran de 2,4%.

Un posible aumento de los precios del petróleo por sobre los esperados puede afectar al alza a la proyección de inflación.

Los salarios nominales y el costo por hora en pesos de la mano de obra muestran una aceleración en su tasa de crecimiento.

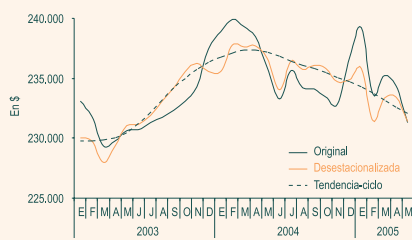
ÍNDICE DE REMUNERACIONES Y COSTO LABORAL POR HORA
VARIACION EN 12 MESES



Fuente: INE.

Sin embargo, las remuneraciones medias reales dan cuenta de una tendencia a la baja desde febrero de 2004.

REMUNERACIONES MEDIAS REALES DE LA ECONOMÍA



Fuente: INE y elaboración propia.

El Banco Central ha subido las tasas de corto plazo, pero las de largo han mostrado caídas sostenidas.

Salarios y costos laborales

Los salarios nominales y el costo en pesos de la mano de obra muestran una aceleración en su tasa de crecimiento desde enero reciente y registraron, en mayo último, incrementos de 4,7 y 5% en doce meses, por encima del promedio de 2004, 2,9 y 3,2% respectivamente.¹³ Este hecho se debería, al menos en parte, a los incrementos que ha venido mostrando la inflación por la vía de mecanismos de indización.

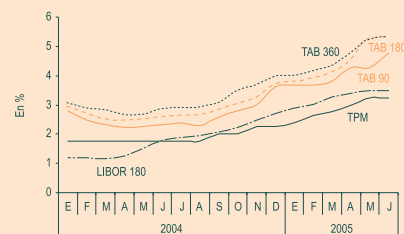
Si bien esto podría dar indicios de presiones salariales sobre el nivel de precios, es necesario considerar qué ocurre con las remuneraciones medias de la economía y cómo se ajustará la productividad laboral ante la disminución de la jornada laboral. Luego del incremento en las remuneraciones medias reales para la economía en diciembre y enero últimos, las cifras para los siguientes meses indican una tendencia a la baja que se observa desde febrero de 2004. De hecho, cifras desestacionalizadas para los cinco primeros meses del año dan cuenta de remuneraciones reales en torno a los \$ 233.000 y una caída promedio en dichos meses de 1,7% anual.

Por lo tanto, la evolución reciente de las remuneraciones reales y de la productividad laboral atenuan el posible traspaso a costos –y a la inflación– que indicarían los índices nominales de salarios y costos laborales.

3.6. Tasas de interés

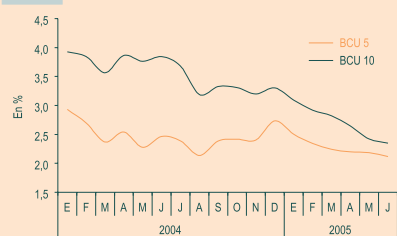
Quizás lo más destacado de los últimos meses es la continua disminución de las tasas de interés de largo plazo, no obstante las tasas cortas se han seguido incrementando en la medida en que el Banco Central ha ido subiendo la tasa de política monetaria.

TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE CORTO PLAZO



Fuente: ABIF y Banco Central de Chile.

TASAS DE INTERÉS DE LARGO PLAZO EN UF



Fuente: Banco Central de Chile.

¹³ Las remuneraciones se refieren sólo a los pagos mensuales recibidos por la jornada ordinaria de trabajo, mientras que el costo de la mano de obra excluye las indemnizaciones pagadas por el empleador a sus trabajadores por término de la relación de trabajo y gastos esporádicos.



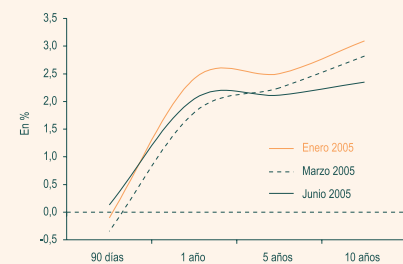
Este fenómeno ha hecho que se produzca una inversión de la estructura de las tasas de interés, con tasas de descuento muy similares para papeles de deuda de corto como de largo plazo. Ello es peculiar teniendo en cuenta que plazos más largos implican mayores riesgos, y por ende mayores tasas de descuentos.

Una interpretación de esto podría ser que los agentes esperan una caída de la actividad económica a mediano y largo plazo, situación que creemos no se aplica en este caso. Otra es que existiría una oferta muy ajustada de papeles de largo plazo que crearía artificialmente un exceso de demanda por estos papeles, y por ende una caída en sus tasas de rendimiento, situación que en parte podría estar explicando el bajo nivel de las tasas de largo plazo. Se suma a esto que el superávit en la cuenta corriente y en las arcas fiscales, además del bajo endeudamiento público, refuerzan la mantención de bajos niveles de tasas de interés.

Una hipótesis alternativa sería la de una pérdida de efectividad de la política monetaria en Chile para afectar a las tasas largas, en particular a las tasas denominadas en UF. Si a lo anterior sumamos además un posible escenario en que los agentes no tienen expectativas de que el alza de tasas de interés vaya mucho más allá de su nivel actual, dado el control inflacionario que aparentemente se ha logrado con sólo esporádicas y moderadas alzas de la TPM, entonces se podría explicar esta inversión en la estructura de las tasas de mercado.

Finalmente, una explicación complementaria a las anteriores es que la evolución de la estructura de tasas en el mercado doméstico se podría estar afectando directamente por lo que ocurre en el mercado internacional de papeles a largo plazo. La reducción en las tasas de interés a largo plazo no es un fenómeno aislado en Chile, sino que es algo que se observa también en el resto del mundo, por ejemplo, en las tasas de los bonos del Tesoro de Estados Unidos pese a que la Reserva Federal también ha seguido una política de incrementos pausados en su tasa de política monetaria.

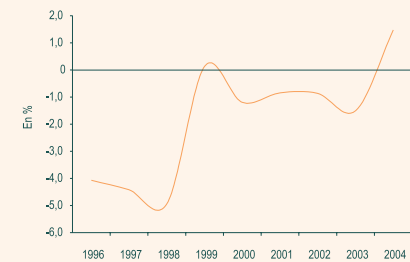
ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS EN UF



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

Una primera explicación a las tasas bajas de largo plazo es que hay una fuerte demanda de inversores institucionales por papeles de largo plazo domésticos.

**BALANCE DE CUENTA CORRIENTE
CONTRIBUCIÓN AL PIB**

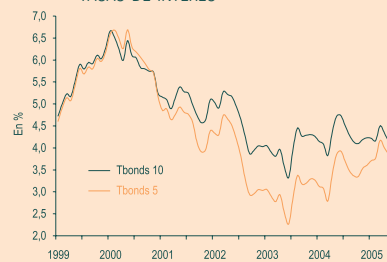


Fuente: Banco Central de Chile.

Una segunda hipótesis involucra un menor grado de efectividad del Banco Central para afectar las tasas de largo plazo con su política monetaria.

Una tercera alternativa consiste en notar que las tasas internacionales a largo plazo muestran una evolución similar a lo que ocurre en Chile.

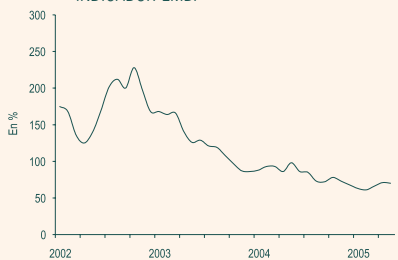
**BONOS DEL TESORO AMERICANO
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
TASAS DE INTERÉS**



Fuente: FED.

RIESGO SOBERANO CHILE

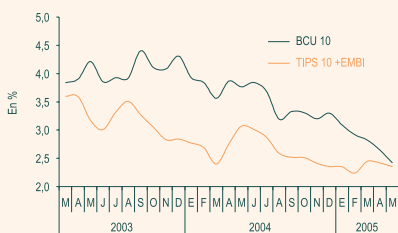
INDICADOR EMBI



Fuente: JP Morgan.

TASAS A LARGO PLAZO

DOMÉSTICAS Y EXTRANJERAS



Fuente: FED y Banco Central de Chile.

Cabe esperar que el Banco Central prosiga en su política de aumentos en la tasa de política monetaria, la que se situaría alrededor de 4% hacia fines de 2005.

Además, los spreads soberanos han caído de manera drástica desde fines de los años noventa, lo que como país nos permite acceder a endeudamiento más barato de lo que fue en el pasado reciente.

Si se tienen en cuenta ambos factores —la caída en las tasas internacionales de largo plazo y la disminución en el riesgo soberano— se puede apreciar que la mayor apertura de los mercados financieros podría estar operando activamente en el arbitraje, de manera de producir una convergencia entre los rendimientos de los papeles a largo plazo en Chile y en el resto del mundo. De hecho, los TIPS 10 norteamericanos (Bonos del Tesoro a 10 años protegidos contra inflación) más el riesgo soberano de Chile tienen actualmente un rendimiento prácticamente igual al de los papeles reales del Banco Central a 10 años (BCU 10).

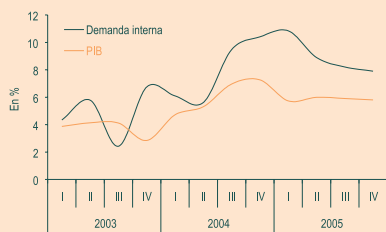
De todas maneras, más allá de la relación entre las tasas de corto y de largo plazo, cabe esperar que el Banco Central prosiga en sus aumentos paulatinos de la tasa de política monetaria, que posiblemente llegue a 4% hacia fines de 2005. Las razones de tal expectativa se encuentran principalmente en el sólido crecimiento esperado para la economía chilena en 2006, y muy particularmente del gasto interno. De no hacer nada en el presente, tal situación se traduciría en aumentos de la inflación para el año que viene, y dado que el horizonte de control del Banco Central se encuentra entre 12 y 24 meses, la institución debería aumentar las tasas hoy de manera de controlar las presiones de demanda sobre los precios.

3.7. Proyecciones para la economía chilena

Durante el primer trimestre de 2005 la economía chilena presentó una tasa de crecimiento anual menor que la esperada, al ubicarse alrededor de 5,8%, tres décimas bajo lo previsto. La razón más importante del menor incremento es el cierre temporal de la planta de celulosa Valdivia, que aconteció en los primeros meses del año. Sin embargo, por tratarse de un problema específico, no debería poner en riesgo el dinamismo generalizado de la economía, cuya proyección ha sido revisada marginalmente a la baja desde 6 hasta 5,9% para el año en curso, debido principalmente a la mencionada disminución en el desempeño en el primer cuarto del año.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Sin embargo, aunque las expectativas para el año completo no se ven fuertemente alteradas, la composición de la expansión en el PIB en 2005 ha sufrido importantes revisiones. En primer lugar, todos los componentes de la demanda interna han sido revisados al alza. La



inversión en maquinarias y equipos ha mostrado un dinamismo mayor que el esperado durante el primer trimestre, pese a las exigentes bases de comparación, y los indicadores parciales muestran que tal tendencia se estaría manteniendo en los meses actuales. Así, la proyección del desempeño de este rubro se ha visto incrementada desde 16,9% hasta 25,9%. Por su parte, la inversión en construcción, el componente más importante de la formación bruta de capital fijo (55%), vio corregida la estimación de su tasa de crecimiento en poco más de un punto porcentual. La justificación de tal cambio reside principalmente en un ajuste al alza en la inversión inmobiliaria, que se ha hecho evidente en el incremento acumulado en las solicitudes de permisos de edificación. Adicionando ambos componentes, la inversión o formación bruta de capital fijo se incrementaría 16,7% durante 2005.

Por su parte, la proyección anual para el consumo se encuentra en 6%, dos décimas sobre lo reportado en el Informe MACH 11. Tal modificación tiene su origen fundamentalmente en el fuerte dinamismo observado en el consumo privado de bienes durables, el que ha sido mayor que el esperado. La contraparte de tal aumento es un incremento en las expectativas para la tasa de expansión de las importaciones, que además tiene en cuenta el alza en el rubro maquinarias y equipos, ya que tanto estos últimos como los bienes durables tienen un alto componente de producción extranjera. Así, la proyección para las importaciones se encuentra en 14,3%, un punto y medio sobre la que se preveía en abril.

Por el contrario, la tasa de incremento de las exportaciones fue revisada a la baja, cifrada ahora en 5,8% anual. La limitación de capacidad de producción por parte de las mineras es la principal razón de la disminución en la tasa de este rubro que se encontraba en 8,8% en el Informe anterior.

Finalmente, cabe señalar que la inflación se ha desempeñado tal como se esperaba y se mantiene la proyección que la ubica alrededor de 2,8% en promedio para 2005. Por su parte, la tasa de desempleo se ha mostrado relativamente mayor que la esperada, a pesar de su reciente desaceleración. Por ello, se ha revisado al alza tal proyección y se espera una tasa promedio de 7,7% para todo el año.

La proyección de crecimiento para la economía se ha revisado marginalmente a la baja desde 6 hasta 5,9%.

Dado el fuerte dinamismo, la proyección de crecimiento para el consumo se ha revisado al alza.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA^a

PORCENTAJE

Trimestre-año	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual ^b	Total	Demanda interna			Consumo	Balanza comercial	
					Total	Construcción	Maquin.		Exportaciones	Importaciones
Promedio 2004	6,1	8,8	1,3	7,9	12,7	6,0	22,8	5,2	12,8	18,6
2005-I	5,8	7,7	2,3	10,8	26,1	13,6	44,7	5,8	6,7	21,6
II	6,0	8,1	2,8	8,9	14,8	9,4	21,3	6,1	6,2	14,5
III	5,9	7,6	2,9	8,2	14,5	7,8	23,1	6,0	5,6	11,9
IV	5,8	7,5	3,1	7,9	12,5	7,5	18,6	5,9	4,8	10,5
Promedio 2005	5,9	7,7	2,8	8,9	16,7	9,3	25,9	6,0	5,8	14,3

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 público

Balance en el primer trimestre de 2005

El saldo consolidado de las cuentas del gobierno central en el primer trimestre de este año arrojó un superávit algo inferior a los US\$ 1.500 millones, equivalente a 1,4% del PIB, triplicándose los ya positivos resultados del primer trimestre de 2004, de acuerdo a estimaciones del Ministerio de Hacienda.

EJECUCIÓN PRESUPUESTO GOBIERNO CENTRAL PRIMER TRIMESTRE 2005

	Sector presupuestario	Sector extra-presupuestario	Consolidado	Var. anual	Var. real
	Mill. US\$		Mill. US\$	(Mill. US\$)	en 12 meses (%)
Ingresos corrientes (+)	6.156	163	6.319	1.456	25,0
Ingresos tributarios netos	4.673	0	4.673	890	18,9
Cobre bruto	587	162	749	389	100,5
Otros	896	1	897	177	20,3
Gastos corrientes	4.029	218	4.248	382	5,7
Personal	1.050	0	1.050	99	6,2
Bb y ss de consumo y producción	347	78	425	127	37,1
Intereses de la deuda	113	140	253	7	-0,9
Otros	2.520	0	2.520	-148	-9,3
Ahorro gobierno central	2.127	-55	2.071	1.074	99,8
Ingresos de capital	5	0	5	-2	-36,2
Gastos de capital	589	0	589	-2	-4,3
Inversión	318	0	318	19	2,5
Transferencias de capital	270	0	270	-22	-11,0
Total ingresos	6.161	163	6.324	1.454	24,9
Total gastos	4.618	218	4.836	380	4,4
Balance fiscal	1.543	-55	1.487	1.074	251,6
Balance fiscal (como % PIB)	1,4	-0,1	1,4	1,0	

Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

Este balance fue consecuencia básicamente de una expansión muy sustantiva de los ingresos tributarios (18,9%) y de los ingresos provenientes del cobre (100,5%). Los gastos gubernamentales, en tanto, aumentaron en términos reales 4,4% con relación a igual período del año pasado, debido principalmente a la expansión de los gastos corrientes (5,7%).

Los principales factores que condujeron a este resultado de los ingresos consolidados del gobierno central fueron la elevada cotización de la libra de cobre y el dinamismo de la demanda interna en el primer trimestre de este año. En efecto, la cotización del metal rojo fue de US\$ 1,48 por libra, comparado con US\$ 1,24 por libra de igual trimestre de 2004, en tanto que la demanda interna experimentó una variación real de 10,8%. Esto último influyó positivamente sobre la recaudación tributaria, especialmente sobre el crecimiento de los ingresos por concepto de IVA (14,7%) y el dinamismo de la recaudación del impuesto a la renta (22,5%). Por último, la



recaudación por impuestos a productos específicos también mostró un importante dinamismo, (20,6%), lo que se explicaría por el incremento en las importaciones de petróleo diesel para la generación eléctrica.

Como se señaló, los gastos consolidados del gobierno central registraron una expansión anual de 4,4% real en el período. Dentro de éstos, fue el gasto corriente el que experimentó el mayor crecimiento (5,7%), influido fundamentalmente por el crecimiento de los gastos en personal (6,2%) y por compras de bienes y servicios de consumo (37,1%). Sin embargo, la expansión en ambas partidas de gasto se habría dado de manera concentrada en determinados servicios públicos, debido al avance de las reformas en la salud y la administración de justicia, y de algunos gastos del Ministerio de Defensa. El gasto por pago de intereses de la deuda, en cambio, se contrajo en casi 1% real, reflejando el efecto de la reducción en el stock de deuda del gobierno central.

EJECUCIÓN INGRESOS TRIBUTARIOS 2005

MILLONES DE PESOS

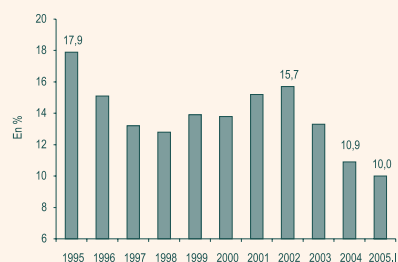
	Ley de presup. aprobada	Primer trimestre 2005	Var. real anual (%)
1. Impuestos a la renta	2.710.026	801.509	22,5
(+) Declaración anual	-522.529	-34.299	18,8
(+) Declaración y pago mensual	1.135.538	335.212	24,8
(+) Pagos provisionales mensuales	2.097.017	500.596	16,9
2. Impuesto al valor agregado	5.043.886	1.296.848	14,7
(+) I.V.A. Bruto	7.335.840	1.889.543	13,2
(-) Crédito especial para vivienda	-163.881	-44.734	-24,3
(-) Devoluciones	-2.128.073	-547.961	-9,1
3. Impuestos a los productos específicos	1.205.704	341.352	20,6
(+) Tabacos, cigarros y cigarrillos	392.029	98.005	5,6
(+) Combustibles	813.675	243.347	27,9
4. Impuestos a los actos jurídicos	418.155	106.929	18,1
5. Impuestos al comercio exterior	229.161	64.150	10,6
6. Otros	283.362	90.530	63,0
Ingresos tributarios netos	9.890.294	2.701.318	18,9

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Por otra parte, los gastos de capital experimentaron una disminución real de 4,3%, con un crecimiento positivo de 2,5% para la inversión pública, y una caída de 11% de las transferencias de capital. En particular, esta última cifra se explicaría principalmente por la elevada base de comparación del primer trimestre del año 2004, donde se incluyeron importantes pagos a concesionarios y aportes de capital para infraestructura educacional postergados desde el año anterior.

El superávit fiscal del primer trimestre fue utilizado en parte para prepagar deuda pública, la que en la actualidad alcanza sólo a un 10% del PIB.

**STOCK DE DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL
COMO PORCENTAJE DEL PIB**



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Recientemente el gobierno ha incrementado sus proyecciones para el superávit fiscal este año, al estimar un mayor precio del cobre y un mayor dinamismo de la economía.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS 2005

	Ley de presupuestos	Proyección jun. 2005
PIB (Tasa variación real)	5,2%	5,9%
Demanda interna (Tasa variación real)	6,6%	8,8%
IPC (Var. dic a dic)	2,2%	2,9%
(Var. prom. a prom)	2,5%	2,3%
Tipo de cambio (\$/US\$)	625,0	577,0
Precio cobre (US\$/Lb)	110,0	139,3

Fuente: Dirección de Presupuestos.

También se observará un mayor incremento en el nivel de gastos gubernamentales.

Deuda fiscal

Los excedentes del sector público del primer trimestre, canalizados principalmente a través del Fondo de Compensación del Precio del Cobre, fueron utilizados en la adquisición de instrumentos de inversión financiera y en el prepago de deuda pública. Esta última, referida tanto a deuda del gobierno central con el Banco Central¹⁴ como a las deudas con cargo a la Ley Reservada del Cobre. Con dichas operaciones, además del pago de amortizaciones programadas, en el primer trimestre del año se produjo una variación negativa de pasivos de US\$ 936 millones, reduciéndose el nivel de la deuda del gobierno central (excluida la correspondiente a la Ley Reservada del Cobre) a US\$ 10.493 millones, equivalente a alrededor de 10% del PIB.

Cambio en las proyecciones fiscales

El positivo resultado de las cuentas del primer trimestre, que fue mejor que lo previsto por la autoridad, llevó recientemente al Ministerio de Hacienda a realizar un cambio en las proyecciones fiscales para este año con relación a lo proyectado en la Ley de Presupuestos 2005, aprobada en octubre pasado. En las actuales estimaciones, el superávit para el gobierno central consolidado se eleva a 2,2%, cifra muy similar a la obtenida en 2004, debido fundamentalmente a los mayores ingresos que se esperan obtener en el año.

Así, las perspectivas de mayores ingresos fiscales se sustentan en que la economía alcanzará un crecimiento de 5,9% este año, frente al 5,2% estimado inicialmente. Por su parte, se espera que el precio de la libra de cobre se encuentre en US\$ 1,39 en vez del US\$ 1,10 proyectado con anterioridad. Igualmente el pronóstico para la demanda interna subió de 6,6% a 8,8% para 2005 y la inflación estaría en 2,9% a diciembre versus el 2,2% previsto con anterioridad. El tipo de cambio sería la única variable que disminuiría, desde una proyección de \$ 625 por dólar promedio en el año hasta \$ 577.

Con todo, las autoridades esperan que los ingresos fiscales registren un crecimiento real de 6,2% respecto de 2004 en vez del -0,2% inicial, es decir, los ingresos estimados para este año son superiores en \$ 824.423 millones (unos US\$ 1.429 millones) a los proyectados en la Ley de Presupuestos. De este aumento, un 54% se explica por el alza de los ingresos tributarios y un 46% responde a los mayores ingresos proyectados del cobre. En el caso de los ingresos del cobre, la nueva proyección supone un aumento desde los US\$ 2.058 millones incorporados en el presupuesto hasta US\$ 2.881 millones de dólares. Por su parte, los mayores ingresos tributarios, superiores en 4,7% a la estimación inicial, se explicarían positivamente por los cambios en los niveles proyectados de actividad económica, al rendimiento menos negativo de la Operación Renta 2005 y a la mayor tributación de las mineras privadas debido al buen precio del cobre y a que grandes proyectos mineros han ido concluyendo su fase de depreciación acelerada. Por otra parte, los factores que incidirían negativamente sobre los ingresos tributarios serían los cambios en la proyección de inflación y del tipo de cambio.

¹⁴ En lo que va avanzado del año ya se han realizado prepagos de deuda al Banco Central por US\$ 1.250 millones.



Ahora bien, como los mayores ingresos proyectados en la actualidad tendrían un carácter fundamentalmente cíclico (asociado a una mayor proyección del precio del cobre y del PIB), la aplicación de la regla de política fiscal obliga a que la mayor parte de estos ingresos vaya a aumentar el superávit efectivo del gobierno central en 2005. Sin embargo, existe un componente adicional en esta actualización de los ingresos que tiene un carácter más bien estructural, por lo que le permitiría al gobierno llevar a cabo un mayor nivel de gastos respecto de lo contemplado en la Ley de Presupuestos. Entre estos componentes estructurales destaca una parte de la tributación minera, por término del período de depreciación acelerada, y de la recaudación por IVA debido a la disminución de la evasión. De esta forma, en la actualidad se contempla un margen mayor de gasto público en alrededor de US\$ 280 millones, lo que involucraría un crecimiento real de los gastos de 5,8% respecto de 2004, cifra levemente superior al 5,5% real estimado inicialmente.

RECUADRO 1. ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA REGIÓN DEL MAULE

El último censo efectuado en nuestro país da cuenta de un total de 908.097 habitantes en la Región del Maule, los que equivalen al 6% del total de la población nacional. El censo de 2002 también informa que la VII Región es la que concentra la menor cantidad de población en zonas urbanas, en relación con el resto del país. Sólo 66,4% de los habitantes se ubican en localidades urbanas, principalmente en la ciudades de Talca, Curicó y Linares, las que en conjunto albergan a cerca del 44,6% de la población regional.

Según la información proporcionada por la encuesta CASEN 2003, la población regional en situación de pobreza corresponde a 23,1%, de la cual 17,5% se encontraba en situación de pobreza no indigente, y 5,6% en situación de indigencia. Cabe destacar que la indigencia en la Región del Maule ha bajado en 9,4 puntos porcentuales desde el año 1990.

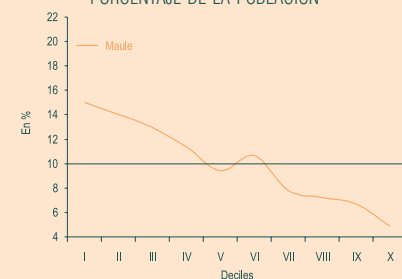
Por su parte, también de acuerdo con la encuesta CASEN 2003, el ingreso monetario promedio de los hogares de la VII Región (\$ 374.963) es inferior al promedio nacional (\$ 534.426), brecha que se refleja en que más del 60% de la población regional se concentra en los cinco primeros deciles de ingreso.

La Región del Maule tenía en 2003 una participación en el PIB nacional de 3,8%, lo que la ubica en el sexto lugar, después de la Sexta y antes de la Primera Región. La silvoagricultura es una de las actividades más importantes de la región, marcada principalmente por las plantaciones vitivinícolas, debido a las características geográficas y climáticas de la zona.

Otro sector de gran relevancia es el de electricidad, gas y agua, debido a que, por una parte, el río Maule alimenta a cinco centrales hidroeléctricas (entre éstas, el complejo Colbún-Machicura), y por otra, a que en la zona hay varias centrales termoeléctricas. El conjunto señalado permite que la Región del Maule tenga una capacidad de producción de 4.952,3 gigawatts por hora, lo que equivale a 10,1% de la generación bruta total nacional en 2004. La actividad regional generada por los sectores productivos mencionados contribuye con cerca de 30% del PIB regional.

Otro importante sector productivo en esta región es la industria manufacturera, la cual aporta con 18% de la producción. Este sector emplea cerca de 12% de la fuerza laboral regional, un porcentaje importante, pero inferior a la fuerza laboral regional ocupada en los sectores de agricultura, caza y pesca (31%), servicios comunales y sociales (21,6%) y comercio (17%).

REGIÓN DEL MAULE: DISTRIBUCIÓN DE HOGARES SEGUN DECIL DE INGRESO, 2003
PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN



Fuente: Mideplan.

Durante el año 2004, según lo indica el índice de actividad económica regional (INACER) que confecciona el INE, la VII Región reflejó un dinámico nivel de actividad. De hecho, el INACER de 2004 registró un crecimiento de 12,9% respecto del año anterior, cifra muy superior al crecimiento del IMACEC (6,1%), y también al avance del INACER en 2003 (1,7%). Con esto, el crecimiento antes señalado ubicó a la Región del Maule en el segundo lugar con respecto al resto de las regiones del país.

Por otra parte, las cifras del INE muestran un gran dinamismo en la creación de empleos en la región durante 2004, aunque éste tendió a decaer en el primer trimestre de este año. A pesar de esta desaceleración, cabe destacar que durante el primer trimestre de 2005 la región llegó a niveles de ocupación que no se daban desde 1997, esto en paralelo con una históricamente alta tasa de participación femenina en el mercado laboral de 35,2%. Asimismo, y al igual que lo observado a nivel nacional, se puede apreciar un mayor aumento en el empleo asalariado que en las categorías ocupacionales donde no existe dependencia.

Otro aspecto positivo en el plano laboral es que en los inicios de 2005 se han observado tasas de desempleo regionales que no se veían desde fines de 1998. Éstas bordean actualmente el 6%, cifra bastante inferior al 8% registrado a nivel nacional.

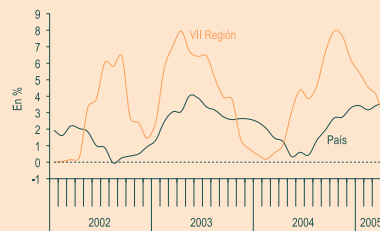
Por otro lado, desde 1994 hasta el año pasado han ingresado a la VII Región flujos de inversión extranjera por un monto equivalente a US\$ 348,4 millones de dólares, los que en promedio se han destinado principalmente al sector eléctrico, a la industria de la madera y el papel y a la industria alimenticia, con participaciones en el flujo total de capitales hacia la región cercanas al 30%, 20% y 19% respectivamente. No se ha registrado inversión extranjera hacia la Región del Maule desde el primer trimestre del año pasado, lo cual no ha sido un hecho aislado a nivel nacional.

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



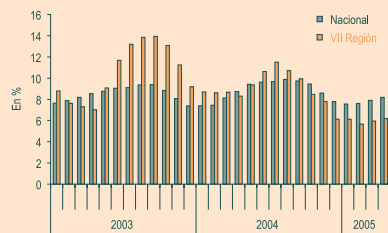
Fuente: INE.

**CRECIMIENTO DEL EMPLEO
VARIACIÓN EN 12 MESES**



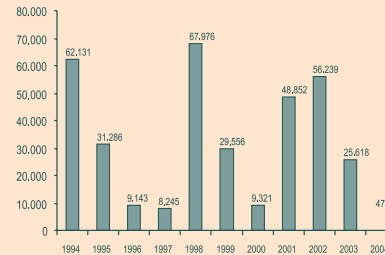
Fuente: INE.

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL Y DE LA VII REGIÓN



Fuente: INE.

**REGIÓN DEL MAULE: INVERSIÓN EXTRANJERA
MATERIALIZADA BAJO DL 600
MILES DE DÓLARES**



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.



En otro ámbito, la VII Región realizó exportaciones en 2004 por un total cercano a los US\$ 900 millones de dólares, cifra superior en 29,4% al monto exportado el año anterior. Un 30% del total exportado en 2004 corresponde a celulosa, papeles y cartones, seguido por la exportación de frutas, la que registra una participación de 26%. Este último rubro estuvo incentivado por la entrada en vigencia de los acuerdos de libre comercio tanto con la Unión Europea como con Estados Unidos, destacándose en especial el aumento que han registrado las exportaciones de aquellas frutas pertenecientes a la familia de las grosellas.

Por otro lado, la región del Maule lidera la producción vitivinícola nacional, toda vez que en ella se produce cerca del 50% de los vinos finos de exportación. De hecho, 20% del monto total exportado por la VII Región en 2004 correspondió a este rubro, lo que equivale a 40% del total nacional exportado al bloque europeo, principal demandante de este producto. En relación con lo anterior, destaca que cerca del 25% de las exportaciones de la Región del Maule tiene como destino la Unión Europea.

VII REGIÓN: EXPORTACIONES

Valor FOB (Millones US\$)

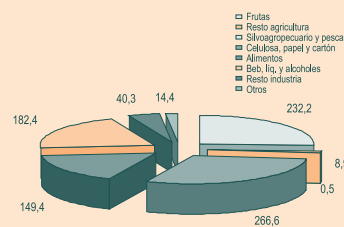
2002	648
2003	692
2004	895

% dentro total regionalizado

2002	3,4
2003	3,2
2004	3,0

Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

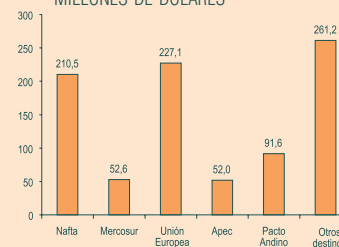
VALOR EXPORTACIONES VII REGIÓN 2004
MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

VII REGIÓN: VALOR EXPORTACIONES 2004
SEGÚN PRINCIPALES DESTINOS

MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

Sector construcción

El sector construcción aporta aproximadamente 10,7% de la producción de la VII Región. Además, los empleados en 2004 por el sector promediaron 24.550 trabajadores, aproximadamente 7,4% del total empleado en la región y 5,6% del total de los trabajadores del sector construcción del país.

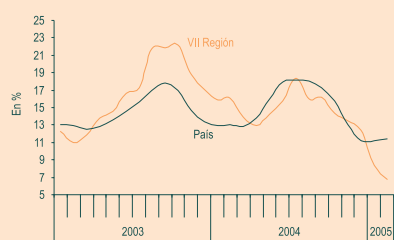
El gran dinamismo en la creación de empleos a nivel regional durante 2004 se vio fuertemente influido por el incremento en la creación de puestos en el sector construcción en este período. De hecho, en noviembre de 2004 se registró una variación en los empleos generados por la construcción cercana al 40%, lo cual implicó que en relación al mismo mes de 2003 se habían creado cerca de 7.550 puestos de trabajo, equivalentes a 26% de los empleos generados a nivel nacional en dicho lapso. Durante 2005, el sector construcción ha continuado aportando a la generación de nuevos empleos en la VII Región, aunque a una tasa relativamente inferior.

Por su parte, la cesantía sectorial, después de alcanzar cifras cercanas a 25% en 2003, desde el año pasado se encuentra por debajo de la cesantía sectorial del país.

Siguiendo con el panorama regional sectorial, las estadísticas de permisos de edificación mostraron gran dinamismo durante 2004, sobre todo aquellos correspondientes a edificación no habitacional: durante 2004 se aprobaron en total 691.476 metros cuadrados, cifra 13,6% superior a lo aprobado en el año 2003. Del total señalado para 2004, 569.223 m² corresponden a edificación habitacional y 122.253 m² a edificación no habitacional. Estos últimos fueron un 22% superiores a la cantidad aprobada en el año anterior.

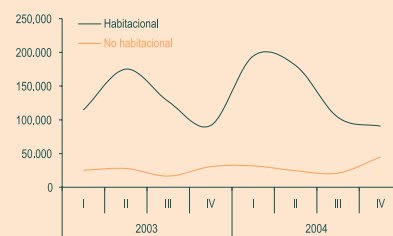
En el ámbito de infraestructura productiva, en la VII Región destaca la inversión que se está materializando este año en el sector sanitario, por la empresa Aguas Nuevo Sur Maule, la que en su totalidad generaría un flujo estimado de gasto en construcción para este año cercano a los US\$ 11 millones. A lo anterior se suman fondos comprometidos en el sector energía y forestal.

SECTOR CONSTRUCCIÓN: TASA DE CESANTÍA



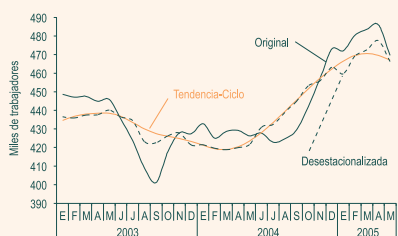
Fuente: INE.

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



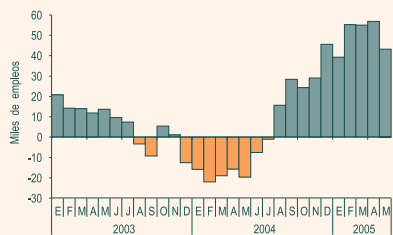
Fuente: INE.

EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: INE y elaboración propia.

CREACIÓN DE EMPLEOS EN LA CONSTRUCCIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

El número de trabajadores ocupados en la construcción siguió creciendo a tasas anualizadas de dos dígitos, con lo que el sector se convirtió en el más dinámico en la creación de empleos. Desde el trimestre móvil marzo-mayo del año pasado hasta el mismo trimestre de este año, la construcción generó más de 43 mil nuevos empleos, cifra elevada aún considerando el inicio de la declinación estacional del empleo en el sector, típica de la temporada de invierno. No obstante, la serie desestacionalizada y la de tendencia - ciclo ya dan cuenta de esto último, por lo que lo más probable es que se mantengan positivas las diferencias de niveles en las comparaciones en doce meses.

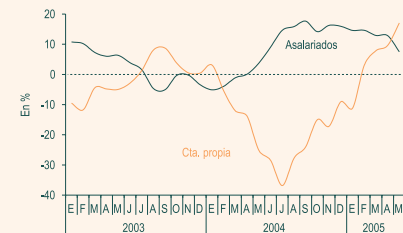
El número de trabajadores ocupados en la construcción ha seguido creciendo a tasas anualizadas de dos dígitos, con lo que el sector se ha convertido en el más dinámico en la creación de empleos.



En el citado último trimestre, la tasa de cesantía sectorial se situó en 12%, bastante menos que el 16% registrado en el mismo período de 2004. Ello se produjo a raíz de un quiebre en el ritmo de crecimiento en doce meses que venía exhibiendo la fuerza de trabajo, el que se redujo a sólo 5%, la mitad de las tasas registradas en los trimestres previos.

Si bien el crecimiento de la ocupación en la construcción sigue sustentado en el empleo formal que demandan las empresas constructoras, el empleo (informal) de los trabajadores por cuenta propia se ha venido recuperando –después de la abrupta caída que registró el año pasado– y en el trimestre marzo-mayo creció a un ritmo de 17% en doce meses.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN CONSTRUCCIÓN
POR CATEGORÍA OCUPACIONAL



Fuente: INE y elaboración propia.

Si bien el crecimiento de la ocupación sectorial sigue sustentándose en el empleo formal, en lo más reciente el empleo por cuenta propia se ha recuperado vigorosamente.

EMPLEO SECTOR CONSTRUCCIÓN
PORCENTAJE

Trimestre	Var. 12 meses	Var. trim. anterior ^a	Var. trim. anterior ^b
2004 E-M	-4,2	-0,2	-0,1
F-A	-3,5	0,3	0,4
M-M	-4,4	0,4	0,7
A-J	-1,7	2,2	1,1
M-J	-0,2	0,4	1,3
J-A	3,8	1,5	1,4
J-S	5,3	1,4	1,4
A-O	5,8	1,9	1,4
S-N	6,8	0,6	1,3
O-D	10,7	1,6	1,1
N-E	9,1	0,7	0,9
D-F	13,0	2,1	0,7
2005 E-M	12,8	0,7	0,2
F-A	13,2	1,0	-0,3
M-M	10,1	2,4	-0,5

Fuente: INE y elaboración propia.
^a De la serie desestacionalizada.
^b De la tendencia-ciclo.

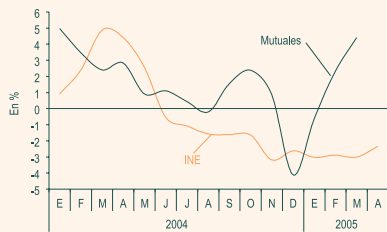
Remuneraciones

No hay concordancia en los indicadores disponibles respecto de la evolución de las remuneraciones en el sector construcción. Mientras el Índice de Remuneraciones Medias por Hora del INE registra un caída sostenida en lo que va del año, las remuneraciones imponibles declaradas en las cuatro mutualidades de seguridad y prevención de riesgos laborales,¹⁵ registran incrementos reales en los tres primeros meses del año.¹⁶ Una explicación de esta diferencia radica en el carácter muestral del índice del INE y el margen de error estadístico que ello conlleva. La estadística elaborada con la información de registro de las mutuales, en tanto, es de carácter censal, al menos en teoría. Sin embargo, más importante resulta la diferencia en la definición de la variable efectivamente medida por cada uno de estos indicadores. Mientras el INE mide las remuneraciones normales por hora, excluido todo otro pago esporádico, como bonos, aguinaldos u horas extraordinarias, las remuneraciones imponibles que se

¹⁵ Asociación Chilena de Seguridad, Instituto de Normalización Previsional, Instituto de Seguridad del Trabajo y Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción.

¹⁶ Debido a los sistemas operativos de dichas mutualidades, la última cifra disponible corresponde a las remuneraciones pagadas en el mes de marzo.

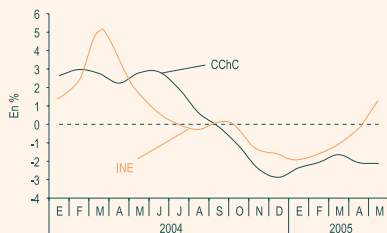
EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES REALES EN LA CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES



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

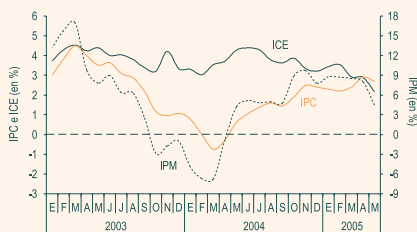
El costo de la mano de obra en la construcción ha venido cayendo, en términos reales, desde septiembre de 2004, pero aparecen indicios de un cambio de tendencia.

EVOLUCIÓN DEL COSTO DE LA MANO DE OBRA EN LA CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

EVOLUCIÓN ÍNDICES DE PRECIOS Y COSTO
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

declaran en las mutuales sí incluyen esos pagos cuando corresponde, y se refieren al total de los sueldos y salarios ganados en el mes, incluidas las horas extraordinarias que se pagan con recargo respecto de la remuneración horaria normal. En todo caso, la existencia de un tope imponible supone una limitación de esta última estadística, limitación que de todas maneras se puede considerar menor.

Debido a esta distinta naturaleza de los índices, las remuneraciones imponibles se muestran más volátiles que las remuneraciones por hora. Además, hay que recordar que a partir de enero de este año la jornada laboral se acortó a 45 horas semanales, lo que puede ayudar a explicar el dispar comportamiento de ambos indicadores en lo que va corrido del año.

Desde el punto de vista del costo que el factor trabajo representa para las empresas, dos son los indicadores que pretenden medirlo, que incluye todos los pagos al trabajador más los recargos por las leyes sociales que debe enterar el empleador: 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 C.Ch.C. Ambos, expresados en términos reales, venían mostrando disminuciones desde septiembre del año pasado, sin embargo para mayo el INE reporta un incremento que por razones metodológicas no fue captado por el subíndice de sueldos y salarios, pero que probablemente debiera ser registrado en la estadística de junio.

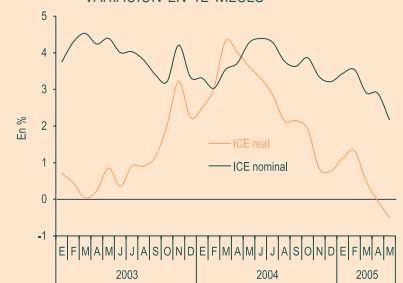
4.2. Evolución de los precios sectoriales

ICE

Un incremento de 0,6% registró el Índice de Costo de Edificación (ICE) entre febrero y mayo, con lo que en los cinco primeros meses del año acumuló una variación de 0,8% respecto del nivel alcanzado en diciembre de 2004. La variación anual en mayo fue de 2,2%. Considerando que entre febrero y mayo el IPC acumuló un aumento de 1,8%, en estos últimos tres meses los costos reales de edificación se habrían reducido 1,2%. Del mismo modo, los costos reales han caído 0,6% desde diciembre del año pasado y 0,5% en los últimos doce meses.

Una mirada retrospectiva de más largo plazo muestra que la trayectoria del ICE en doce meses se ha mantenido relativamente estable, contrariamente a lo que se observa en el IPC. Este último tuvo una fuerte desaceleración desde principios de 2003, para luego retomar una tendencia creciente en abril del año pasado, hasta ir cerrando la brecha con el ICE en la actualidad. Con diferencias de nivel, el incremento interanual del IPM anticipa en forma amplificada la tendencia de los precios minoristas.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Por componentes del gasto, entre febrero y mayo los costos por concepto de sueldos y remuneraciones se incrementaron 0,6% en términos nominales, mientras que los precios medios de los materiales de construcción lo hicieron en 0,5%.

Como se indicó, en términos reales el ICE disminuyó en 0,5% en los últimos doce meses, reducción que se explica exclusivamente por la disminución de 2,1% que registraron las remuneraciones reales en ese período, ya que tanto los materiales como los gastos misceláneos anotaron incrementos reales de precios en ese lapso.

EVOLUCIÓN NOMINAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE PORCENTAJES

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

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

IPP

El Índice de Precios al Productor (IPP) para el sector construcción, que es un nuevo indicador mensual de precios del INE, de cobertura nacional, que comentamos en el Informe anterior, registró una variación nominal de 0,5% entre febrero y mayo, equivalente a una disminución real de 1,3% al ser deflactado por el IPC.

En doce meses la variación nominal acumulada totalizó 1,7%. Hay que destacar que el incremento mensual registrado por este indicador el pasado mes de mayo alcanzó 2,6%, la cifra mensual más alta en la corta historia de este índice. Según el INE, este incremento se debió a importantes alzas de costos en partidas tales como servicios generales de edificación y fundaciones (incluidas las excavaciones).

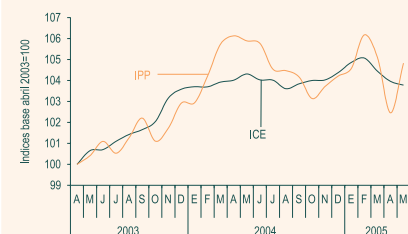
No obstante su distinta naturaleza y cobertura en relación al Índice de Costo de Edificación de tipo medio (véase Informe MACH 11), con excepción de lo registrado en mayo, ambos indicadores de costos en la construcción muestran, en promedio, una tendencia similar.

4.3. Permisos de Edificación

Después del importante crecimiento que registraron los permisos de edificación en el primer bimestre de 2005, que según las estadísticas del INE promedió casi 44% respecto de igual lapso del año pasado, en el período marzo-mayo ese impulso se atenuó significativamente. En efecto, en los últimos tres meses el crecimiento se redujo a 2,8% en doce meses, para cerrar los cinco primeros meses del año con una expansión de 13,6%. El leve crecimiento de la superficie

En los últimos meses el Índice de Costos de Edificación ha venido mostrando variaciones anuales cada vez menores e incluso negativas en términos reales, lo que se debe exclusivamente a la disminución de las remuneraciones reales.

EVOLUCIÓN COSTOS DE CONSTRUCCIÓN



Fuente : INE y Cámara Chilena de la Construcción.

En los últimos tres meses la superficie aprobada para edificación creció 2,8% en términos anuales, acumulando en los cinco primeros meses del año una expansión de 13,6%.

En los cinco primeros meses del año, el crecimiento de los permisos habitacionales se ha concentrado principalmente en la Región Metropolitana.

autorizada en los citados últimos tres meses estuvo sostenido por proyectos de edificación no habitacional, los que lograron compensar la no despreciable disminución que registraron los permisos de vivienda en ese período. Esenciales para esta compensación fueron los permisos de edificación de infraestructura educacional, que reaparecieron después de un año de ausencia.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN POR PERÍODOS

ENERO-MAYO 2005^a

Destino de la edificación	Unidad	variación anual (en %)		
		Enero-febrero	Marzo-mayo	Enero-mayo
Vivienda	Número	29,8	-17,4	-6,6
	Superficie	29,6	-8,9	1,0
Industria, comercio y est. financieros	Superficie	56,3	22,0	32,5
Servicios	Superficie	120,8	57,9	73,8
Total	Superficie	43,8	2,8	13,6

Fuente: INE y elaboración propia.
a. Cifras provisionales

Cabe destacar que la caída registrada por los permisos de vivienda en el período marzo-mayo obedece, en parte, a la alta base de comparación que fija el mismo período del año pasado, lapso en el que se aprobaron casi 51.500 viviendas, lejos el máximo histórico para esos meses. Por otro lado, considerando que la disminución en términos del número de viviendas autorizadas es proporcionalmente superior a la de la superficie habitacional aprobada, se puede colegir que la caída de los permisos de viviendas también está asociada al atraso que hasta mayo registraban los programas habitacionales del Ministerio de Vivienda y Urbanismo. No se debe olvidar que desde el año pasado priman las postulaciones con proyecto, las que deben acreditarse con los respectivos permisos de edificación, hecho que incide significativamente en las estadísticas de solicitudes. Así pues, la caída de los permisos para vivienda debiera tender a revertirse parcialmente en el mes de junio, cuando venzan los períodos de postulación del primer llamado del Sistema de Subsidio Habitacional y del primer llamado del Subsidio Rural correspondientes a este año.

Un análisis de esta estadística a nivel de regiones muestra que en los cinco primeros meses del año una parte importante de la demanda de permisos habitacionales se ha venido concentrando en la Región Metropolitana, específicamente en el Gran Santiago, lo que anticipa un incremento de la oferta inmobiliaria capitalina en los próximos meses. Por su parte, los permisos de vivienda también se incrementaron en las regiones de Antofagasta, de la Araucanía y de Magallanes, mientras que cayeron en el resto del país, con la excepción de la Región del Maule, donde disminuyó el número de viviendas autorizadas pero aumentó la superficie aprobada.



En cuanto a la edificación no habitacional, destaca un importante aumento de la superficie autorizada con destino para la industria y comercio, y también el crecimiento que muestran las obras para los sectores de servicios en la mayoría de las regiones, excepto en Tarapacá, Aysén y Magallanes.

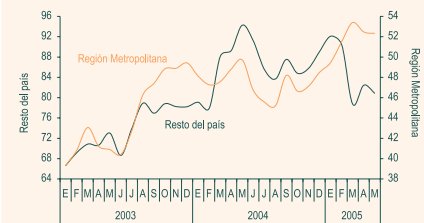
PERMISOS DE EDIFICACIÓN SEGÚN REGIONES
ENERO-MAYO 2005^a

Destino de la edificación	Unidad	variación anual (en %)		
		R. Metrop.	Otras regiones	Total país
Vivienda	Número	19,5	-17,2	-6,6
	Superficie	25,7	-12,3	1,0
Industria, comercio y est. financieros	Superficie	13,7	44,5	32,5
Servicios	Superficie	38,8	148,9	73,8
Total	Superficie	26,4	5,4	13,6

Fuente : INE y elaboración propia.
a. Cifras provisionales

PERMISOS DE VIVIENDA

MILES DE VIVIENDAS AUTORIZADAS EN 12 MESES



Fuente : INE y elaboración propia.

4.4. Evolución de la actividad sectorial

Según lo reportado por Cuentas Nacionales, el PIB de la construcción se expandió 11,5% durante el primer trimestre de 2005, la mayor tasa de crecimiento desde el cuarto trimestre de 1997. La aceleración del sector ya era evidente desde inicios del segundo semestre de 2004, cuando empezó a registrar tasas de aumento anual sobre 5%.

El PIB de la construcción se expandió 11,5% durante el primer trimestre de 2005, la mayor tasa de crecimiento desde el cuarto trimestre de 1997.

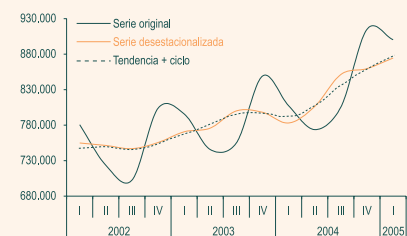
PIB DE LA CONSTRUCCIÓN

PORCENTAJE

Trimestre	Var. 12 meses	Var. trimestre anterior ^a	Var. trimestre anterior ^b
2003-I	2,0	2,0	1,5
II	3,1	0,7	1,8
III	7,5	3,1	1,8
IV	5,7	-0,2	0,2
2004-I	1,4	-1,9	-0,6
II	3,8	3,0	1,9
III	6,7	5,6	3,6
IV	7,7	1,0	2,7
2005-I	11,5	1,7	2,1

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

PIB CONSTRUCCIÓN 2002-2005 (MM\$1996)

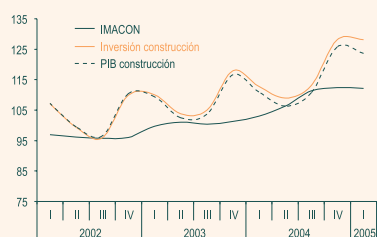


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Si el IMACON prosigue con su tendencia a anticipar los resultados de Cuentas Nacionales, cabría esperar tasas de crecimiento del PIB sectorial menores para lo que resta del año, de manera de promediar un aumento anual sobre 9%.

IMACON, INVERSIÓN Y PIB CONSTRUCCIÓN

BASE 1996= 100



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

El crecimiento anual de 8,3% que registró en mayo el IMACON se sustenta en el importante incremento en el índice de facturación de contratistas generales y en el sostenido dinamismo del empleo.

En los primeros cinco meses del año el mercado inmobiliario se ha recuperado luego del estancamiento de fines de 2004, alcanzando en mayo el mayor incremento del año.

El alza registrada en el primer trimestre fue mayor que la esperada, ya que indicadores parciales del sector, como el Indicador Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), anticipaban valores alrededor del 8%. Contrariamente, el IMACON había cerrado el cuarto trimestre de 2004 con tasas superiores a las reflejadas en el PIB de la Construcción (10,3 vs. 7,7%) y si el indicador prosigue con su tendencia a anticipar los resultados de cuentas nacionales, cabría esperar tasas de crecimiento menores para lo que resta del año, de manera de promediar un aumento anual sobre 9%. Esto por cuanto el IMACON anotó 8,8% de incremento anual en el primer trimestre de 2005 respecto al mismo período del año anterior.

En lo más reciente, la última información da cuenta que durante mayo el IMACON creció 8,3% respecto del mismo mes del año anterior. El resultado de mayo supera al de los meses inmediatamente anteriores y se sustenta en un importante incremento en el índice de facturación de contratistas generales y en el sostenido dinamismo del empleo, el que por décimo mes consecutivo presenta incrementos, siendo mayo el cuarto mes seguido con una tasa sobre 10%.

ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN MAYO 2005

PORCENTAJE

Indicador	Crecimiento anual ^a	
	Trimestre móvil marzo-mayo	Acumulado Enero-mayo
IMACON	8,3	8,3
Empleo sectorial (INE)	10,9	11,7
Despacho de materiales	9,1	10,0
Ventas de proveedores	-0,9	1,7
Actividad de CC.GG.	24,9	14,7
Permisos para edificación (m ²) (INE)	4,4	21,2

Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

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

5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA PÚBLICA

5.1. Mercado inmobiliario

En los primeros cinco meses del año el mercado inmobiliario se caracterizó por una paulatina recuperación del ritmo de ventas, después del estancamiento de la parte final de 2004 y alcanzó su mayor incremento en el mes de mayo. En este contexto, otro elemento interesante que se observó en el período fue un mayor dinamismo en la venta de casas que en la de departamentos, mientras que la oferta de estos últimos creció significativamente.

La venta mostró un comportamiento positivo en respuesta a una combinación de factores. Por un lado, se dio un entorno adecuado para la compra de viviendas, con repuntes importantes en la actividad económica del país —lo que implica mayores ingresos—, tasas de interés

para los créditos hipotecarios que siguen bajas y una amplia oferta. Sin embargo, hay elementos que han afectado negativamente: el tardío repunte del empleo y un incremento, aunque leve, de los precios, este último motivado por el crecimiento de los precios de los insumos y la mayor demanda.

Cabe destacar que el buen nivel de venta de 2004, sin duda, reactivó el interés por invertir en el sector. Esto, aunado a tasas de financiamiento convenientes para la ejecución de proyectos inmobiliarios, ha llevado la oferta a los mayores registros de la serie.

Mercado nacional

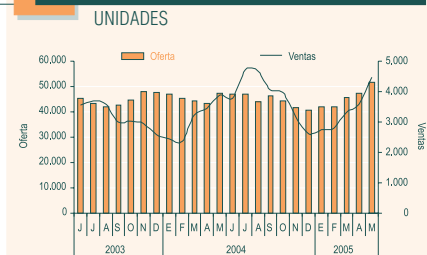
Después de la contracción en las ventas observada en la parte final de 2004, en los últimos meses se observó un repunte, aunque no con el vigor del segundo y tercer trimestre del año anterior. Las ventas acumuladas en los primeros cinco meses del año alcanzaron las 17.173 unidades, lo que implica un crecimiento de 11,5% respecto del período enero-mayo de 2004. Algo que resulta llamativo es el dinamismo exhibido por la venta de casas, la que hasta la fecha ha crecido 20,6% (8.160 unidades), mientras que la venta de departamentos se incrementó sólo 4,4% (9.013 unidades).

La oferta ha mostrado aumentos entre marzo y mayo, hecho marcado principalmente por un aumento de la oferta de departamentos. Coherentemente, en el período se registró una importante incorporación de proyectos nuevos, los que crecieron 137% respecto del mismo período de 2004. Sin embargo, a pesar de los incrementos en la oferta, los meses para agotar stock crecieron sólo moderadamente en marzo y abril, mientras que en mayo decrecieron 4,6%, quedando éstos en torno a los 14 meses como promedio de los primeros cinco meses del año.

Mercado de Santiago

La venta de viviendas en Santiago muestra cifras de variación positivas en todo lo que va corrido del año y es 9,7% mayor que la del mismo período de 2004. Sin embargo, casas y departamentos han tenido un comportamiento disímil, con un incremento acumulado de 26,4% (4.567 unidades vendidas) en el caso de las primeras y una caída de 0,6% (5.829 unidades vendidas) en el caso de los segundos.

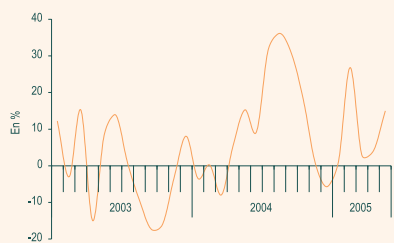
MERCADO NACIONAL: OFERTA Y VENTAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

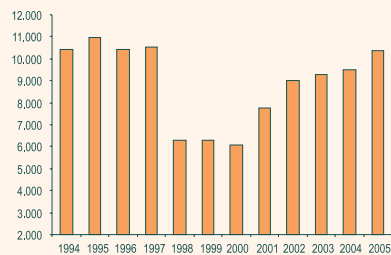
En Santiago las ventas acumulan a mayo un crecimiento anual de 9,7%, el que se explica exclusivamente por la venta de casas, la que anota un avance de 26,4%, mientras que los departamentos muestran una caída de 0,6%.

VENTA DE VIVIENDA EN SANTIAGO
VARIACIÓN ANUAL



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

VENTA ACUMULADA ENERO-MAYO EN SANTIAGO
UNIDADES



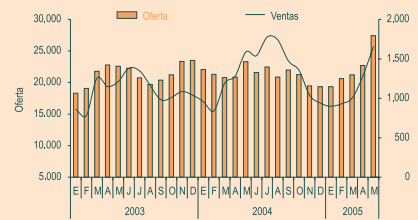
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Por su parte, la oferta también tuvo un aumento entre marzo y mayo, con una composición de proyectos nuevos que es 72% superior a la del período de enero-mayo de 2004. No obstante, los meses para agotar stock se redujeron en promedio 9% en variación anual, llegando la velocidad de venta a los 14 meses para agotar stock.

Departamentos

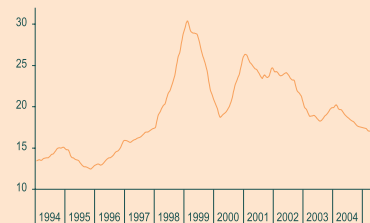
El mercado de departamentos mostró una llamativa contracción en marzo y abril (-15,7 y -0,3% respectivamente) y un repunte en mayo (4,4%), hecho que puede ser resultado del mejor rendimiento observado en la bolsa en los últimos meses y de un, aunque moderado, aumento de los precios. La oferta, en tanto, aumentó en términos de variación anual y mensual, alcanzando en mayo las 27.419 unidades, el mayor stock en oferta registrado desde enero de 1993. Lo anterior se refleja en que se ha producido un crecimiento significativo en la composición de proyectos nuevos en el stock (141%). Con todo, según los datos de mayo, los meses para agotar stock son 16,5, cifra inferior a los 19 meses que la serie muestra como promedio histórico.

DEPARTAMENTOS: OFERTA Y VENTAS EN SANTIAGO
UNIDADES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

DEPARTAMENTOS: MESES PARA AGOTAR STOCK
SERIE DESESTACIONALIZADA (SANTIAGO)



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

La oferta de departamentos alcanzó en mayo las 27.419 unidades, el mayor stock desde enero de 1993, oferta en la que destaca un crecimiento de 141% en el número de proyectos nuevos en el stock.



Casas

La venta de casas ha mantenido la reciente tendencia de ser más activa que la de departamentos. Esto podría ser consecuencia de que, si bien el precio de las casas también ha exhibido algún crecimiento (como en el caso de los departamentos), el impacto del mayor rendimiento de la inversión en acciones no se siente de manera tan marcada en el caso de las casas ya que los inversionistas privilegian los departamentos al evaluar sus decisiones de inversión.

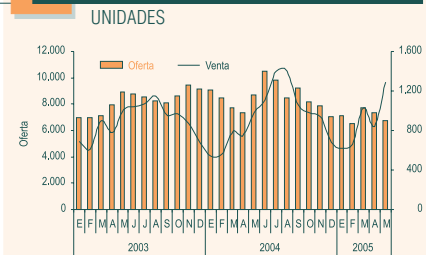
Cabe destacar que en lo más reciente el índice de rentabilidad de la inversión inmobiliaria, estimado por esta Gerencia, ha tenido un comportamiento más bien plano, lo que refleja el menor atractivo relativo que actualmente pueden tener estas inversiones frente al alto dinamismo de la bolsa. Por lo tanto, uno de los factores negativos que han afectado a la venta de departamentos no ha sido tal en el mercado de casas, lo que ha tenido como consecuencia un mayor grado de actividad fruto del impacto de los factores positivos que sí estuvieron presentes (incrementos del ingreso, bajas tasas de créditos hipotecarios, amplia oferta). Dado el mayor dinamismo observado en la venta de casas, la oferta de éstas ha disminuido durante 2005. Estos elementos han provocado importantes aumentos en la velocidad de venta, al punto en que los meses para agotar stock llegaron en mayo a 5,2, muy debajo de los 8,8 que la serie registra en promedio.

5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago

Basándose en la información disponible para aquellas variables que tienen mayor incidencia en el comportamiento de la demanda se ha hecho una proyección para los meses restantes de 2005, es decir desde junio hasta diciembre. Específicamente, en un modelo de proyección del tipo BVAR, se usaron las siguientes series de datos mensuales: permisos de edificación, precio y venta de viviendas, Imacec, tasa de política monetaria, tasa de interés de las letras hipotecarias y empleo. El resultado es que se espera un incremento en la venta de todo el año, respecto de 2004, de 6%. En unidades vendidas, este crecimiento implica que a final de año debería alcanzarse un registro de 28.530, cifra que se desagrega en una venta de 17.550 departamentos y 10.980 casas.

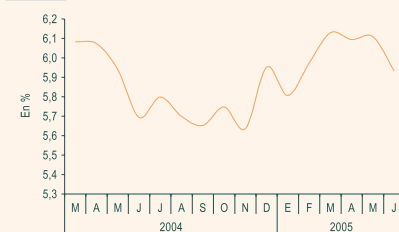
Respecto de la trayectoria, se esperan variaciones positivas importantes hasta el final del segundo trimestre, hecho que debiese aminorarse en el tercero, para luego volver a observar incrementos más sustanciales en las ventas en los últimos tres meses del año. Cabe destacar que las buenas ventas de mayo no anticipan un crecimiento muy elevado para el resto del año, especialmente en el caso del tercer trimestre, en que la base de comparación de 2004 es muy exigente.

CASAS: OFERTA Y VENTAS EN SANTIAGO



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

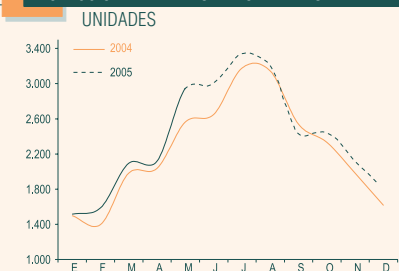
ÍNDICE DE RENTABILIDAD GENERAL



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

La proyección de ventas apunta a un crecimiento de 6% anual para 2005, esperándose variaciones positivas hasta el final del segundo trimestre, hecho que debiese aminorarse en el tercero, para luego volver a observar incrementos en los últimos tres meses del año.

PROYECCIÓN DE VENTAS INMOBILIARIAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

RECUADRO 2. RESTRICCIONES DE CRÉDITO EN LA DECISIÓN DE COMPRAR Y ARRENDAR

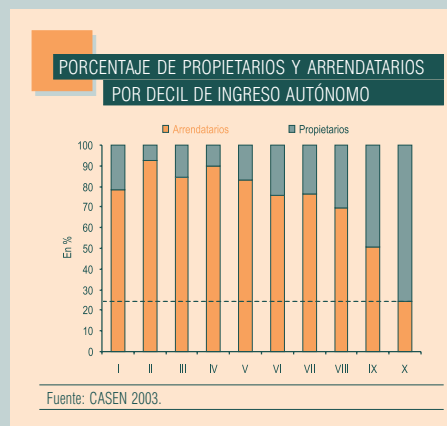
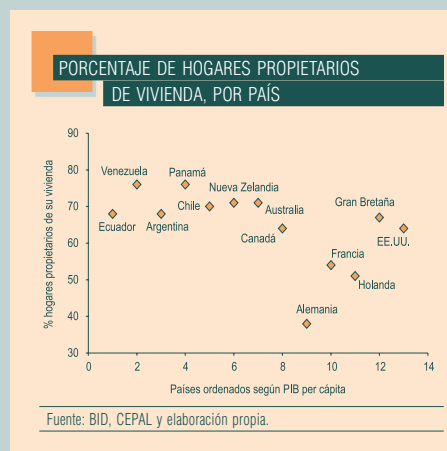
El 70% de las familias chilenas son propietarias de la vivienda en que habitan, según la última encuesta CASEN del año 2003.^a Sin embargo, esta cifra está influida por la política de vivienda, la cual otorga subsidios para su compra bajo diferentes modalidades. De hecho, si no se considera a los beneficiarios de subsidios habitacionales, el porcentaje de propietarios que arroja dicha encuesta es de sólo 30%.

En lo que respecta a América Latina, ésta es una región de propietarios: aproximadamente dos de cada tres viviendas están ocupadas en régimen de propiedad, cifra que, comparada por ejemplo con países de Europa, puede considerarse alta. Efectivamente, al contrastar entre países el porcentaje de hogares propietarios según el PIB per cápita, se concluye que si bien la relación no es lineal, existe una tendencia decreciente en la proporción de hogares que son propietarios a medida que aumenta el ingreso del país.

Independientemente de la modalidad según la cual se habite la vivienda (si se es propietario o arrendatario), se entiende que las personas demandan “servicios habitacionales”, los que corresponden al flujo de servicios que otorga la vivienda durante su vida útil. Adicionalmente, la vivienda es considerada como un instrumento de inversión que brinda seguridad, al no estar expuesta, por ejemplo, a los perjuicios de la inflación. No obstante, la evidencia muestra que son muchas las familias que quisieran comprar pero no pueden hacerlo, por tanto se ven enfrentadas a dos posibilidades: arrendar o postular a un subsidio habitacional.

El objetivo de este recuadro es conocer y cuantificar las variables o características de las familias que en Chile se encuentran restringidas de acceder al crédito y que no puedan comprar una vivienda, aún queriendo hacerlo, y por tanto se vean “obligadas” a arrendar. Para ello, y utilizando la encuesta CASEN, en primer lugar se caracterizará a las familias que arriendan y a las que son propietarias, de modo de identificar a priori diferencias entre ellas, que puedan ser demostradas posteriormente de manera empírica.

Al dividir la muestra según decil de ingreso autónomo, excluyendo a los hogares que adquirieron su vivienda a través de algún programa de gobierno, se constata que en los hogares de mayores ingresos el porcentaje de propietarios es mayor, cercano a 75% en el caso de los hogares del último decil. No es irrealista suponer que las personas del último decil que arriendan (25%) lo hacen porque quieren y no porque no pueden comprar, ya que en general no deberían tener restricciones al crédito.^b Dado lo anterior, se consideró que la tasa de 25% de arrendatarios del último decil es la “proporción” natural de arrendatarios libre de restricciones al crédito. A partir de dicho supuesto, se puede concluir que en aquellos grupos donde el porcentaje de arrendatarios es mayor que el umbral existen restricciones que impiden que las personas puedan adquirir la vivienda por sus propios medios.





En general los jefes de hogar (tanto hombres como mujeres) que arriendan son más jóvenes que los que son propietarios, por lo que a partir de ello se pueden inferir dos conclusiones que no necesariamente son excluyentes: 1. por la etapa del ciclo de vida, en general los más jóvenes *prefieren* arrendar en vez de comprar; 2. las personas más jóvenes enfrentan mayores *restricciones* al crédito que el resto.

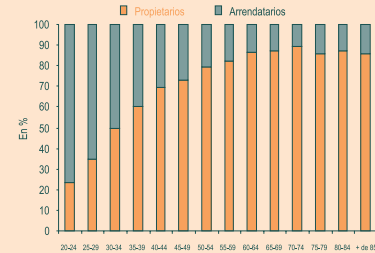
Con respecto a la educación del jefe de hogar, los datos de la encuesta CASEN 2003 muestran que en promedio las personas que arriendan tienen más años de educación que aquellas que son propietarios. Ello no quiere decir que un año de educación adicional conlleve una mayor probabilidad de estar restringido al crédito, sino que eventualmente otros factores incidirían en que personas con más años de educación opten por arrendar en vez de comprar.^c

Para conocer empíricamente las variables que determinan cuán restringido está el hogar, se formuló un modelo^d que explica la decisión de los individuos en términos de arrendar o comprar, en base a los precios relativos de las dos alternativas y a sus características personales. De manera simple, la forma para determinar si hay dificultades de acceso al crédito consiste en seguir los siguientes pasos: 1) conocer las características de familias que deciden comprar; 2) preguntarse si familias con las mismas características de las que compran no lo hacen, y 3) ver si las familias excluidas tienen alguna diferenciación sistemática con las que no están excluidas.

Si se incluye en la muestra a todos los hogares (inclusive aquellos que obtuvieron su vivienda mediante un subsidio del Estado), los resultados del modelo señalan que, dada esta muestra, no habría racionamiento de crédito sistemático en función del ingreso o del nivel de escolaridad de los individuos. De todas maneras sí hay efectos importantes en el caso de las demás variables. Así, disponer de un trabajo estable aumenta la probabilidad de no estar restringido en poco menos de 15%, en tanto que estar casado lo hace en poco más de 13%. Al mismo tiempo, existe un efecto positivo de la edad, ya que por cada año adicional que en promedio tenga el individuo, la probabilidad de poder acceder a comprar la vivienda aumenta en 0,14%. Finalmente, aunque el efecto cuantitativo es menor, si el jefe de hogar es hombre la probabilidad de no estar restringido aumenta en promedio en 3,6%.

Ahora bien, si se excluye de la muestra a los hogares que obtuvieron su vivienda mediante un subsidio habitacional, los resultados cambian en relación con el modelo anterior. Por una parte, al igual que antes, la variable trabajo también es importante: tener trabajo aumenta la probabilidad de no estar restringido en 14,1%. Otros aspectos que también condicionan el acceso al crédito son el estado civil y el género: los hombres y los jefes de hogar casados tienen menor probabilidad de estar restringidos. Además, la probabilidad de poder acceder al crédito aumenta con la edad. Sin embargo, en la estimación del modelo 2, el ingreso sí es una

CONDICIÓN DE TENENCIA DE LA VIVIENDA SEGÚN TRAMO DE EDAD



Fuente: CASEN 2003.

MODELO 1: PRINCIPALES RESULTADOS ESTIMACIÓN TODA LA MUESTRA

Variables	Efectos marginales ^a (%)
Trabajo	14,4
Casado	13,6
Edad	1,4
Hombre	3,6

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.
 a. Los efectos marginales muestran en cuánto se incrementa la probabilidad de no estar restringido al crédito cuando se modifica alguna de las variables independientes. Así, pasar de estar desocupado a ocupado incrementa la probabilidad de no estar restringido en 14,1% (según el cuadro 2) y un año de vida adicional la incrementa en 0,4%.

MODELO 2: PRINCIPALES RESULTADOS ESTIMACIÓN SÓLO PROPIETARIOS SIN SUBSIDIO Y ARRENDATARIOS

Variables	Efectos marginales (%)
Trabajo	14,1
Ingreso ^a	1,8
Casado	14,0
Edad	0,4
Hombre	6,7

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.
 a. El efecto marginal en el ingreso se encuentra calculado para cambios de 100 mil pesos. Es decir, la probabilidad de no estar restringido se incrementa en 1,8% por cada 100 mil pesos adicionales de ingreso familiar.

variable que determina –al menos en parte– cuán restringido está el hogar a la hora de que quiera acceder a un crédito hipotecario. De hecho, la probabilidad de no estar restringido aumenta en 1,8% cada 100 mil pesos adicionales en el ingreso de las familias.

Esta diferencia respecto del modelo 1 se debe fundamentalmente a que el subsidio habitacional equivale a un “aumento” en el ingreso del hogar, por tanto al considerar en la muestra a personas que adquirieron su vivienda mediante el subsidio (modelo 1), se está “igualando” el ingreso de estas personas con el de familias de mayores recursos que compraron su vivienda mediante sus propios ingresos, lo que provoca que esta variable aparezca como que no es una restricción al crédito.

Por tanto, una conclusión importante de la cuantificación hecha a través de estos dos modelos en términos de políticas públicas es el relevante impacto que tiene el subsidio habitacional en términos de ser un instrumento que en cierta forma “levanta” aquella restricción en el caso de las familias de menores recursos que claramente no pueden acceder a un crédito hipotecario.

a. La encuesta de Caracterización Socioeconómica CASEN, cuyo organismo responsable es MIDEPLAN, es ejecutada por la Universidad de Chile y tiene como objetivo obtener información acerca de las condiciones socioeconómicas de los diferentes sectores sociales del país. La última encuesta fue hecha entre el 8 de noviembre y el 20 de diciembre de 2003; tiene cobertura nacional y el total de hogares encuestados es de 65.153.

b. Corresponde a aquellas personas que, dadas sus características personales y demográficas, prefieren arrendar en vez de comprar.

c. Eventualmente personas con mayor educación no ven a la vivienda como el único bien seguro para invertir su riqueza, sino que tienen un portafolio de inversión más diversificado. Además, como probablemente tienen un mayor ingreso, la proporción que representa la vivienda de éste es menor, por tanto su atractivo como bien de inversión seguro es menor.

d. Para la estimación del modelo se trabajó con la información de la encuesta CASEN 2003 para los hogares que viven en Santiago, ya que la ausencia de información (en particular de precios) dificulta la estimación del modelo para el resto de las ciudades del país.

5.3. Vivienda pública

Ejecución presupuestaria y avance de los programas de vivienda

Al 30 de abril el gasto de inversión en programas habitacionales canalizado a través de los SERVIU alcanzó a 30,9% del presupuesto anual, porcentaje levemente inferior al avance logrado el año pasado a esa misma fecha (33,2%), aunque dentro del rango de lo que ha sido habitual a esta altura del año. En términos de flujo, el bimestre marzo-abril, con un desembolso de \$ 40.708 millones, fue algo más activo que el primer bimestre del año. Los programas con mayor proporción de gasto acumulado en el primer cuatrimestre fueron el Subsidio Unificado y el PET, donde los desembolsos superaron el 43% del presupuesto asignado para el año, en tanto que el programa de Rehabilitación del Patrimonio Familiar todavía no registraba gastos.

En los primeros cuatro meses del año la ejecución presupuestaria de los SERVIU alcanzaba al 30,9% de su presupuesto anual, con un bimestre marzo-abril levemente más activo que el período enero-febrero.

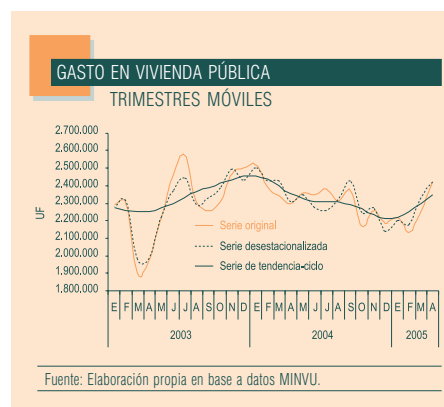


PRESUPUESTOS SERVIU 2005

Programa	Presupuesto 2005	Gasto		Gastado al 30/abril/2005	Avance %
		Enero-febrero	Marzo-abril		
Millones de \$					
Programas vivienda 2005	244.882	34.938	40.708	75.646	30,9
Viviendas sin deuda	126.830	17.226	19.758	36.985	29,2
Viviendas SERVIU	13.285	2.358	1.669	4.026	30,3
S. Estándar mínimo	113.545	14.869	18.090	32.959	29,0
Viviendas con deuda	64.412	9.673	10.732	20.405	31,7
S. Unificados	4.342	917	960	1.878	43,2
S. Básicos de gestión privada	17.546	2.453	2.825	5.279	30,1
S. Especiales	13.561	3.368	2.463	5.832	43,0
Sistema Subsidio Habitacional	28.963	2.934	4.483	7.417	25,6
Otros programas de vivienda	49.933	7.919	9.929	17.848	35,7
S. Rurales	30.017	4.679	5.816	10.494	35,0
S. Soluciones Progresivas	18.305	3.240	3.711	6.951	38,0
Subsidios Leasing	1.611	1	403	403	25,0
Otros programas	3.708	120	288	409	11,0
S. Plan Integral de Reparaciones	2.728	120	288	409	15,0
S. Rehabilitación Patrimonio Fam.	979	0	0	0	0,0

Fuente : División de Política Habitacional, MINVU.

Lo anterior es coherente con la evolución reciente del índice de gasto en vivienda pública, indicador que mide el nivel de actividad generado por los desembolsos financieros realizados por el MINVU y el copago de los beneficiarios. El índice muestra un aumento anual promedio de 2,9% para el segundo bimestre de 2005, esto luego de un flojo comienzo de año. Mensualmente, el nivel de actividad también se estaría expandiendo, ya que la variación desestacionalizada presenta un incremento de 3,6% en abril respecto del mes inmediatamente anterior.



Fuente: Elaboración propia en base a datos MINVU.

Cabe destacar que hasta abril pasado, el 100% del gasto acumulado correspondía a la ejecución física de programas de arrastre. A esa fecha se habían terminado 1.631 viviendas SERVIU, incluidas viviendas básicas del programa 2001, del fondo rotatorio del 2002 y dinámicas sin deuda del programa 2003. Por su parte, durante los cuatro primeros meses del año se pagaron 24.169 subsidios de los distintos programas de 2001 a 2004. En relación con igual período del año pasado, la labor habitacional de arrastre de este año presentaba una disminución de 73,4% en el programa de viviendas SERVIU y de 3,3% en los programas de subsidio. Los únicos programas que superaron el avance físico de arrastre del año pasado fueron el Sistema de Subsidio Habitacional y el de los Fondos Concursables, lo que sugiere una puesta al día de estos nuevos programas.

LABOR HABITACIONAL DE ARRASTRE

Programa	Viviendas terminadas y subsidios pagados				2005/2004 Enero-abril
	2004	2005		2005/2004	
	Enero-abril	Enero-febrero	Marzo-abril	Enero-abril	
Programas vivienda 2005	31.126	12.931	12.869	25.800	-17,1%
Viviendas SERVIU	6.143	1.631	0	1.631	-73,4%
Total subsidios	24.983	11.300	12.869	24.169	-3,3%
Subsidios Unificados	2.578	453	502	955	-63,0%
Subsidios Rurales	4.282	1.568	1.924	3.492	-18,4%
Subsidios Básicos Privados	5.276	1.179	1.393	2.572	-51,3%
Subsidios Soluc. Progresivas	3.026	1.337	1.537	2.874	-5,0%
Subsidios Especiales	5.396	2.213	1.589	3.802	-29,5%
Sistema Subsidio Habitacional	0	1.500	2.225	3.725	
Fondos Concursables	4.425	3.050	3.699	6.749	52,5%

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

La ejecución del programa habitacional formulado para este año, sin embargo, muestra un atraso bastante importante. Al 30 de abril se había concretado la contratación de sólo 82 viviendas dinámicas sin deuda, equivalentes al 5,4% de la meta física dispuesta para el año, y se habían otorgado 11.305 subsidios (Fondo Solidario, DS 40 y otros), es decir, sólo el 12,4% de los certificados programados entregar durante el año.



PROGRAMA HABITACIONAL 2005

METAS FÍSICAS

Programa	Meta física		Ejecutado		Avance al 30/04/05	
	Inicial	Actual	Enero-febrero	Marzo-abril	N° soluciones ^a	
						%
Programas vivienda 2005	81.667	92.488	10.808	579	11.387	12,3
Viviendas sin deuda	28.197	28.096	5.649	32	5.681	20,2
VSDsS	1.622	1.521	82	0	82	5,4
Fondo Solidario de Vivienda	26.575	26.575	5.567	32	5.599	21,1
Viviendas con deuda	37.621	47.814	5.026	41	5.067	10,6
Subsidios especiales	1.555	4.078	0	0	0	0,0
Sistema Subsidio Habitacional	36.066	43.736	5.026	41	5.067	11,6
Otras viviendas	15.849	16.578	133	506	639	3,9
Subsidios Soluc. Progresivas	1.350	1.350	0	0	0	0,0
Subsidios Rurales	14.499	15.228	133	506	639	4,2

Fuente : División de Política Habitacional, MINVU.

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

A diferencia de la ejecución presupuestaria, la ejecución del programa habitacional de este año muestra un avance de apenas 12,3%.

Más aún, en el bimestre marzo-abril sólo se otorgaron 579 subsidios, la mayor parte de los cuales corresponde a reemisiones y apelaciones acogidas que se han cargado al programa de este año. Cabe destacar que aunque ya había sido publicado el llamado a postulación del primer llamado nacional 2005 del Sistema de Subsidio Habitacional, por 23.543 subsidios, la fecha tope de postulación fue postergada para incorporar las modificaciones introducidas al D.S. N° 40, razón por la cual el nuevo período de postulación se extendió desde el 17 al 30 de junio. Por su parte, el primer llamado del Subsidio Rural, publicado el 23 de abril, tenía fecha de cierre de postulación al 10 de junio.

Del programa 2005 de Fondos Concursables (Fondo Solidario de Vivienda), hacia fines de abril 58 proyectos de los 64 aprobados en el primer llamado habían firmado convenios. De estos proyectos, que involucran a 4.623 familias beneficiadas, sólo 21 (1.834 familias) habían contratado la asesoría técnica.

En suma, en los últimos meses prácticamente no ha habido avances en la ejecución de las metas físicas planteadas para este año, básicamente por el compás de espera que se ha producido para la modificación de la normativa con que se rigen los programas habitacionales.

RECUADRO 3. REQUERIMIENTOS HABITACIONALES Y HORIZONTES DE SOLUCIÓN

Consideraciones Previas

Este recuadro resume los contenidos del Balance de la Vivienda en Chile, documento recientemente presentado por la CChC que determina, con la mayor precisión posible, la magnitud de las necesidades habitacionales existentes en el país y las características de quienes las sufren. El estudio analiza los datos de las encuestas CASEN levantados por MIDEPLAN en los años 1998, 2000 y 2003. Dicha encuesta permite diferenciar con precisión entre hogares y núcleos familiares, contiene información de ingreso, y ofrece a la vez una mayor periodicidad, en relación con otras fuentes de información, al realizarse cada 2-3 años.

Siguiendo el enfoque tradicional, los requerimientos habitacionales se cuantifican separándolos entre requerimientos cualitativos y cuantitativos. El primer criterio apunta a calificar los requerimientos de acuerdo a si la vivienda ofrece o no las condiciones mínimas de habitabilidad, mientras que el segundo pretende determinar las necesidades habitacionales a partir de la existencia de hogares y/o núcleos familiares que viven como allegados.^a La suma de los requerimientos de origen cualitativo y cuantitativo permite determinar el número de nuevas viviendas que se necesitaría construir en el país para paliar esta carencia.

Con respecto a los requerimientos cuantitativos (allegamiento), la metodología propuesta de contabilización apunta a determinar cuántos de los allegados efectivamente requerirían de una vivienda. Esta distinción es compleja debido a que no se cuenta con información estadística que permita determinar en forma directa si la situación habitacional de una familia responde a sus preferencias o si viviría en forma independiente en caso de tener la posibilidad.

Para resolver esto, se construyen “tasas naturales de allegamiento”, que buscan reflejar lo patrones de allegamiento más frecuentes dependiendo de la composición familiar, de la edad del jefe de familia y del ingreso con que cuenten. Se busca de esta manera reconocer que en muchos casos es normal e incluso deseable que algunas familias vivan como allegados al hogar principal, como es, por ejemplo, el caso de los ancianos y de las madres adolescentes. Más aún, del análisis de los datos se desprende que incluso en el decil superior de ingresos existe un alto porcentaje de allegamiento en algunos tipos de familias, especialmente en el caso de las más jóvenes, lo que reflejaría el carácter voluntario de su situación habitacional.

Tomando en cuenta lo anterior, se utiliza la tasa de allegamiento observada en el decil de mayores ingresos como aproximación al allegamiento voluntario existente para cada tipo de familia. Ello por cuanto se estima que si incluso en el estrato más rico el allegamiento llega a 85% de las familias de determinadas características (como es el caso de las madres solteras o separadas menores de 30 años), entonces difícilmente se podrá exigir que el allegamiento sea menor (en porcentaje) en los estratos socioeconómicos menos privilegiados. De esta manera, al momento de cuantificar los requerimientos habitacionales cuantitativos, sólo se contabilizan aquellas familias allegadas en exceso por sobre lo que se considera normal para familias de sus características.

Estimación de los requerimientos

El cuadro adjunto muestra la composición poblacional del país en 2003, separando a los núcleos allegados del total de hogares. Cabe destacar que a cada uno de los hogares identificados se le asocia directamente un núcleo familiar principal, por lo que la suma de hogares (núcleos principales) y núcleos allegados nos da la estimación de núcleos familiares totales en el país (5.011.243).

DISTRIBUCIÓN DE HOGARES Y NÚCLEOS FAMILIARES

Hogares (Núcleos principales)	4.112.838
Hogares ocupantes de vivienda principal	3.821.610
Hogares ocupantes de vivienda en fondo de sitio	236.209
Hogares allegados en vivienda	55.019
Núcleos allegados	898.405
Núcleos totales (hogares + núcleos allegados)	5.011.243

Fuente: Elaboración propia en base a CASEN 2003.



El cuadro también desagrega la cifra de hogares de acuerdo a si éstos son los hogares principales de la vivienda o si viven de allegados en ella, separando también a quienes ocupan la vivienda principal de quienes habitan una vivienda en fondo de sitio.

Tanto en el caso de los hogares principales como los en fondo de sitio, se contabilizan como requerimientos sólo aquellos casos en que la vivienda habitada sea deficitaria o de tipo semi permanente. En tanto, en el caso de hogares y núcleos familiares allegados, los requerimientos se estiman a partir del número de allegados en exceso por sobre la tasa natural de allegamiento.

Siguiendo la metodología antes descrita, para 2003 se estiman más de 600 mil requerimientos habitacionales de interés social, es decir, los requerimientos concentrados en los primeros seis deciles de ingreso.

Cabe destacar que los requerimientos habitacionales contabilizados se distribuyen en forma bastante uniforme entre los seis deciles de ingreso aquí considerados. De hecho, los requerimientos radicados en los primeros dos deciles de ingreso abarcan el 39,5%, lo que implica la existencia de 237.247 casos cuya eventual solución se lograría a través de programas habitacionales sin deuda.

Evolución

El mismo análisis anterior fue realizado también con los datos de las encuestas CASEN de 1998 y 2000, con la intención de monitorear el avance que ha tenido el país en materia habitacional en los últimos años. Al hacerlo se constata un aumento del stock de requerimientos tanto en términos cuantitativos como cualitativos, desde 547.811 en 1998 a 600.174 en 2003.

Ciertamente los años considerados no son los más favorables para un análisis de este tipo. Lo anterior por cuanto la crisis económica de fines de los noventa tuvo una incidencia considerable en el aumento de los allegados, en tanto que el deterioro del parque existente pudo haber sido acentuado por la estrechez de ingresos de las familias.

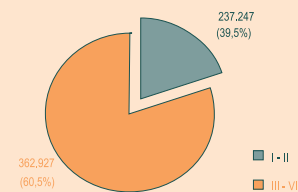
Asimismo, en el período bajo análisis las necesidades anuales se vieron incrementadas en aproximadamente 55 mil unidades, considerando sólo el crecimiento vegetativo de las familias vulnerables, es decir, aquellas pertenecientes a los deciles I al VI. En principio, estos 55 mil nuevos requerimientos deberían haber sido más que compensados por las poco más de 75 mil soluciones habitacionales que en promedio se entregaron y cofinanciaron anualmente en dicho período, lo que, sin embargo, no ocurrió debido a la insuficiente focalización de los subsidios.^b

**REQUERIMIENTOS HABITACIONALES DE INTERÉS SOCIAL
SEGÚN TIPO DE REQUERIMIENTO**

Requerimientos cualitativos		267.632
Hogares principales	Deficitarias	192.309
residentes de viviendas:	Semipermanentes	20.853
Hogares en fondo de sitio	Deficitarias	27.497
residentes de viviendas:	Semipermanentes	26.973
Requerimientos cuantitativos		332.542
Hogares Allegados en Vivienda		25.704
Núcleos Allegados	Unipersonales	47.050
	Simple Incompletos	111.841
	Simple Completos	140.132
	Extensos	7.815
Requerimientos habitacionales de interés social		600.174

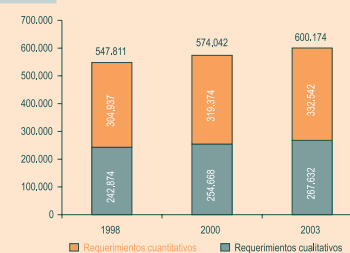
Fuente: Elaboración propia en base a CASEN 2003.

**DISTRIBUCIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS
HABITACIONALES DE INTERÉS SOCIAL
SEGÚN DECIL DE INGRESO**



Fuente: Elaboración propia en base a CASEN 2003.

EVOLUCIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS



Fuente: Elaboración propia en base a CASEN 1998, 2000 y 2003.

Proyección

Con todo, la proyección de crecimiento y absorción de los requerimientos habitacionales es moderadamente optimista. En primer término, la economía ha recuperado en forma gradual un ritmo de crecimiento satisfactorio, hecho que se refleja principalmente en un menor crecimiento vegetativo del número de familias vulnerables. Además, se debe destacar que en 2004 la labor habitacional subsidiaria registró un incremento significativo, a lo que se suma una mejor focalización de los subsidios hacia finales del período analizado, la que se elevó a 80,9% en 2003.

Es en este contexto más favorable que la CChC ha propuesto como meta la materialización anual de 110 mil soluciones habitacionales subsidiadas en los próximos años. El cumplimiento de esta meta anual, partiendo en 2005, permitiría satisfacer en 5 años las carencias habitacionales de las familias más vulnerables (deciles I y II), a la vez que en 9 años deberían satisfacerse los requerimientos que se arrastran en el sector medio-bajo (7 años en promedio para la solución de las carencias totales).

Cabe destacar que esta meta es exigente. Implica elevar de 75 mil (promedio del período 1998 - 2003) a 110 mil el número de soluciones anuales, suponiendo además un escenario optimista en términos de crecimiento económico. Así las cosas, cumplir con el objetivo planteado exigiría un aumento de los recursos destinados a la vivienda social, factor que debería verse acentuado si es que se considera un mejoramiento del estándar de las viviendas financiadas a través del sistema de subsidio habitacional.

a. De acuerdo a la metodología de la CASEN, un hogar es un persona o un grupo de personas, con o sin vínculos de parentesco, que habitualmente hacen vida en común (habitan en la misma vivienda y tienen un presupuesto común de alimentación). En tanto, el núcleo familiar refleja vínculos de parentesco, pudiendo estar constituido por una pareja de hecho o legal, a la que se suman sus hijos siempre y cuando estos últimos no tengan pareja ni descendientes que vivan en la misma vivienda (de tenerlos pasan a conformar un nuevo núcleo). El núcleo es una parte del hogar, donde un hogar puede estar compuesto por uno o más núcleos familiares. Los hogares y núcleos allegados se identifican a partir de la autoclasificación de los encuestados, a quienes se le pregunta si su hogar o núcleo es o no el principal de la vivienda.

b. De las familias que recibieron un subsidio o una vivienda en 2000, 31,5% de ellas pertenecía a los deciles VII al X. En otras palabras, sólo el 68,5% de las viviendas terminadas y de los subsidios pagados ese año fueron a satisfacer las necesidades acá definidas como "de interés social".

6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN

De acuerdo con la información de importaciones, despachos industriales y ventas de proveedores, la demanda por materiales de construcción siguió creciendo en el período marzo-mayo. El aumento en el consumo de cemento se incrementó, en tanto que el ritmo de expansión del consumo aparente de barras para hormigón se moderó, con lo que se redujo levemente la brecha que desde el año pasado se ha venido generando en la demanda de estos dos insumos líderes, siendo las importaciones de estos materiales los principales causantes de este ajuste. Las importaciones de planchas de acero para uso estructural, por su parte, siguieron declinando, aunque en términos más moderados, pero todavía significativos.

La demanda por materiales de construcción siguió creciendo en el trimestre marzo-mayo, aunque los rubros que la componen se comportaron algo diferente a lo ocurrido en 2004.



CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

	Ene-feb	Mar-may	Ene-may
	% Variación a igual período año 2004		
Cemento (miles de tons)			
Nacional	5,2	6,4	5,9
Importado ^a	-5,5	17,7	7,5
Consumo aparente ^a	4,6	7,0	6,0
Barras de acero para hormigón (miles de tons)			
Nacional	24,1	22,9	23,4
Importado ^a	628,4	9,8	201,9
Consumo aparente ^a	35,6	22,6	27,7
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región metropolitana	17,4	14,0	15,3
Resto del país	10,2	23,1	18,0
Total país	13,8	18,3	16,6
Otros indicadores			
Planchas de acero para uso estructural ^a	-56,3	-20,6	-28,6
Despachos físicos industriales	8,0	8,4	8,2
Ventas reales de materiales de construcción	1,4	4,1	3,0
Ventas de materiales de construcción y mejoramiento del hogar	4,9	13,0	9,8

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.
a. Las importaciones del mes de mayo fueron estimadas.

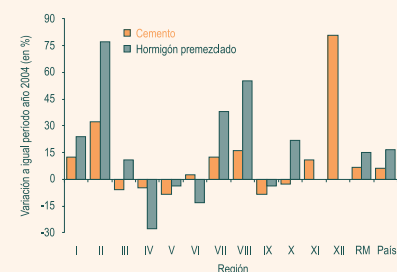
Analizando la distinta evolución que muestran el consumo aparente de cemento y los despachos de hormigón premezclado, se concluye que en lo que va corrido del año son las hormigoneras las que explican el 100% del incremento del consumo de cemento. En efecto, en los cinco primeros meses del año el consumo de este material por los demás demandantes es el mismo del año pasado en igual período.

Una mirada a las cifras regionales disponibles muestra en los cinco primeros meses del año importantes incrementos en el consumo de cemento y/o de hormigón premezclado en las regiones de Antofagasta, del Maule, Bío-Bío y Magallanes, y declinación en las regiones de Coquimbo y Valparaíso.

El crecimiento del consumo de cemento desde enero a la fecha se explica en su totalidad por las hormigoneras. En este hecho, destacan las regiones de Antofagasta, del Maule, del Bío-Bío y de Magallanes.

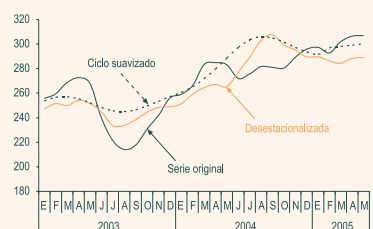
CONSUMO DE CEMENTO Y HORMIGÓN PREMEZCLADO

PERÍODO ENERO-MAYO 2005



Fuente: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

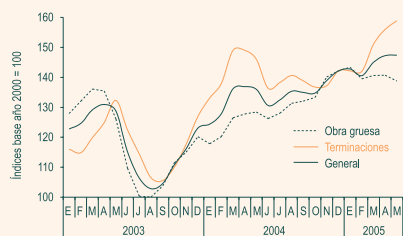
ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS DE INDUSTRIALES
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

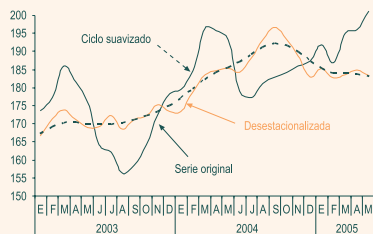
Los despachos físicos industriales han retomado una tendencia levemente creciente en los últimos meses, impulsados principalmente por los materiales de terminaciones.

DESPACHOS DE MATERIALES SEGÚN AVANCE DE LA OBRA
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

ÍNDICE DE VENTAS REALES DE MATERIALES
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

El Índice de Despachos Físicos Industriales, que había empezado a mostrar una declinación en el ciclo hacia fines del año pasado y principios de éste, ha retomado una tendencia levemente creciente en los últimos tres meses.

Un análisis más detallado por tipo de material muestra que el más reciente impulso de los despachos descansa principalmente en los materiales de terminaciones en desmedro de aquéllos que se usan principalmente en la etapa de obra gruesa. Sin embargo, ambos tipos de insumos registran en el trimestre móvil marzo-mayo similares niveles de crecimiento respecto de igual trimestre del año pasado (8,8 y 8,1%, respectivamente).

Por su parte, el Índice General de Ventas de Proveedores sigue mostrando una trayectoria de recuperación, y en mayo ya había superado el nivel más alto alcanzado el año pasado. Sin embargo, la serie desestacionalizada y la de tendencia registran que el ciclo, que entró en fase declinante a partir de octubre del año pasado, recién se empieza a estabilizar, manteniéndose el rezago que se aprecia, desde hace algún tiempo, respecto del Índice de Despachos.

VENTA DE MATERIALES
PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes ^a (%)	Var. mes ^b (%)
E 2004	3,5	0,8	1,1
F	4,2	6,6	1,5
M	5,6	-4,1	1,5
A	7,7	2,2	1,1
M	9,8	3,2	0,8
J	9,1	-1,0	0,8
J	9,2	2,0	1,1
A	15,8	5,6	1,1
S	15,4	-7,4	0,5
O	12,3	0,8	-0,3
N	7,9	0,0	-1,0
D	5,1	-4,0	-1,3
E 2005	6,8	4,6	-1,1
F	1,2	-4,2	-0,7
M	-0,7	1,3	-0,1
A	0,2	1,5	-0,1
M	-0,6	-6,2	-0,4

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 (%)
E 2004	1,3	2,0	1,5
F	2,5	4,5	1,8
M	5,4	-1,8	1,9
A	4,6	-1,4	1,9
M	5,6	8,1	2,1
J	13,4	8,6	2,4
J	24,5	1,6	2,6
A	31,6	0,4	2,2
S	29,1	-5,3	1,2
O	21,6	3,1	0,1
N	19,6	-1,6	-0,8
D	15,5	-4,2	-1,2
E 2005	14,8	1,0	-1,1
F	10,0	3,4	-0,7
M	6,6	-4,8	-0,1
A	7,6	1,1	0,6
M	8,4	6,9	1,0

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

Las ventas de proveedores continúan mostrando una trayectoria de recuperación.



7. INFRAESTRUCTURA

7.1. Infraestructura de uso público

Obras Públicas

Según información reciente del Ministerio de Obras Públicas (MOP), el presupuesto total para inversión real en 2005 aumentó en \$ 4.547 millones (0,9%) respecto de lo presupuestado originalmente. En esta modificación la Dirección de Obras Hidráulicas y la de Vialidad registraron incrementos de 4,4 y 0,9%, mientras que Planeamiento tuvo una leve disminución. El presupuesto para inversión en obras vigente a mayo de 2005 actualmente registra un avance de 32% en su gasto.

El presupuesto total de inversión para 2005 se ajustó levemente 1% por encima de los presupuestado originalmente. Al mes de mayo se registró un 32% de avance en obras, mientras que a junio el avance sería de 47,6%.

MOP: PRESUPUESTO DE INVERSIÓN REAL 2005^a

EN MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto inicial	Presupuesto actual	Cambio	Gasto acumulado a mayo-05	Saldo	Avance a mayo-05 (%)	Participación (%)
Administración Sistema de Concesiones	139.056	139.056	0	48.077	90.979	35	26,7
Aeropuertos	4.449	4.449	0	1.234	3.215	28	0,9
Arquitectura	4.471	4.471	0	2.553	1.918	57	0,9
Contabilidad y Finanzas	191	191	0	0	191	0	0,0
General de Aguas	804	804	0	80	724	10	0,2
General de Obras Públicas	308	308	0	50	258	16	0,1
Fiscalía	71	71	0	0	71	0	0,0
Instituto Nacional de Hidráulica	36	36	0	5	31	13	0,0
Obras Hidráulicas	43.676	45.576	1.900	10.057	35.519	22	8,8
Obras Portuarias	11.864	11.864	0	3.484	8.380	29	2,3
Planeamiento	622	586	-36	48	538	8	0,1
Superintendencia de Servicios Sanitarios	761	761	0	22	738	3	0,1
Vialidad	309.385	312.067	2.682	102.693	209.374	33	60,0
Total	515.694	520.241	4.547	168.304	351.937	32	100,0

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

a. De acuerdo a información preliminar del MOP, el presupuesto vigente al 30 de junio era de \$ 523.152 millones, del cual se habría ejecutado 47,6%.

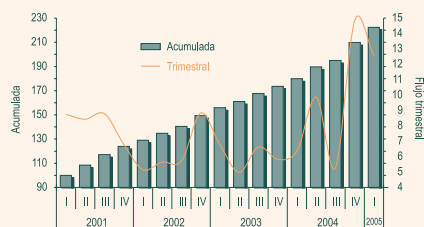
En lo referido a la infraestructura pública, destaca la postergación del inicio de la fase de transición del plan de modernización del transporte público de la capital, más conocido como Transantiago. El inicio de la Fase I estaba contemplada originalmente para agosto de este año, pero la medida adoptada por el MOP la posterga en 60 días.¹⁷ Si bien el resto del cronograma general, Fase II y III, aún no ha sido modificado, es de esperar que los períodos de transición hacia la etapa final también sufran algunos cambios.

Con respecto a las inversiones presupuestadas en las distintas regiones para 2005, en su conjunto éstas reportan \$ 360.595 millones, de los cuales se han ejecutado \$ 143.867 millones (39,9%) al mes de mayo. De dichas inversiones, la mayor parte se concentran en la Región Metropolitana (26,8%), en la Región de Valparaíso (13%) y de Los Lagos (10,7%). Por su parte, la inversión que no tiene destino específico ya que corresponde proyectos inter-regionales, alcanza este año a \$ 56.273 millones, de los cuales se ha materializado 43,4%.

¹⁷ De acuerdo a lo informado públicamente, dicha institución tomó tal medida con el fin de mejorar la información para usuarios, empresarios y conductores y también adecuar el proceso y ritmo de la transición.

Buen desempeño registró la inversión en obras concesionadas durante el primer trimestre de este año, impulsadas por el fuerte incremento en las obras viales urbanas.

INVERSIÓN EN OBRAS CONCESIONADAS
MILLONES DE UF



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

MOP: INVERSIÓN REAL POR REGIONES. AÑO 2005

EN MILLONES DE PESOS

Región	Presupuesto actual	Gasto acumulado a mayo-05	Saldo	Avance a mayo-05 (%)	Participación (%)
I	9.350	3.149	6.201	33,7	1,8
II	18.106	7.992	10.114	44,1	3,5
III	12.396	5.514	6.883	44,5	2,4
IV	15.073	4.100	10.973	27,2	2,9
V	46.751	18.544	28.207	39,7	9,0
VI	13.471	6.507	6.963	48,3	2,6
VII	23.901	12.904	10.997	54,0	4,6
VIII	35.980	17.076	18.904	47,5	6,9
IX	27.531	12.182	15.349	44,2	5,3
X	38.544	15.181	23.363	39,4	7,4
XI	12.237	4.307	7.930	35,2	2,4
XII	10.588	5.132	5.456	48,5	2,0
R.M.	96.667	31.279	65.388	32,4	18,6
Sin decretar	103.374	17	103.357	0,0	19,9
No Regionalizable	56.273	24.419	31.853	43,4	10,8
Total	520.241	168.304	351.938	32,4	100,0

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

Concesiones

Durante el primer trimestre de 2005 la inversión de las empresas concesionarias se mantuvo alta, totalizando UF 12,6 millones, casi el doble de la inversión materializada en igual período del año pasado, pese a que la inversión en la Ruta 5 y la inversión en Aeropuertos registraron caídas. Con esto, desde la puesta en marcha de este mecanismo en 1993, las empresas privadas han acumulado una inversión de UF 222,4 millones en obras de infraestructura pública (aproximadamente US\$ 6.500 millones).

Nuevamente fueron las concesiones viales urbanas las que lideraron la inversión del período, dando cuenta de casi el 75% del flujo de gasto materializado en estos tres primeros meses del año. El flujo de inversión en concesiones distintas de las obras viales y aeroportuarias, entre las que se cuentan los proyectos del programa de infraestructura penitenciaria, la Plaza de la Ciudadanía y dos estaciones de intercambio modal del Plan Transantiago, anotó también un fuerte crecimiento respecto del primer trimestre del año pasado, aunque éste fue bastante menor que la inversión ejecutada en el último trimestre del año pasado.



INVERSIÓN TRIMESTRAL EN OBRAS PÚBLICAS CONCESIONADAS

Tipo de obra concesionada	Año 2004				2005	I - 2005/ I - 2004
	I	II	III	IV	I	% Var.
	Miles de UF					
Ruta 5	1.511	1.594	1.277	1.756	1.417	-6,2
Otras vías interurbanas	798	246	401	1.037	874	9,5
Vías urbanas	3.771	7.935	3.319	10.243	9.271	145,9
Total vialidad	6.079	9.775	4.997	13.036	11.562	90,2
Aeropuertos	275	93	0	875	170	-38,2
Otras concesiones	13	2	251	1.792	837	6.362,4
Total concesiones	6.367	9.870	5.248	15.703	12.569	97,4
% Var. igual trim. año anterior	-5,9	97,9	-20,7	154,1	97,4	

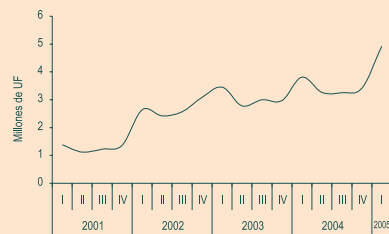
Fuente : Elaboración propia en base a FECU de la SVS.

Por otra parte, las empresas concesionarias reportaron ingresos de explotación por UF 4,9 millones durante el primer trimestre, 28,8% sobre lo recaudado entre enero y marzo de 2004. La puesta en servicio de la Autopista Central hacia fines del año pasado contribuyó a este importante incremento de la recaudación de las concesionarias, flujo que se verá incrementado en el segundo trimestre, luego de la entrada en operación de la Costanera Norte.

Las obras en operación durante el primer trimestre de 2005 permitieron incrementar los ingresos de explotación en 28,8% respecto de igual período de 2004, hecho que se explica fundamentalmente por la puesta en servicio de la Autopista Central.

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE LAS SOCIEDADES

CONCESIONARIAS
MILLONES DE UF



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

Las concesiones de los distintos tramos de la Ruta 5 siguen siendo, lejos, las que registran la mayor proporción de los ingresos de explotación, dando cuenta del 50,2% del ingreso total de las concesionarias. Le siguen las restantes concesiones de carreteras interurbanas (22,5%) y las obras viales urbanas (17,8%). Los aeropuertos, finalmente, con la puesta en operación del nuevo aeropuerto Regional de Atacama, reportaron el 9,4% de los mencionados ingresos de operación.

Las expectativas en términos de inversión e ingresos de explotación para el segundo trimestre se mantienen altas debido a la adjudicación de nuevas obras y por la entrada en operación de Costanera Norte.

El proyecto de Acceso Nororiente a Santiago fue adjudicado en enero y se espera que, junto con la concesionaria del proyecto de Habilitación del Anillo Intermedio, Tramo El Salto-Kennedy, empiece a reportar inversiones a partir del segundo trimestre.

La cartera de proyectos para 2005-2006 presenta algunas novedades respecto del Informe anterior. En primer lugar, el embalse El Bato, que se estipulaba su licitación durante el segundo semestre de este año, no se concesionará y se financiará con recursos del Estado. En segundo término, se reajustó la inversión estimada para el complejo hospitalario Salvador-Infante¹⁸ desde US\$ 80 millones hasta US\$ 100 millones, mientras que el llamado a licitación será a fines de 2005. Por último, la concesión de infraestructura penitenciaria Grupo IV, a ubicarse en Talca, se licitará también a fines de 2005 y aún se espera la definición del Ministerio de Justicia sobre los terrenos donde se llevará a cabo el proyecto.

CALENDARIO DE CONCESIONES DE OO.PP. 2004-2006

ACTUALIZADO A JUNIO DE 2005

Proyecto	Inversión Mill. US\$	Llamado	Apertura económica	Observaciones
Proyectos pertenecientes a la cartera 2003-2004				
1 Embalse Convento Viejo II etapa	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, Tecca
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	Financiado con recursos del Estado
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	100	2º sem. 2005	1º sem. 2006	Aumento de inversión (US\$ 20 MM)
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 la cartera de proyectos para 2005-2006 sólo se observan algunas modificaciones menores.

¹⁸ Se encuentra dentro del primer programa de concesiones de infraestructura hospitalaria.



7.2. Infraestructura productiva

El subsector de la infraestructura productiva aún es el componente más dinámico de la inversión en infraestructura. El procesamiento de la información del catastro de proyectos de inversión de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) correspondiente al mes de abril de 2005 da cuenta de un incremento de la inversión en infraestructura productiva de 18,2% respecto de la registrada en diciembre del año pasado.¹⁹

No hay cambios significativos en cuanto al gasto en construcción para 2005 contemplado en diciembre último, estimándose un incremento de 20% respecto del flujo registrado en 2004. Esto debido a que los nuevos proyectos incorporados y que comienzan su ejecución este año, sobre todo en el sector inmobiliario e industrial, compensan las disminuciones del gasto en construcción derivados principalmente de la postergación del inicio en la construcción de obras en el sector energía.

La infraestructura productiva se mantiene dinámica para 2005, con un incremento de 20% en la inversión en construcción respecto de lo registrado en 2004.

COMPARACIÓN CATASTRO ABRIL 2005 VERSUS DICIEMBRE 2004

CIFRAS EN US\$ MM

Subsector	N° de proyectos		Inversión total		Gasto construcción 2005		Diferencia	
	Diciembre 2004	Abril 2005	Diciembre 2004	Abril 2005	Diciembre 2004	Abril 2005	Inversión total	Gto. const.
Minería	52	55	10.109	11.559	994	963	1.450	-31
Forestal	6	10	1.963	2.082	325	291	119	-34
Industrial	24	29	929	1.674	163	174	745	11
Energía	52	49	5.757	7.128	273	201	1.371	-72
Puertos	11	10	426	353	66	37	-73	-29
Inmobiliario	53	56	2.073	2.979	420	588	906	168
Obras Públicas	29	36	2.269	2.137	366	362	-133	-4
Otros Sectores	1	1	600	600	122	109	0	-13
Total	228	246	24.126	28.511	2.729	2.725	4.385	-4

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CBC

¹⁹ 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.

En la nueva oferta de proyectos de inversión destacan una serie de pequeños proyectos a ejecutarse completamente durante 2005.

Con respecto a la nueva oferta de proyectos de inversión, en el cuadro adjunto se muestran los 11 principales ordenados de acuerdo a la inversión total.²⁰ Por otro lado, hay que resaltar el hecho de que existe una serie de proyectos nuevos por materializarse en el transcurso de 2005 por un monto total de inversión de US\$ 362 millones y gasto en construcción de US\$ 225 millones.

PRINCIPALES PROYECTOS NUEVOS A ABRIL DE 2005

Sector	Proyecto	Inversión (Mill. US\$)	Región	Fechas de Construcción		Gasto en Construcción (Mill. US\$)			
				Inicio	Fin	2005	2006	2007	Total
Minería	Esperanza	700	2	Dic-07	Dic-09	5	5	4	400
Industrial	Proy. Frutícola y Agroindustrial	500	3	Jul-05	Jul-11	1	4	7	48
Inmobiliario	Concesión de 17 Casinos de juego	500	14	Ene-06	Dic-06	0	407	0	407
Minería	Plan de inversiones en salar	234	2	Ene-05	Dic-19	2	3	3	94
Energía	Central Monte Lorenzo	210	6	Ene-06	Ene-08	0	14	26	40
Inmobiliario	Cerro Alvarado	165	13	Oct-04	Dic-19	3	4	6	153
Inmobiliario	Plan de inversiones	122	14	Ene-05	Dic-05	96	0	0	96
Inmobiliario	Hacienda El Peñón	120	13	Dic-04	Dic-14	4	6	8	111
Inmobiliario	Plan de inversión anual	120	14	Ene-05	Dic-05	95	0	0	95
Inmobiliario	Casino, Hotel y Complejo habitacional	120	1	Ene-07	Dic-19	0	0	6	72
Minería	Ampliación capacidad y traslados en M.Elena	100	2	May-05	Oct-06	8	17	0	25

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CBC.

Sector minero: se mantiene el optimismo en las expectativas para 2005.

En el **sector minero**, las expectativas siguen siendo optimistas y con una perspectiva de crecimiento de la inversión en construcción para este año de 67% respecto de lo ejecutado en 2004. Este crecimiento sería aún mayor si se hubiera mantenido la fecha de inicio de la construcción del Proyecto Minera Gaby, cuyo retraso implicó una disminución del gasto en construcción de US\$ 63 millones. No obstante, hay que destacar el adelanto del Proyecto Mantos de Luna, con lo cual los US\$ 18 millones de inversión en construcción estimados para 2006 se agregan a los US\$ 10 millones por ejecutarse durante este año. Por otra parte, en la última información se incorporaron proyectos como Esperanza, además de diversas inversiones para el aumento de capacidad, que implican un mayor gasto en construcción para 2005 de US\$ 21 millones.

SECTOR MINERÍA: PROYECTOS DESTACADOS

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión Total	Región	Fechas construcción		Gasto 2005
				Inicio	Fin	
Minera Escondida Ltda.	Planta de lixiviación de sulfuros	545	2	Jun-04	Jun-06	232
Cia. Minera Riochilex S.A.	Proyecto Spence	990	2	Ene-05	Dic-06	181
Minera Escondida Ltda.	Planta desalinizadora	161	2	Nov-04	Oct-05	65
Minera Escondida Ltda.	Escondida Norte	230	2	Oct-03	Ago-05	57
Codelco Central	Minera Gaby	600	2	Sep-05	Ene-07	56
Codelco-div. Norte	Exp. Norte Mina sur en plan de Minerales Pila	177	2	Ago-04	Nov-05	49
Minera Los Pelambres	Tranque de Relaves El Mauro	450	4	May-05	May-07	43
Codelco-div. El Teniente	Aumento Capacidad de Beneficio Fase II	183	6	Ago-03	Dic-05	30
Cia. Minera de Tocopilla S.A.	Mantos de Luna	50	2	Feb-05	Dic-05	28

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CBC.

²⁰ No se consideran aquellos cuyas fechas de inicio de obras superan el horizonte 2006-2007, como por ejemplo proyectos de centrales hidroeléctricas en la VI Región.



En el sector **forestal-industrial**, el hecho relevante radica en la disminución del gasto en construcción estimado para 2005 por parte de la planta de celulosa Itata (Nueva Aldea). La paralización de las obras de dicha planta impuesta por la Corema de la VIII Región, desde el 11 de enero hasta el 20 de marzo de este año, sólo afectó al gasto en construcción estimado para 2005 de este proyecto, sin que se produzcan modificaciones en cuanto a la puesta en operación de la planta para julio de 2006. De hecho, el gasto en construcción para este año de este proyecto disminuyó en US\$ 54 millones, monto que se traslada para 2006 y se mantiene el gasto en construcción total por el valor inicial de US\$ 368 millones. Sin embargo, la incorporación de nuevos proyectos en el sector industrial ayuda a compensar dicho efecto. Entre ellos destaca el plan de inversiones en el rubro bebidas, por materializarse durante 2005, por US\$ 5 millones de gasto en construcción, y una planta faenadora de bovinos en la X Región.

Sector forestal-industrial: la incorporación de nuevos proyectos compensa la disminución del gasto en construcción originados por la paralización en las obras de planta Itata.

SECTOR FORESTAL-INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión		Fechas construcción		Gasto 2005
		Total	Región	Inicio	Fin	
Celulosa Arauco	Planta de celulosa Itata	1.050	8	Oct-04	Jun-06	182
Orafiti Chile Refinería Ltda.	Planta productora de inulina	211	8	Ago-04	Dic-05	85
C.M.P.C. Celulosa S.A.	Ampliación planta Santa Fe	745	8	Sep-04	Jul-07	73
Refinería de Petróleo Concón	Planta de hidrogeno	70	5	Jun-05	Jul-06	12
C.M.P.C Celulosa S.A	Optimización planta Laja (Profal IV)	120	8	Oct-04	nov-07	9

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CBC.

En el **sector energético** no se observan grandes cambios en el corto plazo pero sí en el mediano-largo plazo, debido fundamentalmente a la aprobación reciente de la Ley N° 20.018 que modifica el marco normativo del sector eléctrico. Entre sus principales aspectos, destaca la posibilidad de realizar 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.²¹ De esta manera, es de esperar una mayor incorporación de proyectos de inversión y/o la reactivación de los proyectos que se encuentran en estudio por parte de las principales firmas que operan en el mercado eléctrico.²²

Sector energía: sin grandes cambios en el corto plazo y mejores perspectivas de mediano-largo plazo sustentadas en señales más claras que brinda la reforma a la ley eléctrica.

SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión		Fechas construcción		Gasto 2005
		Total	Región	Inicio	Fin	
Refinería de petróleo Concón	Nuevo complejo ind. para ampliar cap.	200	5	Jul-04	Jun-06	61
Hidroeléctrica La Higuera S. A.	Central La Higuera	150	6	Ene-05	Ene-08	17
Pacific Hydro Limited	Mejoras en Coya y Pangal	40	6	May-04	Jul-05	15
Enap y privados	PLANTA DE GNL	500	5	Ago-05	Ene-08	15
Colbún S.A.	Central Quillco (ex-Tucapel)	80	8	Ene-05	Abr-07	14
Hidroeléctrica Guardia Vieja	Central Hornitos	63	5	Ene-05	Jun-07	10

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CBC.

²¹ Para un mayor detalle sobre la reforma eléctrica y los efectos esperados véase Fundamenta N° 24, CChC.

²² Sobre todo centrales de gas natural licuado.

Edificación no habitacional: destaca la incorporación de proyectos comerciales y hospitalarios.

Infraestructura pública: importante incorporación de proyectos sanitarios en distintas regiones del país.

Sector portuario: se registran algunos retrasos en el inicio de obras.

Luego del estancamiento que registraron los contratistas generales durante casi todo 2004, en los últimos meses la actividad constructora de estas empresas continúa su recuperación.

Con respecto a los actuales proyectos en cartera para este sector, se hizo un ajuste en los montos de inversión en el proyecto de ampliación de capacidad de Refinerías Concón, disminuyendo el gasto en construcción para este año en US\$ 19 millones.

En cuanto a la **edificación no habitacional**, destaca la incorporación de una serie de proyectos comerciales por un total de US\$ 257 millones de inversión, para los cuales se espera un gasto en construcción de US\$ 203 millones para ejecutarse durante 2005. Además, se incorporan dos proyectos de infraestructura hospitalaria por US\$ 30 millones, los que invertirán en construcción US\$ 13,8 millones durante este año.

En el **sector de la infraestructura pública**²³ no desarrollada en forma directa por los ministerios o empresas concesionadas de obras públicas, además de la importancia de la expansión de la red del Metro de Santiago, destaca la incorporación de proyectos en el sector sanitario con la construcción de plantas de aguas servidas en la IV, VI y IX Región, que alcanzan a US\$ 10 millones de gasto en construcción para este año. En su mayoría, estos proyectos comenzarán a materializarse durante el segundo semestre de 2005 y deberán estar culminados a principios del segundo semestre de 2006.

En el **sector portuario** se detectan postergaciones en el inicio de algunas obras, lo que lleva a una disminución en el gasto en construcción estimado para este año. Los proyectos que se encuentran en dicha situación y que en promedio postergan 6 meses el inicio de obras son la ampliación de instalaciones portuarias en Mejillones, zona extraportuaria de actividad logística en Valparaíso y la ampliación de la Fase II del puerto de Lirquén. En conjunto, estas obras representan US\$ 7 millones de inversión en construcción para este año, frente a los US\$ 23 millones estimados en el informe MACH 10. No obstante, este monto se materializará durante 2006.

7.3. Contratistas generales

En los últimos meses la actividad constructora de las empresas contratistas generales continuó su recuperación hacia los niveles registrados antes del período recesivo que sufrió entre los años 1999 y 2000. Después del estancamiento que registró durante 2004, cuando la facturación de estas empresas se incrementó apenas 1,8%, este proceso de recuperación, reiniciado en diciembre del año pasado, se aceleró entre marzo y mayo, promediando en ese período un crecimiento de 25%. Si bien este fuerte incremento de la facturación en parte se explica por una baja base de comparación²⁴, también es cierto que ello fue posible porque en los últimos meses la demanda de obras civiles ha tenido un importante impulso con la activación de proyectos. En particular, destaca el sector minero y la edificación de proyectos de oficinas, la cual siguió creciendo fuerte aunque no tanto como lo hizo durante el primer trimestre. Con todo, la facturación de contratistas generales promedió un incremento de 18,5% en los 5 primeros meses del año.

²³ Considera obras del Metro, ferrocarriles, puertos y empresas sanitarias.

²⁴ Debe recordarse que durante el mismo trimestre móvil del año pasado la facturación en UF de los contratistas generales cayó 6,6%.



EVOLUCIÓN DE LA FACTURACIÓN DE EMPRESAS CONTRATISTAS GENERALES

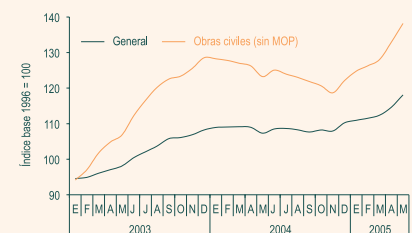
Subsectores	Año 2004	Año 2005		
	Total año	Enero-febrero	Marzo-mayo	Enero-mayo
		Variación igual período año anterior (%)		
Obras civiles y montaje	-5,0	24,9	44,3	36,9
Movimiento de tierras	-4,2	-3,0	1,1	-0,6
Edificación comercial	54,5	39,1	-22,3	-11,5
Edificación oficinas	-3,1	215,3	145,0	167,8
Resto edificación no habitacional	-20,7	-26,9	-9,3	-16,3
Obras públicas	13,7	-28,7	-6,5	-15,8
Proyectos habitacionales	14,0	-26,0	7,6	-6,6
Total general	1,8	8,2	25,0	18,5

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Se observa un importante impulso en la demanda de obras civiles, destacándose el sector minero y la edificación de proyectos de oficinas.

La menor facturación en proyectos de edificación para el comercio se debe, en buena medida, a una alta base de comparación con el gran volumen de obras que se ejecutaron en 2004, cuando este rubro fue el de mayor crecimiento ese año. Por su parte, la mayor facturación por contratos de construcción de viviendas del último trimestre no alcanzó a compensar la fuerte caída que registró entre los contratistas generales la construcción habitacional durante el primer bimestre. Por último, la facturación en contratos de obras públicas se ha visto disminuida, principalmente debido a una menor demanda y a que las empresas se han volcado a atender los requerimientos de la minería y de la industria.

FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES
PROMEDIO MÓVIL DE 12 MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

RECUADRO 4. UN COMENTARIO ACERCA DE LA ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES Y SU VÍNCULO AL CICLO DEL CRÉDITO

Al preguntarnos por qué puede resultar relevante hacer un análisis de este tópico, la respuesta es obvia y la evidencia abrumadora: la construcción es el sector productivo con el ratio capital de terceros locales (banca) a capital total más alto. Esto, en principio, podría indicar una tendencia al endeudamiento, o peor aún, al sobreendeudamiento. Sin embargo, previo a llegar a conclusiones de esta índole, es necesario hacer un examen más minucioso para comprender cómo opera el sector. Además de lo ya mencionado, es importante determinar si existe un vínculo entre los ciclos del crédito a la construcción y el ciclo propio de la construcción y, si la respuesta a esta interrogante es afirmativa, caracterizar y cuantificar ese vínculo. Para cumplir este propósito, en este recuadro se siguen dos pasos: primero se revisan algunas regularidades empíricas y segundo, se realiza un ejercicio econométrico para cotejar las hipótesis que nos sugieren la observación de los datos y la teoría económica. Concentramos nuestros esfuerzos en la actividad de contratistas generales porque existe abundante información, porque es un sector de importante participación en la construcción como un todo y porque se encuentra presente en la mayor parte de los subsectores de ésta.

Si bien la construcción tiene una participación elevada de capital externo a la empresa como vehículo de financiamiento de la actividad, también es cierto que no es el sector que recibe la mayor cantidad, en monto y porcentaje, de los créditos otorgados por la banca. De hecho, es superado por el comercio y la industria. Como el capital es un insumo productivo, entonces es sugestivo preguntarse cuál es la relación que existe entre éste y la producción del sector: la construcción tiene una participación en el PIB total del país similar a su participación en el total de créditos, en torno a 10%, mientras que el comercio tiene una participación en el PIB de cerca de 16% y una participación en los créditos de alrededor de 25%. Además, el porcentaje de participación de la construcción es relativamente estable. Estos hechos, aunque no concluyentes, son evidencia más cercana a una estructura de funcionamiento del negocio de la construcción basada en el uso del capital de terceros, más que de un problema de sobreendeudamiento del sector.

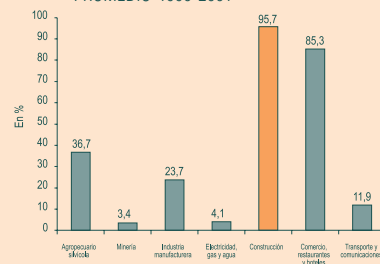
Podemos entonces presumir que la construcción funciona en estrecho vínculo con los créditos, aunque esto no necesariamente implica un sobreendeudamiento. A continuación usamos herramientas más objetivas para evaluar y cuantificar estas conjeturas.

La teoría económica señala que si bien la inversión en vivienda depende de la demanda, en la práctica la materialización de este fenómeno no es tan simple. Los empresarios de este segmento normalmente no esperan hasta que la demanda aumente sino que buscan anticipar este aumento, y es por esto que deben buscar financiamiento con bastante antelación a la venta final. Así, si el financiamiento no es con capital propio, entonces el proyecto dependerá de créditos comerciales para poder realizarse. En este caso, al no estar identificados los compradores finales de las viviendas, la factibilidad del negocio dependerá de la evaluación que haga el banco sobre el mismo. Dada la incertidumbre involucrada, mientras mayor sea la disponibilidad de información por parte de la institución financiera se espera que más alta sea la probabilidad de que otorgue el financiamiento. Este punto se comprobaría empíricamente si se observara causalidad desde los créditos comerciales hacia la actividad en vivienda.

Distinto es el caso de la edificación no habitacional, donde el comprador final -el mandante- es conocido desde antes del inicio del proyecto tanto por el constructor como por el banco. Acá la colocación final del bien implica una menor incertidumbre respecto del caso de venta de viviendas, lo que lleva a reducir el riesgo del negocio.

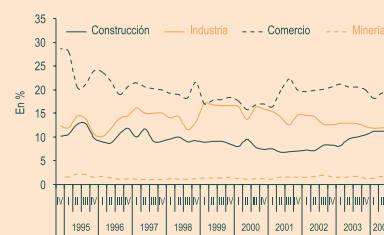
En síntesis, la teoría trata por separado a la inversión habitacional de la no habitacional y eventualmente existe la conjetura de que se debería observar una causalidad directa desde los créditos hacia la actividad en el segmento habitacional, en tanto que puede no ser tan claro este vínculo en el caso de la inversión no habitacional. Además, dada la mayor incertidumbre asociada al segmento habitacional, es posible que los plazos de los créditos otorgados sean menores que en el caso de la construcción no habitacional.

PARTICIPACIÓN DEL CAPITAL AJENO LOCAL EN EL TOTAL DEL CAPITAL PROMEDIO 1996-2001



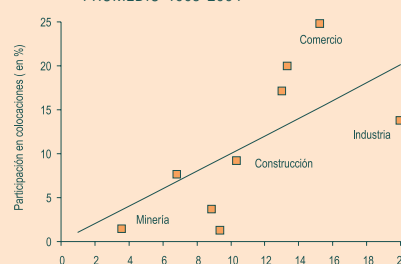
Fuente: Elaboración propia a partir de Pérez Toledo (2003) y SBIF.

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN POR SECTOR EN EL TOTAL DE COLOCACIONES A SECTORES



Fuente: Elaboración propia en base a SBIF.

PARTICIPACIÓN EN COLOCACIONES Y PARTICIPACIÓN EN EL PIB PROMEDIO 1995-2004



Fuente: Elaboración propia en base a SBIF y Banco Central de Chile.



Analizando lo ocurrido con el índice de facturación de contratistas generales, desagregado en construcción de viviendas y construcción de otras obras, vemos que el comportamiento es consistente con lo que sugiere la teoría. Primero, observamos que los plazos de créditos destinados a vivienda son, en promedio, menores que aquellos destinados a la construcción de otras obras.

Además, al comparar ambos subíndices con los flujos crediticios respectivos a cada uno de ellos, vemos que existe un efecto, con algún rezago, desde los créditos a vivienda hacia la actividad habitacional mientras que en la edificación no habitacional el vínculo es menos claro.

La pregunta ahora es si es posible cuantificar este impacto del ciclo crediticio en la actividad. Para hacerlo buscamos si los valores pasados de los créditos comerciales para vivienda tienen poder explicativo en una ecuación que explique el comportamiento de la actividad habitacional^{a)}. El resultado es que, por cada punto porcentual de aumento (disminución) en los créditos comerciales, la actividad en vivienda aumenta (se reduce) en promedio en 0,8%. Además, los créditos otorgados impactan en la facturación del segmento habitacional, en promedio, seis meses luego de su entrega. En cambio, en el caso no habitacional, por cada punto porcentual de aumento (reducción) en los créditos, la actividad no habitacional aumenta (se reduce) en 0,4%.

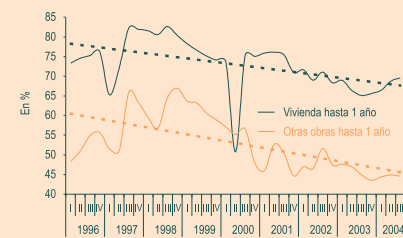
En pocas palabras, aunque la construcción mantiene una alta porción de su financiamiento con capital de terceros locales, la dependencia del sector respecto del crédito es relativamente importante sólo en el caso de la edificación habitacional.

En este contexto, por el lado de las empresas constructoras, todos los elementos que cooperen para reducir la incertidumbre sobre la factibilidad de los proyectos son de ayuda, ya que le brindan seguridad a un operador —el banco— que también va a arriesgar en el negocio, y que tiene un conocimiento relativamente menor del mismo. En este sentido la transmisión de información del avance de las obras, la fluidez y periodicidad de la misma, a los proveedores de financiamiento o crédito, son elementos que aportan en este sentido.

Asimismo, un mayor número de operadores en la banca puede afectar la relación desde dos puntos de vista. En primer lugar, el mayor grado de competencia cooperaría para reducir el costo de capital, mientras que en segundo término, cuando hay más competencia aumenta la probabilidad de que cada banco en particular asuma mayores riesgos, especialmente en el caso del segmento inmobiliario. Lo anterior por cuanto si no financia un determinado proyecto en un período, tiene un mayor riesgo de no contar con un cliente cuando el marco general cambie al período siguiente.

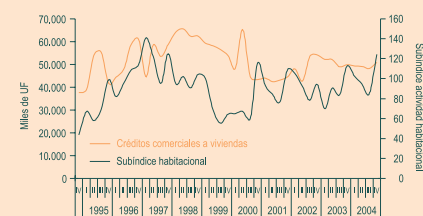
a. En econometría esto se conoce como causalidad a la Granger.

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE CRÉDITOS A UN AÑO EN LA CONSTRUCCIÓN



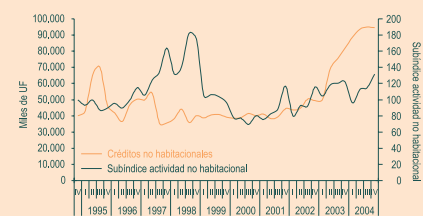
Fuente: Elaboración propia en base a SBIF.

CRÉDITOS A VIVIENDAS Y SUBÍNDICE HABITACIONAL



Fuente: Elaboración propia en base a SBIF.

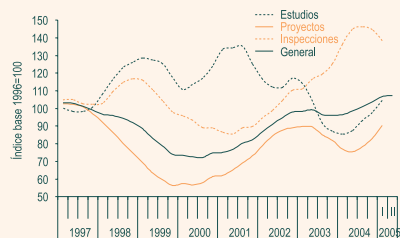
CRÉDITOS NO HABITACIONALES Y SUBÍNDICE DE ACTIVIDAD NO HABITACIONAL



Fuente: Elaboración propia en base a SBIF.

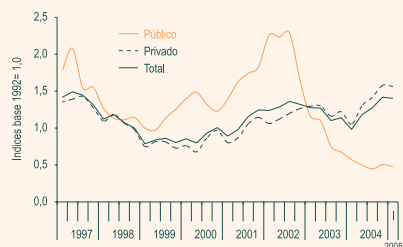
Según la mayor actividad de consulta de estudios e ingeniería de proyectos, se espera una mayor demanda futura en obras de construcción.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA
PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES



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

INGENIERÍA DE PROYECTOS
TRIMESTRES



Fuente: Asociación de Ingenieros Consultores.

7.4. Ingeniería de proyectos

De acuerdo con el último Informe entregado por la Asociación de Ingenieros Consultores, durante el primer trimestre de este año las horas-ingeniero dedicadas a los distintos rubros de la consultoría totalizaron un 3% menos que en el trimestre inmediatamente anterior. Sin embargo, dicho indicador superó en 12,1% la actividad desarrollada por las empresas consultoras en el primer trimestre de 2004.

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	-14,3	49,0	-16,8	48,2	-8,3	-21,6	-9,8	19,5	12,1
II									2,1

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile.

Nótese que el índice no sólo se incrementó en los últimos 12 meses, además experimentó una mejora en su composición. Así, las actividades que generaron la mayor actividad consultora fueron los estudios y la ingeniería de proyectos, rubros que anticipan una mayor demanda futura de obras de construcción, en tanto que las horas profesionales dedicadas a las inspecciones de obras, que sostuvieron la ingeniería de consulta desde mediados de 2001, han empezado a declinar.

Por tipo de mandante, sigue la tónica que se viene observando desde hace un año: mientras aumenta la demanda de consultorías por parte del sector privado, ésta declina cuando se trata de mandantes públicos, sean ministerios o empresas estatales.

La consultoría de proyectos tuvo un leve retroceso de 1,3% respecto del cuarto trimestre del año pasado, no obstante sigue siendo el rubro que lidera la ingeniería de consulta, concentrándose en la ingeniería de proyectos privados, los que exhiben un crecimiento de casi 50% respecto del trimestre enero-marzo de 2004. Por su parte, la demanda de consultoría de proyectos por parte de organismos públicos continúa deprimida y registra una disminución de 16,8% respecto del mismo trimestre del año pasado.



Por áreas económicas, dos sectores explican el crecimiento que muestran las empresas consultoras durante el primer trimestre: la industria, con un incremento de 72,4%, y la minería, con un aumento de 49,8%. Por su mayor incidencia, es este último sector el que da cuenta de la mayor proporción del crecimiento de la consultoría.

INGENIERÍA DE CONSULTA POR ÁREAS ECONÓMICAS

Áreas económicas	1 ^{er} trimestre de cada año			A Junio
	2003	2004	Variación	Proyec.
	Índice promedio móvil de 12 meses		%	
Infraestructura urbana	5.806	4.921	-15,2	-31,8
Energía	1.184	0.920	-22,3	-35,4
Industria	2.063	3.556	72,4	89,0
Infraestructura general	2.357	2.091	-11,3	-6,2
Minería	0.602	0.902	49,8	39,3
Inf. hidráulica-sanitaria	0.824	0.713	-13,5	-8,9
Otras áreas	0.591	0.604	2,2	24,5
Total ingeniería de consulta	1.239	1.370	10,6	9,0

Fuente : Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AIC.

Para el segundo trimestre la Asociación de Consultores anticipa un crecimiento de su actividad del 10% respecto de igual trimestre del año pasado, siempre bajo el impulso de la demanda de estudios y proyectos de los sectores de la minería y la industria manufacturera.

8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

8.1. Proyecciones sectoriales

La proyección de crecimiento para la inversión en construcción tiene un incremento desde 8 hasta 9,3% en comparación con lo que se consignara en el Informe anterior. Sin embargo, se mantienen las expectativas prácticamente inalteradas para la inversión en infraestructura, que sigue explicando 6,6 puntos del total esperado para el año. La revisión, en consecuencia, se ha realizado sobre el sector vivienda, específicamente en el subsector inmobiliario sin subsidio, que luce un incremento de su tasa de 1,2 puntos.

Un segundo ajuste necesario tiene su fundamento en la corrección a la estimación de Cuentas Nacionales que el Banco Central publicó en marzo pasado. Para mantener la coherencia entre las distintas fuentes de información, se han revisado y corregido las cifras históricas para que la información aquí presentada mantenga una relación estrecha con lo reportado por el Banco Central.

La industria y minería lideraron el crecimiento de las empresas consultoras durante el primer trimestre del año.

Se espera un crecimiento de la inversión en construcción para 2005 de 9,3%, explicado en gran parte por la inversión en infraestructura privada, a pesar de una leve disminución en las proyecciones de esta última.

No obstante, el sector inmobiliario mejoró su aporte a dicho crecimiento.

Información reciente da cuenta de una disminución en las expectativas sectoriales en el corto plazo respecto de marzo último, en tanto que a mediano plazo se percibe una leve mejora.

Como se señaló anteriormente, los cambios desde el último Informe se han producido principalmente en el sector de vivienda inmobiliaria, con una mejor proyección, debido entre otros indicadores, al importante aumento registrado en la solicitud de permisos habitacionales durante lo que va acumulado del año. Por otro lado, la tasa de crecimiento en infraestructura productiva privada experimentó una reducción marginal de una décima, pues la información del Catastro de Proyectos de la Corporación de Bienes de Capital (ajustada específicamente para el sector construcción) da cuenta de cuatro millones de dólares menos de inversión respecto de lo previsto anteriormente.

INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Estimada	Proyectada		Proyectada	
	2003	2004	2005	2004/2003	2005/2004
	Millones de US\$ de 2004			% de variación	
VIVIENDA	4.142	4.366	4.696	5,4	7,6
Pública	470	499	542	6,2	8,7
Privada	3.673	3.867	4.154	5,3	7,4
Copago Prog. Sociales	302	246	255	-18,3	3,7
Inmobiliaria sin Subsidio	3.271	3.621	3.899	10,7	7,7
INFRAESTRUCTURA	7.160	7.600	8.389	6,2	10,4
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	4.321	4.688	5.566	8,5	18,7
EE. Públicas	271	297	323	9,7	8,7
Privada	4.050	4.391	5.243	6,5	19,4
I. CONSTRUCCIÓN	11.302	11.966	13.085	5,9	9,3

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

8.2. Encuesta de expectativas sectoriales

En junio se realizó la novena encuesta de expectativas a los socios de la cámara, la cual tiene por objetivo medir las percepciones que éstos tienen del desempeño en su actividad principal a corto y mediano plazo. A diferencia de las encuestas anteriores, esta vez además se les preguntó por su situación actual comparada con el año pasado, de modo de tener una idea de desempeño "base" para el análisis de las perspectivas a futuro.

En términos generales, se constata una caída en las expectativas a seis meses, en tanto que a mediano plazo se muestra una leve mejora. Se debe recordar que un índice de 50 corresponde a un punto de neutralidad respecto del futuro desempeño, por tanto si bien hubo una caída en el índice a corto plazo, aún los socios de la CChC se muestran optimistas en su desempeño. Esta caída en el índice a seis meses se puede deber, al menos en parte, a que el semestre



recién pasado representa una alta base de comparación, toda vez que el 55% de los encuestados contestó que el desempeño en lo que va corrido del año ha superado las expectativas y los resultados del año pasado.

No obstante, el hecho de que exista a nivel generalizado un optimismo (tanto a corto como a mediano plazo) indica que los empresarios del sector piensan que en este año y en el próximo aún existen espacios para continuar creciendo.

Al comparar el índice de la CChC con el IMCE²⁵ específico al sector construcción, se verifica que es primera vez que prácticamente ambos índices convergen,²⁶ ya que en general el primero siempre mostraba un nivel de optimismo mayor que el segundo.

Además, es primera vez que el IMCE muestra una caída, situación que se viene observando en el índice de la CChC desde la encuesta de marzo pasado.

Encuesta junio 2005: análisis por subsector

Al analizar las expectativas según el subsector al cual pertenece la empresa, se observa, a diferencia de las encuestas pasadas, que los socios del sector inmobiliario son los que presentan el nivel más moderado de optimismo. Si bien ello puede parecer poco coherente con la revisión al alza de la proyección de crecimiento para este subsector, esta baja en las perspectivas se puede deber a que los empresarios estiman que los espacios para continuar creciendo se están acotando cada vez más. En efecto, en este subsector más del 60% de los encuestados manifestaron que los resultados del presente semestre han sobrepasado fuertemente las expectativas, por tanto esta situación de continuo crecimiento debiera estabilizarse en algún momento.

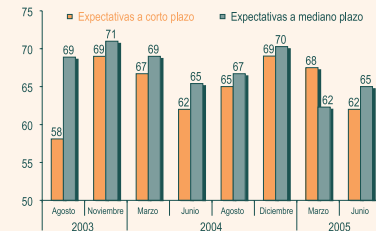
Los constructores de viviendas con subsidio se mostraron levemente más optimistas, sobrepasando por primera vez al índice del subsector inmobiliario sin subsidio. Esta situación (tal como lo manifestaron los socios y como se mencionaba en el punto anterior) es consecuencia fundamentalmente del importante incremento en los desembolsos para este año.

Los que se mostraron más optimistas de su desempeño fueron los socios relacionados con el sector de los suministros, esto es, empresas proveedoras de materiales, industriales y especialidades. Efectivamente, el índice asociado a este subgrupo alcanzó casi los 70 puntos, valor que si bien es levemente inferior al de la encuesta pasada, da cuenta de una situación de creciente mejora, aun cuando el buen desempeño —en particular de los proveedores de materiales— durante el año pasado representa una exigente base de comparación.

²⁵ Índice de confianza empresarial que elabora ICARE en conjunto con la Universidad Adolfo Ibáñez. Ambos índices son comparables porque se construyen con la misma metodología.

²⁶ Si bien al cierre de este Informe no se conocía el IMCE de junio, se utilizó el dato de mayo, que es comparable con el índice de la CChC dado que la encuesta se realizó a mediados de junio.

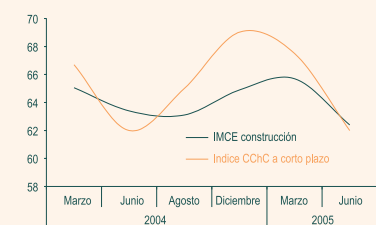
EVOLUCIÓN ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: Elaboración propia.

El optimismo generalizado se basa en que durante 2005 y 2006 existiría la posibilidad para seguir creciendo.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS CChC E ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL (IMCE) SECTOR CONSTRUCCIÓN

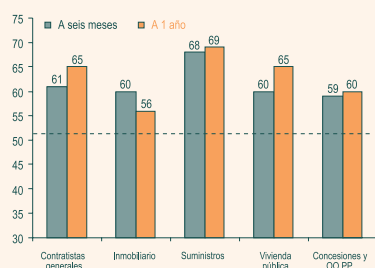


Fuente: ICARE y elaboración propia.

Sector inmobiliario: expectativas más moderadas debido que en el primer semestre del año los resultados sobrepasaron las expectativas previas, situación que tendería a estabilizarse.

Sector suministros: se muestran más optimistas que es resto de los socios y se percibe una situación de creciente mejora.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR



Fuente: Elaboración propia.

El subíndice que mostró la mayor caída en relación con la encuesta pasada fue el asociado a las empresas de concesiones y obras públicas. Esta merma fue notoriamente mayor en el caso del índice a seis meses, el cual cayó de 80 puntos en marzo pasado a 59 puntos en junio. Dado que la proyección de crecimiento para este subsector no se ha visto alterada (reducción de 16,7% para 2005), esta caída del índice respondería más bien a una corrección de las expectativas, ya que la mayoría de los socios espera un desempeño más bien plano para este año y el próximo, en circunstancias de que en la encuesta pasada la mayoría contestó que esperaban un incremento en su demanda. Caso contrario fue el de las empresas ligadas a la infraestructura, cuyo índice a un año aumentó en más de cinco puntos (el indicador a seis meses se mantuvo constante). La principal razón que mencionaron los encuestados es la incorporación de nuevos proyectos, lo cual es coherente con el crecimiento de casi 20% que se espera para este año.

Concesiones y Obras Públicas: las menores expectativas en relación a la encuesta de marzo se deberían a una corrección en sus expectativas, esperándose un desempeño más bien plano para este año y el próximo.

Lo contrario ocurrió con las empresas relacionadas a la infraestructura, mejorando sus expectativas debido a la incorporación de nuevos proyectos.

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 A.G. por Internet, contáctese a www.camaraconstruccion.cl

Director responsable: Pablo Araya P.



Marchant Pereira Nº 10 Piso 3

Providencia Santiago

Teléfono 376 3300 / Fax 371 3430

www.camaraconstruccion.cl