



Informe MACH

13

o c t u b r e 2 0 0 5

ISSN 0718-0829

Macroeconomía y Construcción



Distancia:
84,82 mm

Informe MACH

13

o c t u b r e 2 0 0 5

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., Mauricio Tejada G., Miguel Vargas R.



ÍNDICE

RESEÑA	página 5
1. ESCENARIO INTERNACIONAL	página 13
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia	
1.5. América Latina	
2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO	página 17
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Evolución de precios de <i>commodities</i>	
2.3. Balanza comercial	
2.4. Inversión extranjera	
<i>Recuadro 1. El sector minero en Chile</i>	
3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA	página 29
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 2: Actividad económica en la Región de Atacama</i>	
4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN	página 50
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 56
5.1. Mercado inmobiliario	
5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago	
<i>Recuadro 3: Proyección de las ventas inmobiliarias y transmisión de la política monetaria</i>	
5.3. Vivienda con subsidio	

6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN	página 66
7. INFRAESTRUCTURA	página 68
7.1. Infraestructura de uso público	
<i>Recuadro 4: Concesiones de obras públicas</i>	
7.2. Infraestructura productiva	
7.3. Actividad de contratistas generales	
7.4. Ingeniería de proyectos	
8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN	página 83
8.1. Proyecciones sectoriales	
8.2. Encuesta de expectativas sectoriales	

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 7 de octubre de 2005.



RESEÑA

Con ausencia de sorpresas, la economía chilena se encamina por segundo año consecutivo a crecer en torno a 6% en 2005. Ya en los primeros tres trimestres habría crecido 6,1%, suficiente "cuenta de ahorro" para culminar en diciembre con el 6% mencionado sin importar que en el último cuarto del año crezca algo menos, como resultado, entre otras cosas, de una exigente base de comparación un año atrás. El optimismo reinante, particularmente entre los agentes más relevantes de los sectores productivos, sólo se ve levemente afectado por la efervescencia propia del actual clima electoral y tal vez también por el resurgimiento de la inflación. ¿Cómo seguiremos hacia delante?

En el plano internacional, la proyección de crecimiento mundial para este año (ponderada de acuerdo con el intercambio comercial con Chile) se mantiene sin grandes ajustes a nivel general. El crecimiento esperado de 3,4% es incluso superior a la proyección de crecimiento mundial obtenida luego de ponderar por el tamaño relativo de las distintas economías (3%), lo que es reflejo de que las perspectivas son relativamente mejores para nuestros socios comerciales preferentes que para el mundo en general.

Respecto de lo informado tres meses atrás, se corrige al alza el crecimiento esperado para Estados Unidos en 2005, de 3,5 a 3,7%, y lo mismo para la región Asia-Pacífico, que sube de 3,4 a 3,8%, con Japón y China liderando los mejores pronósticos. Para Europa, en tanto, se verifica un nuevo recorte, esta vez de 1,5 a 1,2%, mientras que la proyección para América Latina fue corregida a la baja (4,3 a 3,9%), principalmente debido al menor desempeño que se espera para Brasil.

Por su parte, para 2006 las expectativas están puestas en niveles muy similares a los que se tienen para el presente año: crecimiento en torno a 3% para el mundo y medio punto más para nuestros socios comerciales. Estas proyecciones, sin embargo, podrían corregirse levemente a la baja una vez internalizado el impacto económico del huracán Katrina, o bien en la medida en que el alto precio del petróleo logre finalmente mermar el desempeño de las distintas economías del mundo.

Así las cosas, el todavía favorable panorama externo ha implicado no sólo un precio del petróleo elevado, sino también precios del cobre que se mantienen en niveles históricamente altos. Las cifras más recientes ubican al precio del metal rojo por encima de US\$ 1,80 la libra, muy lejos de los apenas US\$ 0,7 que promedió en 2002. Con ello, el valor de nuestras exportaciones mantiene un crecimiento dinámico en los primeros nueve meses del año (23% con respecto a igual período del año anterior), no obstante una moderada expansión de los volúmenes exportados (6% a julio). Con la minería produciendo a su máxima capacidad, y a la espera de la maduración de inversiones actualmente en ejecución, el peso del aumento de volumen exportado se lo están llevando algunos sectores industriales (como los salmones) y, con muchos altibajos, el sector agrícola. En este contexto, pensamos que en las Cuentas Nacionales las exportaciones contribuirán con 6,9% de crecimiento en el presente año (algo mejorado en comparación con el

5,8% del Informe anterior), mientras que para el próximo se prevé un crecimiento de 5,4% en esta partida, como consecuencia principalmente de una ralentización moderada del crecimiento mundial compensada parcialmente por mayores exportaciones mineras.

Por su parte, la demanda interna registró un crecimiento de 11,2% en el segundo trimestre de 2005, lo que, junto con el registro corregido del primer trimestre (11,3%), dan muestras de una sólida expansión, especialmente si se toma en cuenta que las bases de comparación del primer y segundo cuarto de 2004 son relativamente exigentes. Este dinamismo ha permitido que la demanda interna neta acreciente notoriamente su contribución al crecimiento en los últimos dos trimestres. En efecto, reforzando lo ocurrido en el primer cuarto del año, en el segundo trimestre este componente del PIB aportó 3,8 puntos de los 6,5 de crecimiento del producto.

Desagregando la demanda interna es evidente que desde mediados de 2004 el componente más dinámico sigue siendo la inversión, la cual durante el segundo trimestre del año registró una variación en doce meses de 25,1%, aportando 6,1 puntos al crecimiento de la demanda interna. Este resultado, marginalmente menos dinámico que el del primer cuarto del año, es todavía muy significativo y se explica principalmente en el agotamiento de las holguras de capacidad y en las todavía favorables condiciones crediticias.

Las importaciones de bienes de capital aumentaron 58% a agosto en términos anuales, en tanto que el IMACON, indicador de la inversión en construcción, creció 5,3% en el mismo mes. Con esto, nuestra previsión de crecimiento de la inversión (Formación Bruta de Capital Fijo) se sitúa en 19,1%, descompuesta en un crecimiento de 30,5% en maquinarias y equipos y de 10,5% en construcción. Hacia el próximo año, la expansión proyectada para esta variable quedó en 10,6%. Específicamente se prevé un crecimiento de 13,3% para maquinarias y equipos, menor dinamismo relativo que concuerda con el menor impulso macroeconómico previsto y con el hecho que buena parte de la renovación del parque de máquinas y equipos iniciada en 2004 ya estaría llegando a su fin. La inversión en construcción, en tanto, se estima crecerá 8,1% en 2006.

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 (ver más abajo), las amplias facilidades de acceso a crédito de consumo y, más en general, a una perspectiva relativamente optimista frente a la situación económica. Las predicciones para este año y el próximo se sitúan ahora en 6,8 y 6,6% de crecimiento, respectivamente. Este hecho se sustenta en que, a pesar de los mayores precios de los combustibles, se espera que las condiciones favorables en el mercado financiero y laboral tiendan a mantenerse.

Como ya se adelantó, las noticias en cuanto al empleo han sido ampliamente positivas en los últimos meses. El número de trabajadores ocupados creció 4,4% en doce meses en el trimestre móvil junio-agosto, lo que equivale a la creación de 242.440 plazas. Sin embargo, dos notas de cautela al respecto. Primero, si bien no hay información fidedigna al respecto, se estima en 60.000 los puestos que han sido creados por programas de empleo público transitorio



(servicios comunales). Y segundo, el 45,2% de las nuevas ocupaciones a agosto fueron autogeneradas por trabajadores por cuenta propia, una señal de moderación en la creación de empleo formal que prevaleció hasta hace unos meses. Con todo, es esperable que la tasa de desempleo siga decreciendo hasta situarse en 7,4% en el último trimestre de este año, logrando un promedio de 7,2% durante 2006.

Cabe destacar que el dinamismo del empleo aún no se traduce en aumentos sustanciales de los salarios reales, no obstante los salarios nominales han crecido por encima de 5% anual. Sin embargo, esta aparente contradicción se explica por el significativo aumento que ha mostrado la tasa de inflación desde mediados del año pasado y, marginalmente, por la disminución en la jornada laboral de 48 a 45 horas semanales.

¿Y qué hay con la inflación? El insospechadamente alto 1% de incremento mensual en el IPC de septiembre trajo un grado de inquietud al mercado. Por de pronto, las expectativas de inflación para diciembre se elevan hoy hasta 4,3% y no es descartable que para febrero o marzo próximo el IPC registre una variación anual de casi 5%. Un mundo de diferencia con las cifras cercanas a cero de hace menos de dos años. No hay ninguna duda que el principal causante de esto es el precio internacional del petróleo, que se ha mantenido alto y ha subido incluso más con eventos como los huracanes Katrina y Rita. A ello se han sumado otros factores, uno ligado a la nueva política energética y en parte también a los combustibles, como es el aumentado precio de la electricidad, y otro, puntualmente en septiembre, las alzas importantes de algunos productos perecibles. Pero no hay que moverse a engaño. La inflación de tendencia también viene en alza, toda vez que la variación del IPCX1 (que descuenta los perecibles y todos los precios regulados, incluidos los combustibles y la locomoción) registró un aumento de 2,4% en septiembre pasado, lo que da señales de que podría alcanzar el centro del rango meta del Banco Central antes de lo previsto. Nada para pensar en un descontrol de la inflación, pero sí una trayectoria que justifica plenamente la política de normalización de la tasa de interés de política monetaria seguida por el Banco Central. Tal vez lo único que podría agregarse es que la entidad monetaria debe mantenerse alerta de que los aumentos en las expectativas de inflación que ya observamos se entronicen, situación que, de producirse, podría motivarla a acelerar el proceso de aumentos de la tasa de interés.

Las tasas de interés de largo en el país continuaron hasta hace muy poco con una tendencia decreciente, hasta alcanzar niveles inusualmente bajos (1,9 y 2,2% en septiembre para los BCU5 y BCU10, respectivamente). Sin dudas que las reducidas tasas de interés de largo plazo (deflactadas por la inflación) en EE.UU. y otros centros financieros tienen mucho que decir en este resultado. Los *spreads* también han venido disminuyendo, haciendo que las tasas internas en UF prácticamente converjan a las tasas de papeles de igual duración y protegidos de la inflación en EE.UU. Además, la alta liquidez internacional, el alto precio del cobre y el prudente manejo fiscal estarían jugando en favor de una alta demanda por papeles domésticos de largo plazo, sumado a la fuerte demanda de inversionistas institucionales en el país.

Por su parte, las tasas de interés domésticas de corto plazo han mantenido su tendencia al alza, en línea con el proceso de normalización de la política monetaria que está llevando a cabo el Banco Central. Este fenómeno, junto a los bajos niveles de tasas de interés de largo plazo, están tendiendo a aplanar la curva de rendimiento (*yield curve*) de las tasas de interés, con tasas de descuento muy similares entre papeles de deuda de corto y de largo plazo.

En cuanto al desempeño específico del sector construcción, se debe partir por consignar que en la primera mitad del año el PIB sectorial registró las mayores tasas de crecimiento de la última década, con variaciones en doce meses de 12,6 y 10,9% en el primer y segundo trimestre del año, respectivamente. Lo anterior, en paralelo con vigorosos crecimientos trimestrales de la serie desestacionalizada, hecho que da cuenta del buen momento en que se encuentra la actividad.

Al igual que en el primer trimestre, el crecimiento alcanzado por el sector en el segundo cuarto del año superó el avance anotado por el IMACON. En efecto, mientras este último preveía una expansión anual del sector de 7,5% para el trimestre abril-junio, el PIB de la construcción lo hizo en 3,4 puntos porcentuales más. Con todo, se debe tener presente que el IMACON anticipa con bastante precisión los cambios en la tasa de crecimiento reportada por Cuentas Nacionales, por lo que si el IMACON continúa suavizando su ritmo de expansión, cabría esperar que el PIB del sector también lo haga en la segunda mitad del año.

Específicamente en el mes de agosto, el IMACON apuntó un crecimiento en doce meses de 5,3%, acumulando en el año un avance de 7,2%. En lo más reciente, el crecimiento del indicador tiene su sustento en el dinamismo que sigue mostrando la facturación de contratistas generales, el empleo y los permisos de edificación, mientras que las altísimas bases de comparación de 2004 han hecho que las ventas de proveedores y los despachos de materiales tengan incidencias negativas en el índice.

Aunque el número de trabajadores ocupados en la construcción sigue aumentando, en los últimos meses este crecimiento se ha moderado, con lo que el sector perdió el liderazgo en la creación de empleos. En efecto, en el trimestre junio-agosto la ocupación sectorial creció 4,9%, aportando con la creación de 20.780 empleos netos. Si bien este aumento es relativamente menor al de meses anteriores, de todos modos permite situar la tasa de cesantía en 13,2% en el último trimestre móvil, bastante menos que el 18% registrado en el mismo período de 2004. Lamentablemente, en los últimos tres meses el crecimiento de la ocupación dejó de sustentarse en la creación de empleos asalariados, los que aumentaron en apenas 2,1% frente al avance anual de 18,2% en el empleo sectorial por cuenta propia.

Esta desaceleración en el crecimiento del empleo se suma a los menos alentadores registros del mercado de insumos para la construcción, donde la venta de materiales ha mostrado caídas anuales de 2,7 y 2,9% en los meses de julio y agosto, respectivamente. En tanto, los despachos físicos también cayeron en agosto respecto del mismo mes del año anterior (-3,1%), aunque en este caso la serie desestacionalizada muestra avances mensuales consecutivos desde el mes abril. Ambas series enfrentan las durísimas bases de comparación alcanzadas en 2004,



por lo que no debería extrañar que en el resto del año se sigan observando caídas o crecimientos muy menores. Las barras de acero para hormigón son las que más han ralentizado su expansión, mientras que actualmente el crecimiento del consumo de cemento se sostiene, exclusivamente, en la demanda por hormigón premezclado.

En el período junio-agosto la demanda por permisos de edificación habitacional volvió a crecer, retomando el impulso que había perdido en el trimestre marzo-mayo. Por su parte, los permisos de construcción con destino industrial y comercial siguieron creciendo, aunque en forma más moderada, en tanto que las autorizaciones para edificación de obras para servicios disminuyeron, todo en relación con igual período del año pasado. Como resultado, en el citado trimestre la superficie total autorizada se incrementó en casi 12%, mientras que el número de viviendas aprobadas lo hizo en más de 16%. En lo que va del año los permisos habitacionales acumulan una expansión de 2,9% en número y de 7,7% en superficie, mientras que los m² totales aprobados en los primeros siete meses del año superan en 15,2% el registro del mismo período de 2004, hecho que da cuenta del dinamismo proporcionalmente mayor de los permisos con destino industria, comercio y servicios. La Región Metropolitana sigue concentrando los permisos para edificación de viviendas, en tanto que en el resto de las regiones, el mayor impulso estuvo dado por la edificación no habitacional.

Con respecto a la evolución de las ventas inmobiliarias del mercado sin subsidio, en los primeros ocho meses del año éstas se caracterizaron por retomar el ritmo de ventas observado en casi todo 2004, acumulando en el período un crecimiento de 10,6%. En los últimos meses las ventas mostraron muy buenos resultados, con incrementos de 14% en junio, 4,6% en julio y 7,4% en agosto. Lo significativo de esto es que se producen en el período del año en que la base de comparación es más exigente. Otro suceso importante que ocurrió en estos ocho primeros meses del año fue la significativa incorporación de nuevos proyectos, en particular en el caso de los departamentos. En el caso específico de Santiago, la venta de viviendas ha mostrado cifras de variación positivas en todo lo que va corrido del año, con un incremento acumulado a agosto de 8% (10,7% las casas y 6,1% los departamentos). En este contexto, para el año en su conjunto, se proyectan ventas totales para Santiago en torno a las 29 mil unidades, 8% más que en 2004.

En el caso de la vivienda con subsidio, hacia el final del mes de julio se había gastado el 55,8% del presupuesto de inversión en los programas habitacionales del MINVU, gasto equivalente a 8,5 millones de UF y 3% superior a lo girado a igual fecha del año pasado. En el trimestre mayo-julio destaca el avance financiero correspondiente al gasto asociado a los programas de Fondo concursable, Subsidio rural y Sistema de subsidio habitacional, programas que tuvieron una ejecución mensual promedio entre 20 y 45% superior a la que registraron entre los meses de enero y abril. Por otro lado, en cuanto al cumplimiento del programa habitacional 2005, gracias a la recuperación reciente del retraso que registraban la mayoría de estos programas, al mes de julio se habían otorgado 49.322 subsidios, 53% de los certificados programados para entregar durante el año.

También en el ámbito público, pero esta vez en el caso de la infraestructura, el MOP muestra un incremento de 3,6% en su presupuesto total para inversión real para 2005 respecto de lo planificado originalmente. El presupuesto vigente reconoce, a agosto de este año, un avance de 59,1% en su gasto. A contramano, la inversión en obras públicas concesionadas en el segundo trimestre se redujo tanto en comparación con la materializada durante los primeros tres meses del año (-38,7%), como respecto del mismo trimestre del año pasado (-22,4%). Esta menor inversión afectó a los distintos tipos de obras (viales, aeroportuarias y otras), aunque fue especialmente importante en los proyectos viales urbanos debido al virtual término de las obras de la Costanera Norte y Autopista Central.

La inversión en infraestructura productiva ha mostrado un dinamismo incluso mayor al esperado, proyectándose al cierre del año un crecimiento del gasto en construcción por este concepto de 20,6%. Dentro de esta área, lejos el mandante más relevante es el sector minero, seguido luego por el sector inmobiliario no habitacional. El buen momento por el que pasa la inversión en infraestructura productiva se refleja también en que el monto total de inversión para la suma de los proyectos catastrados en agosto supera en cerca de 22% lo registrado en diciembre pasado.

Coincidentemente, en el trimestre móvil junio-agosto la actividad constructora de las empresas contratistas generales siguió recuperándose a un ritmo similar al registrado en el trimestre marzo-mayo, alcanzando en lo más reciente un crecimiento anual de 23,3%. En términos porcentuales, el crecimiento de la facturación estuvo liderado por la construcción de edificios de oficinas, aunque en montos absolutos el mayor impulso estuvo dado nuevamente por las obras civiles y de montaje industrial. Ello es resultado del antes mencionado auge de la inversión minera y de la construcción de una variada gama de proyectos pequeños y medianos para la industria. Con esta evolución, la facturación de contratistas generales promedió un incremento de 20,5% en los ocho primeros meses del año.

Además, durante el segundo trimestre de este año el indicador de actividad de la ingeniería de consulta continuó creciendo, anotando un incremento de 8,6% en relación al segundo trimestre del año pasado. Destaca positivamente un hecho ya evidenciado en los meses previos, cual es que la mayor actividad de consulta ha tendido a concentrarse en estudios y proyectos, rubros que, a diferencia de la inspección de obras, anticipan un buen nivel de actividad en el mediano plazo.

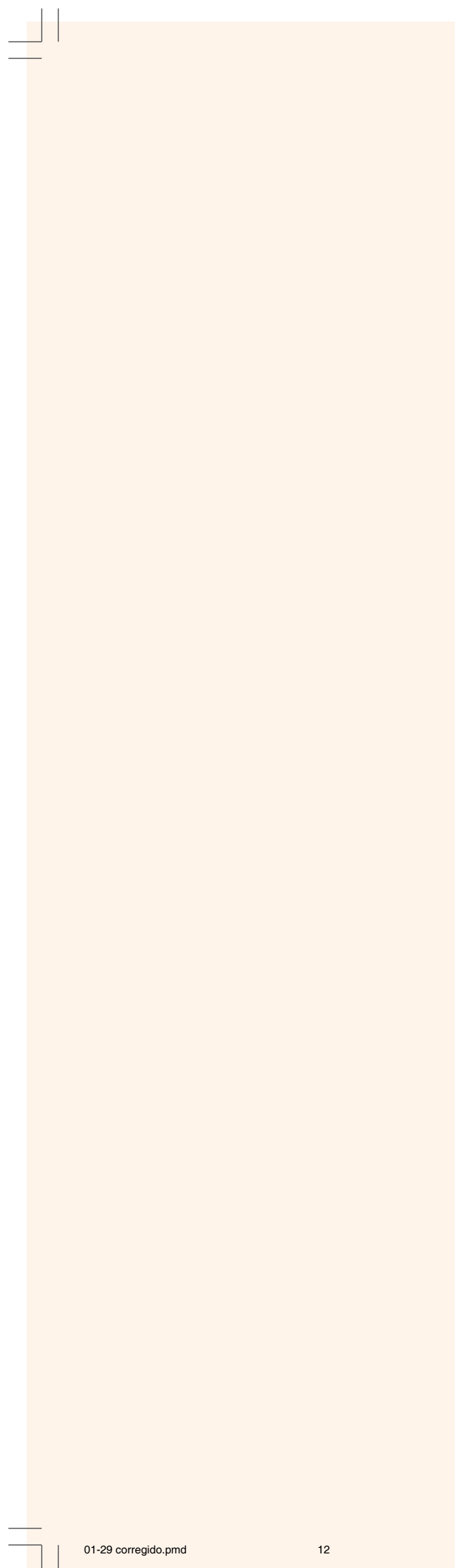
La síntesis de lo anterior permite proyectar un crecimiento de 10,5% de la inversión en construcción en 2005, 1,2 puntos más que lo consignado en el Informe anterior. El ajuste tiene su explicación en que, por un lado, las cifras de Cuentas Nacionales para el primer y segundo trimestre dan cuenta de un dinamismo del sector mayor al esperado y, por otro, que las condiciones favorables para la inversión se espera tiendan a mantenerse por lo menos en el corto plazo. En lo fundamental, los ajustes más importantes estuvieron asociados, en el caso de vivienda, a la inversión inmobiliaria sin subsidio cuya tasa de expansión fue incrementada de 7,7 a 8,7%, mientras que para el caso de



infraestructura, la inversión productiva privada vio ajustado su crecimiento de 19,4 a 20,6. Con todo, para lo que queda de este año se esperan tasas de crecimiento inferiores a las registradas en el primer semestre, lo que ya se está reflejando en el menor dinamismo relativo del empleo y del mercado de insumos.

Para el próximo año, en tanto, las primeras proyecciones permiten esperar un crecimiento de la inversión en construcción levemente superior a 8%, cifra algo menor que la proyectada para este año habida cuenta del menor impulso macroeconómico previsto para 2006 y de la alta base de comparación que se establecerá este año en materia de inversión. A nivel componentes, se prevé una leve caída de la inversión pública en vivienda asociada a la menor actividad que demandarán los programas asistenciales de *Chile Barrio*, mientras que se espera que la inversión financiada por el copago de programas sociales acelere su ritmo de expansión. Respecto de la inversión inmobiliaria sin subsidio, se prevé una desaceleración parcial de su crecimiento, estimándose para 2006 una expansión de 4,1%. Por otro lado, se espera que la inversión en infraestructura de uso público crezca 3,1% el próximo año, gracias a un aporte sustancialmente mayor de la inversión netamente pública que logrará atenuar el menor dinamismo de los subsectores Metro y concesiones. Finalmente, como consecuencia también de la desaceleración de la actividad en su conjunto y de la alta base de comparación que dejará 2005, se prevé que la inversión en infraestructura productiva privada en 2006 muestre un ritmo de expansión en torno a 13,7%.

En síntesis, todos los indicadores macroeconómicos y sectoriales se ven positivos en el corto plazo. Hacia 2006, los principales riesgos vienen de una eventual caída abrupta de la economía internacional, escenario que todavía tiene una baja probabilidad de ocurrencia. Una desaceleración moderada es más probable, aunque la economía chilena es capaz de mostrar un desempeño importante (5,8%) en 2006 sobre la base del dinamismo que debiera seguir mostrando la demanda interna, principalmente el consumo privado.



1. ESCENARIO INTERNACIONAL

1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

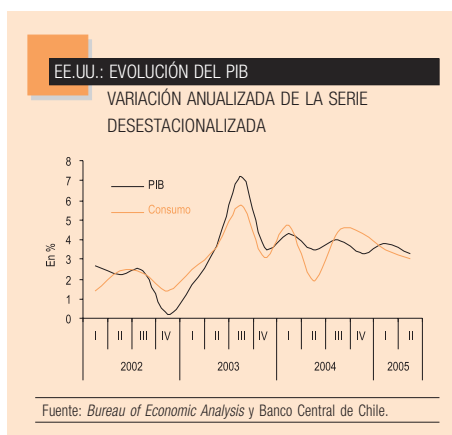
Sin ajustes a nivel general se mantiene la proyección de crecimiento mundial (ponderada de acuerdo al intercambio comercial con Chile) para este año. El crecimiento esperado de 3,4% es incluso superior a la proyección de crecimiento mundial obtenida luego de ponderar por el tamaño relativo de las distintas economías (3%), lo que es reflejo de que las perspectivas son relativamente mejores para nuestros socios comerciales preferentes que para el mundo en general.

Respecto de lo informado en julio, se corrige al alza el crecimiento esperado para Estados Unidos en 2005 de 3,5 a 3,7% y lo mismo para la región Asia-Pacífico, que sube de 3,4 a 3,8%, con Japón y China liderando los mejores pronósticos. Para Europa, en tanto, se verifica un nuevo recorte, esta vez de 1,5 a 1,2%, mientras que la proyección para América Latina fue corregida a la baja (4,3 a 3,9%), principalmente debido al menor desempeño que se espera para Brasil.

Para 2006, las expectativas están puestas en niveles muy similares a los que se tienen para el presente año: crecimiento en torno a 3% para el mundo y medio punto más para nuestros socios comerciales. Estas proyecciones, sin embargo, podrían corregirse levemente a la baja una vez internalizado el impacto económico del huracán Katrina, o bien en la medida en que el alto precio del petróleo logre finalmente mermar el desempeño de las distintas economías del mundo.

1.2. Estados Unidos

De acuerdo con las últimas cifras disponibles, la economía norteamericana registró en el segundo trimestre del año un crecimiento anualizado de 3,3%, desempeño algo inferior al 3,8% del primer trimestre. El consumo anotó un avance de 3,4%, apenas inferior al 3,5% del primer trimestre, pero bastante más bajo que el promedio de 4,4% de la segunda mitad de 2004. Por su parte, la inversión retrocedió por primera vez desde principios de 2003 (-3,7%), hecho que se explica principalmente por una drástica reducción de los inventarios. Esta merma en las existencias se asocia al retroceso de 0,3% que tuvieron las importaciones, variación negativa que tampoco se había observado en los últimos dos años. Lo anterior, junto al avance de 10,7% de las exportaciones, contribuyó decisivamente a que las exportaciones netas hiciesen un aporte positivo de 1,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB trimestral.



Se mantiene la estimación de crecimiento mundial para este año, mientras que para 2006 se espera también un crecimiento en torno a 3,5%.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL PORCENTAJES

	MACH 12 2005	MACH 13 2006	MACH 13 2006
Mundo^a	2,9	3,0	2,9
Mundo (según comercio)^b	3,4	3,4	3,4
Estados Unidos	3,5	3,7	3,3
Canadá	2,6	2,8	3,0
Europa	1,5	1,2	1,7
Alemania	1,1	0,9	1,3
Francia	1,8	1,4	1,8
España	2,8	3,2	2,8
Italia	0,3	-0,2	1,0
Reino Unido	2,4	2,0	2,2
Países Bajos	0,8	0,5	1,6
Bélgica	1,6	1,2	1,9
Asia-Pacífico	3,4	3,8	3,7
Japón	1,4	1,9	1,9
China	8,7	9,0	8,1
Corea del Sur	3,6	3,3	4,2
Taiwán	4,1	3,4	3,9
América Latina	4,3	3,9	3,7
Chile ^c	5,9	6,0	5,8
Argentina	6,7	6,6	3,8
Brasil	3,7	3,0	3,6
México	3,9	3,5	3,3
Perú	4,5	4,8	4,1
Colombia	3,7	3,6	3,5
Venezuela	5,6	6,2	4,6

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

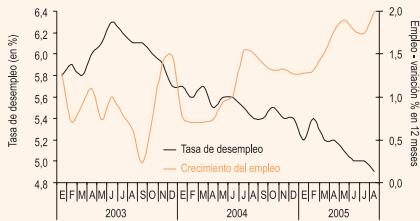
a. Ponderado de acuerdo al PIB de cada país.

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

c. Proyección para Chile según estimación de la CChC.

La economía norteamericana mantiene un buen ritmo de crecimiento, con reducciones en el stock de inventarios y con mejores perspectivas en las cuentas externas.

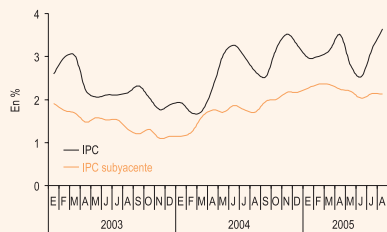
EE.UU.: EVOLUCIÓN DEL MERCADO LABORAL



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

El mercado laboral, en tanto, mantiene un sólido desempeño. La tasa de desempleo ha seguido bajando (4,9% en agosto) y el empleo alcanzó tasas de crecimiento de 2% anual. Similar situación se observa en el empleo no agrícola: durante el año se han creado en promedio 194 mil puestos de trabajo netos mensualmente, cifra que incluso supera el promedio mensual de 2004.

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



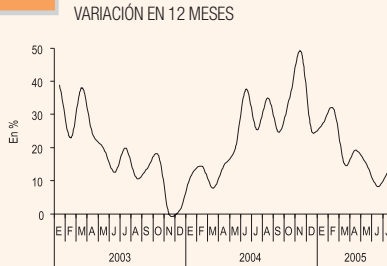
Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Continuando con la tendencia observada en los meses precedentes, la inflación medida por el índice general de precios al consumidor se mostró volátil en un rango entre 2,5 y 3,7% anual, en tanto que el indicador subyacente mantuvo un nivel de variación mucho más estable en un rango entre 2 y 2,4%. Específicamente, en el mes de agosto la inflación llegó a un *peak* de 3,6% en doce meses, mientras que la que excluye la variación de los precios de los combustibles y de los alimentos fue de sólo 2,1%. No obstante el aparentemente controlado nivel en que se encuentra la inflación, la FED ha continuado su anunciada reducción del impulso monetario, en atención al dinámico comportamiento que ha venido mostrando la economía en su conjunto. En efecto, en su reunión de septiembre la autoridad monetaria norteamericana volvió a elevar la tasa de referencia, esta vez de 3,5 a 3,75% anual.

No obstante el aparentemente controlado nivel en que se encuentra la inflación, la FED ha continuado su anunciada reducción del impulso monetario, en atención al dinámico comportamiento que ha venido mostrando la economía en su conjunto.

El déficit comercial continuó aumentando y totalizó en julio US\$ 58 mil millones, 12,9% más que en igual mes de 2004. Este aumento fue el resultado de crecimientos de 10,4 y 11,3% de las exportaciones e importaciones, respectivamente. Como ha venido ocurriendo desde fines de 2004, el déficit comercial ha mantenido un alto nivel, pero vio reducida su tasa de expansión aun cuando se mantiene en torno a 5,5% del PIB.

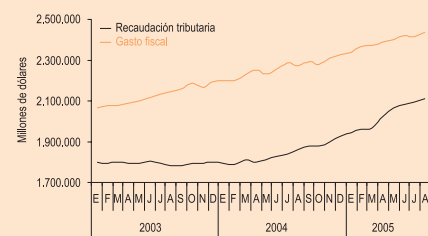
EE.UU.: DÉFICIT COMERCIAL
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

Por su parte, en agosto el déficit fiscal norteamericano se elevó a poco menos de US\$ 50 mil millones, con lo que, faltando un mes para el cierre del año fiscal que se inició en octubre del año pasado, se acumula un desequilibrio de US\$ 353 mil millones. Cabe destacar que esta brecha se ha reducido gradualmente en los últimos meses gracias al sostenido repunte de la recaudación tributaria desde mediados de 2004.

EE.UU.: EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS FISCALES
MONTOS ACUMULADOS EN 12 MESES



Fuente: Departamento del Tesoro.



1.3. Europa

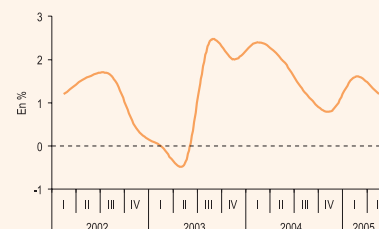
En el segundo trimestre del año, la zona Euro registró un crecimiento anualizado de sólo 1,2%. Este pobre resultado es fruto del retroceso del consumo privado (-0,4%) y del magro repunte de la inversión (0,8%), mientras que tanto las exportaciones como las importaciones tuvieron un explosivo avance de 8,7%.

Tan acotado como el crecimiento de la economía ha sido el avance de los precios, cuya variación anual fue de 2,2% en los últimos dos meses. Por su parte, el índice subyacente también se mantuvo estable, en este caso en un valor de 1,3% desde junio. Así las cosas, el nivel contenido en que se encuentra la inflación, a pesar del alza sostenida en el precio de los combustibles, ha permitido al Banco Central Europeo no elevar la tasa de interés desde el reducido nivel de 2% en que se encuentra desde 2003.

Como ya se adelantó, las proyecciones de crecimiento para este año fueron nuevamente recortadas, hecho que no es raro a la luz del desempeño que tuvieron las principales economías del bloque en el segundo trimestre del año. Sólo España muestra crecimientos satisfactorios, hecho que se manifiesta en paralelo con una gradual pero continua reducción en el desempleo. El resto de los países de la zona muestra crecimientos promedio menores que los alcanzados en 2004, destacando por lo negativo los casos de Alemania e Italia.

ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN ANUALIZADA DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA

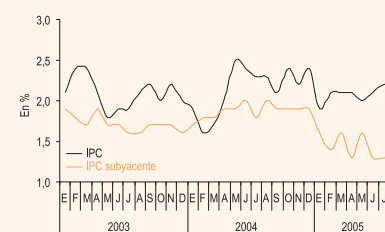


Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

La economía europea continúa alicaída mientras la inflación se mantiene acotada.

ZONA EURO: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Eurostat y Banco Central de Chile.

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE EUROPA

PORCENTAJES

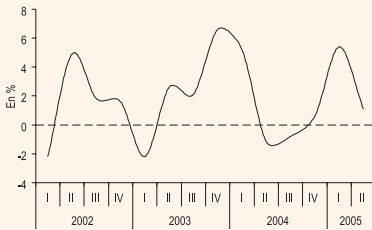
Pais		2002	2003	2004	1 ^{er} Trim. 2005	2 ^{do} Trim. 2005
Alemania	Crecimiento PIB ^a	0,2	0,0	1,6	0,8	0,6
	Desempleo	8,2	9,0	9,5	9,7	9,6
España	Crecimiento PIB	2,7	2,9	3,1	3,3	3,4
	Desempleo	11,3	11,3	10,8	10,0	9,6
Francia	Crecimiento PIB	1,2	0,8	2,3	1,9	1,3
	Desempleo	8,9	9,5	9,6	9,8	9,7
Gran Bretaña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

Fuente: Eurostat

a. Crecimiento del PIB corresponde a la variación en doce meses del PIB trimestral.

JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN ANUALIZADA DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA

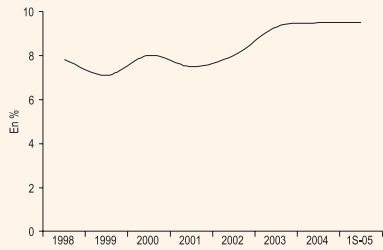


Fuente: Banco Central de Chile.

La desaceleración de la economía japonesa en el segundo trimestre se debió, principalmente, a una reducción de las existencias. China, en tanto, sigue liderando el crecimiento de la región.

CHINA: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN ANUAL



Fuente: Banco Mundial.

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO

CRECIMIENTO ANUAL (%)

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

Fuente: IBGE.

1.4. Asia

Una importante desaceleración sufrió la economía japonesa en el segundo trimestre del año, luego de un inicio de 2005 particularmente auspicioso. En efecto, el crecimiento anualizado en el segundo cuarto fue de 1,1%, bajo en comparación con el del primer trimestre que ascendió a 5,4%. Con todo, cabe destacar que esta desaceleración se explica principalmente por una reducción de inventarios, mientras que el consumo privado y las exportaciones se mantienen sólidos. Estos últimos factores alientan las mejores perspectivas para este país, para el que ahora se espera un crecimiento en 2005 en torno a 2%, medio punto sobre lo proyectado tres meses atrás.

En cuanto a China, de la información disponible se destaca un crecimiento económico de 9,5% en el primer semestre del año, desempeño sostenido principalmente por la demanda externa. Por otro lado, distintos indicadores evidenciarían un menor dinamismo relativo de la inversión en capital fijo, mientras que la inflación se mantiene acotada en niveles inferiores a 2% anual. En síntesis, para China se espera un crecimiento anual de 9% en 2005.

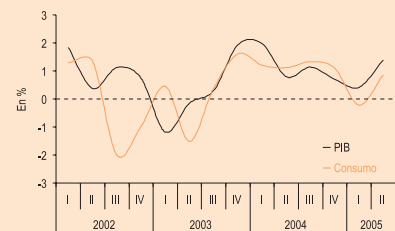
1.5. América Latina

Revirtiendo sólo parcialmente el magro resultado del primer trimestre, en el segundo cuarto del año Brasil creció a una tasa de 3,4% en doce meses. En este desempeño se destaca un menor aporte relativo del consumo, que fue más que compensado por un repunte de la inversión.

Lo anterior se ve corroborado en el análisis de la serie desestacionalizada, la que muestra un positivo cambio de tendencia. Respecto del primer trimestre, en el período abril-junio el PIB creció a una tasa de 1,4%, con un incremento de 0,9% del consumo y de 4,5% de la inversión. En el sector externo, tanto las exportaciones como las importaciones crecieron a tasas equivalentes en torno a 2,5% trimestral.

BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL CONSUMO

VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Fuente: IBGE.



Respecto de la inflación, esta variable ha tendido a reducirse paulatinamente hasta ubicarse en niveles en torno a 6% en doce meses, ello en paralelo con una tasa de política monetaria de 19,75% anual desde mayo del presente año. En este contexto, para 2005 se espera un crecimiento del orden de 3%.

Por otro lado, la economía argentina aceleró su crecimiento en el segundo trimestre del año y registró un avance de 10,1% respecto de igual período de 2004, en un positivo desempeño que fue liderado por el consumo y en menor medida por la inversión. Los sectores productivos de mayor crecimiento anual fueron la agricultura y la construcción, con incrementos de 25,2 y 17,9%, respectivamente. Juntos, ambos sectores aportan 6,5 puntos del crecimiento total del trimestre. Además, destaca el repunte observado en la serie desestacionalizada del PIB trimestral, la que muestra un avance de 2,4% y denota una aceleración de la actividad.

2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

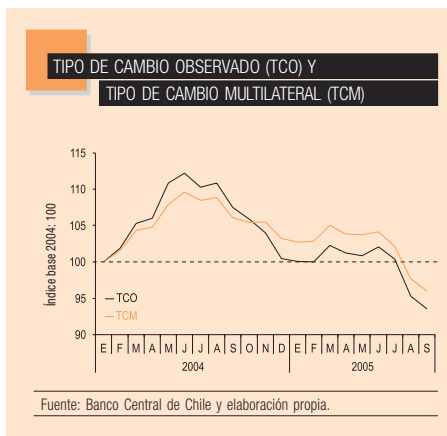
2.1. Evolución del tipo de cambio

Entre julio y agosto, el tipo de cambio tuvo un marcado comportamiento descendente, cayendo desde los 586 \$/US\$ que alcanzó a comienzos de julio hasta 533 \$/US\$ a fines de agosto, el valor más bajo en lo que va del año. Después de haber alcanzado ese punto mínimo la moneda nacional retrocedió levemente hasta bordear los 550 \$/US\$ a comienzos de septiembre, para luego recuperar terreno y estabilizarse en torno a los 530 y 540 \$/US\$ en las últimas semanas.

En síntesis, desde el último Informe a la fecha, el tipo de cambio promedia un valor de 561 \$/US\$, 3,2% menos que el promedio del primer semestre y 8% más bajo que el promedio alcanzado en 2004.

Cabe destacar que la apreciación de la moneda nacional no fue sólo respecto del dólar, sino que también –aunque en menor medida– en relación a otras monedas, lo que se verifica al observar la evolución del tipo de cambio multilateral (TCM).¹

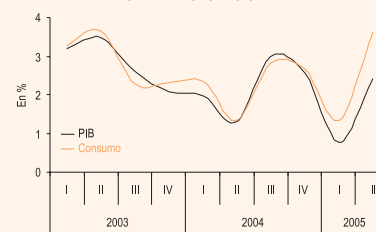
¹ El TCM representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta de monedas, entre ellas el dólar, el yen, el real, etc.



El desempeño de la economía brasileña en el segundo trimestre mejoró respecto del primero, pero se mantiene debajo del de 2004.

ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL CONSUMO

VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LA SERIE DESESTACIONALIZADA



Argentina volvió a crecer con fuerza en el segundo trimestre.

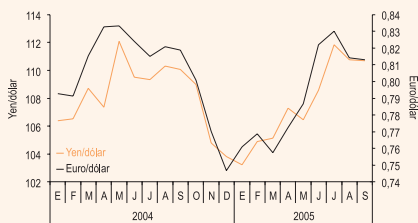
Entre julio y agosto el tipo de cambio cayó en más de 50 \$/US\$, y en lo más reciente se ha mantenido estable en torno a los 530-540 \$/US\$

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO DIARIO

AÑO 2005

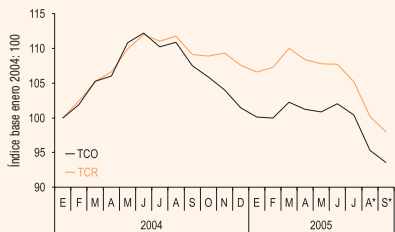


EVOLUCIÓN PARIDADES INTERNACIONALES



Fuente: Banco Central de Chile.

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



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.
* El TCR de agosto y septiembre es estimado.

En términos reales, el peso siguió la misma evolución que en términos nominales debido al impacto del precio del petróleo tanto en la inflación externa como en la interna.

Desde el último Informe, los precios de los commodities han continuado con la tendencia al alza, alcanzando algunos de ellos valores récord históricos.

El comportamiento del dólar en los mercados internacionales y la evolución del precio del cobre han sido factores determinantes en la trayectoria del tipo de cambio. En efecto, entre julio y agosto el dólar también perdió algún terreno en los mercados internacionales, en particular frente al euro, moneda que se apreció en más de 5% en el período. No obstante, a mediados de agosto la moneda norteamericana se estabilizó, hecho que tendría relación con las mejoras en los déficit comercial y fiscal y con el creciente diferencial de tasas de interés entre EE.UU. y la zona euro.

Por su parte, el precio del cobre, con los altos niveles que ha alcanzado en los últimos dos meses, provocó una apreciación del peso mayor que la que tuvieron otras monedas de la región, como por ejemplo el real brasileño.²

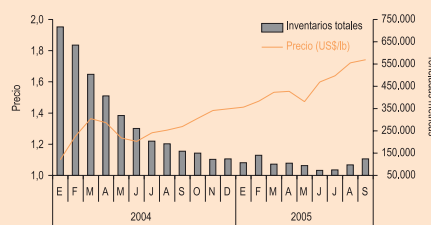
En el plano interno, la fortaleza de la economía chilena y las expectativas que el Banco Central prosiga –al menos este año– con la política monetaria de continuas alzas en la tasa de interés, han sido factores que se han sumado a los efectos del dólar y del precio del cobre sobre el tipo de cambio. Con todo, las expectativas apuntan a que a fin de año el tipo de cambio se mantendrá en niveles acotados entre los 520 y 550 \$/US\$.

Por otro lado, el alza en el precio del petróleo impactó de manera importante tanto en la inflación externa como en la interna. Ello se traduce en que, en términos reales, el comportamiento de la moneda local sea bastante similar a la evolución de la moneda en términos nominales. De hecho, las estimaciones apuntan a que en agosto el tipo de cambio real se apreció 4,8% de la mano con una apreciación nominal de 5,1%, mientras que para septiembre se estima una apreciación real de 2,2% junto a una nominal de 1,8%.³

2.2. Evolución de precios de commodities

Desde el Informe de julio hasta la fecha, los precios de los *commodities* continuaron con la tendencia al alza y algunos de ellos alcanzaron valores históricamente altos. Con respecto al precio del cobre, desde julio hasta la fecha promedia US\$ 1,67 la libra,⁴ 11% más que el promedio del primer semestre (US\$ 1,51 la libra) y 29% superior al promedio de 2004 (US\$ 1,30 la libra).

PRECIO DEL COBRE E INVENTARIOS TOTALES



Fuente: COCHILCO.

² En agosto el peso se apreció 5% con respecto al dólar, en cambio el real brasileño lo hizo en apenas 0,4%.

³ Para el cálculo del tipo de cambio real para septiembre se utilizó la estimación del IPC de la encuesta de expectativas del Banco Central. Como símil de inflación externa para los meses de agosto y septiembre se utilizó la variación de las principales monedas internacionales en relación con el dólar, ponderadas por la importancia relativa del comercio exterior chileno.

⁴ Al 27 de septiembre de 2005.



Este comportamiento de continuo crecimiento es reflejo de lo que ocurre con los inventarios de cobre en las distintas bolsas de metales. En efecto, en lo que va del año estos inventarios muestran una importante caída en relación con los del año pasado. No obstante, en lo más reciente nuevos proyectos de producción han otorgado una cuota de holgura a este mercado. Por cierto, este comportamiento de los inventarios es consecuencia de una demanda cada vez mayor y de una oferta que opera a máxima capacidad y que no puede ajustarse tan rápidamente a los deseos de los compradores. Con todo, y a pesar de este leve aumento en los inventarios antes señalado, los valores récords que ha alcanzado el precio del cobre últimamente (US\$ 1,80 la libra) se deben, entre otras cosas, a las expectativas de la mayor demanda que generará la reconstrucción de las ciudades afectadas por los huracanes en EE.UU.

En relación con las expectativas a distintos plazos, las cotizaciones de los futuros indican que durante este año el precio se mantendrá en niveles elevados, por sobre US\$ 1,60 la libra, en tanto que para el próximo se esperan niveles en torno a US\$ 1,30 – US\$ 1,35 la libra. Al comparar la evolución de las expectativas a tres meses y a quince meses, se constata que la brecha entre ambas ha aumentado, lo que refleja que las presiones a corto plazo son cada vez mayores que las de mediano plazo. En este contexto, lo que ocurra con la economía china es fundamental en la evolución del precio spot y de las expectativas, toda vez que ese país consume un quinto de la producción mundial de este mineral.

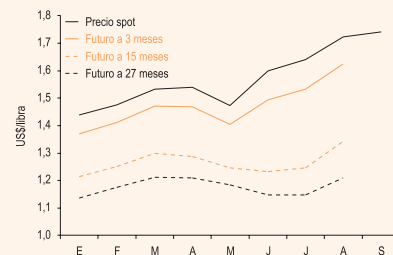
Otro factor que ha incidido, por lo menos en los últimos meses, en el alza del precio del cobre es la depreciación del dólar en los distintos mercados financieros. Si bien durante 2005 en general la divisa norteamericana se ha fortalecido, entre agosto y septiembre pasado anotó un retroceso, en particular frente al euro y al yen, situación que generó un efecto inflacionario sobre el precio de todos los *commodities*.

El petróleo, por su parte, tampoco estuvo exento del efecto que ha tenido la fuerte demanda mundial por *commodities* sobre el precio de los mismos. Sin embargo, a diferencia del resto, en el caso del petróleo los factores de oferta han sido más críticos aún, lo cual ha generado incertidumbre respecto del efecto que tendrá este fenómeno sobre la economía mundial.

Esta situación de escasez de oferta –potenciada recientemente por las consecuencias de los huracanes en EE.UU.–, junto a una creciente demanda, provocaron que, de julio a la fecha, el referencial WTI promediara US\$ 62,9 el barril, 22% más que el promedio del primer semestre del año.

PRECIO DEL COBRE SPOT Y FUTUROS

A DISTINTOS PLAZOS*
PROMEDIOS MENSUALES AÑO 2005



Fuente: Bolsa de Metales de Londres y COCHILCO.

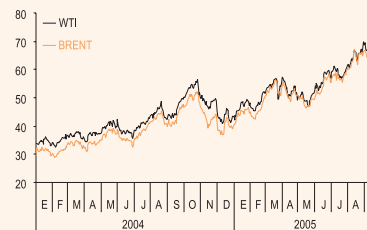
* Corresponde al promedio entre los valores comprador y vendedor.

Las expectativas apuntan a que el precio del cobre continúe elevado todo este año y gran parte del próximo.

En el caso del precio del petróleo los factores de oferta han sido críticos, lo cual ha generado incertidumbre respecto del efecto que tendrá este fenómeno sobre la economía mundial.

COTIZACIÓN DEL PETRÓLEO BRENT Y WTI

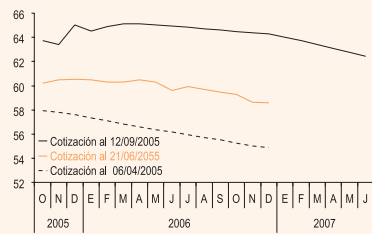
US\$/BARRIL



Fuente: Energy Information Administration, EIA.

FUTUROS DE PETRÓLEO

US\$/BARRIL

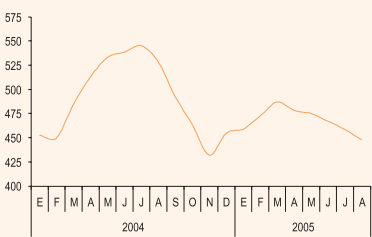


Fuente: NYMEX.

A diferencia del resto de los commodities, el precio de la celulosa se ha mantenido en niveles más bajos que los alcanzados en 2004.

PRECIO DE LA CELULOSA

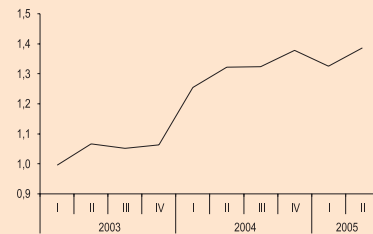
US\$/TONELADA MÉTRICA



Fuente: Banco Central de Chile.

Los términos de intercambio se mantienen favorables para nuestro comercio exterior.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Por lo mismo, se espera que esta situación de altos precios continúe al menos durante todo el próximo año, como ya lo demuestran las curvas de precios en contratos futuros. En ellas se observa que para comprar un barril de petróleo en diciembre de este año se fijaban precios de US\$ 57,6 y US\$ 60,5 el barril en los meses de abril y junio, respectivamente, mientras que en septiembre pasado para la misma operación se exigía un precio de US\$ 65. Más aún, incluso para transacciones a realizarse en junio de 2007, en septiembre recién pasado se exigía un precio sobre los US\$ 62.

Por último, el precio de la celulosa –commodity cuyas exportaciones representan el 5,5% del total de los envíos chilenos al exterior– se ha mantenido en niveles considerablemente más bajos que los que alcanzó en 2004, promediando en los meses de julio y agosto un valor de US\$ 453 la tonelada métrica, cifra 4% inferior al promedio del primer semestre (US\$ 473,1 la tonelada métrica) y 8% menor que el promedio del año pasado (US\$ 490,7 la tonelada métrica).

Con respecto a los términos de intercambio –relación entre los precios de las exportaciones y de las importaciones–, la información de Cuentas Nacionales para el segundo trimestre del año muestra que éstos aumentaron 5% tanto en relación al trimestre precedente como en relación al segundo trimestre del año pasado. Dada la estructura del comercio exterior de nuestro país, la evolución del precio del cobre tiene una mayor incidencia en este indicador que la del precio del petróleo. Es por ello que, aun cuando el precio del petróleo se mantenga elevado –y por tanto se encarezcan las importaciones–, mientras el precio del cobre siga con la senda expansiva, los términos de intercambio continuarán creciendo. Ahora bien, el impacto del precio del petróleo sobre los términos de intercambio podría materializarse en mayor medida en el caso que esta situación generara una contracción a nivel mundial, lo que se traduciría ciertamente en una menor demanda por materias primas y, por tanto, caídas en el precio del cobre.



2.3. Balanza comercial

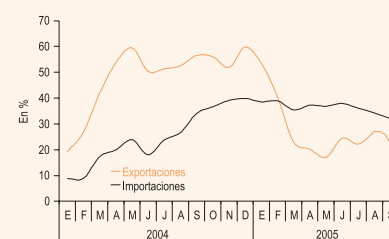
Durante el tercer trimestre del año la balanza comercial registró un superávit en términos nominales de US\$ 1.648 millones, monto inferior en US\$ 214 millones al acumulado en igual trimestre de 2004.

BALANZA COMERCIAL MILLONES DE US\$					
Trimestre / mes	Exportaciones	Crecimiento anual exportaciones (%)	Importaciones	Crecimiento anual importaciones (%)	Balanza Comercial
2004 I	77.410	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	2.471
II	9.862	24	7.337	38	2.525
III	9.711	22	8.063	32	1.648
Total 2005 acumulado	28.776	23	22.158	35	6.618

Fuente: Banco Central de Chile.

BALANZA COMERCIAL

VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES

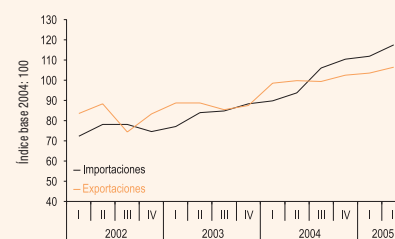


Fuente: Banco Central de Chile.

Esta menor brecha comercial es el resultado del mayor ritmo de crecimiento en doce meses de las importaciones sobre las exportaciones, situación que viene ocurriendo desde mayo pasado. Lo anterior se explica por dos hechos que apuntan en la misma dirección. En primer lugar, la fuerte expansión que registraron las exportaciones en 2004 no se ha reeditado este año, lo que se debe, entre otras cosas, al menor impacto relativo que tiene el alza en el precio del cobre sobre las exportaciones mineras. La variación en el precio del cobre entre 2004 y 2003 fue del orden de 60%, mientras que el precio promedio de 2005 es sólo 15% superior al de 2004. En segundo lugar, en términos de volúmenes las importaciones también crecieron más que las exportaciones, situación que se traduce en saldos negativos de la balanza comercial en los últimos trimestres.⁵ En este caso las exportaciones mineras también tienen algo que decir, toda vez que en la actualidad la producción se encuentra limitada en capacidad.

La situación antes descrita es un indicio de que la economía chilena estaría ya en una segunda fase de expansión: luego del alza en el precio de los *commodities* y del crecimiento vía exportaciones, las mejores perspectivas incentivan nuevos proyectos de inversión y con ello se demandan maquinarias y equipos del exterior, lo que a su vez empuja las importaciones. Asimismo, cuando estas mejores perspectivas se van traspasando a los consumidores, se traducen en una mayor demanda por productos importados. En síntesis, esta situación de mayor dinamismo actual de las importaciones en relación a las exportaciones es coherente con la evolución de la fase expansiva del ciclo que está experimentando el país.

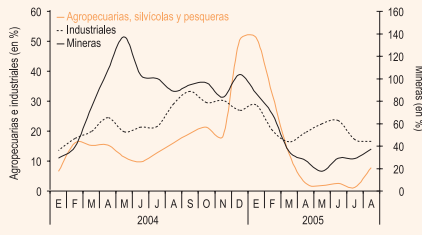
ÍNDICE CANTIDAD EXPORTACIONES E IMPORTACIONES



Fuente: Banco Central de Chile.

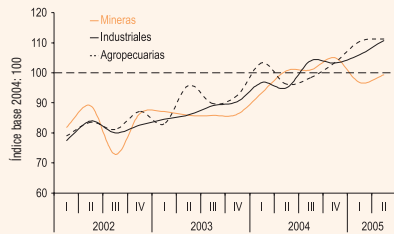
⁵ En el segundo trimestre del año el saldo negativo (en volúmenes) de la balanza comercial fue de 3,9% del PIB.

EXPORTACIONES POR TIPO DE BIEN
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

EXPORTACIONES POR SECTOR ECONÓMICO
ÍNDICE CANTIDAD DESESTACIONALIZADO



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Los volúmenes exportados del sector minero han caído en relación al año pasado, en tanto que los asociados a los sectores industrial y agropecuario han aumentado.

Exportaciones industriales: importante crecimiento de envíos de vino, salmón y truchas y lácteos.

Exportaciones

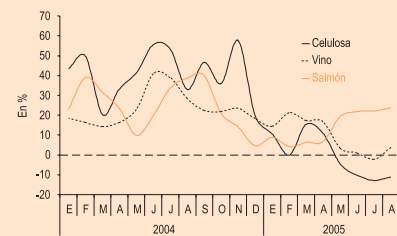
En los últimos meses las exportaciones se mostraron menos dinámicas que en la primera mitad del año y que durante el año pasado. Como se señaló antes, esto es fundamentalmente consecuencia de que el año pasado es una exigente base de comparación, ya que el precio del cobre ya se encontraba en niveles elevados.⁶

Las Cuentas Nacionales presentan la descomposición del valor de las exportaciones en subíndices de precio y cantidad. Si bien esta información se encuentra disponible hasta el segundo trimestre del año, es interesante observar que el índice de cantidad asociado al sector minero experimentó una caída en relación al año pasado, situación que, unida al hecho que el índice de producción minera también ha disminuido de manera importante, da cuenta que el sector está operando con restricciones de capacidad.

Por su parte, tanto los volúmenes exportados del sector industrial como los del sector agropecuario-silvícola muestran una tendencia creciente en el primer semestre del año, situación que debiera continuar en el tercer trimestre, por cuanto en valor ambos ítemes han crecido de manera importante.

En relación a la evolución del índice cantidad asociado a las exportaciones industriales, cabe destacar el hecho que éste aumentó en el primer semestre a pesar de las limitaciones a la producción de celulosa en dicho período. Lo anterior da cuenta de la mayor diversificación de los envíos industriales y por tanto de una menor participación de los envíos de celulosa. De hecho, en 1996 las exportaciones de celulosa representaban el 13% del total, en tanto que en 2004 dicho porcentaje disminuyó a 9%. Por el contrario, en el mismo período la participación de las exportaciones de salmón y truchas aumentó de 8 a 12%, en tanto que la participación de los envíos de vino aumentó de 4 a 7%. Otro caso interesante es el de las exportaciones de lácteos, las que, según el Servicio Nacional de Aduanas, entre los años 2002 y 2004 aumentaron (en valor) en más de 170%.

EXPORTACIONES INDUSTRIALES
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

⁶ Se debe tener presente que las exportaciones mineras representan el 40% de las exportaciones totales, y de éstas, las de cobre son más del 80%.



Importaciones

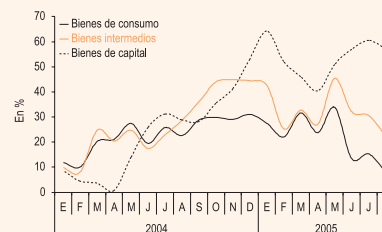
Sin duda el factor que más ha incidido en la expansión que han tenido las importaciones es el impresionante crecimiento que tuvieron las importaciones de bienes de capital, las que a agosto acumulaban US\$ 4.500 millones, 58% más que en igual período del año pasado. Por su parte, en cuanto a los volúmenes importados, el índice cantidad asociado ha crecido de manera permanente, alcanzando en el presente año valores muy superiores al promedio de 2004.

Con respecto a las importaciones de bienes de consumo, si bien en términos de valor éstas se encuentran en niveles superiores a los del año pasado, en lo más reciente se han desacelerado, lo que responde más a un efecto cantidad que a un cambio de precios. En todo caso, se debe destacar que en lo que va del año (a agosto) las importaciones de estos bienes acumulan US\$ 3.089 millones, 24,7% más que en igual período del año pasado.

Por último, las importaciones de bienes intermedios se mantienen elevadas, no obstante en lo más reciente se ha observado una desaceleración en su tasa de expansión. Al descomponer este ítem en las partidas de combustibles (petróleo, gasolinas y lubricantes) y resto —que representan el 30 y 70%, respectivamente—, se observa que ambas han crecido a tasas elevadas, no obstante las primeras muestran un comportamiento bastante más volátil que las segundas.

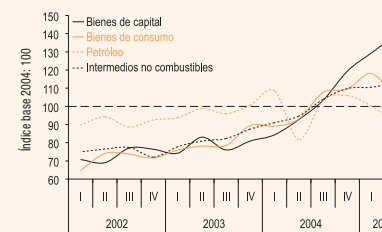
El crecimiento de las importaciones ha sido liderado por las importaciones de bienes de capital, las que a agosto acumulaban un crecimiento anual de 58%.

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES

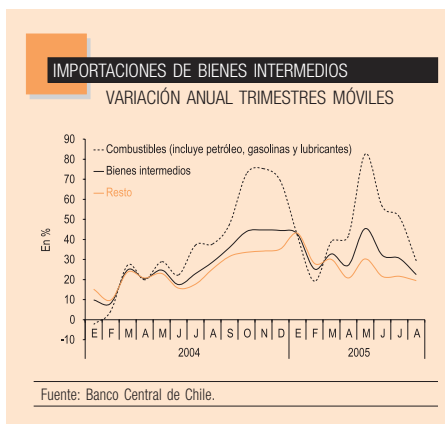


Fuente: Banco Central de Chile.

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN
ÍNDICE CANTIDAD DESESTACIONALIZADO



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

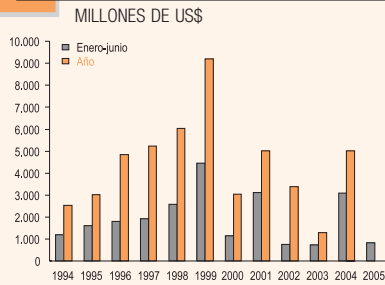


Fuente: Banco Central de Chile.

Lo anterior permite concluir que, dada la coyuntura de precios del petróleo, la desaceleración en las importaciones vendría por parte de los volúmenes importados. Ello se puede verificar —aun cuando no se tenga información más reciente— a través de la evolución de los índices de cantidad desestacionalizados: el asociado a las importaciones de petróleo ha caído desde el cuarto trimestre del año pasado, en tanto que el de bienes intermedios que excluye combustibles y lubricantes ha mostrado persistentemente una tendencia creciente.

Destaca el fuerte crecimiento (en valor) de las importaciones de combustibles (petróleo, gasolinas y lubricantes) y resto. En los últimos meses ambas han crecido a tasas elevadas, no obstante las primeras muestran un comportamiento más volátil que las segundas.

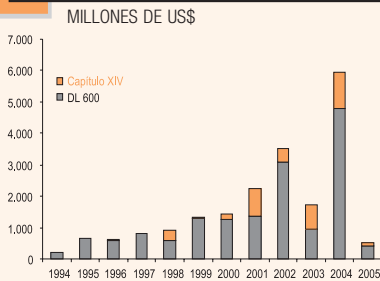
INVERSIÓN MATERIALIZADA VIA DL 600



Fuente: Banco Central de Chile.

Durante el primer semestre del año se observa una menor entrada de capitales vía DL 600, aunque se tiene que considerar que el año pasado fue especialmente dinámico por los capitales que ingresaron asociados a los proyectos de concesiones urbanas y al plan Transantiago.

REMESAS AL EXTERIOR



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

2.4. Inversión extranjera

En el primer semestre del año se materializaron US\$ 1.484,7 millones de inversión extranjera directa, de los cuales US\$ 827,7 millones se efectuaron bajo la modalidad del DL 600 y los restantes US\$ 657 millones mediante el capítulo XIV del Banco Central.

En lo que se refiere a los capitales materializados bajo el DL 600, éstos son significativamente menores que los del primer semestre del año pasado (60% menos) y similares a los que ingresaron en 2002 y 2003. Se debe tener presente que 2004 fue un año especialmente dinámico en lo que se refiere al ingreso de capitales –y no sólo en Chile sino que a nivel regional–, ya que se materializaron proyectos de gran envergadura, como las concesiones de vialidad urbana, el plan Transantiago, proyectos mineros, etc.

El principal sector receptor de estos recursos durante el primer semestre del año fue la minería, con US\$ 645,6 millones, seguido de lejos por el sector electricidad, gas y agua con US\$ 69,3 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA MATERIALIZADA BAJO DL 600

PRINCIPALES PROYECTOS

Empresa receptora	Monto (US\$ Millones)	Sector económico	Región
Minera Escondida Limitada	300	Minería	II
Compañía Minera Riochilex S.A.	201	Minería	II
Anglo American Sur S.A.	86	Minería	RM
Iberdrola Energía de Chile Limitada	65	Electricidad, gas y agua	RM
Orafti Chile Refinería Limitada	32	Industria de alimentos	VIII
Inversiones Eco Uno Limitada	20	Transporte y almacenaje	RM

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

Así como hubo un menor ingreso de capitales, también hubo una notoria disminución en las remesas al exterior. Efectivamente, en el período las remesas que se efectuaron bajo la modalidad del DL 600 alcanzaron los US\$ 419,7 millones, muy debajo de los US\$ 3.652 millones que se materializaron en el primer semestre del año pasado. Las principales modalidades de remesas fueron utilidades (65% del total), capital (19%) y amortizaciones (12%).

RECUADRO 1. EL SECTOR MINERO EN CHILE

La minería en Chile: algunos antecedentes históricos

La minería es una actividad que ha estado siempre ligada a la historia del país. En los tiempos de la Conquista los yacimientos pertenecían a la corona española y, más adelante, en las Ordenanzas de Nueva España de 1783, se autorizó el arriendo y la explotación minera a empresas particulares. A mediados del siglo pasado se comenzó a discutir respecto de cómo aprovechar el potencial minero del país y de cómo incrementar la producción e industrializar la actividad. Esta discusión dio origen al *Departamento del Cobre*, al cual se le asignó la atribución de fiscalizar y establecer las condiciones de comercialización y ventas del metal. Simultáneamente, se dictó la primera ley especial para la gran minería del cobre, la *Ley de Nuevo Trato*, la cual tuvo por objeto aumentar la producción de cobre y el valor agregado al mineral, centrándose en crear en el sector minero un buen clima para las inversiones extranjeras. Para ello se instauraron mecanismos de depreciación acelerada y exenciones aduaneras. En 1967 se dictaron las leyes que sustentaron la denominada *chilenización del cobre*. Este proceso tuvo como objetivos duplicar la producción, refinar en Chile el máximo de la producción y lograr la participación del Estado en las empresas, permitiendo de esta manera la participación de éste en la comercialización del mineral. Para estimular las inversiones extranjeras se les entregó beneficios tales como rebajas de impuestos, franquicias aduaneras, depreciación acelerada, etc.^a Cuatro años más tarde se aprobó la *nacionalización del cobre*, con lo cual se traspasaron al dominio nacional las empresas de la gran minería del cobre.

A mediados de los setenta se dictó el estatuto de inversión extranjera (DL 600), que estableció beneficios tributarios para facilitar este tipo de inversión. Sin embargo, no fue sino hasta fines de la década cuando comenzaron a fluir inversiones extranjeras destinadas a la minería, mediante la compra por parte de Exxon de Disputada de Las Condes. A comienzos de la década de los ochenta se promulgó el actual Código de Minería, base del marco regulatorio para inversión extranjera, y también la Ley Orgánica Constitucional sobre Concesiones Mineras.^b

Cuantificación de la importancia del sector minero en Chile

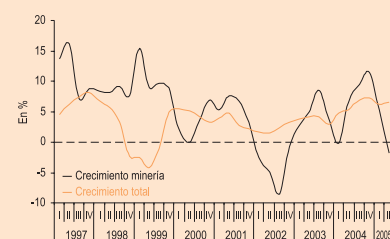
El aporte de la minería al crecimiento del país se puede analizar desde los puntos de vista de la oferta y de la demanda agregada. Desde el lado de la oferta agregada, el sector aporta con el 8% al producto interno bruto, ubicándose así en quinto lugar de importancia junto al sector construcción, luego de la industria, el comercio, los servicios financieros y los servicios personales.

En 2004 el sector minero aportó 0,5 puntos porcentuales al crecimiento de 6,1% que registró la economía, aporte que si bien es mayor que el de los años precedentes, es inferior al de los de fines de la década pasada, cuando llegó incluso a contribuir con un punto porcentual al crecimiento.

Desde el enfoque de la demanda, el aporte del sector minero se materializa a través de las exportaciones, las que durante el año pasado contribuyeron con el 12% a la demanda agregada. El crecimiento de las exportaciones mineras ha sido bastante inestable, situación que se refleja en la variabilidad que presentan los volúmenes exportados.

PIB TOTAL Y PIB SECTOR MINERO

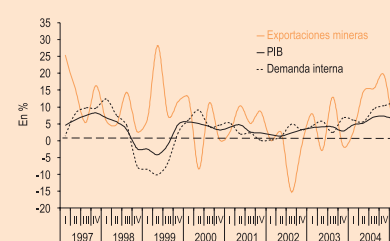
CRECIMIENTO ANUAL



Fuente: Banco Central de Chile.

PIB, EXPORTACIONES MINERAS Y DEMANDA INTERNA

VARIACIÓN EN 12 MESES DE LA SERIE DE PRECIOS CONSTANTES



Fuente: Banco Central de Chile.

En términos de las exportaciones a valor corriente, los altos niveles en que se ha cotizado recientemente el precio del cobre han provocado una fuerte expansión de éstas, llegando incluso a mostrar tasas de crecimiento sobre 150%. Dado que las exportaciones mineras representan aproximadamente el 45% del total de los envíos del país al exterior (las de cobre representan el 80% de las mineras), la fuerte expansión que presentaron las primeras llevó a que en 2004 las exportaciones totales sobrepasaran los US\$ 30.000 millones.

Esta volatilidad de las exportaciones mineras –asociada a las variaciones tanto en el precio como en los volúmenes exportados– también se observa en el ciclo de la actividad del sector. En efecto, al comparar el ciclo de la economía total^c (ciclo del PIB) con el ciclo del PIB de la minería, se observa que este último es bastante más volátil y precede aproximadamente en dos trimestres el ciclo de la economía total.^d

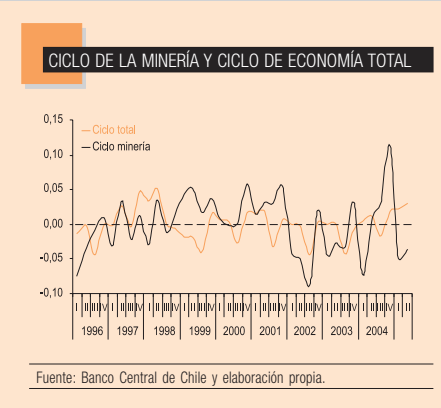
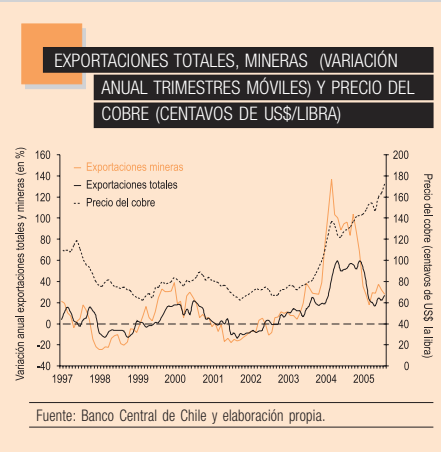
También existe un importante nexo entre el ciclo de las exportaciones mineras (medidas en pesos constantes de 1996) y el ciclo del PIB total (también en términos reales). No obstante, a diferencia del caso anterior, ambos ciclos prácticamente son contemporáneos, es decir se mueven juntos.

Para contextualizar de manera más precisa el aporte de la minería al país se deben analizar otros aspectos, como por ejemplo el número de empresas asociadas a la minería. En particular llama la atención cómo ha ido creciendo el número de empresas contratistas, que fueron 1.079 en 1999 y llegaron a 2.033 en 2004, con lo que la minería se ha consolidado como un sector gravitante en la generación de empleo, tanto directa como indirectamente. En cifras, durante 2004 las empresas de la Gran Minería emplearon a más de 82 mil personas –entre dotación directa y contratistas–, y se estima que son cerca de 400 mil los puestos de trabajo que generan otras actividades económicas relacionadas con el sector.

Especial relevancia ha tenido la actividad minera en el desarrollo de la II Región, toda vez que aporta con más del 60% al producto regional y con aproximadamente el 12% del empleo. Ello ha significado que la región presente el tercer ingreso por hogar más alto del país, \$617.856 por hogar,^e el que se ubica apenas por debajo de Magallanes y la Región Metropolitana.

Producción minera

La producción minera se clasifica en metálica y no metálica. Entre la primera, en 2004 la mayor producción provino del hierro, no obstante el cobre es el producto de mayor importancia. Con respecto a este último, el principal producto es el





concentrado de cobre –fabricado en su mayoría por las grandes empresas privadas–, seguido por los cátodos, producidos en su mayoría por CODELCO.

La producción de cobre aumentó de manera importante durante la década de los noventa, tomando cada vez mayor participación la minería privada. En 1990, tres cuartas partes de la producción nacional provenían de CODELCO, en circunstancias que en 2004 su participación fue de sólo 32%.

En cuanto a la minería no metálica, Chile es el único productor mundial de salitre natural y aporta más del 50% de la producción de yodo y más del 45% de la producción de carbonato de litio.

El importante incremento en la producción de cobre, en particular, y minera, en general, tiene su origen en las grandes inversiones extranjeras que ingresaron al país bajo el DL600: entre 1990-2005 (al primer semestre) se materializaron US\$ 16.526 millones en inversión extranjera en minería, mientras que en el período 1974-1989 este monto ascendió a sólo US\$ 2.400 millones. Este fuerte incremento de la producción nacional ha llevado a que Chile sea el principal productor de cobre del mundo: en 1990 la producción nacional representaba el 12% de la producción mundial, en tanto que en 2003 dicha participación alcanzó a 36%.

Asimismo, el importante ingreso de capitales al sector permitió también aumentar fuertemente la actividad exploratoria, con el consecuente aumento de las reservas conocidas. En números, en 1990 éstas alcanzaban 120 millones de toneladas métricas, en circunstancias que a la fecha se estiman en 360 millones de toneladas métricas.

Con respecto a otros minerales metálicos, la producción de oro ha crecido de manera importante, en particular en 2004. En el caso del hierro, si bien la producción se ha mantenido estancada en los últimos dos años, la fuerte alza que han experimentado los precios (el promedio en 2004 sobrepasó en 51% al de 2003) ha generado incentivos a la evaluación de nuevos proyectos de inversión. Por último, la producción de plata también ha aumentado sustancialmente (30% en los últimos seis años), llegando a representar el 7% de la producción mundial del mineral.

El fuerte crecimiento del sector minero en los últimos quince años ha traído consigo importantes inversiones en infraestructura. Efectivamente, desde 1990 a la fecha el sector ha materializado más de US\$ 12.000 millones en proyectos de ingeniería y construcción, pasando a ser así un mandante importantísimo para el sector de la construcción –se estima que en promedio el 40% de la inversión en un proyecto minero corresponde a gasto en construcción.

MINERÍA METÁLICA

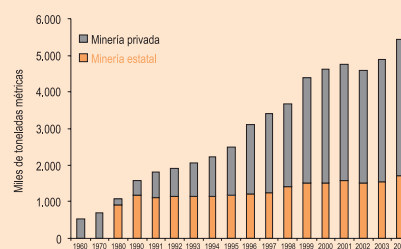
RESUMEN DE LA PRODUCCIÓN AÑO 2004

	Toneladas métricas
Cobre	5.418.800
Molibdeno	41.883
Oro	39.985
Plata	1.360.319
Plomo	2.286
Cinc	27.635
Hierro	8.003.491
Manganeso	25.801

Fuente: SERNAGEOMIN, SONAMI.

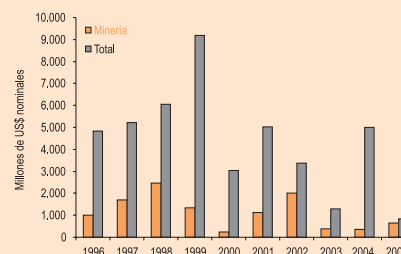
PRODUCCIÓN CHILENA DE COBRE

MILES DE TONELADAS MÉTRICAS



Fuente: SONAMI, COCHILCO.

INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL Y EN MINERÍA



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

Perspectivas a corto y mediano plazo

A corto y mediano plazo las expectativas son favorables para el sector minero: se espera que el precio del cobre continúe alto, situación que mantendrá elevadas las exportaciones mineras (se espera un total de US\$ 16.800 millones para 2005), y a su vez ello continuará incentivando la incorporación de nuevos proyectos. En efecto, según el Catastro de la Corporación de Bienes de Capital hay en carpeta proyectos por US\$ 12.000 millones, provenientes tanto de la cuprífera estatal como de empresas privadas.

PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN SECTOR MINERO

Proyecto	Inversión (MM US\$)	Región	Fechas de construcción		Gasto en construcción (MM US\$)	Capacidad
			Inicio	Fin		
Expansión División Andina	1.600	5	Ene-08	Dic-11	720	230 KTPD
Proyecto Pascua	1.400	3	Sep-06	Sep-09	560	33.000 TPD de mineral (1ª fase)
Proyecto Spence	990	2	Ene-05	Dic-06	560	170 mil TPA
Minera Gaby	890	2	Feb-06	Feb-08	504	170 mil TPA
Nuevo nivel de mina	800	6	Ene-08	Dic-15	360	Pasar de 450 mil A 700 mil
Planta de lixiviación de sulfuros	736	2	Jun-04	Jun-06	365	180 mil TPA de cobre en cátodos
Expansión a 230 Ktpd	730	2	Ene-07	Jul-09	438	Aumento de 182 a 230 KTPD
Esperanza	700	2	Dic-07	Dic-09	400	150.000 ton. cu concentrado al año
Tranque de relaves El Mauro	450	4	May-05	May-07	248	1.700 mm de toneladas

Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

RESUMEN INVERSIÓN MINERÍA POR SUBSECTOR

Subsector	Nº proyectos	Inversión (MM US\$)	Gasto en Construcción			
			2005	2006	2007	Total
Codelco	28	6.395	292	261	628	3.112
Privado	35	6.322	726	744	244	3.058
Total	63	12.717	1.017	1.004	871	6.171

Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

- Estas compensaciones se garantizaban por un período no inferior a veinte años, lo que puede considerarse como un antecedente directo del DL 600 de protección a la inversión extranjera dictado una década después.
- En esta ley se establece que las concesiones mineras tienen características de propiedad privada, ya que son exclusivas, no prescriptibles, transferibles y están amparadas por el pago de la patente minera. En caso de expropiación, el pago sería anticipado y al contado del valor presente de los ingresos netos que se hubiesen obtenido durante la vida útil del yacimiento.
- Para calcular el ciclo se resta de la serie original la tendencia. El cociente entre la desviación estándar del ciclo de la minería y el ciclo de la economía es 1,8, es decir el ciclo de la minería es casi dos veces más volátil que el ciclo de la economía.
- En efecto, al calcular las correlaciones entre el ciclo de la economía general en el período contemporáneo y el ciclo de la minería para diferentes rezagos, se concluye que el ciclo de la minería antecede con dos trimestres al ciclo de la economía.
- De acuerdo a la información de la encuesta CASEN 2003, la II Región posee un 11,4% de población bajo la línea de pobreza, es decir, alrededor de 53.000 personas. Este resultado regional es el más bajo del país y se compara positivamente con el 18,8 % a nivel nacional.



3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

3.1. Desempeño de la producción agregada

La economía chilena registró crecimientos de 6,1% y 6,5% en doce meses durante el primer y segundo trimestre, respectivamente,⁷ con lo que acumuló un crecimiento de 6,3% durante los primeros seis meses del año en comparación con igual período de 2004. El buen desempeño de la economía en el segundo trimestre se debe principalmente al dinamismo de los sectores construcción (10,9%), comercio (9,6%) e industria (8%) que, en conjunto, explican más de la mitad del crecimiento. En contraste, sólo dos sectores, pesca y minería, anotaron tasas de crecimiento negativas en doce meses.

El buen desempeño de la economía en el segundo trimestre se debe principalmente al dinamismo de los sectores construcción, comercio e industria, que, en conjunto, explican más de la mitad del crecimiento.

CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Sector	2002	2003	2004	2005 I trim.	2005 II trim.	Aporte (%) II-trim. 2005 ^a
Agropecuario-silvícola	4,5	5,2	7,0	3,8	5,5	0,34
Pesca	13,9	-11,9	21,3	-5,0	-6,6	-0,12
Minería	-4,2	5,0	6,9	5,2	-1,8	-0,17
Industria manufacturera	1,9	3,1	6,9	3,5	8,0	1,54
Electricidad, gas y agua	3,3	3,8	3,8	3,9	4,9	0,16
Construcción	2,5	4,5	5,0	12,6	10,9	0,98
Comercio, restaurantes y hoteles	0,9	4,8	6,8	8,4	9,6	1,23
Transporte	3,9	4,8	5,6	7,3	8,0	0,44
Telecomunicaciones	7,4	5,5	3,2	1,0	1,8	0,07
Servicios financieros	3,1	3,2	5,9	6,3	6,5	1,02
Propiedad de vivienda	2,2	2,1	2,2	2,5	2,6	0,22
Servicios personales	2,7	3,4	4,1	5,3	4,9	0,66
Administración pública	1,9	1,9	2,0	2,5	3,2	0,13
PIB	2,2	3,7	6,1	6,1	6,5	6,5

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

a. Indica cuantos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 0,98 de los 6,5 puntos de crecimiento se deben a la construcción.

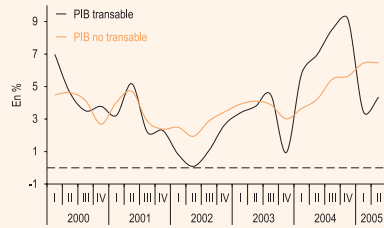
Cabe destacar que, si bien los sectores transables (32% del PIB) lideraron el crecimiento durante todo 2004, debido principalmente al impulso de los mejores términos de intercambio, durante la primera mitad del año se redujo considerablemente su aporte a la tasa de expansión de la economía. El menor dinamismo de estos sectores se debe a que, por un lado, las bases de comparación de los primeros trimestres de 2004 son exigentes en el caso de la agricultura, silvicultura y pesca⁸ y, por otro, al cierre de las holguras de capacidad en el caso de la minería, tomando en cuenta que los nuevos emprendimientos de gran capacidad empezarán a operar recién en 2006. La industria, en tanto, si bien tuvo un desempeño pobre en el

⁷ El Banco Central revisó las cifras de crecimiento del primer trimestre en función a nuevos antecedentes, principalmente en los sectores construcción, transporte y pesca. Con dicha revisión la tasa de crecimiento del primer trimestre fue 0,3 puntos más alta que la publicada anteriormente.

⁸ También se debe considerar la menor disponibilidad de recursos pesqueros observada durante la primera mitad del año.

A diferencia de lo ocurrido el año pasado, los sectores no transables lideraron el crecimiento en la primera mitad de este año.

PIB TRANSABLE Y NO TRANSABLE
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

primer trimestre del año, como consecuencia de los magros resultados en los rubros textil y papel, parece haber retomado tasas de crecimiento similares a las observadas en la segunda mitad del año pasado, esto a pesar de que el rubro textil aún sigue rezagado.

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	3,8	-5,0	5,2	3,5
II	5,5	-6,6	-1,8	8,0

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

SUBSECTORES DE LA INDUSTRIA
VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Período	Total	Textil, prendas		Papel e impr.	Química, petróleo, caucho y plástico	Minerales no metálicos y metálica básica	Metálicos, maq. y equipos y otros	
		Alim, beb y tab.	de vestir y cuero					
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	3,5	3,4	-17,0	11,0	-0,5	10,5	4,1	-2,2
II	8,0	6,1	-7,2	10,1	1,8	19,9	6,7	6,1
Participación	1,00	0,32	0,06	0,09	0,12	0,24	0,09	0,09
Aporte al crecimiento del sector	8,0	2,0	-0,5	0,9	0,2	4,2	0,6	0,6

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

En lo que va corrido del año la construcción sigue liderando el crecimiento de los sectores no transables.

Por su parte, los sectores no transables (68% del PIB) han consolidado su fase expansiva y durante este año han pasado a liderar el crecimiento de la economía. En este sentido, los datos del segundo trimestre confirman lo ya adelantado en nuestro Informe anterior en cuanto al fortalecimiento de la demanda interna y el traslado de este impulso a los sectores no transables, hechos que generalmente se verifican con cierta posterioridad a las mejoras en los términos de intercambio, las que en este caso se produjeron ya a partir de la segunda mitad de 2003. Cabe señalar que en lo que va del año la construcción sigue liderando el crecimiento no transable, seguida del comercio y de los servicios financieros.



3.2. Evolución de la demanda interna

La demanda interna registró un crecimiento de 11,2% en el segundo trimestre de 2005, lo que, junto con el registro corregido del primer trimestre (11,3%), da muestras de una sólida expansión, especialmente si se toma en cuenta que las bases de comparación del primer y segundo cuarto de 2004 son relativamente exigentes. En efecto, las tasas de variación trimestral de la serie desestacionalizada se mantienen altas, 2,3 y 2,2% en el primer y segundo trimestre, respectivamente, aun cuando desde el último cuarto de 2004 la demanda interna mantiene crecimientos anuales sobre 10%.

La demanda interna registró un crecimiento de 11,2% en el segundo trimestre de 2005 dando así muestras de una sólida expansión.

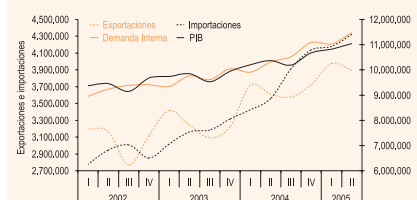
PIB Y DEMANDA INTERNA TRIMESTRAL PORCENTAJE				
Período	PIB		Demanda interna	
	Variación 12 meses	Variación trimestral ^a	Variación 12 meses	Variación trimestral ^a
2003-I	3,9	1,0	4,3	2,4
II	4,1	0,7	5,8	2,2
III	4,1	0,6	2,4	0,1
IV	2,8	0,6	6,7	1,9
2004-I	4,7	2,7	6,1	1,7
II	5,3	1,3	5,6	2,0
III	7,0	2,0	9,5	3,4
IV	7,3	1,2	10,4	3,0
2005-I	6,1	1,6	11,3	2,3
II	6,5	1,7	11,2	2,2

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

En el segundo trimestre del año, nuevamente el nivel de gasto (o absorción) se ubicó sobre el nivel del PIB, acrecentando incluso la brecha respecto del primer trimestre del año y llevándola a un nivel similar que el de fines de 2004. Lo anterior es coherente con un nivel de importaciones que excede el de las exportaciones, hecho que se manifiesta en un déficit creciente de la balanza comercial y que es aún más evidente luego de descontar los efectos estacionales asociados principalmente a las exportaciones agrícolas.

ABSORCIÓN Y COMERCIO EXTERIOR

(MM\$ 1996)



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

SUPERÁVIT DE LA BALANZA COMERCIAL

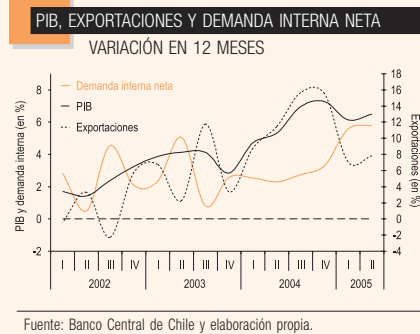
EN VOLUMENES

PORCENTAJE DEL PIB

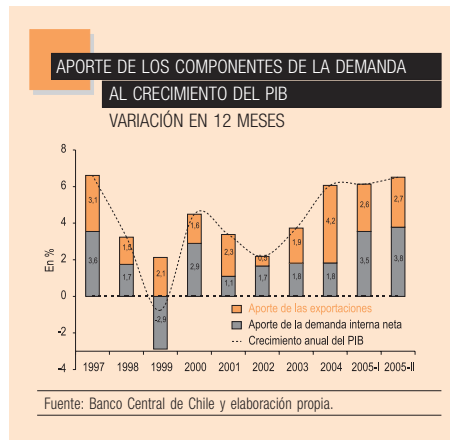
Período	Original	Desestacionalizada
	2003-I	4,1
II	0,8	0,6
III	-1,0	1,0
IV	-0,9	-0,2
2004-I	2,8	0,5
II	0,5	0,0
III	-3,3	-1,4
IV	-3,9	-2,9
2005-I	-1,9	-4,0
II	-3,9	-4,7

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

Reforzando lo ocurrido en el primer cuarto del año, en el segundo trimestre la demanda interna neta lideró el crecimiento de la economía aportando 3,8 puntos de los 6,5 de crecimiento del PIB.

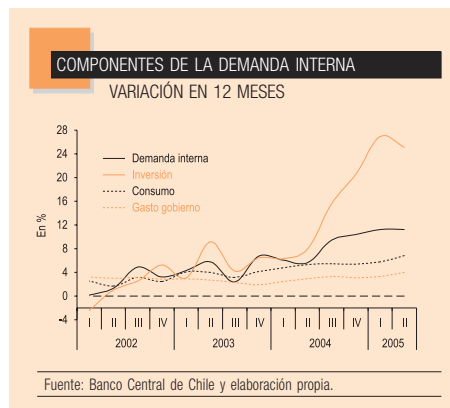


Los hechos antes comentados tienen directa relación con la evolución de la demanda interna neta (o demanda doméstica, que resulta de descontar las importaciones de la demanda interna) y de las exportaciones. El aporte de estas últimas al crecimiento del PIB se redujo con respecto a lo ocurrido en 2004, mientras que la demanda interna neta ha acrecentado notoriamente su contribución en los últimos dos trimestres. En efecto, reforzando lo ocurrido en el primer cuarto del año, en el segundo trimestre esta última aportó 3,8 puntos de los 6,5 de crecimiento del PIB.



Creciendo más de lo esperado, el componente más dinámico de la demanda interna sigue siendo la formación bruta de capital fijo.

Desagregando la demanda interna es notorio que desde mediados de 2004 el componente más dinámico sigue siendo la inversión, la cual durante el segundo trimestre del año registró una variación en doce meses de 25,1%, aportando 6,1 puntos al crecimiento de la demanda interna. Este resultado, aunque marginalmente menos dinámico que el del primer cuarto del año, es todavía muy significativo y se explica principalmente en el agotamiento de las holguras de capacidad y en las todavía favorables condiciones crediticias.





De los subcomponentes, tanto la inversión en maquinaria y equipos como la inversión en construcción volvieron a registrar tasas de crecimiento relativamente altas durante el segundo trimestre, llegando a 40,5 y 12,4%, respectivamente. Como ya fue consignado en nuestro Informe anterior, el dinamismo de la inversión en maquinaria y equipos está estrechamente relacionado con la fuerte expansión que ha venido mostrando la internación de bienes de capital, mientras que la evolución de la inversión en construcción da cuenta del aún favorable momento por el que atraviesa el sector.

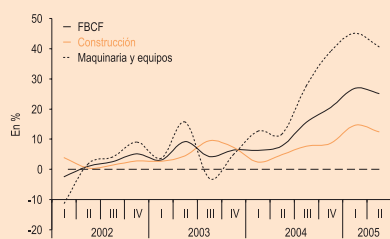
COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
SEGUNDO TRIMESTRE DE 2005

	Demanda Interna										
	Total	Formación bruta de capital fijo			Consumo						Variación existencias
		Total	Constr.	Maq. y equip.	Total	Consumo de personas			Gobierno		
						Total	Durable	No durable		Servicios	
En MM\$ 1996	11.475.523	3.152.248	1.556.150	1.596.098	8.144.181	6.968.813	542.953	3.267.780	3.158.081	1.175.368	179.094
Participación en el PIB (%)	103,9	28,5	14,1	14,5	73,7	63,1	4,9	29,6	28,6	10,6	1,6
Crecimiento 12 meses (%)	11,2	25,1	12,4	40,5	6,8	7,3	21,7	8,3	4,2	4,0	3,5
Aporte al crecimiento de la demanda interna ^a	11,2	6,1	1,7	4,5	5,0	4,6	0,9	2,4	1,2	0,4	0,1

Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

a. Indica cuántos puntos del crecimiento total son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 6,1 de los 11,2 puntos de crecimiento se deben a la inversión.

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



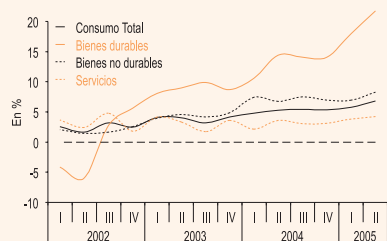
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Por su parte, a pesar de los elevados precios de los combustibles, el consumo privado siguió mostrando signos de consolidación al acelerar su ritmo de expansión por tres trimestres consecutivos, hecho que está principalmente asociado a las favorables condiciones vigentes tanto en el mercado financiero como en el laboral. Así, durante el segundo trimestre del año este componente registró un crecimiento en doce meses de 7,3% y aportó con 4,6 puntos al

El fuerte dinamismo observado en el consumo de bienes durables –principalmente automóviles– contribuyó positivamente a frenar el ritmo de acumulación de existencias.

CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES

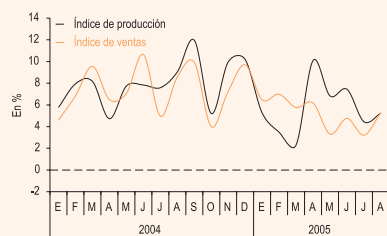
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

INDICADORES DE PRODUCCIÓN Y VENTAS

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

La producción industrial aún mantiene tasas de expansión relativamente altas, e incluso mayores que las observadas en la primera mitad del año. En la minería, en tanto, que en lo más reciente mostró un leve repunte, no corresponde esperar mejores resultados en lo que resta del año.

crecimiento de la demanda interna. Todos los subcomponentes del consumo privado aumentaron su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre, en el que el consumo de bienes durables fue el principal impulsor con un avance en doce meses de 21,7%, mientras que el consumo de bienes no durables y el de servicios crecieron a tasas de 8,3 y 4,2%, respectivamente. Como ya venía ocurriendo desde el primer cuarto del año, el fuerte dinamismo observado en el consumo de bienes durables –principalmente automóviles– contribuyó positivamente a frenar el ritmo de acumulación de existencias, reduciendo así el riesgo de un ajuste brusco en este componente de la demanda interna.

3.3. Indicadores recientes de actividad interna

El notorio dinamismo que muestra la economía se ve reflejado en los indicadores más recientes de actividad. En efecto, la producción industrial aún mantiene tasas de expansión relativamente altas, e incluso mayores que las observadas en la primera mitad del año. Las ventas industriales, en tanto, han promediado tasas sobre 4% en los últimos tres meses, las cuales, a pesar de ser algo menos dinámicas que las registradas a inicios de año, no dejan de ser significativas.

INDICADORES DE ACTIVIDAD JUNIO Y JULIO

PORCENTAJE

Julio Agosto
Crecimiento en 12 meses

Indicadores de producción

Producción industrial (INE)	4,4	5,2
Producción industrial (SOFOFA)	2,5	2,2
Ventas industriales (INE)	3,2	5,3
Ventas totales (SOFOFA)	2,1	4,8
Minería (INE)	-12,0	0,6
Generación eléctrica (INE)	5,0	6,0

Indicadores de consumo general

Ventas reales supermercados (INE)	11,8	7,2
Comercio minorista (CNC)	5,3	3,8
Importaciones de bienes de consumo (BCCh)	13,6	20,8

Indicadores de consumo de bienes durables

Venta de autos (ANAC)	22,9	25,9
Venta de artefactos eléctricos (CNC)	6,9	7,1
Venta artículos línea hogar (CNC)	-0,5	-1,4
Venta de muebles (CNC)	1,7	-1,6

Indicadores de inversión

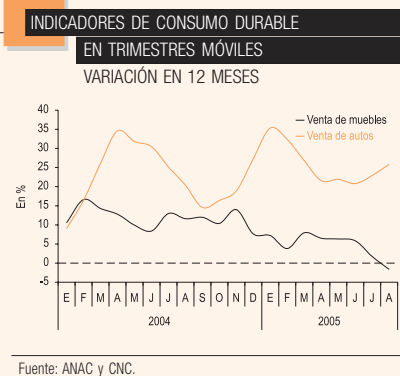
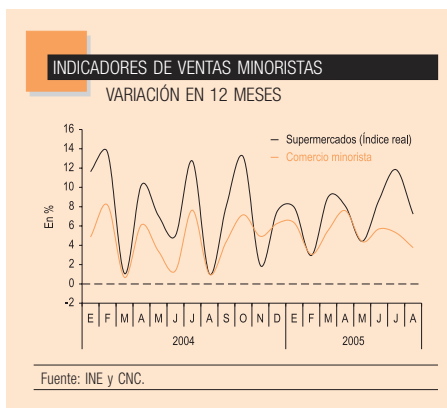
Importaciones de bienes de capital (BCCh)	80,4	49,5
IMACON (CChC)	5,8	5,3
IMACEC (BCCh)	4,4	5,9



Por su parte, la minería repuntó en el mes de agosto anotando una expansión positiva en doce meses.

Este casi imperceptible avance no deja de representar un hecho importante si se considera que, por un lado, en los meses recientes la minería mostró una fuerte contracción y, por otro, que las bases de comparación de fines de 2004 son muy exigentes. Como ya se anotó en nuestro Informe anterior, no corresponde esperar mejores resultados para la minería en lo que resta del año, habida cuenta que el sector está produciendo al tope de su capacidad.

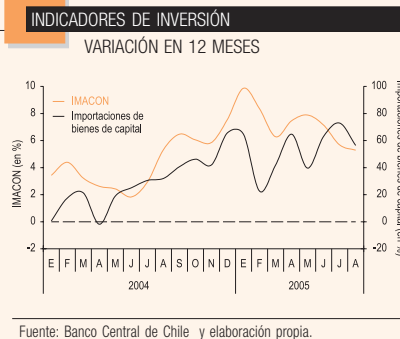
El consumo mantiene tasas de crecimiento relativamente altas, con lo que los signos de consolidación ya son evidentes. Los indicadores de consumo de bienes durables, por su parte, siguen dando señales mixtas. Mientras el consumo de automóviles y el de artefactos eléctricos muestra tasas de crecimiento significativas, la venta de artículos del hogar y de muebles tendió a rezagarse. No obstante, y de acuerdo con lo observado en cuentas nacionales, se espera que el consumo de bienes durables en su conjunto mantenga aún un fuerte impulso en lo que resta del año.



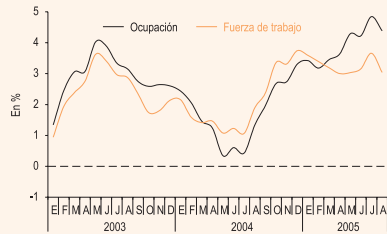
Por otro lado, los indicadores de inversión siguen mostrando un fuerte dinamismo. Esto es particularmente notorio en la importación de bienes de capital, ya que ésta incluso creció sobre 50% en los últimos tres meses. El IMACON, aunque ha tendido a frenar levemente su ritmo de expansión en los últimos meses, sigue mostrando tasas de crecimiento relativamente altas, dando cuenta así del buen momento por el que pasa el sector construcción.

Los indicadores de inversión siguen mostrando un fuerte dinamismo, con importaciones de bienes de capital creciendo a tasas de más de 50%.

Finalmente, el IMACEC de agosto registró una tasa de crecimiento en doce meses de 5,9%, con lo que acumula una expansión de 6,0% en lo que va del año. El indicador desestacionalizado, en tanto, mostró una variación de 0,6% respecto de julio de 2005. Con estos resultados, y considerando además el registro de julio (4,4% de crecimiento en doce meses), cabe esperar que la actividad alcance una menor expansión durante el tercer trimestre en comparación con los dos primeros cuartos del año.

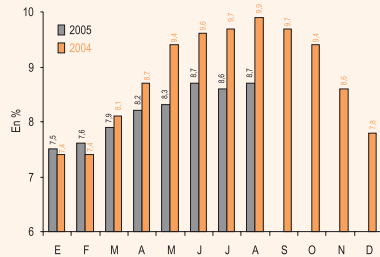


EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO
TRIMESTRES MÓVILES
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL
PORCENTAJE



Fuente: INE.

El número de trabajadores ocupados creció 4,4% en doce meses en el trimestre móvil junio-agosto, lo que equivale a la creación de 242.440 plazas.

3.4. Mercado laboral

En los últimos meses las tasas de crecimiento del empleo han alcanzado niveles que no se lograban desde 1993, lo que refleja una situación de mayor consolidación en el mercado laboral. Un hecho relevante es que, en los últimos meses, la creación de empleos se ha mantenido más dinámica que el crecimiento de la fuerza laboral, con lo cual la oferta de trabajo ejerce una menor presión sobre la capacidad de absorción de mano de obra. En efecto, el número de trabajadores ocupados en todo el país experimentó un crecimiento anual de 4,4% en el trimestre móvil junio-agosto, lo que equivale a la creación de 242.440 plazas de trabajo adicionales. En cambio, en igual lapso la fuerza laboral se incrementó en sólo 3%.

Lo anterior se encuentra directamente vinculado con la disminución consecutiva de la tasa de desempleo, que llegó a 8,7% en el trimestre móvil junio-agosto, 1,2 puntos porcentuales por debajo de la registrada en igual período de 2004. Hay que destacar que ésta es la disminución más pronunciada en doce meses desde abril-junio de 2000. Además, en los últimos cuatro trimestres móviles consecutivos la tasa de desocupación femenina descendió en más de un punto porcentual respecto de lo anotado un año antes, hecho que no se daba desde 1995.

Los sectores más dinámicos en la creación de empleos fueron los servicios financieros, el comercio, los servicios comunales, sociales y personales, y la construcción. Por su parte, electricidad, gas y agua y la industria manufacturera mostraron disminuciones considerables en sus tasas de crecimiento. Esta información revierte, en parte, la evolución mostrada desde el último trimestre del año pasado, en que el sector construcción había liderado el dinamismo de la creación de empleo.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS

JUNIO - AGOSTO 2005

Rama	En 12 meses		Con trim. anterior
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje
Agricultura, caza y pesca	-0,1	-0,5	2,2
Minas y canteras	-0,4	-0,3	-1,2
Industria manufacturera	-2,5	-19,9	-2,0
Electricidad, gas y agua	-5,7	-1,9	-1,5
Construcción	4,9	20,8	0,6
Comercio	7,5	78,6	0,7
Transporte, almacenaje y comunicaciones	4,1	18,2	-2,7
Servicios financieros	8,0	1,1	-1,4
Servicios comunales, sociales, personales	7,0	109,3	0,6
Total	4,4	242,4	0,0

Fuente: INE.



La nota preocupante es una relativa precarización del empleo, toda vez que el 45,2% de las nuevas ocupaciones fueron autogeneradas por trabajadores por cuenta propia, en tanto que el número de personas en la categoría empleadores se redujo en 5 mil en junio-agosto reciente respecto del mismo trimestre de 2004.

Preocupa el mayor dinamismo relativo de la creación de empleo por cuenta propia en comparación con el de empleos asalariados.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO RESPECTO DE IGUAL PERÍODO AÑO ANTERIOR								
Período	Total		Asalariados		Cuenta propia		Otros ^a	
	%	Miles	%	Miles	%	Miles	%	Miles
2004-I	,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
II	4,2	234,4	3,0	107,2	7,9	107,7	3,4	19,5
Jun-ago	4,4	242,4	3,5	127,7	7,6	103,0	2,0	11,7

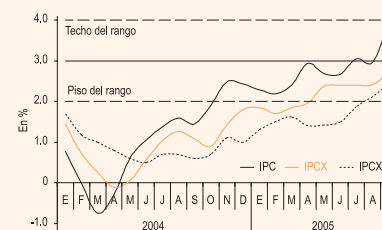
Fuente: INE y elaboración propia.
a. Incluye las siguientes categorías ocupacionales: empleadores, personal de servicio, familiar no remunerado. En conjunto estas categorías dan cuenta del 11% del empleo total en el país.

La inflación ha mantenido una tendencia creciente sobrepasando el centro del rango meta antes de lo previsto.

3.5. Inflación

De acuerdo a lo anticipado, la tasa de inflación ha mantenido la tendencia creciente que venía mostrando a lo largo del año, dejando atrás los niveles inusualmente bajos de la primera mitad de 2004. Sin embargo, dicha tendencia creciente ha sido más pronunciada que lo esperado, llevando la inflación del IPC a sobrepasar el centro del rango meta del Banco Central (3%) antes de lo previsto, hasta alcanzar 3,9% en septiembre último. De hecho, las predicciones de inflación realizadas por el Banco Central en su informe de Política Monetaria de mayo daban cuenta que la tasa de inflación del IPC iba a alcanzar 2,8% recién a finales de año, al igual como lo reflejaba la encuesta de expectativas del propio Banco Central hasta agosto de este año. En la misma línea, la inflación del IPCX, que descuenta los precios de las frutas, verduras y combustibles, ya se ha consolidado dentro del rango meta con una variación en doce meses de 2,7% en septiembre. Por su parte, la inflación del IPX1, índice que además descuenta los precios de los servicios regulados, tuvo un crecimiento de 2,4% en doce meses en septiembre. De esta manera, la variación anual de este último indicador junto a la inflación del IPC y del IPCX, se encuentran desde agosto dentro del rango meta del Banco Central, hecho que no ocurría desde finales de 2003.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

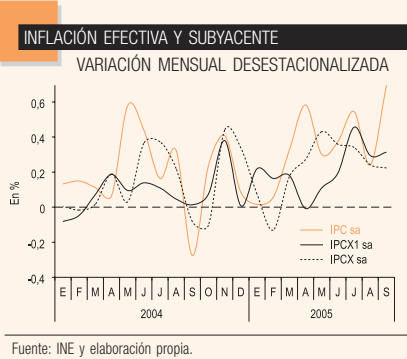
INDICADORES DE INFLACIÓN
VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

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

Fuente: INE y elaboración propia.

o c t u b r e d e 2 0 0 5

En los últimos meses la principal fuente de presiones inflacionarias estuvo asociada a la creciente alza en el precio internacional del petróleo.



En los últimos meses, la principal fuente de presiones inflacionarias estuvo asociada al alza en el precio internacional del petróleo. En efecto, las tres aceleraciones más importantes de la tasa de inflación del IPC en lo que va del año, ocurridas en abril, julio y septiembre último, con una variación mensual entre 0,6% y 1%, están asociadas a incrementos en los precios de los combustibles y del transporte. A esto se suma el efecto indirecto que pueden tener los shocks en los precios del crudo sobre las medidas subyacentes de inflación. Por su parte, aparentemente la presión de la demanda agregada sobre los precios (que si bien pudo haber sido atenuada por el alza de los combustibles) también ha sido relevante, tal y como lo revelan las cifras de crecimiento del primer y segundo trimestre del año.

La tendencia en el mercado internacional del petróleo, caracterizado actualmente por una fuerte solidez de la demanda, por una restringida producción, una acotada capacidad de refinación y problemas geopolíticos y climatológicos, ha llevado al Banco Central a revisar de manera significativa sus proyecciones para el precio de este *commodity* desde US\$ 48 el barril en el IPoM de mayo hasta US\$ 57 el barril en el informe de septiembre. Dicho escenario en el mercado del crudo hace pensar que los precios se mantendrán altos incluso en plazos más largos, tal como lo refleja la curva de contratos futuros analizada en la sección 2.2 de este Informe.

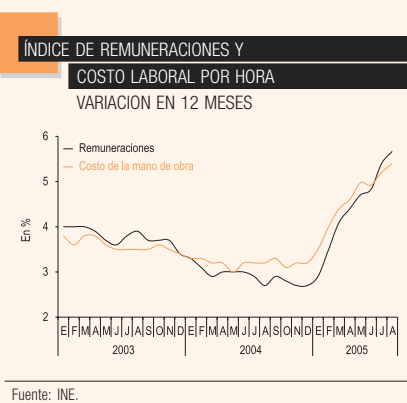


En línea con dicho comportamiento del precio del petróleo, los analistas han ajustado al alza sus expectativas de inflación a 4,2% anual para diciembre de este año. Si bien las expectativas han sido crecientes, se espera que tiendan a contenerse en los próximos meses, tomando en cuenta, por un lado, la política monetaria menos expansiva adoptada por el Banco Central y, por otro, el impacto que puedan tener las recientes medidas implementadas por el gobierno para estabilizar el precio de los combustibles. Tomando como base estos antecedentes y un precio del petróleo promedio de US\$ 57 el barril para este año y de US\$ 56 para el próximo, la proyección de este Informe para la inflación promedio del año se encuentra en 3,2 y en 3,3%, respectivamente.

Salarios y costos laborales

Los salarios y el costo de la mano de obra continúan mostrando una evolución ascendente en sus tasas de crecimiento desde comienzos de 2005, registrando en agosto último incrementos de 5,7 y 5,4% en doce meses.⁹ Este comportamiento refleja el aumento que está experimentando la inflación (muchos salarios son indizados a la inflación pasada), aunque también probablemente siga incidiendo la reducción de la jornada laboral de 48 a 45 horas implementada desde este año (la que no permite que los salarios pactados puedan ser ajustados a la baja).

La relación entre inflación y salarios es de ida y vuelta. Así como la indización eleva el crecimiento de los salarios nominales cuando se acelera la inflación, los aumentos de salarios constituyen (en ausencia de incrementos similares de productividad) también una presión de costos sobre los precios y la inflación. Como se observa en el gráfico, la trayectoria



⁹ Las remuneraciones se refieren sólo a los pagos mensuales recibidos por la jornada ordinaria de trabajo. El costo de la mano de obra también excluye las indemnizaciones pagadas por el empleador a sus trabajadores por término de la relación de trabajo y gastos esporádicos, pero incluye las horas extraordinarias.

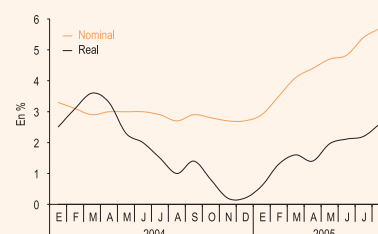


de los salarios nominales y reales desde enero 2005 es similar, aunque con algunas diferencias en sus ritmos de crecimiento. Por lo tanto, una medida de qué tanto pueden influir los salarios sobre la inflación de la economía sería mediante la comparación de las pendientes de dichos indicadores.

Para ello considérese lo siguiente. Si W es el salario nominal por hora y p el nivel de precios de la economía, entonces el salario real por hora, w , será $w = W/p$. Luego, la inflación de la economía por el lado del mercado laboral será $\Delta p = \Delta W - \Delta w$. De esta manera, existirá una presión inflacionaria ($\Delta p > 0$) si el crecimiento de los salarios nominales (ΔW) es mayor que el incremento en los salarios reales (Δw). En las columnas 2, 3 y 4 de la siguiente tabla se muestran los incrementos de las remuneraciones, nominal y real, y el IPC, mientras que en las últimas dos columnas se tiene la aceleración en el crecimiento de dichas remuneraciones, las que se definen como la diferencia entre la tasa de variación de un mes respecto del anterior. Si bien no se observa una aceleración del crecimiento estrictamente superior en uno de los dos indicadores, se tiene que en promedio la aceleración del índice nominal es levemente superior al mismo indicador en términos reales.

EVOLUCIÓN DE ÍNDICE DE REMUNERACIONES

POR HORA
VARIACION EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

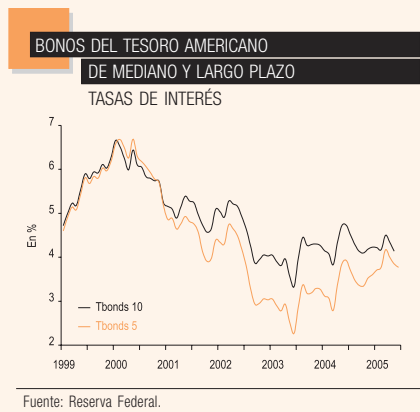
INCIDENCIA DE LOS SALARIOS SOBRE LA INFLACIÓN

Año 2005	Variación en 12 meses			Aceleración del crecimiento	
	Índice nominal	Índice real	IPC	Índice nominal	Índice real
Enero	2,9	0,6	2,3		
Febrero	3,5	1,3	2,2	0,6	0,7
Marzo	4,1	1,6	2,4	0,6	0,3
Abril	4,4	1,4	2,9	0,3	-0,2
Mayo	4,7	2,0	2,7	0,3	0,6
Junio	4,8	2,1	2,7	0,1	0,1
Julio	5,4	2,2	3,1	0,6	0,1
Agosto	5,7	2,6	3,0	0,3	0,4
Promedio enero-agosto	4,4	1,7	2,7	0,4	0,3

Fuente: INE y elaboración propia.

De esta manera, la evolución reciente de las remuneraciones reales por hora estaría indicando una posible mejora de la productividad laboral (al menos si se considera que en equilibrio la productividad marginal del trabajo tiene que ser igual al salario real) y, con ello, un menor traspaso de los salarios sobre el nivel de precios de la economía. No obstante, la mayor aceleración promedio de los salarios nominales en lo que va del año indica un muy leve efecto del mercado laboral sobre los precios de la economía.

A pesar de los incrementos graduales en la tasa de política monetaria de los Estados Unidos, las condiciones financieras internacionales siguen siendo favorables.



Las tasas de interés domésticas de largo plazo continúan su tendencia decreciente hasta alcanzar niveles inusualmente bajos.

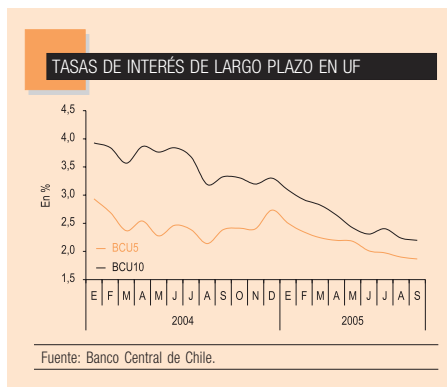


Las tasas de interés de corto plazo han mantenido su tendencia al alza en línea con el proceso de normalización de la política monetaria que está llevando a cabo el Banco Central.

3.6. Tasas de interés

A pesar de los incrementos graduales en la tasa de política monetaria de los Estados Unidos, las condiciones financieras internacionales siguen favorables. De hecho, las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro norteamericano a 5 y 10 años siguen mostrando niveles bajos (4,0 y 4,2% en promedio en las tres primeras semanas de septiembre, respectivamente), lo que puede deberse a la alta liquidez internacional y al incremento en el ahorro de los países exportadores de petróleo. Cabe destacar, sin embargo, que dicha liquidez podría verse reducida en la medida en que se normalice la política monetaria en los países industrializados, proceso que hasta ahora ha liderado Estados Unidos.

Las tasas de largo plazo domésticas no son ajenas a lo que ocurre en los mercados internacionales. En efecto, la alta liquidez internacional, el alto precio del cobre y el prudente manejo fiscal estarían jugando en favor de una alta demanda por papeles domésticos de largo plazo. Consecuente con lo anterior, las tasas de interés de dichos papeles han continuado su tendencia decreciente, hasta alcanzar niveles inusualmente bajos (1,9 y 2,2% en septiembre para los BCU5 y BCU10, respectivamente).



Cabe destacar que, como consecuencia del mayor acceso a los mercados internacionales y la mayor posibilidad de arbitraje, debido a los bajos niveles de tasas de interés internacionales de largo plazo y a la caída drástica que ha experimentado el *spread* soberano de Chile, las tasas de interés locales y las del resto del mundo estarían convergiendo. En efecto, los TIPS 10 norteamericanos¹⁰ más el riesgo soberano de Chile tienen actualmente un rendimiento muy similar al de los papeles BCU 10 del Banco Central.

Por su parte, las tasas de interés domésticas de corto plazo han mantenido su tendencia al alza, en línea con el proceso de normalización de la política monetaria que está llevando a cabo el Banco Central. Como ya se observó en el Informe MACH 12, este fenómeno, junto a los bajos niveles de tasas de interés de largo plazo, están tendiendo a aplanar la curva de rendimiento (*yield curve*) de las tasas de interés, con tasas de descuento muy similares entre papeles de deuda de corto y de largo plazo.¹¹

¹⁰ Bonos del Tesoro norteamericano a 10 años protegidos contra inflación.

¹¹ Esto a pesar que en general plazos más largos implican mayores riesgos y por tanto mayores tasas de descuento.



Finalmente, en el escenario más probable el Banco Central continuará incrementando gradualmente la tasa de referencia en los próximos meses, con lo que ésta podría ubicarse sobre 4,75% al final del año. Ello considerando el alto dinamismo que ha venido mostrando la economía y principalmente la demanda agregada, con sus consiguientes efectos sobre los precios en el horizonte de política monetaria (12 a 24 meses).

3.7. Proyecciones para la economía chilena

El ajuste de las cifras de cuentas nacionales para el primer trimestre y las publicadas para el segundo cuarto del año dan cuenta de un dinamismo de la economía chilena mayor que el esperado. A esto se debe sumar que, a pesar del elevado precio del petróleo, el escenario internacional aún se mantiene favorable con un crecimiento mundial robusto —especialmente fuerte en Estados Unidos y en las principales economías asiáticas— y una demanda externa por *commodities* que ha mantenido alto el precio del cobre. Con estos antecedentes, se revisó marginalmente al alza la proyección de crecimiento del PIB para el año en 0,1 puntos respecto de lo informado en el MACH 12, quedando ahora en 6,0%. Cabe destacar, sin embargo, que en la composición trimestral del crecimiento para este año las proyecciones para el tercer y cuarto trimestre son menos expansivas que las observadas en los dos primeros. Lo anterior debido principalmente al efecto del mayor precio del crudo, a las restricciones de capacidad del sector minero y a que las bases de comparación del segundo semestre de 2004 son bastante exigentes.

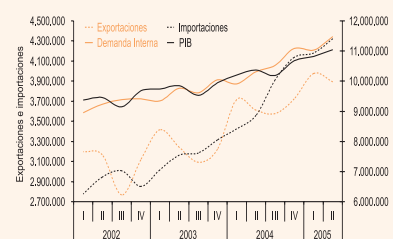
Por otro lado, las primeras proyecciones para el próximo año prevén, a nivel internacional, que la economía mundial mantenga su ritmo de crecimiento. Esto a pesar de que las economías industrializadas probablemente retiren gradualmente el estímulo monetario (proceso ya iniciado por Estados Unidos) y no obstante una potencial contracción de la demanda por *commodities*, la que tendría un efecto negativo sobre el precio del cobre pero atenuaría los aún latentes riesgos asociados al elevado precio del petróleo. En tanto, en el plano interno se espera que continúe el proceso de normalización de la política monetaria y que las holguras de capacidad sigan cerrándose, aun cuando las proyecciones del crecimiento potencial fueron ajustadas al alza hasta 5%. Con todo, dichas perspectivas son coherentes con una proyección de crecimiento del PIB de 5,8% en 2006. Finalmente, cabe destacar que, de manera consistente con lo que se ha venido observando en los últimos trimestres, tanto las proyecciones para este año como las de 2006 mantienen a la demanda interna como la principal impulsora del crecimiento.

La composición del crecimiento del PIB también sufrió importantes cambios en la proyección para este año respecto de nuestro Informe anterior. La demanda agregada, que tuvo una sólida expansión durante la primera mitad de 2005, vio revisada al alza su proyección de crecimiento para el año a 9,4%, 0,5 puntos por encima de lo reportado anteriormente. En tanto, las primeras proyecciones para 2006 sitúan el crecimiento de la demanda interna en torno a 6,4%.

Como ya se señaló, el buen desempeño de la demanda interna en la primera mitad de 2005 se sostuvo, principalmente, en el sorpresivamente alto crecimiento que mostró la formación bruta de capital fijo. La expansión proyectada para esta variable en 2005 consecuentemente se revisó al alza

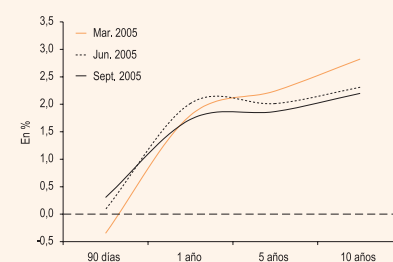
TASAS DE INTERÉS NOMINALES

DE CORTO PLAZO



Fuente: ABIF y Banco Central de Chile.

ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS EN UF



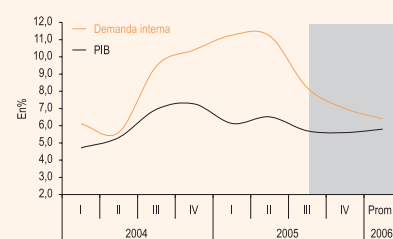
Fuente: ABIF, Banco Central de Chile y elaboración propia.

Se revisó marginalmente al alza la proyección de crecimiento del PIB para el año en 0,1 puntos respecto de lo informado en el MACH 12, quedando ahora en 6%.

Las perspectivas para el próximo año son coherentes con una proyección de crecimiento del PIB de 5,8%.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Elaboración propia.

hasta 19,1%, mientras que para 2006 quedó en 10,6%. La inversión en maquinaria y equipos fue el subcomponente que tuvo el mayor ajuste en su proyección para este año, quedando ahora en 30,3%, habida cuenta de las cada vez menores holguras de capacidad y las aún favorables condiciones crediticias que, por lo menos en el corto plazo, se espera que tiendan a mantenerse. Para 2006 se prevé un crecimiento de 13,3% para este subcomponente, menor dinamismo que concuerda con el menor impulso macroeconómico previsto y con el hecho que buena parte de la renovación del parque de máquinas y equipos iniciada en 2004 ya estaría llegando a su fin. La inversión en construcción, en tanto, vio revisada al alza su proyección hasta 10,5%, mientras que para el próximo año se prevé un crecimiento de 8,1% para este subcomponente.

Por su parte, el consumo está consolidando su ritmo de crecimiento apoyado principalmente en la expansión más allá de lo esperado del consumo de bienes durables, particularmente automóviles, con lo que las predicciones para este año y el próximo se sitúan ahora en 6,8 y 6,6%, respectivamente. Este hecho se sustenta en que, a pesar de los mayores precios de los combustibles, se espera que las condiciones favorables en el mercado financiero y laboral tiendan a mantenerse.

En tanto, si bien en la primera mitad de 2005 las exportaciones registraron tasas de crecimiento menores que las observadas el año pasado, de todos modos éstas crecieron más allá de lo previsto si se toman en cuenta las restricciones de capacidad del sector minero. Es por esto que se revisó al alza la proyección para este componente hasta 6,9% este año, mientras que para el próximo se prevé un crecimiento de 5,4%. Por su parte, de la mano con el dinamismo de la inversión en maquinarias y equipos, los que son importados en su gran mayoría, la proyección de crecimiento de las importaciones también fue corregida al alza. Así se espera que éstas crezcan 16,2% en 2005, para luego reducir su tasa de expansión en 2006 hasta un nivel de 7%.

Finalmente, la tasa de inflación, que sobrepasó el centro del rango meta del Banco Central antes de lo previsto, también sufrió modificaciones en su proyección, desde 2,8% en el Informe anterior hasta 3,2% en el presente para el año 2005. Por su parte, para el próximo año se espera que la inflación promedio se sitúe en 3,3%, tasa que implica una moderación de la creciente tendencia actual, como consecuencia de un menor impulso monetario y de menores presiones de demanda. Por su parte, las proyecciones para la tasa de desempleo para éste y el próximo año quedaron en 8,0 y 7,2%, respectivamente.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA^a

PORCENTAJE

Trimestre-año	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual ^b	Total	Demanda interna			Balanza comercial		
					FBCF			Consumo	Exportaciones	Importaciones
					Total	Construcción	Maquin.			
Promedio 2004	6,1	8,8	1,1	7,9	12,7	6,0	22,8	5,6	12,8	18,6
2005-I	6,1	7,9	2,3	11,3	26,9	14,7	45,1	6,2	7,1	22,0
II	6,5	8,7	2,8	11,2	25,1	12,4	40,5	7,3	7,8	21,5
III	5,7	7,8	3,3	8,2	16,1	8,5	25,9	7,2	5,1	11,9
IV	5,6	7,4	4,2	7,0	10,4	7,0	14,5	6,7	7,3	10,9
Promedio 2005	6,0	8,0	3,2	9,4	19,1	10,5	30,3	6,8	6,9	16,2
Promedio 2006	5,8	7,2	3,3	6,4	10,6	8,1	13,3	6,6	5,4	7,0

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

Durante el segundo trimestre continuó la positiva evolución que las finanzas públicas ya venían mostrando desde el primero, aunque de manera algo más atenuada. El balance fiscal cerró este trimestre con un superávit de \$ 976 mil millones, más del doble del resultado de igual trimestre del año pasado en moneda de igual valor, y equivalente a 1,6% del PIB estimado para el año.

Las razones de este buen resultado fueron las mismas enunciadas en el anterior Informe: una fuerte expansión de los ingresos tributarios (21,2%) y de los ingresos provenientes del cobre. Estos últimos crecieron 34,5% en términos reales respecto del segundo trimestre de 2004, cifra elevada aunque bastante inferior a la variación de 100,5% observada en el primer trimestre. El gasto del gobierno, en tanto, aumentó 6,4% real respecto de igual período del año pasado, esta vez impulsado por la expansión de 10,8% en los gastos de capital, al tiempo que los gastos corrientes mantuvieron su ritmo de aumento real en torno a 5,6%.

En el consolidado semestral, la ejecución presupuestaria cerró con un crecimiento de los ingresos de 22,4%, lo que, confrontado con una expansión del gasto de 5,7%, generó un superávit fiscal equivalente a 2,9% del PIB proyectado para el año.

EJECUCIÓN PRESUPUESTO GOBIERNO CENTRAL PRIMER SEMESTRE 2005

	Presupuestario	Extra-Presup.	Total	Var.Real en 12 meses (%)
	Miles de millones de \$			
Ingresos Corrientes	7.518	203	7.721	22,4
Ingresos Tributarios Netos	5.601	0	5.601	20,0
Cobre bruto	892	203	1.095	54,8
Otros	1.025	1	1.025	9,7
Gastos Corrientes	4.810	262	5.072	5,7
Personal	1.225	0	1.225	5,7
Bs. y Ss. de consumo y producción	445	109	554	30,7
Intereses de la deuda	123	153	277	-3,1
Otros	3.018	0	3.018	4,8
Ahorro Gobierno Central	2.707	-59	2.648	75,5
Ingresos de capital	9	0	9	22,4
Gastos de capital	846	0	846	4,3
Inversión	479	0	479	8,7
Transferencias de capital	366	0	366	-1,3
Total Ingresos	7.526	203	7.730	22,4
Total Gastos	5.656	262	5.918	5,5
Balance fiscal	1.871	-59	1.812	156,7
Balance fiscal (% PIB)	3,0	-0,1	2,9	

Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

Nuevamente el alto precio del cobre y el dinamismo de la demanda interna fueron los principales factores que condujeron al positivo balance fiscal del segundo trimestre del año. En efecto, la cotización del metal rojo fue de US\$ 1,54 la libra, comparado con el precio de US\$ 1,27 la libra de igual trimestre de 2004, en tanto que la demanda interna experimentó una variación real de 11,2%, casi idéntica a la expansión de 11,3% del primer trimestre, según las últimas cifras corregidas entregadas por el Banco Central. Este estable crecimiento de la demanda interna permitió mantener el ritmo de aumento real del IVA en cifras de dos dígitos, aunque fue la recaudación de impuestos a la renta la que más creció en el trimestre.

EJECUCIÓN INGRESOS TRIBUTARIOS

PRIMER SEMESTRE 2005

	Presupuesto aprobado	1 ^{er} trimestre	2 ^{do} trimestre	1 ^{er} semestre	
					Var. real anual
Miles de millones de \$					
1. Impuestos a la renta	2.710	802	937	1.738	37,1
(+) Declaración anual	-523	-34	30	-5	97,8
(+) Declaración y pago mensual	1.136	335	341	677	23,2
(+) Pagos provisionales mensuales	2.097	501	566	1.066	19,7
2. Impuesto al valor agregado	5.044	1.297	1.292	2.588	12,9
(+) IVA bruto	7.336	1.890	1.988	3.878	14,8
(-) Crédito especial vivienda	-164	-45	-42	-86	-19,8
(-) Devoluciones	-2.128	-548	-655	-1.203	-18,8
3. Impuestos a los productos específicos	1.206	341	311	652	14,1
(+) Tabacos, cigarros y cigarrillos	392	98	94	192	5,2
(+) Combustibles	814	243	216	460	18,3
4. Impuestos a los actos jurídicos	418	107	116	223	16,1
5. Impuestos al comercio exterior	229	64	71	135	14,9
6. Otros	283	91	174	265	17,6
Ingresos Tributarios netos	9.890	2.701	2.900	5.601	20,0

Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

El gasto consolidado del gobierno central registró una expansión anual de 6,4% real en el trimestre abril-junio, dos puntos porcentuales por encima de lo que había crecido en el primer trimestre. Ello se debió a que esta vez, contrariamente a lo ocurrido en el período enero-marzo, el gasto de capital apuntó un crecimiento anual de 10,8%, mientras el gasto corriente experimentó un aumento de 5,6%, similar al registrado en los tres primeros meses del año.

Deuda fiscal

Durante el segundo trimestre el gobierno central siguió reduciendo la deuda fiscal. A fines de junio el saldo de dicha deuda ascendía a US \$ 9.775 millones, repartida igualitariamente entre deuda interna (50%) y externa (50%). Los excedentes del segundo trimestre nuevamente se utilizaron



en la adquisición de instrumentos de inversión financiera y en el prepago de deuda pública (con el Banco Central¹² y deudas con cargo a la Ley Reservada del Cobre). Estas operaciones, sumadas al pago de amortizaciones programadas, permitieron una disminución de pasivos por US\$ 718 millones en el segundo trimestre del año. De esta manera, el saldo de la deuda del gobierno central (excluida la correspondiente a la Ley Reservada del Cobre) alcanzaba al 30 de junio el equivalente al 9% del PIB.

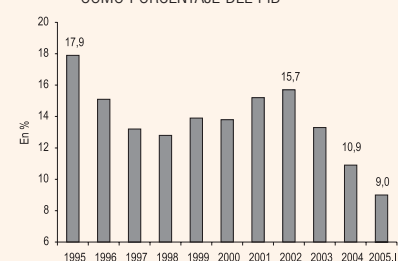
El superávit fiscal del segundo trimestre se usó, en parte, en el prepago de deuda pública, cuyo saldo hacia fines del primer semestre era equivalente al 9% del PIB.

DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL

	Al 31-dic-04		Al 31-mar-05		Al 30-jun-05	
	Saldo	Variación (%)	Saldo	Variación (%)	Saldo	
Miles de millones de \$ de cada período						
Externa	2.771	101,3	2.872	-42,9	2.829	
Interna	3.455	-173,4	3.282	-451,8	2.830	
Total	6.226	-72,1	6.154	-494,7	5.659	

Fuente: Dirección de Presupuestos.

STOCK DE DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Perspectivas futuras

La positiva evolución de las cuentas fiscales durante el segundo trimestre, y particularmente el fuerte crecimiento de 21% real que registraron los ingresos, son el reflejo de la actual fase expansiva del ciclo económico. La evolución del gasto en ese período, en el marco de la regla de superávit estructural, sólo creció 6,4%, en lo que según dicha regla se estiman las disponibilidades más permanentes de los recursos fiscales. Las proyecciones para el segundo semestre señalan que el crecimiento de los ingresos fiscales debiera atenuarse a medida que se incorpore el efecto de las devoluciones de impuestos asociadas a la operación renta de este año, se desaceleren las importaciones y se eleve la base de comparación para la actividad económica y los ingresos fiscales propiamente tales. Los gastos del fisco crecerán en torno al 6% al mantenerse el actual dinamismo de la inversión pública, con lo que, en su conjunto, al término del primer semestre las autoridades proyectaban un superávit efectivo para el gobierno central consolidado de 3%, cifra que recientemente, en su exposición del estado de la hacienda pública, el ministro Eyzaguirre aumentó a 3,4%.

Gobierno vuelve a ajustar al alza su estimación del superávit fiscal de este año, situándolo ahora en 3,4%.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS 2005

	Ley de Presupuestos	Jun. 2005	Sep. 2005*
PIB (% var. real)	5,2	5,9	6,2
Deuda interna (% var. real)	6,6	8,8	9,9
IPC (% var. dic. a dic.)	2,2	2,9	3,8
IPC (% var. prom. anual)	2,5	2,3	3,0
Tipo de cambio (\$/US\$)	625,0	577,0	564,0
Precio del cobre (US¢ / Lb)	110,0	139,3	159,6

Fuente: Ministerio de Hacienda.

* Proyección tomada del "Estado de la Hacienda Pública 2005".

¹² Desde el cuarto trimestre de 2004 se han acumulado prepagos de deuda al Banco Central por US\$ 1.709 millones

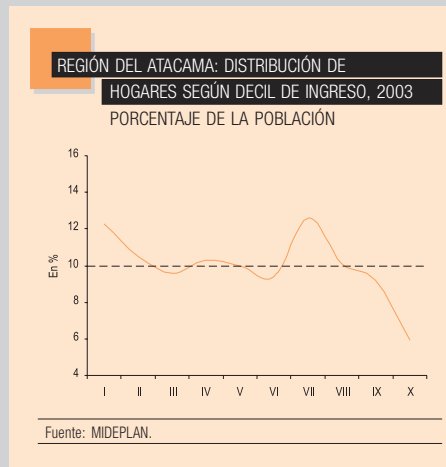
RECUADRO 2. ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA REGIÓN DE ATACAMA

La región de Atacama, según el último censo efectuado en nuestro país, concentra al 1,7% de la población nacional, lo que equivale a un total de 254.336 habitantes. El 91,5% es población urbana, que se ubica fundamentalmente en las ciudades de Copiapó y Vallenar, que a su vez reúnen al 73% de la población regional.

Por su parte, los resultados de la encuesta CASEN 2003 para esta región señalan que el 24,3% de la población se encuentra en situación de pobreza, es decir, cerca de 67 mil personas. Este porcentaje se descompone en 7,7% en situación de indigencia y 16,6% en situación de pobreza no indigente, índices que superan, en ambas categorías, la tasa promedio del país, las que ascienden a 4,7 y 14,1%, respectivamente. En relación con los resultados del año 2000, la pobreza total de la región aumentó en 0,7 puntos porcentuales, a pesar de que a nivel nacional se registró una disminución de 1,8 puntos porcentuales.

El análisis de la encuesta efectuada por MIDEPLAN en 2003 también da cuenta que la región concentra la mayor proporción de los hogares entre los deciles I y VII, mientras que el menor porcentaje de los hogares se encuentra en el decil de mayores ingresos, con sólo 5,9% del total de hogares de la región. Así, el ingreso monetario promedio de los hogares de la región asciende a \$402.733, cifra inferior al ingreso promedio de los hogares en el país (\$534.426).

Al año 2003, Atacama tenía una participación en el PIB de 1,9%, lo que la ubica en el décimo lugar después de la Cuarta y antes de la Duodécima Región. En cuanto a la participación de los diferentes sectores económicos, destaca la minería, que concentra cerca del 45% del PIB regional. Entre los minerales metálicos están el cobre, hierro, plata y molibdeno, mientras que en la minería no metálica destacan la baritina, el cuarzo y el mármol.



Por su parte, las características climáticas de las cuencas de los ríos Copiapó y Huasco compensan el hecho que la superficie agrícola no sea muy extensa, permitiendo el desarrollo de la agricultura, más específicamente las plantaciones de parronales y olivos. También existe a nivel regional un leve desarrollo de la actividad pesquera, principalmente en los puertos de Caldera, Chañaral y Huasco, cuya producción se destina mayormente a la elaboración de aceite y harina de pescado. En este contexto, el sector que agrupa las actividades de agricultura, caza y pesca emplea a cerca del 16,3% de los trabajadores de la región.

Lo anterior no impide que el segundo sector de mayor importancia a nivel regional sea la construcción, la que con una participación en el PIB regional de cerca de 8,5%, emplea a 12% de los ocupados de la Tercera Región. Le siguen en participación en la producción regional sectores como comercio, restaurantes y hoteles, además de servicios personales, los que en conjunto dan puestos de trabajo al 40% de los ocupados de Atacama.

El índice de actividad económica regional (INACER) que elabora el INE registró en 2004 un crecimiento de 4,8% respecto del año anterior, dinamismo que se concentró en el primer y el cuarto trimestre del año. De hecho, hacia finales del año pasado, la actividad económica regional mostró un fuerte repunte y el cuarto trimestre logró un crecimiento de 13,3% en relación con igual período del año anterior. Estos altos niveles de actividad se han mantenido durante la primera mitad de 2005, período en que se promedia un crecimiento de la actividad de 10%, el que está principalmente impulsado por el aporte del sector construcción, el de la industria manufacturera y el del sector pesca. De hecho, el crecimiento de la actividad económica de la Tercera Región durante el segundo trimestre de este año (12,2%) fue el segundo más importante



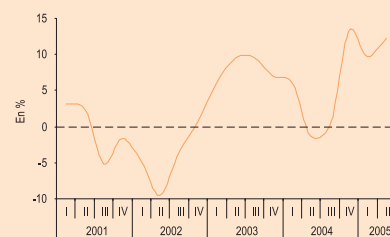
a nivel nacional, antecedido sólo por la región de Los Lagos, que registró un incremento de 12,5% en relación con el segundo trimestre de 2004.

Consistentemente con lo anterior, las cifras del INE también dan cuenta de un repunte hacia fines de 2004 en la creación de nuevos puestos de trabajo, hecho que se ha reafirmado durante este año. En efecto, entre enero y julio de 2005 la ocupación ha alcanzado un nivel promedio superior en 5.000 trabajadores al de igual período del año anterior, lo que corresponde a un crecimiento promedio 4,9%, superior al 3,9% registrado para el país. Desde 2004 y en lo que va corrido de 2005, la industria manufacturera ha sido el sector que más ha aportado a la creación de nuevos empleos, promediando en 2004 un crecimiento en el número de empleados de 15,8%, y de 9,6% para el trimestre móvil finalizado en julio de este año.

Por su parte, la tasa de desempleo a nivel regional se había mantenido sobre el promedio del país, sin embargo, la brecha desde mediados de 2004 y durante 2005 se ha ido cerrando. Así, mientras en 2003 la región de Atacama registró una tasa de desempleo promedio 1,8 puntos porcentuales sobre el promedio nacional, entre enero y julio de este año esta diferencia disminuyó sólo a 0,7 puntos. Más aún, en los trimestres móviles terminados en junio y julio pasados el desempleo regional fue inferior al nacional.

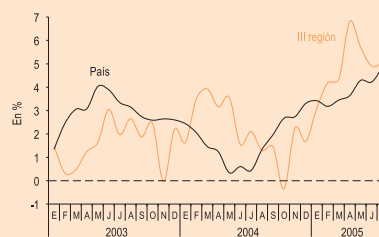
Desde la perspectiva de la inversión, durante el primer semestre de 2005 a la región han ingresado flujos por un monto equivalente a US\$ 13,5 millones, todos con destino a la minería y provenientes principalmente de Canadá. Así, desde 1974 se han acumulado capitales extranjeros (fundamentalmente de Canadá, Estados Unidos y Japón) en la región de Atacama por US\$ 1.854 millones. De este total, un porcentaje superior al 95% ha sido destinado al sector minero.

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



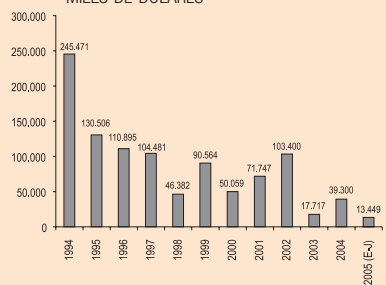
Fuente: INE.

**CRECIMIENTO DEL EMPLEO
VARIACIÓN EN 12 MESES**



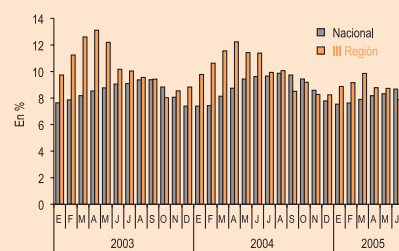
Fuente: INE.

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



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

TASA DE DESEMPEÑO NACIONAL Y REGIONAL



Fuente: INE.

En cuanto al comercio exterior, la región de Atacama, tal como era de esperarse, se ha caracterizado por ser una región esencialmente minera, cuyos principales productos exportados son el cobre y el hierro. De hecho, del monto total de exportaciones de la región desde 2002, 78,6% corresponde a estos minerales. Particularmente en 2004, la región realizó exportaciones que ascienden a US\$ 1.491 millones, de los cuales un 86% corresponde a los minerales señalados y sólo 7% a frutas, donde se destaca la exportación de uva de mesa. 40% del monto total exportado en 2004 tuvo como destino países pertenecientes a la APEC, seguido por la Unión Europea y el NAFTA, con participaciones de 22 y 11%, respectivamente. Durante el primer semestre de 2005 los envíos al exterior realizados por la Tercera Región suman US\$ 882,7 millones, 26,2% sobre lo registrado en igual período de 2004.

III REGIÓN: EXPORTACIONES

Valor FOB (Millones US\$)

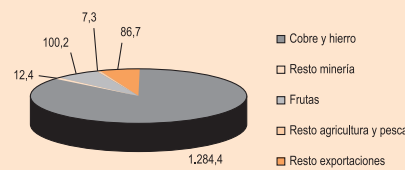
2002	907,2
2003	919,2
2004	1.491
2005 (en - jun)	882,7

% dentro total regionalizado

2002	5,2
2003	4,6
2004	4,7
2005 (en - jun)	4,6

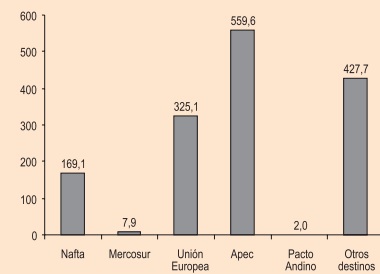
Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

VALOR EXPORTACIONES III REGIÓN 2004 MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

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



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas.

Sector Construcción

Tal como se mencionó anteriormente, el sector construcción aporta con aproximadamente el 8,5% de la producción regional y emplea a cerca del 12% de su fuerza laboral. Más específicamente, en lo que va corrido de 2005 hay aproximadamente 13 mil ocupados en la construcción, 7,4% más que el año pasado.

Siguiendo tardíamente la tendencia nacional, el empleo regional del sector construcción mostró un repunte recién a partir de inicios de 2005, el cual se reforzó durante el segundo trimestre, entre otras razones debido al aumento en la inversión en obras públicas y a la mayor construcción en industria, comercio y establecimientos financieros. De hecho, según los datos entregados por el INE, en el trimestre móvil terminado en el mes de julio, la construcción contaba con 3.000 trabajadores más que en igual mes del año anterior, lo que



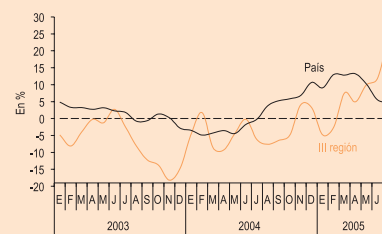
equivale a un crecimiento de 24%. Este fuerte repunte en el empleo permite entender la caída que ha tenido en 2005 la tasa de cesantía sectorial en la región, la que incluso a partir de junio pasó estuvo por debajo del desempleo sectorial a nivel país, llegando a tasas de 10%.

En tanto, las estadísticas de permisos de edificación respaldan el repunte de la actividad sectorial en 2005, al menos en lo que respecta a la edificación no habitacional, es decir, industria, comercio y establecimientos financieros. En efecto, en el primer semestre del año se aprobaron 69.169 m² para estos fines, mientras que en igual período de 2004 se autorizaron apenas 16.023 m². Por su parte, la edificación habitacional en 2004 superó en 40% los registros del año anterior, para luego pasar a registrar una leve caída durante este año.

En materia de infraestructura productiva, según la información proporcionada por el catastro de la Corporación de Bienes de Capital, hay importantes proyectos en carpeta, la mayoría de ellos pertenecientes al sector minero, y que implican una inversión total en construcción por US\$ 358 millones hasta 2007. Uno de los más emblemáticos es el proyecto Pascua Lama (representa el 45% del gasto en construcción a 2007), que iniciaría su producción en 2009, la que se espera que llegue a 750.000 onzas de oro como promedio anual. Actualmente se están realizando los estudios de impacto ambiental que determinarían la factibilidad de este proyecto, la que aún no está del todo asegurada.

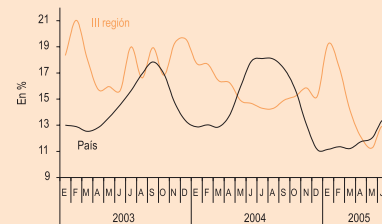
En el sector industrial destaca el proyecto que sería realizado por la empresa Agrosuper, que consiste en un centro de producción que tendrá la capacidad de faenar mil cerdos por hora, y que contempla también la producción de carne de aves y de frutales. Este proyecto implicaría un gasto en construcción total por US\$ 50 millones y fomentaría la exportación desde el puerto de Huasco de la producción porcina.

SECTOR CONSTRUCCIÓN: CRECIMIENTO DEL EMPLEO
VARIACIÓN EN 12 MESES



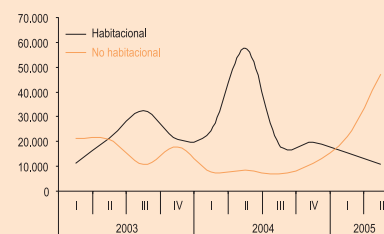
Fuente: INE.

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.

En lo más reciente la generación de empleo en la construcción ha sido menos dinámica que a comienzos de año, con lo que el sector ha perdido el liderazgo que mantenía en la creación de empleos.

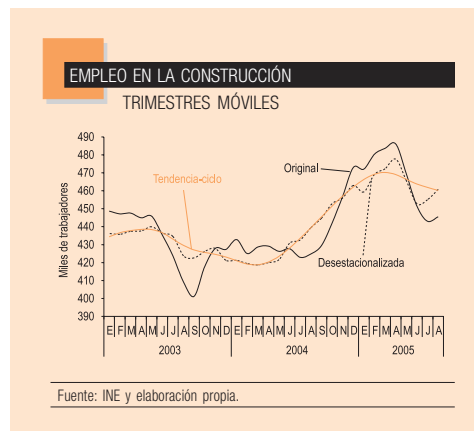
La tasa de cesantía se mantiene relativamente estable, como consecuencia de disminuciones tanto en el número de cesantes como en la fuerza de trabajo.

4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

Aunque el número de trabajadores ocupados en la construcción ha seguido aumentando en términos anualizados desde el Informe anterior, este crecimiento ha sido más moderado que el de los primeros cinco meses del año, con lo que el sector ha perdido el liderazgo que mantenía en la creación de empleos. En efecto, entre el trimestre móvil junio-agosto de este año e igual trimestre del año pasado, la construcción aportó con la creación de 20.780 empleos netos, mientras que en el trimestre móvil febrero-abril esa cifra se acercaba a los 57 mil nuevos empleos. Más allá de la estacionalidad propia de la temporada invernal, la serie de tendencia de ciclo recoge esta desaceleración del empleo sectorial, aunque con una suave pendiente.

Por su parte, en los últimos meses la tasa de cesantía sectorial se mantuvo bastante estable, situándose en 13,2% en el último trimestre móvil, bastante menos que el 18% registrado en el mismo período de 2004. Lo anterior es resultado, por una parte, de la absorción de la cesantía del sector con los nuevos empleos generados, y por otra, de la migración de cesantes a otras actividades, lo que ha causado una reducción de la fuerza de trabajo en las dos últimas mediciones del INE.





Lamentablemente, el crecimiento anualizado de la ocupación en la construcción ya no sigue sustentado por el empleo asalariado en las empresas constructoras, sino por el empleo informal de los trabajadores por cuenta propia que se ha venido recuperando paulatinamente y que en el trimestre junio-agosto creció a un ritmo anual de 18,2%, en circunstancias que el empleo formal crecía sólo en 2,1%.

EMPLEO EN CONSTRUCCIÓN SEGÚN CATEGORÍA OCUPACIONAL				
Categoría ocupacional	Trimestre junio-agosto			
	2005	2006	Diferencia	Variación
	Miles de Trabajadores		%	
Empleadores	20,38	18,93	-1,45	-7,1
Cta. propia ^a	86,11	101,77	15,65	18,2
Asalariados	318,27	324,85	6,57	2,1
Total ocupados	424,76	445,54	20,78	4,9

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.
a. Incluye familiares no remunerados.

Remuneraciones

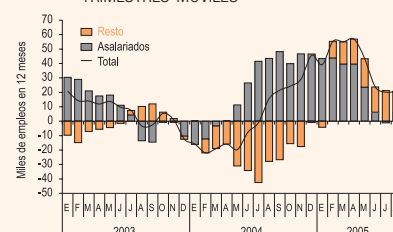
A pesar que no hay una estrecha concordancia en los indicadores disponibles respecto de la evolución de las remuneraciones en el sector construcción, éstos señalan un crecimiento de los salarios en los últimos meses. Después de mantenerse por doce meses con variaciones reales negativas, el Índice de Remuneraciones Medias por Hora del INE se tornó positivo a partir de junio pasado, en tanto que las remuneraciones imponibles declaradas en las cuatro mutualidades de seguridad y prevención de riesgos laborales¹³ vienen registrando incrementos reales desde enero. Hay que destacar, en todo caso, que las remuneraciones medias por hora en la construcción están entre las que menor aumento registran en doce meses y sólo superan el crecimiento de las remuneraciones pagadas en el sector de los servicios de utilidad pública.

¹³ Asociación Chilena de Seguridad, Instituto de Normalización Previsional, Instituto de Seguridad del Trabajo y Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción.



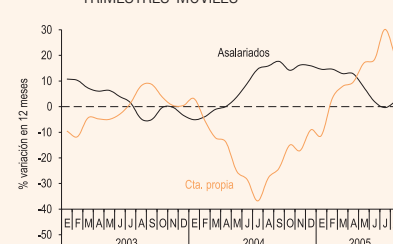
Fuente: INE, ACHS y Mutual de Seguridad de la CChC.

GENERACIÓN (PÉRDIDA) DE EMPLEOS EN LA CONSTRUCCIÓN TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: INE.

EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN POR CATEGORÍA OCUPACIONAL TRIMESTRES MÓVILES



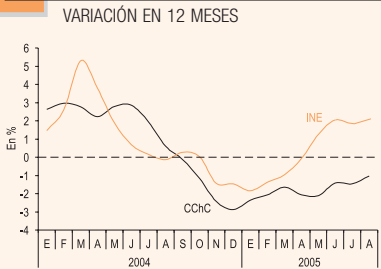
Fuente: INE.

EMPLEO SECTOR CONSTRUCCIÓN PORCENTAJE

Trimestre	Var. 12 meses	Var. trim. anterior ^a	Var. trim. anterior ^b
2004 Ene-mar	-4,2	-0,2	-0,1
Feb-abr	-3,5	0,3	0,4
Mar-may	-4,4	0,4	0,8
Abr-jun	-1,7	2,2	1,1
May-jul	-0,2	0,4	1,3
Jun-ago	3,8	1,5	1,3
Jul-sep	5,3	1,2	1,4
Ago-oct	5,8	1,8	1,3
Sep-nov	6,8	0,7	1,3
Oct-dic	10,7	1,5	1,1
Nov-ene	9,1	-0,8	0,9
Dic-feb	13,0	2,1	0,6
2005 Ene-mar	12,8	0,7	0,2
Feb-abr	13,2	1,1	-0,3
Mar-may	10,1	-2,5	-0,5
Abr-jun	5,5	-2,8	-0,6
May-jul	4,8	0,5	-0,4
Jun-ago	4,9	1,3	-0,4

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

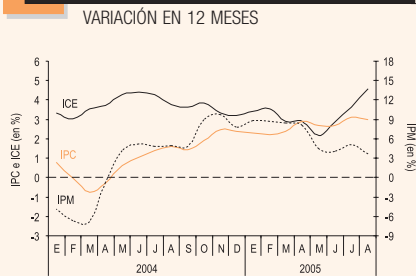
COSTO REAL DE MANO DE OBRA EN CONSTRUCCIÓN



Fuente: INE y elaboración propia.

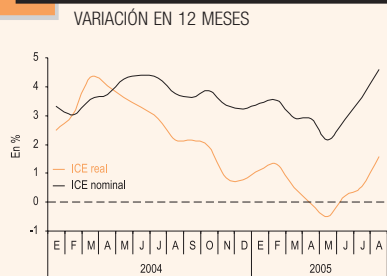
El costo de edificación ha revertido la tendencia decreciente, registrando en agosto el mayor incremento anual en lo que va del año como consecuencia del encarecimiento de algunos materiales.

EVOLUCIÓN ÍNDICES DE PRECIOS Y COSTO



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Como se señalara en el Informe anterior, los dos indicadores disponibles del costo de la mano de obra son menos divergentes, aunque en los últimos meses se ha generado una brecha en la variación que registran en términos anuales. De hecho, en agosto el Índice de Costo de la Mano de Obra del INE señaló un aumento de 2%, mientras el subíndice de Sueldos y Salarios del Índice de Costo de Edificación de la CChC arrojó una variación negativa de 1%.

4.2. Evolución de los precios sectoriales

ICE

Entre mayo y agosto, el Índice de Costo de Edificación (ICE) registró un incremento nominal de 2,7%, acumulando con ello una variación de 4,6% en relación con agosto de 2004, el mayor incremento anual en lo que va del año. Dado que en los últimos meses la inflación medida por el IPC tuvo un rebrote, en términos reales las variaciones del ICE en tres y doce meses fueron de 1,4 y 1,6%, respectivamente.¹⁴

De acuerdo con los componentes del costo de edificación, entre mayo y agosto los costos por concepto de sueldos y remuneraciones cayeron levemente en 0,1% real, en tanto que los precios de los materiales de construcción se incrementaron en 2,6%. En términos de variación anual los materiales se encarecieron en 3,5% y las remuneraciones disminuyeron en 1%.

En relación con las etapas de construcción, se revirtió la tendencia creciente que mostraban hasta junio los costos de las instalaciones al registrar en los últimos tres meses una variación negativa. Contrariamente, los costos de obra gruesa, que habían mantenido un crecimiento nominal estable de entre 2 y 4% en doce meses, saltaron a 7,3% en agosto, afectados por alzas en los precios de algunos materiales.

EVOLUCIÓN NOMINAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE
PORCENTAJES

Componente	% var. en 12 meses a agosto		Etapa	% var. en 12 meses a agosto	
	Nominal	Real		Nominal	Real
Materiales	6,6	3,5	Obra gruesa	7,3	4,2
Sueldos y salarios	1,9	-1,0	Terminaciones	4,3	1,3
Misceláneos	4,7	1,7	Instalaciones	1,3	-1,6
Costo general	4,6	1,6	Costos indirectos	3,1	0,2

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

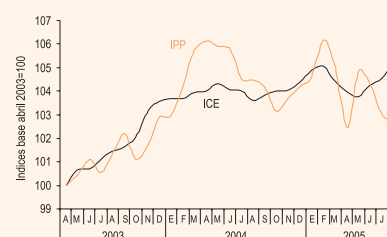
¹⁴ Hay que considerar que el IPC tuvo una variación de 1,3% entre mayo y agosto y de 3% en los últimos doce meses, en tanto que el IPM aumentó 2,7 y 3,7% en esos períodos, respectivamente.



IPP

El Índice de Precios Productor (IPP) calculado por el INE para el sector construcción acumuló una variación de 0,6% entre mayo y agosto, totalizando un incremento de 1,3% en los ocho primeros meses del año, el mismo aumento porcentual acumulado en los doce meses terminados en agosto. En general este indicador sigue presentando una alta volatilidad que dificulta visualizar una tendencia de largo plazo. En todo caso, en los últimos tres meses se ha movido en forma opuesta a la evolución del ICE. El origen de esta discordancia se encuentra, según la información entregada por el INE, en la disminución de precios de distintos servicios vinculados a la edificación no habitacional.

EVOLUCIÓN COSTOS DE CONSTRUCCIÓN



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

4.3. Permisos de edificación

En el período junio-agosto la demanda por permisos de edificación habitacional volvió a crecer, retomando el impulso que había perdido en el trimestre marzo-mayo. Por su parte, los permisos de construcción con destino industrial y/o comercial siguieron creciendo, aunque en forma más moderada, en tanto que las autorizaciones para edificación de obras para servicios disminuyeron, todo en relación con igual período del año pasado. Como resultado, en el citado trimestre la superficie total autorizada en permisos de edificación se incrementó en casi 12%, mientras el número de viviendas aprobadas lo hizo en más de 16%.

En el período junio-agosto la demanda por permisos de edificación habitacional volvió a crecer, retomando el impulso que había perdido en el trimestre marzo-mayo.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN POR PERÍODOS

ENERO-AGOSTO 2005^a

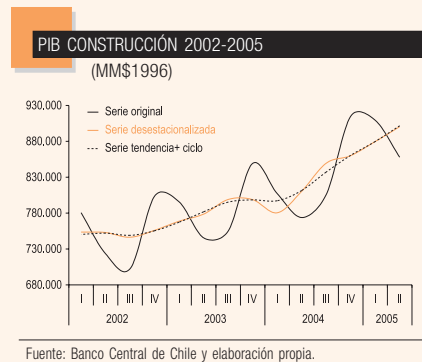
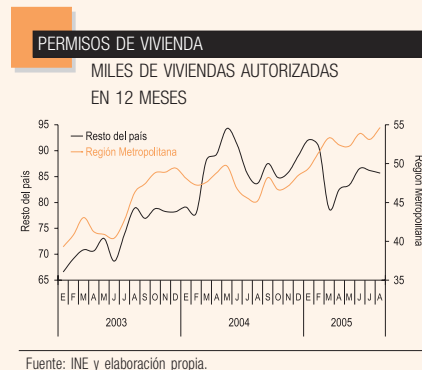
Destino de la edificación	Unidad	Variación a igual período 2004 (en %)			
		Enero-febrero	Marzo-mayo	Junio-agosto	Enero-agosto
Vivienda	Número	29,8	-12,5	16,2	2,9
	Superficie	29,6	-3,6	13,2	7,7
Ind., com. y est. financieros	Superficie	56,3	24,4	18,0	28,2
Servicios	Superficie	120,8	60,6	-1,5	43,9
Total	Superficie	43,8	7,4	11,9	15,2

Fuente: INE y elaboración propia.

a. Cifras provisionales.

La recuperación que registraron los permisos de vivienda en los últimos tres meses obedece, en parte, a una base de comparación menos exigente que la del trimestre anterior, y a una puesta al día en los llamados de subsidio de los distintos programas habitacionales del MINVU. Como es habitual, la comparación se ha hecho considerando información análoga, es decir, cifras provisionales tanto de 2005 como de 2004. La comparación de las cifras provisorias de este año con las estadísticas definitivas del año pasado, arroja, para el trimestre junio-agosto, una pequeña caída, tanto en la superficie habitacional como en la no residencial autorizada, pero el número de viviendas igual se mantiene positivo. La misma comparación

La Región Metropolitana sigue concentrando los permisos para edificación de viviendas, en tanto que en el resto de las regiones el mayor impulso estuvo dado por la edificación no habitacional (servicios).



PIB DE LA CONSTRUCCIÓN PORCENTAJE			
Trimestre	Var. 12 meses	Var. trimestre anterior ^a	Var. trimestre anterior ^b
2003-I	2,0	1,7	1,6
II	3,1	1,3	1,9
III	7,5	2,6	1,7
IV	5,7	0,0	0,4
2004-I	1,4	-2,3	-0,2
II	3,8	3,9	1,8
III	6,7	4,8	3,2
IV	7,7	1,3	2,8
2005-I	12,6	2,3	2,2
II	10,9	2,3	2,5

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

para el acumulado a agosto señala una caída en las aprobaciones de construcción habitacional, aunque de todos modos la superficie total supera a la cifra definitiva para ese período de 2004, pese a que todavía falta incorporar los permisos rezagados de este año no recogidos originalmente por la estadística del INE.

A nivel de regiones destaca Antofagasta, que registra un fuerte aumento de permisos en los ocho primeros meses del año. En ella se han triplicado los registros de igual período del año pasado, esencialmente debido a un cuantioso volumen de obras con destino no residencial, aunque la superficie habitacional casi se ha duplicado. En el otro extremo, las regiones de Tarapacá y Aysén presentan una significativa caída en la superficie aprobada en todos los destinos. En la Región Metropolitana, por su parte, sigue el impulso que ha exhibido la edificación durante este año. En una comparación con el resto del país, entre enero y agosto se observa una concentración de la edificación de viviendas en la capital, en tanto que en el conjunto de las otras doce regiones la superficie aprobada promedia un crecimiento cercano al 10%. Dicho avance se sustenta fundamentalmente en la edificación no habitacional, en particular para los sectores de servicios, mientras que en materia de vivienda hubo una leve disminución.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN SEGÚN REGIONES ENERO-AGOSTO 2005 ^a				
Destino de la edificación	Unidad	R. Metrop.	Otras regiones	Total país
		Variación a igual período 2004 (en %)		
Vivienda	Número	20,0	-5,2	2,9
	Superficie	23,8	-2,4	7,7
Industria, comercio y est. financieros	Superficie	14,6	38,3	28,2
Servicios	Superficie	28,0	72,6	43,9
Total	Superficie	23,1	9,5	15,2

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

4.4. Evolución de la actividad sectorial

Según reportaron las últimas cifras de Cuentas Nacionales, el PIB de la construcción registró una expansión anual de 10,9% durante el segundo trimestre del año, en tanto que el ajuste de cifras para el primer trimestre da cuenta de un crecimiento de 12,6%, cifra mayor en 1,1% al registro del Informe anterior. Este ritmo de expansión da signos de consolidación de la actividad, ya que, a pesar del fuerte crecimiento que el sector ha mostrado desde finales de 2004, las tasas de variación trimestral se han mantenido sobre 2% en la primera mitad del año.

Las últimas cifras dan cuenta de una consolidación en la actividad de la construcción en el primer semestre.



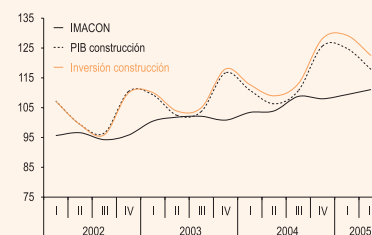
Al igual que en el primer trimestre, el crecimiento alcanzado por el sector en el segundo cuarto del año está por encima del registrado por el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON). En efecto, mientras el IMACON preveía una expansión anual para el sector de 7,5% durante el segundo trimestre, el PIB de la construcción lo hizo en 3,4 puntos porcentuales más. Cabe destacar, sin embargo, que el IMACON ha tendido a anticipar bien la dirección de los cambios en la tasa de crecimiento reportada por Cuentas Nacionales. De hecho, el coeficiente de correlación entre los crecimientos de ambas series alcanza 85%. En este contexto, si el IMACON continúa con la tendencia a suavizar su ritmo de expansión, cabría esperar que el PIB del sector también lo haga en la segunda mitad del año, aunque, de manera coherente con lo observado en los trimestres anteriores, éste debería estar por encima del observado para el IMACON.

Por su parte, en agosto el IMACON registró una tasa de crecimiento en doce meses de 5,3% respecto del mismo mes de 2004, con lo que acumuló un avance de 7,2% en lo que va del año. Este crecimiento tiene su sustento en el fuerte dinamismo que aún siguen mostrando la facturación de contratistas generales, el empleo y los permisos de edificación. Es importante hacer notar que el hecho de que este registro sea algo menor que el observado en los meses precedentes es consecuencia fundamentalmente de la incidencia negativa que tuvieron las ventas de proveedores y los despachos de materiales. Sin embargo, ello se vincula al hecho que durante el segundo semestre de 2004 estos índices fueron particularmente dinámicos, lo que significa que se constituyeron en exigentes bases de comparación para este año. Por lo tanto, no sería sorpresa que la tasa de crecimiento del IMACON en los meses que siguen tienda a atenuarse algo más.

Si el IMACON continúa con la tendencia a suavizar su ritmo de expansión, cabría esperar que el PIB del sector también lo haga en la segunda mitad del año.

IMACON, INVERSIÓN Y PIB CONSTRUCCIÓN

BASE 1996: 100



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN AGOSTO 2005

PORCENTAJE

	Crecimiento anual ^a	
	Trimestre móvil junio-agosto	Acumulado enero-agosto
IMACON	5,3	7,2
Empleo sectorial (INE)	4,9	9,1
Despacho de materiales	-3,8	6,0
Ventas de proveedores	-3,3	0,4
Actividad de contratistas generales	22,6	18,2
Permisos para edificación (m ²) (INE)	22,1	22,1

Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

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

En agosto el IMACON registró una tasa de crecimiento de 5,3%, apoyado principalmente por el fuerte dinamismo que aún siguen mostrando la facturación de contratistas generales, el empleo y los permisos de edificación.

o c t u b r e d e 2 0 0 5

En los primeros ocho meses del año el mercado inmobiliario se caracterizó por retomar la recuperación del ritmo de ventas que se observó en casi todo 2004, pero que se había estancado hacia fines de ese año. Destaca el mayor dinamismo de las casas.

Pese a la exigente base de comparación que representa 2004, las ventas a nivel nacional mostraron importantes crecimientos entre junio y agosto pasados.

5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA CON SUBSIDIO

5.1. Mercado inmobiliario

En los primeros ocho meses del año, el mercado inmobiliario se caracterizó por retomar la recuperación del ritmo de ventas que se observó en casi todo 2004, pero que se había estancado hacia fines de ese año. Un elemento interesante que se ha observado en este período es el mayor dinamismo en la venta de casas que en la de departamentos, situación que sólo se revirtió puntualmente en el mes de julio, pero que se mantiene en el acumulado. Este mayor dinamismo de las casas está influido por una base de comparación para la primera mitad de este año menos exigente, ya que dicho período del año pasado fue bastante flojo. Lo contrario ocurrió con los departamentos: debido a que éstos en general resultan más atractivos como inversión, presentaron una recuperación más temprana que las casas, situación que se ha mencionado en Informes anteriores.

El hecho que las casas demoren más en recuperarse tiene una explicación en la teoría económica, la cual dice que la decisión de compra de una vivienda está afectada, entre otras cosas, por los denominados costos de ajuste. Es decir, mientras más altos sean estos costos de ajuste, las personas más van a demorar en tomar la decisión de comprar el inmueble, aun cuando las condiciones generales de la economía sean favorables.¹⁵ Es razonable pensar que estos costos son relativamente mayores en el caso de las casas, lo que podría explicar en parte la demora en su recuperación.¹⁶

Otro suceso importante que ocurrió en estos ocho primeros meses del año fue la significativa incorporación de nuevos proyectos, en particular en el caso de los departamentos, lo cual fue motivado por el buen comportamiento de las ventas. En términos de UF, las ventas de departamentos han sido menores que en 2004, sin embargo este año se han transado más unidades. Lo anterior implica que se están vendiendo unidades de menor tamaño, situación que también está presente en la oferta.

Con todo, en lo que va del año se han observado resultados positivos y un mercado vigoroso, situación que debería mantenerse en los meses venideros ya que el escenario económico en general se ha mantenido estable.

Mercado nacional

En los últimos meses las ventas mostraron los mejores resultados del año (con excepción de febrero y mayo), con incrementos de 14% en junio, 4,6% en julio y 7,4% en agosto. Lo significativo de estos resultados es que se producen en el período del año en que la base de comparación es más exigente.

¹⁵ El importante repunte de la actividad económica del país, las bajas tasas de interés para los créditos hipotecarios, y una variada oferta son algunos de los elementos que explican este consolidado proceso de recuperación del mercado.

¹⁶ Por citar un ejemplo, el costo de transporte hacia el trabajo o los colegios puede ser mayor en el caso de las casas, pues generalmente éstas se encuentran en la periferia de la ciudad.



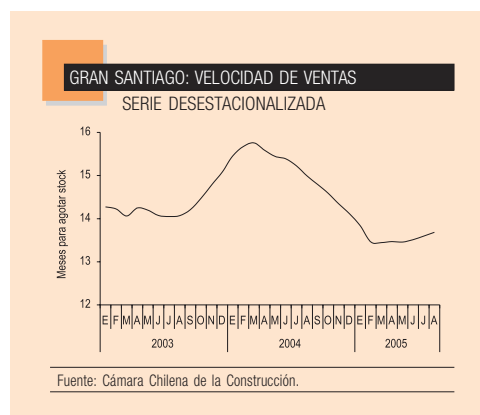
En el acumulado a agosto, en tanto, las ventas llegaron a 31.592 unidades, 10,6% más que en igual período de 2004. Si bien en los primeros cinco meses del año resultó notorio que el dinamismo exhibido por la venta de casas fue mayor que el de los departamentos, esto se revirtió en julio y agosto, meses en los que las variaciones en las ventas fueron mayores en el caso de los departamentos. Sin embargo, lo sucedido en los meses anteriores tuvo como consecuencia que en el acumulado las casas registren un mayor incremento, 13,2% (14.562 unidades) versus el 8,5% (17.030 unidades) de los departamentos.

Por su parte, la oferta también ha mostrado importantes aumentos, hecho marcado principalmente por los departamentos. En efecto, en el período se registró una significativa incorporación de nuevas unidades, la que creció 71% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando un total estimado de 42.425 unidades incorporadas en los ocho primeros meses del año. Sin embargo, a pesar de este aumento de la oferta, los meses para agotar stock cayeron 0,4% en doce meses en junio y sólo aumentaron en julio y agosto en 10,2 y 8,7%, respectivamente.

Mercado de Santiago

La venta de viviendas en Santiago ha mostrado cifras de variación positivas en todo lo que va corrido del año, con un incremento acumulado a agosto de 8% en relación con lo vendido en el mismo período de 2004. La venta de casas ha crecido 10,7% en el período (8.336 unidades vendidas), en tanto que la de departamentos lo hizo en 6,1% (11.584 unidades vendidas).

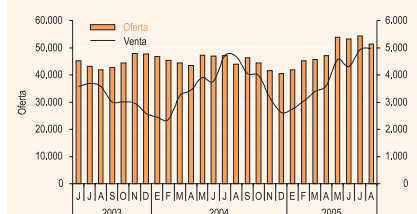
En lo más reciente, es decir, entre junio y agosto, la oferta se ha mantenido creciendo a un ritmo constante: la participación de los proyectos nuevos en la oferta es 58% superior a la del mismo período de 2004. No obstante, los meses para agotar stock (ajustados por estacionalidad) se han mantenido en un nivel bajo en relación con los registros históricos, lo que da cuenta del actual dinamismo del mercado inmobiliario.



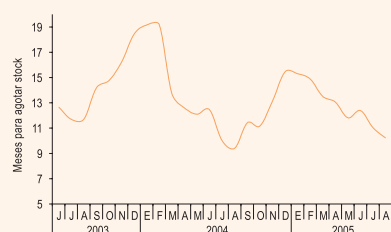
En lo más reciente la oferta se ha mantenido creciendo a un ritmo constante: la participación de los proyectos nuevos en la oferta es 58% superior a la del mismo período de 2004.

MERCADO NACIONAL: OFERTA Y VENTAS

UNIDADES



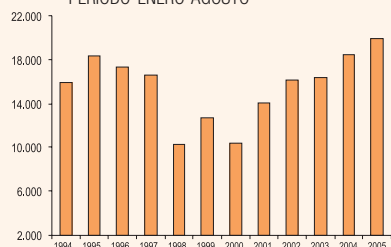
MERCADO NACIONAL: VELOCIDAD DE VENTAS



MERCADO INMOBILIARIO GRAN SANTIAGO:

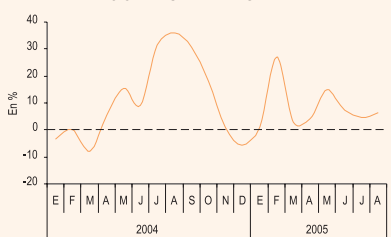
VENTAS ACUMULADAS

PERÍODO ENERO-AGOSTO

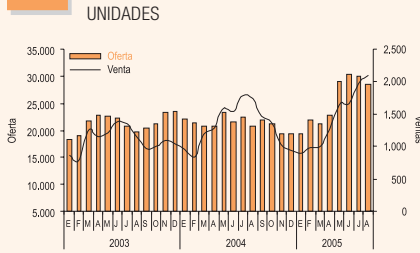


MERCADO INMOBILIARIO GRAN SANTIAGO

VARIACIÓN ANUAL VENTAS



DEPARTAMENTOS: OFERTA Y VENTAS



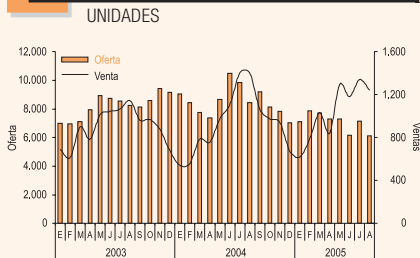
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

DEPARTAMENTOS: VELOCIDAD DE VENTAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

CASAS: OFERTA Y VENTAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

CASAS: VELOCIDAD DE VENTAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Departamentos

En los últimos meses la venta de departamentos fue de menos a más, con incrementos anuales de 7,9, 12,2 y 20,7% en junio, julio y agosto, respectivamente. Esta situación es, sin dudas, un buen resultado pues la base de comparación que representa 2004 entre junio y agosto es exigente.

La oferta, en tanto, ha aumentado en doce meses, hasta alcanzar en agosto las 28.588 unidades. Adicionalmente, hubo un crecimiento significativo en la participación de proyectos nuevos, los que llegaron a 84% del stock. Con todo, según los datos de agosto, los meses para agotar stock (en términos desestacionalizados) se mantuvieron bajo 20.

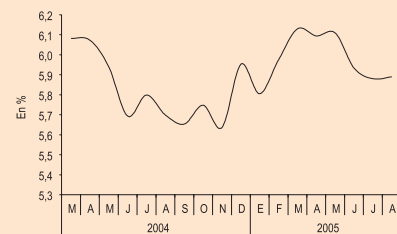
Casas

La variación en la venta de casas a partir de junio comenzó a ser menos importante que en los meses precedentes, incluso en julio y agosto se verificaron caídas de 4,4 y 11,5%, respectivamente. Este fenómeno puede encontrar explicación, entre otras cosas, en que durante el tercer trimestre de 2004 la venta de casas se mostró muy dinámica, por lo que la base de comparación es exigente. No obstante, en la actualidad el nivel de ventas está levemente debajo de lo observado en los años anteriores a la crisis y sobre lo registrado en los períodos inmediatamente posteriores.

Dado el dinamismo observado durante el año en la venta de casas en Santiago, la oferta ha disminuido sistemáticamente. Estos elementos han provocado importantes aumentos en la velocidad de venta, al punto en que los meses para agotar stock desestacionalizados llegaron en agosto a 8, confirmando así la tendencia de disminución observada durante el presente año.

Con respecto al retorno del mercado inmobiliario, el índice de rentabilidad que elabora esta Gerencia se mostró plano en los meses de julio y agosto pasados, manteniéndose en torno a 6%. Lo anterior da cuenta de una situación estable en la rentabilidad de estas inversiones, en un mercado en que las condiciones crediticias se mantienen muy favorables a pesar de las alzas en la tasa de política monetaria.

ÍNDICE DE RENTABILIDAD GENERAL



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

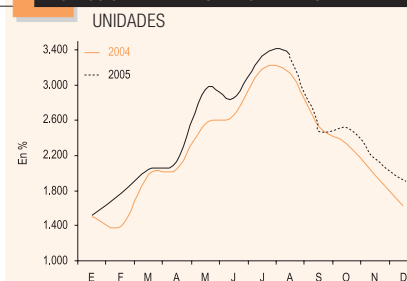
5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago

Como se indicara en el Informe MACH 12, las variables que mayor incidencia tienen en el comportamiento de la demanda son: permisos de edificación, precio y venta de viviendas, IMACEC, tasa de política monetaria, tasa de interés de las letras hipotecarias y empleo.

Considerando lo que ha sucedido con estas variables y lo que se avizora como su comportamiento futuro, se realizó una predicción de la venta para lo que resta de 2005 y para 2006, mediante el uso de un modelo de vectores autorregresivos bayesianos.¹⁷ Procediendo de esta forma se obtuvo que la venta en 2005, como resultado más probable, debería crecer 8% respecto de 2004. Este crecimiento implica que en diciembre la venta acumulada sería levemente superior a las 29.000 unidades, la que se distribuiría aproximadamente en cerca de 17.000 departamentos y 12.000 casas. Respecto de la trayectoria en el presente año, se espera que los incrementos sean algo contenidos en septiembre y que recobren su vigor en el último trimestre del año.

Por su parte, tomando en cuenta las buenas perspectivas del mercado laboral, en conjunto con condiciones de financiamiento hipotecario aún favorables, a pesar de la reducción del impulso monetario, durante 2006 las ventas inmobiliarias deberían presentarse también vigorosas, pero con tasas de variación más moderadas que las de 2005.

PROYECCIÓN DE VENTAS INMOBILIARIAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Las estimaciones apuntan a un crecimiento en las ventas de 8% en 2005, donde el último trimestre del año mostraría un particular dinamismo.

RECUADRO 3. PROYECCIÓN DE VENTAS INMOBILIARIAS Y TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA^a

Introducción

La anticipación de lo que ocurrirá con las ventas inmobiliarias resulta central para un gran número de agentes en el mercado. Los primeros interesados son los empresarios del sector inmobiliario, ya que las ventas son la variable fundamental para evaluar la factibilidad del desarrollo de nuevos proyectos. Por otro lado, la característica de “demanda incierta” del negocio inmobiliario también obliga a quien facilita el capital (prestamista) a anticipar lo que ocurrirá con las ventas. Además, más allá de los agentes directamente involucrados en el negocio inmobiliario, lo que allí ocurre es de interés para la economía como un todo, ya que la afecta por medio de diversos canales. Por último, el mercado inmobiliario, al igual que otros mercados, está sujeto a posibles shocks de variables macro, siendo interesante ver cómo afectan a las ventas las decisiones que el Banco Central toma sobre la tasa de política monetaria.

En consecuencia, la predicción de la actividad inmobiliaria no sólo puede resultar relevante para el sector, sino que además puede permitir una comprensión más acabada de los canales a través de los cuales actúa la política monetaria. Por lo tanto, la motivación de este recuadro puede resumirse en las siguientes preguntas: i) ¿cuáles son las variables relevantes para las proyecciones de las ventas inmobiliarias?, ii) ¿cuál es el efecto de la política monetaria sobre el mercado inmobiliario? La literatura internacional da cuenta de otros trabajos con intención equivalente. Para el caso de Estados Unidos, se estimó un modelo que incluye la venta de viviendas, el precio de éstas, la tasa de créditos hipotecarios y la tasa de desempleo. Posteriormente se expandió el análisis incluyendo otros indicadores líderes y se mostró que incluir la solicitud de permisos habitacionales permite un mejor ajuste para predecir lo que ocurre con la venta de viviendas.

¹⁷ Los detalles de la metodología se explican en el Recuadro 3.

Marco analítico, especificación y datos

Los modelos más utilizados en la literatura empírica tanto para realizar proyecciones como para analizar los mecanismos de transmisión de la política monetaria sobre las principales variables agregadas de la economía, son los vectores autorregresivos (VAR). No obstante, el principal problema que se presenta cuando se analizan los efectos de la política monetaria es la identificación de esta variable, donde las decisiones de política que son endógenas a la respuesta del desempeño de la economía deben ser separadas de las exógenas. Sólo cuando estas últimas pueden ser identificadas, entonces la aplicación de un sistema de VAR puede brindar información confiable sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

Un primer paso es la estimación del VAR e identificar tanto las variables relevantes en el sistema como una medida adecuada de la política monetaria. Luego, de acuerdo al sistema estimado anteriormente, se utilizan las funciones de Impulso-Respuesta.^b

Para identificar el modelo estructural se puede imponer que la variable de política no tenga efecto contemporáneo sobre las variables macroeconómicas. Una manera alternativa para la identificación del VAR consiste en utilizar el enfoque bayesiano, el que, en lugar de eliminar los rezagos más alejados y las variables menos importantes (al menos *a priori*), establece un prior que tiene distribución normal con media cero y desviaciones estándar decreciendo (pequeñas) a medida que aumenta el número de rezagos.^c

Dado que el objetivo es encontrar el modelo más adecuado para proyectar las ventas inmobiliarias, el modelo seleccionado deberá tener el menor error estándar de predicción que sea posible. Para ello, se evalúa el modelo seleccionado utilizando proyecciones fuera de muestra para un período determinado mediante el estadístico U-Theil. Éste se basa en el cociente de los errores cuadráticos medios (ECM)^d del modelo proyectado respecto de los mismos para un modelo que no percibe los cambios en las proyecciones. Por lo tanto, dicho estadístico brinda una medida de la precisión del modelo para proyectar y cuya expresión es la siguiente:

$$U = \left[\frac{\sum (A_{t+n} - F_{t+n})^2}{\sum (A_{t+n} - A_t)^2} \right]^{1/2}$$

donde A_{t+n} es el valor actual de la variable en el período t+n, F_{t+n} es la proyección realizada en el período t para t+n. Luego, si U es menor que uno, entonces el modelo utilizado para proyectar tiene un mejor desempeño que el modelo más simple en el que no se predicen cambios entre el período t y t + n. Las variables consideradas y su fuente de información se encuentran en la Tabla 1.

TABLA 1. VARIABLES A UTILIZAR

Variable	Descripción	Fuente
Ventas	Ventas inmobiliarias en el Gran Santiago	CChC
Precio vivienda	Precio de viviendas promedio para la comuna de Ñuñoa	CChC
Imacec	Índice mensual de la actividad económica	Bco. Central
Empleo	Número de trabajadores ocupados en el sector construcción	INE
Desempleo	Tasa de trabajadores cesantes del sector construcción	INE
TPM nominal	Tasa de política monetaria nominal	Bco. Central
TPM real	Tasa de política monetaria real	Bco. Central
Permisos habitacionales	Permisos de edificación habitacional otorgados en la Región Metropolitana	INE
TCR	Tipo de cambio real	Bco. Central
Letras hipotecarias	Costo efectivo para los usuarios de créditos hipotecarios	CChC
Venta autos	Número de vehículos vendidos	ANAC



Se estimaron diversos modelos cuya cobertura temporal es desde enero de 1993 hasta diciembre de 2004, por cuanto se dispone de las ventas inmobiliarias a partir de esa fecha. El análisis de la precisión de las proyecciones considera las proyecciones fuera de muestra para el período 2004:1 a 2004:12.

Resultados

Uno de los primeros resultados obtenidos en las estimaciones de los distintos modelos planteados a destacar es que, en general, al incorporar una restricción alta sobre el prior, con lo cual se eliminaría la parte bayesiana, los modelos que se asemejan a un VAR mediante mínimos cuadrados ordinarios tienen un mejor desempeño respecto de los VAR utilizando restricciones bayesianas. En segundo lugar, el modelo que tiene mejoras sustanciales (en promedio) en la precisión de proyección de las ventas inmobiliarias es el que incluye las siguientes variables: precio de viviendas, IMACEC, empleo en la construcción, permisos de edificación habitacional y la tasa de política monetaria. En tercer término y con respecto al efecto de la política monetaria sobre las ventas de viviendas, a partir del modelo seleccionado se utilizó el enfoque de impulso-respuesta para la identificación del impacto de la tasa de política monetaria del Banco Central sobre las ventas inmobiliarias y los precios de vivienda.

Las respuestas de las ventas inmobiliarias y del precio de las viviendas ante un shock positivo e inesperado en la tasa de política monetaria muestra que el cambio comienza a afectar la venta de viviendas de manera importante a partir del tercer mes desde el inicio del shock y mantiene algún efecto durante un período aproximado de un año. Si se considera un aumento inesperado de la tasa de política monetaria en 1%, el mayor efecto sobre las ventas inmobiliarias se producirá luego de tres meses. Lo anterior se presenta en la Tabla 2, donde muestran las variaciones de las ventas inmobiliarias para el Gran Santiago en doce meses, tanto efectivas (segunda columna de la tabla) como las que hubieran resultado si en diciembre de 2004 se hubiese tenido un shock inesperado de la tasa de política monetaria con un aumento de 1% (tercera columna de la tabla). Como se mencionara, el máximo efecto alcanzado hubiera sucedido en marzo y quitándole 6,1 puntos porcentuales a la expansión efectiva de 2,9% en doce meses.

TABLA 2. VENTAS

VARIACIÓN % EN 12 MESES

2005	Efectivas	Con shock de TPM
Enero	1,1	1,1
Febrero	26,9	26,1
Marzo	2,9	-3,2
Abril	4,1	1,9
Mayo	15,0	11,7
Junio	6,5	3,3

Conclusiones

El objetivo consistía en la estimación de un modelo que permita proyectar lo que ocurre con las ventas de viviendas en el mercado inmobiliario, siendo de particular interés la forma en la que la tasa de política monetaria opera en el mismo. De los modelos considerados no se tiene una "dominancia estricta" en términos de mejor precisión de proyección de las ventas inmobiliarias para el período en consideración. No obstante, se muestra que en promedio el mejor modelo para proyectar las ventas inmobiliarias contiene las variables: precio de viviendas, IMACEC, empleo en el sector construcción, permisos de edificación habitacional y la tasa de política monetaria. Por lo tanto, es este modelo el que se utilizará para realizar las proyecciones de ventas inmobiliarias.

Los resultados encontrados están alineados con otros estudios que tangencialmente analizan el efecto de la tasa de política monetaria sobre el sector.⁶ De esta manera, el mecanismo operaría de la siguiente manera: primero se afectan las tasas de interés cortas, luego las de plazos más largos y por lo tanto los créditos a personas y así se deterioran las ventas inmobiliarias a partir de tres meses luego de la decisión. Finalmente, en un período más largo se afecta la inversión en el sector.

a. Para un mayor detalle véase Flores, M. A. y Vespa, E. I., "Proyección de ventas inmobiliarias y transmisión de la Política Monetaria", Documento de Trabajo N° 29, Gerencia de Estudios, Cámara Chilena de la Construcción.

b. Estas funciones permiten determinar cómo se modifica la trayectoria de una variable ante una innovación en otra variable del sistema.

c. Excepto el coeficiente correspondiente al primer rezago de la propia variable que es igual a uno.

d. El error cuadrático medio es una medida de la desviación de la proyección de una determinada variable respecto de su trayectoria temporal contemporánea.

e. Por ejemplo Bravo y otros (2003).

En el trimestre mayo-julio los programas de Fondos concursables, Subsidio rural y Sistema de subsidio habitacional (DS 40) tuvieron una ejecución mensual promedio muy superior a la que registraron entre los meses de enero y abril.

5.3. Vivienda con Subsidio

Ejecución presupuestaria y Avance de los Programas de Vivienda

Un avance de 55,8% del presupuesto alcanzaba a fines de julio el gasto de inversión en los programas habitacionales del MINVU canalizados a través de los SERVIU, gasto acumulado equivalente a 8,5 millones de UF y 3% superior a lo girado a igual fecha del año pasado. En el trimestre mayo-julio destaca el avance financiero correspondiente al gasto asociado a los programas de Fondos concursables, Subsidio rural y Sistema de subsidio habitacional (DS 40). En estos tres meses, estos programas tuvieron una ejecución mensual promedio muy superior a la que registraron entre los meses de enero y abril, con aumentos desde 20% en el caso del DS 40 hasta de 45% en el de los Fondos concursables.

La aceleración más importante se concentró en el programa de Fondos concursables, lo que permitió recuperar el atraso en la ejecución financiera que mostraba este programa hasta fines de abril. Al término de los siete primeros meses del año, el Subsidio unificado y el PET se mantenían como los programas con mayor proporción de gasto acumulado, seguidos por los Subsidios rurales y de Soluciones progresivas.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA PRESUPUESTOS SERVIU* 2005

Programa	Presupuesto 2005	Gasto		Gastado al 31/julio/2005	Avance %
		Enero-abril	Mayo-julio		
		Millones de \$			%
Programas vivienda 2005	265.385	75.646	72.326	147.972	55,8
Viviendas SERVIU	23.480	4.026	4.705	8.731	37,2
S. Fondos concursables	119.699	32.959	35.943	68.901	57,6
Viviendas sin deuda	143.179	36.985	40.648	77.632	54,2
S. Unificados	4.652	1.878	1.707	3.584	77,0
S. Básicos de gestión privada	17.138	5.279	3.958	9.237	53,9
S. Especiales	13.972	5.832	3.409	9.240	66,1
Sistema subsidio habitacional	28.629	7.417	6.756	14.173	49,5
Viviendas con deuda	64.392	20.405	15.829	36.234	56,3
S. Rurales	33.221	10.494	10.296	20.790	62,6
S. Soluciones progresivas	19.807	6.951	4.885	11.836	59,8
Subsidios leasing	1.611	403	382	785	48,8
Otros programas de vivienda	54.639	17.848	15.563	33.411	61,1
S. Plan integral de reparaciones	2.728	409	265	673	24,7
S. Rehabilitación patrimonio fam.	446	0	21	21	4,8
Otros programas	3.175	409	286	695	21,9

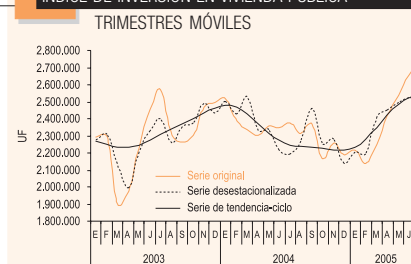
Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.
* Incluye mandatos y traspasos del Programa Chile Barrios.



El mayor dinamismo antes mencionado en la ejecución del presupuesto tiene su correlato en la evolución creciente del índice de inversión en vivienda con subsidio (pública). En efecto, entre mayo y julio este indicador mostró variaciones en doce meses en torno a 9%, mientras que la serie desestacionalizada evidenció avances mensuales de más de 1% en promedio. Con todo, este crecimiento es inferior al que refleja la ejecución del presupuesto público en los mismos meses, fenómeno que se debe a que este indicador de inversión incluye también una estimación del copago realizado por los beneficiarios en el mismo período. En este contexto, un aumento significativo en la ejecución presupuestaria ministerial centrada principalmente en programas sin deuda, como fue en este caso, no tiene un impacto tan determinante en la inversión total asociada a ese desembolso.

Ahora bien, se debe tener presente que hasta julio pasado prácticamente el 100% del gasto acumulado correspondía a la ejecución física de los programas de arrastre. Sólo en los programas de Vivienda dinámica sin deuda y de Subsidio habitacional se registraban pagos correspondientes al programa habitacional 2005 (0,1% y 0,7% del gasto acumulado a la fecha, respectivamente).

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN VIVIENDA PÚBLICA



Fuente: Elaboración propia en base a datos MINVU.

LABOR HABITACIONAL DE ARRASTRE

Programa	Programa viviendas terminadas y subsidios pagados				
	2004		2005		2005/2004
	Enero-julio	Enero-abril	Mayo-julio	Enero-julio	Enero-julio
Programas vivienda 2005	51.852	25.795	20.498	46.293	-10,7%
Viviendas SERVIU	8.649	1.631	0	1.631	-81,1%
Total subsidios	43.203	24.164	20.498	44.662	3,4%
Subsidios unificados	4.650	953	834	1.787	-61,6%
Subsidios rurales	7.160	3.492	3.349	6.841	-4,5%
Subsidios básicos privados	8.731	2.572	1.906	4.478	-48,7%
Subsidios soluc. progresivas	5.537	2.874	1.974	4.848	-12,4%
Subsidios especiales	9.736	3.802	2.208	6.010	-38,3%
Sistema subsidio habitacional	0	3.722	3.253	6.975	
Fondos concursables	7.389	6.749	6.974	13.723	85,7%

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

Además, entre mayo y julio se pagaron 20.498 subsidios del arrastre de los diferentes programas habitacionales, pero no se terminó ninguna unidad del programa de Viviendas SERVIU. Con esto, hasta julio se habían pagado 44.662 subsidios, 3,4% más que a igual fecha del año pasado, gracias, exclusivamente, al avance del programa de Fondos concursables. Radicalmente distinta es la situación de las viviendas SERVIU donde en lo que va del año sólo se han terminado 1.631 unidades, lo que refleja el menor aporte relativo de estas viviendas al programa total.

Hasta julio se habían pagado 44.662 subsidios, 3,4% más que a igual fecha del año pasado, gracias, exclusivamente, al avance del programa de Fondos concursables.

Por otro lado, en cuanto al cumplimiento del programa habitacional formulado para este año, al 31 de julio se mantenía sin cambio la contratación de 82 viviendas dinámicas sin deuda, equivalentes al 6,9% de la meta física vigente para el año. En cuanto a los programas de subsidios, gracias a la recuperación reciente del retraso que registraban la mayoría de estos programas, al mes de julio se habían otorgado 49.322 subsidios, el 53% de los certificados programados para entregar durante el año. En todo caso, persiste la situación de atraso en los programas de subsidio PET y Rurales.

PROGRAMA HABITACIONAL 2005
METAS FÍSICAS

Programa	Meta física		Ejecutado		Avance al 31/07/05	
	Inicial	Actual	Enero-abril	Mayo-julio	Nº soluciones ^a	
						%
Programas vivienda 2005	81.667	94.298	11.387	38.017	49.404	52,4
VSDsS	1.622	1.196	82	0	82	6,9
Fondos concursables	26.575	26.825	5.599	13.516	19.115	71,3
Viviendas sin deuda	28.197	28.021	5.681	13.516	19.197	68,5
Subsidios especiales	1.555	4.078	0	0	0	0,0
Sistema subsidio habitacional	36.066	45.660	5.067	24.227	29.294	64,2
Nuevo reglamento (DS 40)	37.621	49.738	5.067	24.227	29.294	58,9
Subsidios soluc. progresivas	1.350	1.311	0	274	274	20,9
Subsidios rurales	14.499	15.228	639	0	639	4,2
Otras viviendas	15849	16539	639	274	913	5,5

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

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

Proyecto de Presupuesto para 2006

A mediados de septiembre el Ejecutivo envió, para su tramitación en el Congreso, el Proyecto de Ley de Presupuestos para el año 2006. De acuerdo con este proyecto, como aporte fiscal al Ministerio de Vivienda y Urbanismo se asignan \$ 438.148 millones, fondos que, complementados con otros recursos, proveen ingresos a este ministerio por \$ 550.716 millones, lo que representa un incremento real de 4,4% en relación al presupuesto inicialmente aprobado por el Parlamento para 2005.



El incremento de la inversión presupuestada para los programas habitacionales de los SERVIUs supera el 8% real, crecimiento que se desglosa en una disminución de más de 40% en los programas de viviendas SERVIU y un aumento promedio de 17,2% en los programas de subsidio. Este último incremento se concentraría en los programas del Fondo concursable y el Sistema de subsidio habitacional del DS 40. El primero de éstos absorbe en buena medida el programa de Vivienda social dinámica sin deuda de los SERVIU, mientras que el segundo pasa a reemplazar los programas de Subsidio unificado, Vivienda básica de Gestión privada y Subsidios especiales, donde los recursos asignados para el próximo año a estos últimos tres programas corresponden sólo al flujo de pagos de compromisos de arrastre.

El incremento de la inversión presupuestada para los programas habitacionales de los SERVIUs supera el 8% real, crecimiento que se desglosa en una disminución de más de 40% en los programas de viviendas SERVIU y un aumento promedio de 17,2% en los programas de subsidio.

PROYECTO DE PRESUPUESTO DE INVERSIÓN HABITACIONAL 2006
SERVICIOS REGIONALES DE VIVIENDA Y URBANIZACIÓN*

Programa	Presupuesto		Variación real ^c
	2005 ^a	2006 ^b	
	Millones de \$		%
Programas vivienda	259.065	288.529	8,1
Viviendas SERVIU	26.764	16.387	-40,6
S. Fondos concursables.	114.249	147.336	25,2
Viviendas sin deuda	141.013	163.723	12,7
S. Unificados	4.342	518	-88,4
S. Básicos de gestión privada	17.546	3.327	-81,6
S. Especiales	13.561	6.091	-56,4
Sistema subsidio habitacional	28.963	62.681	110,1
Viviendas con deuda	64.412	72.618	9,5
S. Rurales	30.017	36.220	17,1
S. Soluciones progresivas	18.305	10.043	-46,7
Subsidios leasing	1.611	2.553	53,9
Otros programas de vivienda	49.933	48.816	-5,1
S. Plan integral de reparaciones	2.728	621	-77,9
S. Rehabilitación patrimonio fam.	979	2.752	172,8
Otros Programas	3.708	3.372	-11,7

Fuente: Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.

* No se incluye el Programa Chile Barrio de la Subsecretaría por no estar desglosado por programa el ítem 02 Proyectos, del Subtítulo 31 Iniciativas de Inversión.

a. Ley de Presupuestos del Sector Público Año 2005.

b. Proyecto de Ley de Presupuestos para el Año 2006.

c. Considera la inflación de 3% promedio anual usada en la elaboración del Proyecto.

En lo más reciente se ha observado una desaceleración en la demanda por materiales de construcción, en particular de barras de acero.

6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN

En el período junio-agosto la demanda por materiales de construcción registró una declinación respecto de igual trimestre móvil del año pasado, revirtiéndose la tendencia que había mostrado hasta mayo. La causa principal de este cambio fue la brusca desaceleración y posterior caída de los despachos internos de barras de acero para hormigón. Por otro lado, tanto los despachos de cemento como los de hormigón premezclado siguieron creciendo en todo el país, con mayor fuerza en regiones fuera de la Metropolitana. Las importaciones de planchas de acero para uso estructural crecieron por primera vez en el año, aunque de todos modos acumulan a agosto una caída de 11%.

El consumo de las hormigoneras explica en su totalidad el crecimiento en la demanda de cemento.

CONSUMO DE CEMENTO Y HORMIGÓN PREMEZCLADO POR REGIÓN



Fuente: Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile.

CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

	Ene-feb	Mar-may	Jun-ago	Ene-ago
% variación a igual período año 2004				
Cemento				
Nacional	5,2	6,4	4,6	5,5
Importado	-5,5	17,7	13,4	0,3
Consumo aparente	4,6	7,0	4,9	5,2
Barras de acero para hormigón				
Nacional	24,1	22,9	-6,7	10,8
Importado	628,4	9,8	108,9	153,7
Consumo aparente	35,6	22,6	-2,6	15,0
Hormigón premezclado				
Región Metropolitana	17,4	14,0	8,8	12,7
Otras regiones	10,2	23,1	35,1	24,1
Total país	13,8	18,3	20,6	18,1
Otros indicadores				
Planchas de acero para uso estructural	-56,3	-20,6	5,1	-11,0
Despachos físicos industriales	8,0	8,4	-3,1	4,0
Ventas reales de materiales de construcción	1,4	4,1	-2,9	0,9
Ventas materiales y mejoramiento del hogar	4,9	13,0	5,4	8,2

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Cabe destacar que en el acumulado a agosto el crecimiento que registró el consumo aparente de cemento (5,2%) se debe exclusivamente al incremento en la demanda de este material por parte de las hormigoneras (18,1%), ya que el consumo de los demás demandantes cayó en 2,3%.

Una mirada a las cifras disponibles a nivel regional muestra que en el último trimestre móvil las regiones de Antofagasta, del Biobío, de Los Lagos y de Magallanes lideran el consumo de cemento y/o de hormigón premezclado, en tanto que las regiones de Tarapacá y del Maule muestran crecimientos más moderados. Las regiones de Coquimbo, Valparaíso, y en particular Aysén, muestran en lo más reciente caídas en el consumo de estos materiales.



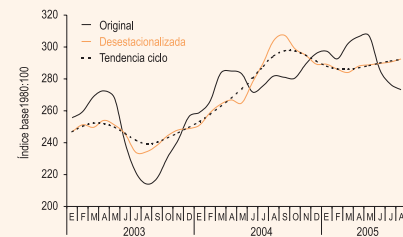
El Índice de Despachos Físicos Industriales, que en los primeros cinco meses del año había mostrado una tendencia ascendente, presenta en lo más reciente una caída que abarca tanto los materiales propios de la etapa de obra gruesa como a los de terminaciones.

Pese a esta caída en la serie original, la serie desestacionalizada muestra un comportamiento bastante estable, con una leve tendencia al alza, similar a la que se viene observando desde enero del presente año.

El Índice General de Ventas de Proveedores, por su parte, que hasta mayo venía mostrando una trayectoria de recuperación, cayó de manera importante, tal como previamente lo habían anticipado las series desestacionalizada y de tendencia de ciclo.

ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS DE INDUSTRIALES

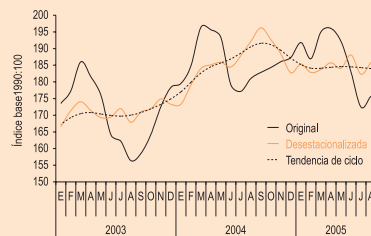
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

ÍNDICE DE VENTAS REALES DE PROVEEDORES

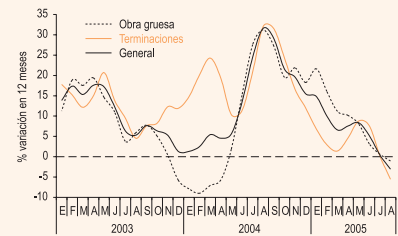
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

EVOLUCIÓN DESPACHOS DE MATERIALES

TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

VENTA DE MATERIALES

PROMEDIO MÓVIL 3 MESES

Mes	Var. 12 meses (%)	Var. mes ^a (%)	Var. mes ^b (%)
E 2004	3,46	0,00	1,21
F	4,23	3,35	1,62
M	5,58	2,74	1,56
A	7,75	0,59	1,04
M	9,85	0,41	0,61
J	9,08	-0,75	0,63
J	9,24	1,85	0,93
A	15,75	2,28	1,02
S	15,37	2,11	0,54
O	12,27	-1,83	-0,20
N	7,86	-2,24	-0,91
D	5,08	-2,97	-1,24
E 2005	6,83	1,47	-1,03
F	1,18	-1,38	-0,59
M	-0,73	0,50	0,00
A	0,21	1,09	0,14
M	-0,61	-0,88	0,13
J	2,19	2,18	-0,03
J	-2,67	-3,08	-0,13
A	-2,92	1,94	-0,14

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	1,31	0,87	1,48
F	2,51	3,14	1,76
M	5,44	2,02	1,92
A	4,55	1,04	1,99
M	5,63	-0,70	2,18
J	13,39	4,94	2,50
J	24,49	4,26	2,65
A	31,60	4,86	2,19
S	29,07	1,14	1,12
O	21,55	-2,79	-0,03
N	19,59	-1,32	-0,86
D	15,49	-1,89	-1,21
E 2005	14,81	-0,04	-1,13
F	10,00	-1,12	-0,64
M	6,57	-0,69	-0,07
A	7,58	1,41	0,30
M	8,40	0,28	0,49
J	5,17	0,30	0,57
J	0,38	0,32	0,46
A	-3,06	0,65	0,30

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

El presupuesto de inversión para 2005 aumentó 3,6% respecto del presupuesto original y ese incremento se destinó principalmente a administración de concesiones.

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 \$ 18.558 millones (3,6%) respecto del presupuesto original. Dicho incremento se destinó principalmente a la administración de concesiones (79%), obras hidráulicas (12,5%) y vialidad (10,7%). El presupuesto para inversión en obras vigente a agosto de 2005 reconoce un avance de 59,1% en el gasto.

MOP: PRESUPUESTO DE INVERSIÓN REAL 2005
EN MILLONES DE PESOS

Dirección	Presupuesto			Gasto acumulado	Saldo	Avance (%)	Participación (%)
	inicial	al 31/ago/05	Cambio				
Administración sistema concesiones	139.056	153.714	14.658	124.416	29.298	80,9	39,4
Aeropuertos	4.449	3.768	-681	1.966	1.802	52,2	0,6
Arquitectura	4.471	4.531	60	3.521	1.010	77,7	1,1
Contabilidad y finanzas	191	90	-101	0	90	0,0	0,0
Fiscalía	804	71	-733	0	71	0,0	0,0
General de aguas	308	922	614	184	738	20,0	0,1
General de obras públicas	71	323	252	90	234	27,7	0,0
Instituto Nacional de Hidráulica	36	20	-16	6	14	30,6	0,0
Obras hidráulicas	43.676	45.993	2.317	18.580	27.413	40,4	5,9
Obras portuarias	11.864	12.301	437	6.066	6.234	49,3	1,9
Planeamiento	622	421	-201	124	297	29,5	0,0
Superintendencia de Servicios Sanitarios	761	729	-32	158	571	21,7	0,1
Vialidad	309.385	311.369	1.984	160.652	150.717	51,6	50,9
Total General	515.694	534.252	18.558	315.763	218.489	59,1	100,0

Fuente : Dirección de Planeamiento y Ministerio de Obras Públicas.

La inversión de este ministerio en 2006 representará un incremento de 18% respecto de la registrada en 2005, sustentada principalmente por las direcciones de Vialidad, Aeropuertos y Administración de Concesiones.

El Proyecto de Ley de Presupuesto 2006, por su parte, contempla ingresos por \$14.766.452 millones, de los que 934 mil millones corresponden al MOP.

La inversión de este ministerio en 2006 representará un incremento de 18% respecto de la registrada en 2005, sustentada principalmente por las direcciones de Vialidad, Aeropuertos y Administración de Concesiones. Respecto de esta última, hay que destacar que con dicho incremento presupuestado se tiende a revertir, en cierta forma, la debilidad en cuanto a llevar adelante nuevos y mejores proyectos.


MOP: INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN
 EN MILLONES DE PESOS

Dirección	2005	2006	Variación % 2006 vs. 2005	Participación 2006 %
Administración y ejecución de OO.PP.	525	320	-39,1	0,1
Arquitectura	4.437	1.389	-68,7	0,2
Obras hidráulicas	42.166	29.518	-30,0	4,7
Vialidad	309.241	379.750	22,8	61,0
Obras portuarias	11.864	12.395	4,5	2,0
Aeropuertos	4.449	5.139	15,5	0,8
Adm. sistema de concesiones	138.607	179.687	29,6	28,9
Agua potable rural	0	12.360	-	2,0
General de aguas	786	1.907	142,5	0,3
Inst. Nacional de Hidráulica	15	11	-30,0	0,0
Superintendencia de Servicios Sanitarios	0	0	-	0,0
Total MOP	512.091	622.475	21,6	100,0

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Por su parte, la inversión en construcción del ministerio desagregada por regiones experimentará un crecimiento de 21% en 2006, impulsado principalmente por la Región Metropolitana, del Bío Bío, de Los Lagos, Coquimbo y Tarapacá.

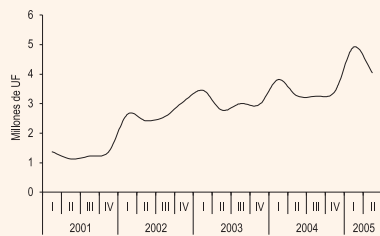
MOP: INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN POR REGIONES
 EN MILLONES DE PESOS

Región	2005	2006	Variación % 2006 vs. 2005	Participación 2006 %
I	12.485	25.623	105,2	4,1
II	20.735	23.003	10,9	3,7
III	16.103	13.797	-14,3	2,2
IV	22.622	38.444	69,9	6,2
V	44.610	38.206	-14,4	6,1
VI	15.991	20.186	26,2	3,2
VII	31.456	31.642	0,6	5,1
VIII	38.850	55.690	43,3	8,9
IX	32.790	36.945	12,7	5,9
X	43.269	57.852	33,7	9,3
XI	19.126	18.162	-5,0	2,9
XII	18.343	19.751	7,7	3,2
R.M.	35.073	166.693	375,3	26,8
No regionalizable	161.640	76.481	-52,7	12,3
Total	512.091	622.475	21,6	100,0

Fuente: Dirección de Presupuestos.

La inversión en obras públicas concesionadas disminuyó durante el segundo trimestre, si se compara con la inversión materializada durante los primeros tres meses del año y con la inversión del mismo trimestre del año pasado.

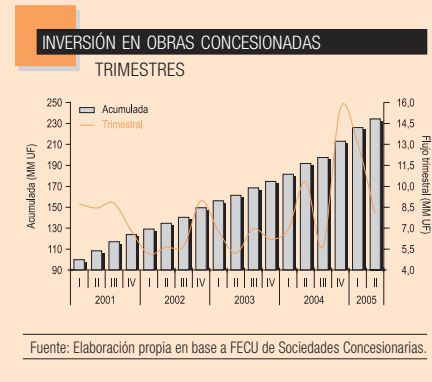
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE LAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS



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

Concesiones

Una disminución en el nivel de inversión en obras públicas concesionadas se registró durante el segundo trimestre, si se compara con la inversión materializada durante los primeros tres meses del año y con la inversión del mismo trimestre del año pasado. Esta menor inversión afectó a los distintos tipos de obras (viales, aeroportuarias y otras obras), aunque fue especialmente importante, en volumen, en los proyectos viales urbanos debido al término de las obras de la Costanera Norte y a la declinación de la actividad constructora en la Autopista Central, que entró en su etapa final.



Fuente: Elaboración propia en base a FECU de Sociedades Concesionarias.

INVERSIÓN TRIMESTRAL EN OBRAS PÚBLICAS CONCESIONADAS

Tipo de obra concesionada	Trimestre				Año 2005 / Año 2004		
	Año 2004		Año 2005		Trimestre		Semestre
	I	II	I	II	I	II	I
	Miles de UF				% Var		
Ruta 5	1.511	1.594	1.417	1.409	-6,2	-11,6	-9,0
Otras vías interurbanas	798	246	874	362	9,5	47,3	18,4
Vías urbanas	3.771	7.935	9.271	5.122	145,9	-35,4	23,0
Total vialidad	6.079	9.775	11.562	6.893	90,2	-29,5	16,4
Aeropuertos	275	93	170	-76	-38,3	-181,6	-74,6
Otras concesiones	540	459	1.327	1.194	145,9	159,9	152,3
Total concesiones	6.894	10.327	13.059	8.011	89,4	-22,4	22,3

Fuente: Elaboración propia en base a FECU de la Superintendencia de Valores y Seguros.

No obstante, las concesiones viales urbanas siguen liderando el flujo trimestral de inversión del período, aportando con casi dos tercios al flujo de gasto materializado en el trimestre. Las concesiones distintas de las viales y aeroportuarias, en tanto, mantuvieron durante el segundo trimestre importantes niveles de inversión. Entre estas obras se cuentan los proyectos de infraestructura penitenciaria, las estaciones de intercambio modal para el Transantiago, el Centro de Justicia de Santiago, la Plaza de la Ciudadanía, y se agrega el proyecto Arena Bicentenario –estadio techado en el Parque O’Higgins.



Los ingresos de explotación de las concesionarias, por su parte, totalizaron poco más de UF 4 millones durante el segundo trimestre, cifra 17,7% menor que lo recaudado en el primer trimestre. Esta disminución obedece a la estacionalidad del tráfico vial y aeroportuario. En cambio, si se compara con la recaudación del segundo trimestre del año pasado, se constata que los ingresos de las concesionarias se incrementaron en 24% en términos reales. En cifras acumuladas, la recaudación durante el primer semestre del año totalizó UF 9 millones, 26,6% más que en igual período del año pasado, situación que se explica en un 85% por la puesta en servicio de la Autopista Central hacia fines del año pasado y de la Costanera Norte en el curso del segundo trimestre de este año.

La puesta en servicio de la Autopista Central y de la Costanera Norte permitió incrementar en cerca de 27% los ingresos de las concesionarias durante el primer semestre del año.

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN EN OBRAS PÚBLICAS CONCESIONADAS

Tipo de obra concesionada	Trimestre				Año 2005 / Año 2004		
	Año 2004		Año 2005		Trimestre		Semestre
	I	II	I	II	I	II	I
	Miles de UF				% Var		
Ruta 5	2.358	2.043	2.469	2.035	4,7	-0,4	2,4
Otras Vías interurbanas	1.018	812	1.109	837	9,0	3,0	6,4
Vías Urbanas	22	20	876	766	3920,6	3784,2	3855,8
Total Vialidad	3.397	2.874	4.454	3.638	31,1	26,6	29,0
Aeropuertos	420	389	463	408	10,3	4,9	7,7
Otras Concesiones	0	0	0	0			
Total concesiones	3.817	3.263	4.918	4.046	28,8	24,0	26,6

Fuente: Elaboración propia en base a FECU de la Superintendencia de Valores y Seguros.

La cartera de proyectos de concesiones bajo licitación que contempla el MOP para el período 2005-2007 alcanza a una inversión total de US\$ 2.355 millones, de los cuales US\$ 1.207 millones corresponden a proyectos en estudio. En lo que resta del año se espera la licitación de cuatro proyectos:

- Ruta 5, tramo de acceso norte a La Serena-Bahía Inglesa. Los montos de inversión y los plazos originales de este proyecto fueron modificados. Se agregaron obras viales que incrementan la inversión de US\$ 100 millones a US\$ 140 millones y las ofertas se recibirán en octubre (y no en agosto, como esperaba el MOP) para adjudicarlo en diciembre. El financiamiento será a través de peaje (65%), con pagos de las regiones y con aportes del MOP. La construcción comenzaría en el primer trimestre de 2006 para finalizarla en 2007.
- El sistema de conectividad de transporte terrestre-marítimo en la X Región. El proyecto comprende la concesión del mantenimiento, explotación y gestión de sistema de transbordadores del Estado para interconectar la vialidad existente. Adicionalmente contempla la ampliación, conservación, rehabilitación y explotación de 15 sectores de rampas públicas con la incorporación de zonas de servicios complementarios en el área

La cartera de proyectos a septiembre de este año no muestra grandes cambios para las concesiones.

de los embarcaderos. Este proyecto contempla una inversión total de US\$ 20 millones y su llamado a licitación está próximo a ser realizado.

- El grupo penitenciario IV. Este proyecto de US\$ 50 millones debiera ser licitado en los próximos meses, aunque se encuentran pendientes los últimos detalles técnicos por parte del Ministerio de Justicia antes que se inicie la licitación. Esta iniciativa acumula un retraso importante si se considera que estaba incluido en la cartera de proyectos que debía recibir ofertas en el primer semestre de 2004.
- El complejo hospitalario Salvador Infante. Éste es el primero de los cuatro complejos hospitalarios a concesionar y su licitación será en los próximos meses. Comprende una inversión total de US\$ 110 millones y consiste en la reposición y normalización de la infraestructura hospitalaria asociada a los siguientes establecimientos: Hospital del Salvador, Instituto Nacional del Tórax, Instituto Nacional de Neurocirugía e Instituto Nacional de Geriátrica. Sus obras comenzarían en 2007 (es difícil que sea en 2006, como se esperaba) y se entregarían a fines de 2008.

CALENDARIO DE CONCESIONES DE OO.PP. 2005-2007

ACTUALIZADO A SEPTIEMBRE DE 2005

Proyecto	Inversión Mill. US\$	Llamado	Apertura económica	Observaciones
1 Conexión Vial Suiza - Las Rejas	22	2º sem. 2004	1º sem. 2005	Adjudicado a consorcio Belfi BCF
2 Ruta 5, Tramo Acceso Norte a La Serena - Caldera	100	2º sem. 2004	2º sem. 2005	
3 Corredor de transporte público Av. Santa Rosa	63	2º sem. 2004	2º sem. 2005	En proceso de adjudicación
4 Estaciones de Tránsito para Transantiago	40	1º sem. 2005	2º sem. 2005	En proceso de adjudicación
5 Sistema de conectividad de transporte terrestre-marítimo X Región	20	2º sem. 2005	2º sem. 2005	Aplazado desde 2º sem. 2004
6 Ferrocarril Transandino Central (*)	70	2º sem. 2005	1º sem. 2006	Aplazado desde 2º sem. 2004
7 Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación(*)	26	2º sem. 2005	1º sem. 2006	Aplazado desde 2º sem. 2004
8 Puente sobre el Río Maipo Santa Rita de Pirque(*)	4	2º sem. 2005	1º sem. 2006	
9 Programa de Infraestructura Penitenciaria Grupo 4	60	2º sem. 2005	1º sem. 2006	Aplazado desde 2º sem. 2004
10 Complejo Hospitalario Salvador - Infante	110	2º sem. 2005	1º sem. 2006	Aumento de inversión (US\$ 10 MM)
11 Conexión Vial Melipilla - Camino de la Fruta (*)	20	1º sem. 2006	1º sem. 2006	Aplazado desde 2º sem. 2004
12 Ruta 160	100	1º sem. 2006	1º sem. 2006	Aumento de inversión (US\$ 39 MM)
13 Ruta 66, Camino de la Fruta	64	1º sem. 2006	2º sem. 2006	Aplazado desde 1º sem. 2005
14 Embalse Ancoa	46	1º sem. 2006	2º sem. 2006	
15 Conexión Vial Cuesta La Dormida	30	1º sem. 2006	2º sem. 2006	
16 Complejo Hospitalario Barros Luco Tradeau - Exequiel González Cortés	70	1º sem. 2006	2º sem. 2006	
17 Hospital Sótero del Río	40	2º sem. 2006	1º sem. 2007	
18 Embalse Punilla	190	2º sem. 2006	1º sem. 2007	

Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP.
* Proyectos de iniciativa privada.

RECUADRO 4. CONCESIONES DE OBRAS PÚBLICAS

La incorporación del sector privado en la provisión de obras de infraestructura pública mediante el mecanismo de concesiones ha permitido revertir el déficit en infraestructura existente en Chile a comienzos de la década de los noventa. No obstante, aún persisten dificultades que restringen un mayor desarrollo, por lo que es necesario realizar cambios para avanzar con mayor rapidez en materia de infraestructura. El objetivo de este recuadro es mostrar cuáles son los principales inconvenientes que enfrenta la aplicación del sistema de concesiones como mecanismo de provisión de infraestructura de uso público.

Marco teórico^a

Desde una perspectiva económica, los contratos de concesión son contratos de provisión de servicios entre privados y el Estado, donde la contraparte monetaria de los servicios prestados es realizada, al menos parcialmente, por terceros (usuarios o clientes). Esta interrelación puede representarse económicamente mediante la teoría de incentivos, la cual trata el problema que surge cuando un principal (Estado) necesita delegar la realización de una actividad (provisión de infraestructura) a un agente (firma privada). En este contexto, el problema puede expresarse mediante el siguiente *timing* de decisiones: en el primer período el regulador (R) o el Estado ofrece un contrato de concesión de un monopolio natural^b y luego, en el período 2, la firma (F) acepta o no el contrato ofrecido previamente. En el tercer período la firma revela su parámetro de costo, θ , tal que $\{\underline{\theta}, \bar{\theta}\}$ indica una firma de tipo eficiente (con bajo costo) e ineficiente (con alto costo), respectivamente. Finalmente, en el último período la firma produce q y recibe la transferencia (T). Dado que el regulador no observa el nivel de esfuerzo que realiza la firma (e), no conoce el parámetro de eficiencia, θ .

FIGURA 1. TIMING



El riesgo fundamental de los servicios públicos es el comportamiento oportunista de los agentes. Por parte del gobierno, este comportamiento surge cuando se promueve la inversión en activos de larga duración y muy específicos bajo un tipo de reglas, y una vez realizada la inversión se cambian dichas reglas, por lo cual los costos de la firma no se pueden recuperar fácilmente.^c Por su parte, la empresa una vez que se adjudicó la concesión de la infraestructura en un sector, tiene incentivos para subinvertir (*hold up*), debido a la ventaja en información que posee respecto del gobierno. Adicionalmente existe la posibilidad de ocurrencia de eventos exógenos que pueden afectar al equilibrio financiero de la firma.

A lo anterior hay que agregar la existencia de una diferencia importante entre los países desarrollados y los en vías de desarrollo relacionada con la renegociación de contratos de concesiones. Mientras para los primeros es un problema secundario, debido a la mayor calidad en las instituciones y por eso pueden lograr un nivel más alto de aplicación de la ley, para los países en vías de desarrollo la capacidad de ejercer el cumplimiento de los contratos es imperfecta, por lo cual tienen problemas importantes de renegociación.

La literatura estándar de teoría de incentivos incorpora la asimetría de información dentro de un modelo de diseño de mecanismos y contratos completos,^d por lo que no ocurren problemas de renegociación. Adicionalmente, si se asume que el regulador no puede comprometerse a no renegociar, entonces esta falta de compromiso tiene dos efectos perversos: i) el regulador puede no compensar a la firma de manera adecuada por la

realización de inversiones y, por lo tanto, la firma será renuente a invertir; y ii) la firma regulada puede experimentar el efecto trinquete (*ratchet effect*), es decir que si en un primer momento produce a un bajo costo (firma tipo eficiente), luego el regulador puede inferir que los bajos costos no son difíciles de alcanzar y en un momento futuro aplicará un esquema de incentivos que requerirán excesivos esfuerzos para la firma.

En este sentido, cualquier posibilidad de limitar el compromiso conlleva una potencial renegociación del contrato que puede ser anticipada en el contrato inicial; por lo tanto, el resultado anticipado de la renegociación puede ser incluido al inicio y, con ello, no existe renegociación en la trayectoria de equilibrio.⁹ Sin embargo, la renegociación puede ocurrir si se postula que los contratos iniciales son incompletos debido a: i) costos de transacción difíciles de incorporar; ii) restricción de racionalidad de las firmas que rara vez son modeladas; y iii) existencia de imperfecciones en el sistema judicial, las cuales se las suele asumir de manera *ad hoc*.

Evidencia empírica

La evidencia empírica muestra en términos generales que, aun en aquellos países considerados como exitosos, el mecanismo de concesiones no está eximido de lo que predice la teoría de incentivos y de los riesgos inherentes al contrato público-privado.

Guasch et al. (2003) analizan la renegociación de contratos de concesión en América Latina y el Caribe durante 1989-2000. Los principales resultados son: i) la existencia de un sistema regulatorio tiene un efecto positivo sobre el desempeño de la relación firma-Estado al momento en que se conceden las concesiones y disminuye la probabilidad de sucesivas renegociaciones de los contratos; ii) el ciclo político tiene efectos, sobre todo en los años siguientes a las elecciones aumenta la probabilidad de ejercer presiones para renegociar los contratos y iii) si bien las garantías de ingreso mínimo protegen a las firmas concesionarias frente a shocks y contingencias inesperadas, la evidencia muestra que dichas garantías disminuyen el incentivo para comportarse de manera eficiente y con ello llevar a cabo proyectos que no serían socialmente deseables.

La experiencia muestra que la renegociación de los contratos provoca disputas entre las partes, extensión considerable de los plazos de ejecución de las obras y, con ello, un posible efecto negativo sobre el valor social de los proyectos. Entre las principales causas que llevan a la renegociación se destacan:

1. Ejecutar obras que no estaban contempladas en el contrato de concesión.
2. Adelantar o acelerar obras que se encontraban contractualmente pactadas.
3. Necesidad de adecuar el cronograma de ejecución de las obras.
4. Baja calidad de servicio brindado a los usuarios.
5. Disminución de tarifas.
6. Modificación del plazo de la concesión (generalmente se extiende).
7. Shocks exógenos.

Con respecto al último punto, la experiencia argentina en la renegociación de contratos¹ después de la devaluación en 2002 deja bien en claro las disputas entre ambas partes. Por un lado, las concesionarias requieren que el Estado las compense por el cambio en las reglas de juego, y por otro, este último argumenta que dichos operadores han obtenido ganancias extranormales durante los años previos y ninguna compensación es necesaria. El resultado es que varias renegociaciones terminan en arbitrajes internacionales y con una extensión de la solución al conflicto tal que termina perjudicando al bienestar social.

La experiencia colombiana, sobre todo en concesiones viales, muestra lo siguiente: i) la elaboración de proyectos que se basaron en un horizonte de planeación de 20 años provocó una sobredimensión en los proyectos para las condiciones de tráfico actuales y ii) la falta de un proceso de expropiación de bienes inmuebles incrementa notablemente los costos de los proyectos y retrasa su ejecución.

En el caso de España, la nueva Ley de Concesiones (2003) se caracteriza por tener un enfoque de las concesiones como servicio integrado, lo que permite mejorar la coordinación entre las diferentes áreas. La principal característica del sistema es la importancia que se otorga no sólo al hecho de disponer de las infraestructuras necesarias en el momento adecuado, sino además al hecho de que dichas infraestructuras sean de calidad. Con este objetivo, dicha ley introduce dos aspectos novedosos: i) cláusula de progreso, con la cual se pretende que el



concesionario tenga conciencia de la necesidad de incorporar en la concesión aquellos aspectos que disponen las normativas técnica, medioambientales y de seguridad y ii) posibilidad de incluir índices de calidad para incentivar al concesionario para ser lo más eficiente posible desde el punto de vista social, estableciendo mecanismos que le compensen económicamente por reducción de accidentes, incremento de la calidad percibida por el usuario, etc.

En el caso chileno, a pesar de que el sistema de concesiones ha funcionado razonablemente bien,^g han sucedido muchos conflictos entre el sector público y el privado que reflejan la mala formulación de ciertos proyectos de concesión y/o falta de claridad en las cláusulas de los contratos. En muchos proyectos se registraron retrasos en las licitaciones debido a que, entre otras razones, los procesos de expropiaciones demoraron la puesta en operación de los proyectos y por las dificultades que enfrentaron las concesionarias en obtener modificaciones parciales de los contratos y sus respectivas compensaciones. En 1993 se adjudicó el primer contrato de concesión, túnel El Melón, aunque a pocos meses en que comenzó a operar (septiembre 2005) la concesionaria tuvo que enfrentar algunos inconvenientes, como conflictos con camioneros y la inesperada competencia de la autopista Nogales-Puchuncaví a partir de 1997. Esto provocó pérdidas para la empresa y el conflicto se llevó a una comisión arbitral que requirió compensaciones económicas al MOP y modificaciones de las condiciones del proyecto. Otros inconvenientes importantes fueron:

- Las concesiones viales afrontaron durante los años 1999-2003 un flujo de vehículos menor que lo proyectado, con un crecimiento promedio de 2% versus el 6% esperado.
- Disminución del tráfico aéreo internacional como consecuencia de la destrucción de las torres gemelas en EE. UU. (septiembre 2001) que afectó de manera relevante la operación del aeropuerto internacional Arturo Merino Benítez (AMB). Esto llevó a que la empresa concesionaria buscara un acuerdo con el Estado para asegurar el tráfico y se alcanzó este acuerdo en 2004, pero a cambio el Estado exigió a la concesionaria obras adicionales.
- En infraestructura penitenciaria han surgido inconvenientes en la ejecución de licitaciones penitenciarias una vez adjudicadas. En particular, se suspendió la construcción de la nueva cárcel de Antofagasta y Concepción (Grupo 2) por el no pago de los servicios de contratistas y, además, las diferencias económicas entre el consorcio adjudicatario y el MOP motivaron que dicho consorcio solicitara un cobro adicional.
- En infraestructura de riego el Ejecutivo decidió terminar con la concesión del proyecto embalse El Bato, en la IV Región, debido a problemas económicos de la firma concesionaria y a los requisitos técnicos adicionales que impuso el MOP.

Observaciones finales

Los principales problemas en los contratos de concesión tienen relación con el comportamiento oportunista del gobierno y de las firmas, la ocurrencia de eventos ajenos a la voluntad de dichas partes y, sobre todo en países en vías de desarrollo, a la capacidad imperfecta de ejercer el cumplimiento de los contratos. De hecho, los inconvenientes más relevantes que muestra la experiencia surgen de la carencia de un adecuado diseño de los contratos de concesión, provocando un mayor riesgo del necesario y, con ello, el incremento en los costos de renegociación de dichos contratos.

El desafío es continuar con el proceso de incorporación del sector privado en la inversión de infraestructura pública iniciado a principios de los 90, con los cambios que permitan un ajuste hacia un mecanismo de concesiones flexible, sin renegociaciones perdurables y que, en última instancia, afectan negativamente al bienestar de la sociedad.

a. Un mayor detalle y amplia discusión sobre teoría de incentivos y modelo principal-agente se encuentra en Laffont & Martimort (2002), *The Theory of Incentives*, Princetown University Press.

b. En el cual se conoce la necesidad de incurrir en costos hundidos.

c. Esto se conoce en la literatura económica como riesgo regulatorio.

d. La característica importante de los contratos completos es que los únicos impedimentos para una contingencia perfecta en los contratos son: que los agentes pueden tener información privada en el momento en que se ofrece el contrato (selección adversa); recibir información futura que no puede ser directamente verificable por las autoridades que ejercen el cumplimiento del contrato (información oculta), y realizar acciones que no pueden ser verificadas (riesgo moral).

e. Para un mayor detalle de los modelos Principal-Agente aplicados a la regulación económica, véase Laffont y Tirole (1993), *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*, The MIT Press.

f. Por ejemplo los de Aguas Argentinas, correos, aeropuertos, múltiples concesiones de electricidad y gas, carreteras, etc.

g. El modelo de concesiones chileno es considerado como un caso exitoso entre los países latinoamericanos.

El fuerte dinamismo de la inversión se sustenta en gran parte por la inversión en infraestructura productiva privada, la que, a agosto, da cuenta de un crecimiento de cerca de 22% respecto de la registrada en diciembre pasado.

Se estima un crecimiento cercano al 60% en el gasto en construcción para este año.

7.2. Infraestructura productiva

La inversión continúa mostrando un gran dinamismo –mayor que lo esperado– y sustenta en gran medida la fase expansiva de la actividad económica y de la demanda interna. El subsector de la infraestructura productiva sigue siendo el componente que impulsa 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 agosto de 2005 da cuenta de un incremento de la inversión en infraestructura productiva de 21,8% respecto de la registrada en diciembre del año pasado.¹⁸

Con respecto al gasto en construcción, para 2005 se estima un incremento de 59,8% respecto a lo registrado en 2004, lo cual se explica fundamentalmente por el aumento en los sectores forestal, minería, industrial, inmobiliario y puertos, mientras que los sectores energía y obras públicas registran una variación negativa.

COMPARACIÓN CATASTRO ABRIL 2005 VERSUS DICIEMBRE 2004

CIFRAS EN US\$ MM

Subsector	N° de proyectos		Inversión total		Gasto construcción 2005		Diferencia	
	Diciembre 2004	Agosto 2005	Diciembre 2004	Agosto 2005	Diciembre 2004	Agosto 2005	Inversión total	Gto. const.
Minería	52	63	10.109	12.717	994	1.017	2.608	23
Forestal	6	16	1.963	2.222	325	393	259	68
Industrial	24	37	929	1.879	163	165	950	2
Energía	52	49	5.757	7.823	273	164	2.066	-109
Puertos	11	13	426	326	66	34	-100	-32
Inmobiliario	53	35	2.073	2.067	420	533	-6	113
Obras públicas	29	22	2.269	1.757	366	326	-513	-40
Otros sectores	1	1	600	600	122	283	0	161
Total	228	236	24.126	29.390	2.729	2.916	5.264	187

Fuente: CBC y elaboración propia.

Las cifras del catastro de agosto también dan cuenta de una serie de nuevos proyectos de inversión, principalmente en los sectores de minería y energía. Asimismo, el sector inmobiliario aportará con planes de inversiones en centros comerciales que se suman a los ya existentes y que comenzaron a materializarse durante este año.

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


NUEVOS PROYECTOS EN INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PRIVADA

AGOSTO 2005

	Número proyectos	Inversión total (Mill. US\$)	Gasto en construcción (Mill. US\$)			
			2005	2006	2007	Total
Minería	19	1.001	13	65	77	509
Forestal	6	134	7	26	10	42
Industrial	13	376	14	43	23	108
Energía	12	1.361	34	82	145	537
Puertos	4	110	5	38	43	94
Inmobiliario	4	78	39	9	12	62
Obras públicas	1	11	1	3	4	9
Otros	1	6	2	0	0	2
Total	60	3.077	115	265	314	1.363

Fuente: CBC y elaboración propia.

A continuación se presenta la actividad de los distintos sectores económicos según origen de la inversión y sus perspectivas:

En el **sector minero** las expectativas siguen siendo optimistas y se espera un crecimiento en la inversión en construcción para este año de 76,5% respecto de lo ejecutado en 2004. De los proyectos catastrados, destaca el incremento en el monto de inversión total del proyecto Gaby desde US\$ 600 millones hasta US\$ 890 millones, debido a la implementación de equipos y tecnología de punta. Actualmente dicho proyecto se encuentra en etapa de estudio y análisis de la ingeniería básica y las evaluaciones técnicas se presentarían a fines de 2005. De los proyectos nuevos que registra el catastro de agosto destacan: i) Andacollo sulfuros, proyecto en la IV Región que consiste en la explotación de un depósito de cobre primario y ii) Cerro Blanco, proyecto minero a rajo abierto en la III Región, que terminó sus estudios de factibilidad económica y está en proceso de desarrollo de la ingeniería básica.

Los proyectos mineros con mayor relevancia para el sector construcción, de acuerdo a su gasto total, son los siguientes:

Sector minero: continúan las expectativas optimistas y se espera un crecimiento en la inversión en construcción de 76,5% para este año.

SECTOR MINERÍA: PROYECTOS DESTACADOS

EN MILLONES DE DÓLARES

Estado	Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Fechas construcción		Gasto en construcción	
					Inicio	Fin	2005	Total
Actual	Codelco div. Andina	Expansión división Andina	1.600	5	Ene-08	Dic-11	0	720
	Cía. minera Riochilex S.A.	Proyecto Spence	990	2	Ene-05	Dic-06	200	560
	Cía. minera Nevada S.A.	Proyecto Pascua	1.400	3	Sep-06	Sep-09	0	560
	Codelco central	Minera Gaby	890	2	Feb-06	Feb-08	0	504
Nuevo	Cía. minera Carmen de Andacollo S.A.	Andacollo sulfuros	300	4	Feb-08	May-11	0	180
	White Mountain	Cerro Blanco	200	3	Ene-08	Dic-09	0	120
	Cía. Minera del Pacífico	Hierro Atacama	123	3	Jun-06	Oct-07	0	49
	Codelco div. El Teniente	Diablo regimiento fase II	60	6	Oct-05	Sep-07	1	27

Fuente: CBC y elaboración propia.

El sector forestal-industrial registra el mayor incremento en el gasto de construcción este año (212%). Destaca el alza en la estimación de gasto en construcción asociado a la planta de celulosa Nueva Aldea (ex Itata).

El sector **forestal-industrial** registra el mayor incremento del gasto en construcción estimado para 2005 –212% respecto de 2004–, a pesar de la incertidumbre con respecto a la continuidad de producción de la planta de celulosa Valdivia (X Región) y la paralización de obras en la planta de celulosa Nueva Aldea (ex Itata). En este resultado hay que destacar que el gasto en construcción de esta última planta para este año, que originalmente se estimaba en US\$ 236 millones y que después de la paralización de sus obras entre enero y marzo disminuyó a US\$ 182 millones, fue modificado al alza y actualmente se estima en US\$ 281 millones.

Dentro de los nuevos proyectos catastrados también destaca la aprobación de la planta de nitrato de amonio en la II Región, que se encuentra en etapa de licitación internacional para desarrollar la ingeniería de detalle desde fines de 2005 hasta el primer trimestre de 2006. Además, se está desarrollando un proyecto forestal en la VIII Región, que consiste en la construcción de una planta de fabricación de tableros de densidad media con una capacidad de producción de 340.000 metros cúbicos anuales y que contará con tecnología de punta en materia medioambiental.

Los proyectos en el sector forestal-industrial con mayor importancia para el sector construcción son los siguientes:

SECTOR FORESTAL-INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS
EN MILLONES DE DÓLARES

Estado	Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Fechas construcción		Gasto en construcción	
					Inicio	Fin	2005	Total
Actual	Celulosa Arauco	Planta de celulosa Nueva Aldea (ex Itata)	1.050	8	Oct-04	Abr-06	281	368
	C.M.P.C. Celulosa S.A.	Ampliación planta Santa Fe	745	8	Sep-04	Jul-07	73	261
	Orafti Chile Refinería Ltda.	Planta productora de inulina	211	8	Ago-04	Dic-05	85	100
	Cristalerías Chile	Plan de inversiones	210	R.M.	Sep-05	Mar-15	1	63
Nuevo	Enaex	Planta de nitrato de amonio	140	2	Jun-06	Dic-08	0	42
	Masisa S.A.	Planta de MDF	82	8	Nov-05	Jul-07	1	25
	Inversiones Bo (Pathfinder)	Planta Bo	35	6	Sep-05	May-06	5	17
	Grupo Gerdau Aza	Aumento de producción	90	R.M.	Ene-08	Dic-09	0	9

Fuente: CBC y elaboración propia.

En el **sector energético** las modificaciones introducidas en el mercado eléctrico con la Ley N° 20.018, que modifica el marco normativo de este sector, estarían comenzando a dar señales de mejores expectativas de inversión en la generación eléctrica. Por un lado, la última información del catastro de la CBC muestra la incorporación de los siguientes proyectos relevantes: i) central a carbón, proyecto por US\$ 317 millones de inversión que consiste en la construcción de una central termoeléctrica a carbón en la zona de Ventanas, V Región, y cuya capacidad



será de 250 MW; ii) central Las Vegas, proyecto termoeléctrico en la V Región por US\$ 25 millones que consiste en la instalación de una turbina de 120 MW; iii) central Las Lajas, proyecto de US\$ 250 millones de inversión que consiste en la construcción de una central hidroeléctrica con una capacidad de generación de 250 MW a desarrollarse en la zona del Río Maipo, Región Metropolitana y iv) central San Isidro II, proyecto que contempla la construcción de una central de ciclo combinado con una capacidad total de 370 MW. Esta central comenzará a construirse en enero de 2006 y estará operativa, para funcionar con diésel, antes de fines de 2006.

Por otra parte, Endesa dio comienzo, tal como estaba previsto, a la construcción de la central hidroeléctrica Palmucho. Este proyecto, que contempla una inversión total de US\$ 33 millones en la VIII Región, tendrá una capacidad de generación de 32 MW. Cabe destacar que las aguas descargadas por la central Ralco se utilizarán para generar energía en la central Palmucho.

Los proyectos destacados en el sector energía que incluyen obras en el sector construcción durante 2005 son los siguientes:

En el sector energético las modificaciones al marco normativo están comenzando a dar señales de mejores expectativas de inversión en la generación eléctrica.

SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS EN MILLONES DE DÓLARES

Estado	Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Fechas construcción		Gasto en construcción	
					Inicio	Fin	2005	Total
Actual	Enap y privados	Planta de GNL	500	5	Ago-05	Ene-08	15	238
	AES Gener	Central hidroeléctrica Alfalfal II	250	R.M.	Ene-08	Dic-13	0	158
	Pacific Hidro Limited	Central Chacayes	200	6	May-08	Ene-11	0	126
	Refinería de petróleo Concón	Nuevo complejo ind. para ampliar cap.	200	5	Jul-04	Jun-06	61	95
Nuevo	Oxiqum S.A./Manning group							
	PM ingeniería	Planta de GNL y central ciclo combinado	440	5	Mar-06	Oct-08	0	209
	AES Gener	Central hidroeléctrica Las Lajas	250	R.M.	Ene-08	Dic-13	0	158
	AES Gener	Central a carbón	317	5	Jun-06	Jun-09	0	63
	Cía. eléctrica San Isidro S.A.	Central San Isidro II	200	5	Ene-06	Oct-07	0	38

Fuente: CBC y elaboración propia.

En el **sector de la infraestructura pública**¹⁹ no desarrollada en forma directa por los ministerios o empresas concesionadas de obras públicas no hay incorporación de nuevos proyectos relevantes. Con respecto a los proyectos en ejecución, la Línea 4 del Metro presenta un estado de avance cercano al 95% y se espera la entrega de dos tramos en octubre (15 estaciones), con lo cual quedarían algunas obras menores para el primer semestre de 2006. Por su parte, la extensión de la Línea 2 tuvo una postergación en la finalización de sus obras desde diciembre de este año hasta octubre de 2006, con lo cual el gasto en construcción de este proyecto para el próximo año se estima en US\$ 56 millones. Se espera la entrega de dos estaciones a fines de 2005 y otras tres estaciones a fines de 2006.

¹⁹ Considera obras del Metro, ferrocarriles, puertos y empresas sanitarias.

En el sector portuario destaca la incorporación de tres nuevos proyectos por un total de US\$ 33 millones.

Hubo un importante repunte en la actividad de contratistas generales, impulsado por las obras civiles y de montaje industrial y también por la construcción de edificios de oficina.

En el **sector portuario** hay que resaltar la incorporación de tres proyectos por un total de US\$ 33 millones de inversión que iniciarán su construcción durante el primer semestre de 2006 y su ejecución se desarrollaría en el plazo de un año. El más importante de ellos, con una inversión total de US\$ 23 millones, es la construcción de un segundo muelle en la localidad de Coronel, VIII Región, con lo cual se espera llegar a una capacidad futura de 4,2 millones de toneladas al año (actualmente es de 3,6 millones t/a).

7.3. Actividad de contratistas generales

En el trimestre móvil junio-agosto la actividad constructora de las empresas contratistas generales siguió recuperándose a un ritmo similar al registrado en el trimestre marzo-mayo, aunque esta vez el crecimiento de la actividad se expandió a todos los rubros con la excepción de la edificación comercial, que había estado particularmente dinámica el año pasado. En términos porcentuales, el crecimiento de la facturación estuvo liderado por la construcción de edificios de oficinas; aunque en montos absolutos el mayor impulso estuvo nuevamente en las obras civiles y de montaje industrial. Ello es resultado de la activación que se ha iniciado en la inversión minera y en la construcción de una variada gama de proyectos pequeños y medianos para la industria. También destaca la reactivación de la facturación en contratos de obras públicas, facturación que se había mostrado mezquina en la primera parte del año.

EVOLUCIÓN DE LA FACTURACIÓN DE EMPRESAS CONTRATISTAS GENERALES

Subsectores	Año 2004	Año 2005			
	Total año	Enero-febrero	Marzo-mayo	Junio-agosto	Enero-agosto
		Variación igual período año anterior (%)			
Obras civiles y montaje	-5,0	24,9	44,3	31,5	34,6
Movimiento de tierras	-4,2	-3,0	1,1	26,2	8,3
Edificación comercial	54,5	39,1	-22,3	-32,2	-24,0
Edificación oficinas	-3,1	215,3	145,0	118,6	145,4
Resto edificación no habit.	-20,7	-26,9	-9,3	5,3	-9,4
Obras públicas	13,7	-28,7	-6,5	9,4	-7,7
Proyectos habitacionales	14,0	-26,0	7,6	17,9	2,3
Total general	1,8	8,2	25,0	23,3	20,5

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Con esta evolución, la facturación de contratistas generales promedió un incremento de 20,5% en los ocho primeros meses del año. En este acumulado, sin embargo, además de la edificación para el comercio, también acusan retrocesos el resto de la edificación no habitacional y las obras públicas, sectores donde el crecimiento registrado en el trimestre junio-agosto no alcanzó a compensar la caída de facturación que acumulaban hasta mayo pasado. Por su parte, pese a que la construcción habitacional retomó dinamismo, en lo que va del año sólo alcanza a reflejar un leve crecimiento.



Cabe señalar que, a pesar de que la mayor actividad de estos primeros ocho meses del año estuvo fuertemente concentrada en los proyectos mineros e industriales, el crecimiento de la facturación no favoreció sólo a las grandes empresas contratistas de esos rubros, sino que también a la mayoría de las empresas informantes.

7.4. Ingeniería de proyectos

Durante el segundo trimestre de este año el indicador de actividad de la ingeniería de consulta, basada en horas/ingeniero de trabajo, continuó creciendo y anotó un incremento de 7,9% respecto del indicador correspondiente al primer trimestre, y de 8,6% en relación al segundo trimestre del año pasado, según lo informado por la Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, A.G.

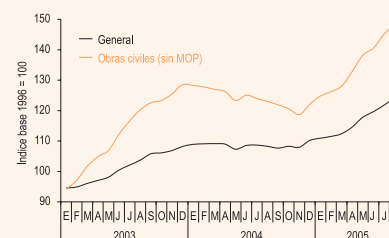
ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA				
II TRIMESTRE 2005				
Tipo consultoría	Mandante sector	Var. respecto de (en %)		Var acumulada (en %)
		I 2005	II 2004	
Estudios	Público	1,0	4,0	-6,0
	Privado	17,5	39,5	43,7
	Total	15,5	34,7	35,6
Proyectos	Público	-24,4	-28,0	-22,0
	Privado	11,0	33,5	40,1
	Total	9,2	29,7	35,5
Inspecciones	Público	-2,4	-3,1	-5,8
	Privado	9,7	-22,2	-21,9
	Total	4,4	-15,4	-15,8
Total	Público	-5,3	-6,3	-8,2
	Privado	11,2	12,5	15,7
	Total Gral.	7,9	8,6	10,3

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería en Consulta, AG.

Junto con esta mayor actividad, la composición del indicador continuó mejorando desde el punto de vista de las perspectivas para el sector construcción, puesto que los rubros que sustentaron la mayor demanda por horas/ingeniero fueron los estudios y los proyectos. El otro rubro, constituido por las inspecciones de obra, viene declinando desde el último trimestre del año pasado.

FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES

PROMEDIO MÓVIL DE 12 MESES

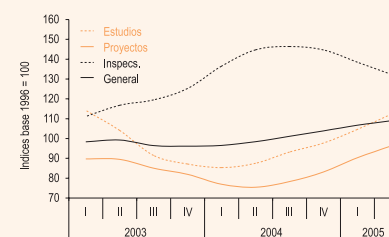


Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Continúa recuperándose la actividad de ingeniería de consulta, particularmente la asociada a estudios y proyectos, lo que anticipa una mayor demanda futura en obras de construcción.

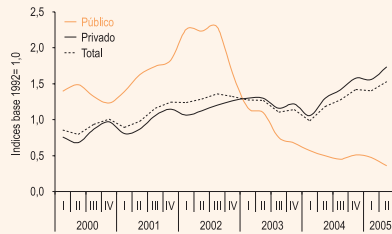
ÍNDICES DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA

PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES



Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería en Consulta, AG.

INGENIERÍA DE PROYECTOS
TRIMESTRES



Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería en Consulta, AG.

El sector privado, incluyendo a las empresas autónomas del Estado, sigue liderando la demanda por ingeniería de consulta, aunque su tasa de expansión anualizada en el segundo trimestre (12,5%) fue algo más moderada que la exhibida en los cuatro trimestres anteriores. La demanda de mandantes públicos (excluidas las empresas autónomas del Estado), en tanto, volvió a retroceder como lo viene haciendo desde mediados de 2002; no obstante, la caída fue de 6,3% en doce meses, menor que las disminuciones registradas desde el segundo trimestre del año pasado.

La consultoría de proyectos, que es la de mayor interés para la actividad constructora por su eventual efecto en el futuro inmediato de la actividad, tuvo en el segundo trimestre un incremento de 9% respecto del primer trimestre, y de casi 30% respecto de igual trimestre del año pasado, promediando en la primera mitad del año un aumento de 35,5%. Esta mayor actividad en ingeniería de proyectos depende exclusivamente de la demanda de consultoría por parte de empresas privadas. La demanda de servicios o entidades fiscales continuó retrocediendo.

A nivel de áreas económicas, los sectores de infraestructura urbana y energía registran disminuciones significativas, seguidos por la infraestructura hidrosanitaria. Estas disminuciones fueron más que compensadas por el crecimiento que mostraron sectores como la industria, la minería y otros.

La industria y la minería continúan liderando la demanda por ingeniería de consulta, y se espera que para el tercer trimestre del año lo continúen haciendo en conjunto con la infraestructura hidrosanitaria.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA EN CONSULTA
SEGUNDO TRIMESTRE DE 2005

	Var. respecto de (en %)		Var acumulada (en %)
	I 2005	II 2004	
Minería	9,6	20,9	29,2
Infraestructura general	2,1	3,5	-2,0
Inf. hidro-sanitaria	-0,4	-8,8	2,0
Infraestructura urbana	-12,3	-52,2	-44,4
Industrias	13,1	108,6	115,4
Energía	24,7	-35,8	-39,8
Otras áreas	27,6	56,3	16,9
Total	7,9	8,6	10,3

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería en Consulta, AG.

Para el tercer trimestre se anticipa una menor actividad de consultoría que en el segundo (-4,4%); no obstante en comparación con igual trimestre del año pasado se espera un crecimiento en torno al 5%. Según esta proyección de la AIC, la demanda de trabajo asociada a la infraestructura hidrosanitaria registraría esta vez un incremento. De este modo, el crecimiento de la actividad de consultoría promediaría el 8,6% en los nueve primeros meses del año, lo



que alimenta las expectativas de crecimiento de la construcción en obras, particularmente en los sectores de la industria y la minería, situación que coincide con lo que señala el catastro de proyectos de inversión en infraestructura productiva privada.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA EN CONSULTA			
PROYECCIÓN III TRIMESTRE DE 2005			
	Var. respecto de (en %)		Var acumulada (en %)
	I 2005	II 2004	
Minería	-1,6	10,0	22,0
Infraestructura general	-2,4	8,4	1,2
Inf. hidrosanitaria	4,5	8,9	4,3
Infraestructura urbana	-15,2	-43,7	-44,2
Industrias	-10,2	39,4	83,2
Energía	-0,6	-27,4	-35,9
Otras áreas	-13,8	44,9	24,7
Total	-4,4	5,1	8,6

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería en Consulta, AG.

8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

8.1. Proyecciones sectoriales

La proyección de crecimiento de la inversión en construcción para el presente año fue ajustada al alza a 10,5%, 1,2 puntos porcentuales sobre la consignada en el Informe anterior. El ajuste tiene su explicación en que, por un lado, las cifras de Cuentas Nacionales para el primer y segundo trimestres dan cuenta de un dinamismo del sector mayor que el esperado y, por otro, en que las condiciones favorables asociadas al impulso macroeconómico se espera tiendan a mantenerse por lo menos en el corto plazo. En lo fundamental, los ajustes más importantes estuvieron asociados, en el caso de vivienda, a la inversión inmobiliaria sin subsidio, cuya tasa de expansión fue incrementada a 8,7%, mientras que en la inversión en infraestructura productiva privada se ajustó su crecimiento hasta un nivel de 20,6%. Cabe destacar que si bien la inversión en infraestructura de uso público tuvo una reducción en su ritmo de crecimiento hasta 10,1% (asociado a una menor ejecución presupuestaria por parte del FNDP), el mayor dinamismo de la inversión privada, junto con otros ajustes menores,²⁰ más que compensaron dicha reducción.

Para el próximo año, en tanto, se espera que el crecimiento de la inversión en construcción alcance 8,1%, cifra algo menor que la proyectada para este año habida cuenta del menor impulso macroeconómico previsto para 2006 y de la exigente base de comparación que se establecerá este año en materia de inversión. A nivel componentes, se prevé que la inversión en vivienda pública se contraiga levemente, lo cual responde a la menor actividad

²⁰ Sobre la base de nueva información acerca del presupuesto de inversión pública 2005 y del Catastro de Proyectos de la Corporación de Bienes de Capital (ajustada específicamente para el sector construcción).

que demandarán los programas asistenciales de Chile Barrio, mientras que se espera que la inversión financiada por el copago de programas sociales acelere su ritmo de expansión. Respecto de la inversión inmobiliaria sin subsidio, se prevé que el menor impulso macroeconómico tienda a desacelerar parcialmente su crecimiento, estimándose para 2006 una expansión de 4,1%. Por otro lado, se espera que la inversión en infraestructura de uso público crezca 3,1% el próximo año debido a que el presupuesto para 2006 contempla un aporte sustancialmente mayor de la inversión netamente pública, factor que logrará atenuar el menor dinamismo de los subsectores Metro y concesiones (asociado al término de grandes obras actualmente en ejecución). Finalmente, como consecuencia también de la desaceleración de la actividad en su conjunto y de la alta base de comparación que dejará 2005, se prevé que la inversión en infraestructura productiva privada en 2006 muestre ritmos de expansión algo menores que los proyectados para este año. De todos modos, este sector debería lograr crecimientos en torno a 13,7% el próximo año, de la mano de la materialización de importantes iniciativas productivas.

INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Proyectada			Proyectada		
	2004	2005	2006	2004/2003	2005/2004	2006/2005
	Millones de US\$ de 2004			% de Variación		
VIVIENDA	4.366	4.744	4.946	5,4	8,7	4,3
Pública	499	554	539	6,2	11,0	-2,7
Privada	3.867	4.190	4.407	5,3	8,3	5,2
Copago prog. sociales	325	340	398	-18,5	4,7	17,1
Inmobiliaria sin subsidio	3.542	3.850	4.009	8,2	8,7	4,1
INFRAESTRUCTURA	7.600	8.479	9.347	6,1	11,6	10,2
Pública	2.912	2.875	2.965	2,6	-1,3	3,1
Pública	1.714	1.887	2.198	-6,3	10,1	16,5
Metro	322	238	86	12,6	-26,1	-63,9
Concesiones OO.PP.	876	750	681	21,0	-14,4	-9,2
Productiva	4.688	5.604	6.382	8,5	19,5	13,9
EE. Públicas	297	308	361	9,6	3,7	17,2
Privada	4.391	5.296	6.021	8,4	20,6	13,7
I. CONSTRUCCIÓN	11.966	13.222	14.293	5,9	10,5	8,1

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

8.2. Encuesta de expectativas sectoriales

En agosto pasado se realizó la décima encuesta de expectativas a los socios de la CChC, con el propósito de conocer su percepción respecto del desempeño a corto y mediano plazo en su actividad principal.²¹ Los resultados muestran un nivel de optimismo generalizado (el índice global está sobre el umbral de indiferencia de 50 puntos) y en comparación con la encuesta de junio se observan leves mejoras tanto en las expectativas a corto como a

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



mediano plazo, siendo estas últimas –al igual que en la encuesta pasada– levemente superiores a las primeras. En la encuesta se les preguntó a los socios cómo evalúan su desempeño en el semestre en curso en relación con las expectativas previas. El objetivo de esta pregunta es tener una idea de la base de comparación que utilizan los encuestados para revelar sus expectativas a distintos plazos. En esta oportunidad el 65% de los encuestados estima que el desempeño de este semestre ha superado sus expectativas, por tanto el hecho de que ellos sigan mostrando señales de optimismo tanto a corto como a mediano plazo da cuenta de que estiman que aún existen espacios para seguir creciendo o por lo menos para mantener el buen desempeño actual.

Este mayor optimismo de los socios relacionados con la actividad de la construcción también es captado por el Índice de Confianza Empresarial (IMCE)²² específico para el sector; no obstante, el repunte de este último en agosto pasado fue mayor que el exhibido por el indicador de la CChC.

Encuesta agosto 2005: análisis por subsector

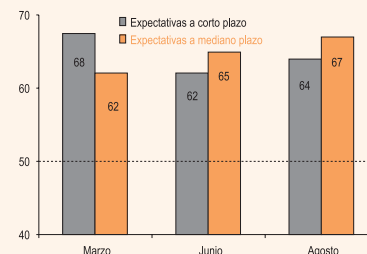
En esta oportunidad los más optimistas en general fueron los socios ligados a la infraestructura productiva y los de suministros. Los primeros revelaron un nivel de optimismo mayor que el de las encuestas anteriores y afirmaron en su mayoría que ello es consecuencia de la mayor demanda que se espera para el próximo año, en particular los nuevos proyectos asociados a la minería. Lo anterior es coherente con los crecimientos de 20,6 y 13,7% que se espera para el sector en este año y el próximo, respectivamente. En tanto, las expectativas de las empresas asociadas a los suministros de la construcción se mantuvieron prácticamente inalteradas en relación a las que revelaron en la encuesta pasada, aun cuando en lo más reciente los indicadores de actividad de materiales han mostrado una desaceleración. Ello da cuenta de que los socios ligados a este subsector estiman que, pese a que el último trimestre del año pasado y la primera mitad de este año son exigentes bases de comparación, aún existen espacios para continuar creciendo. De hecho, el 70% de los encuestados que esperan mejores resultados, tanto a corto como a mediano plazo, creen que la demanda por sus productos y/o servicios va a continuar expandiéndose, en tanto que el restante 30% espera una disminución de sus costos.

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

En relación a las empresas asociadas a la construcción de viviendas con subsidio, las expectativas para 2006 cayeron marginalmente de 65 en la encuesta pasada a 61 puntos en la presente, en tanto que a corto plazo el índice se mantiene levemente bajo los 60 puntos. Pese a esta disminución en los índices, ambos se mantienen sobre el umbral de indiferencia, lo que indica que las empresas de este rubro se mantienen optimistas, pese a la caída de 2,7% que se proyecta en el presente Informe para dicho subsector el próximo año.

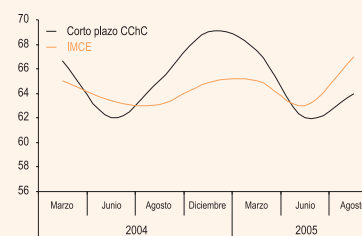
²² El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) es elaborado por ICARE en conjunto con la Universidad Adolfo Ibáñez y mide el nivel de optimismo de los empresarios según su sector para el desempeño actual y a tres meses. Ambos indicadores (el de la CChC y el IMCE) son comparables, pues utilizan la misma metodología.

EVOLUCIÓN ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LA CONSTRUCCIÓN AÑO 2005



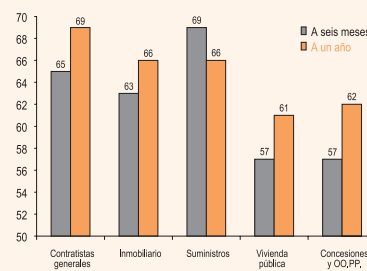
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

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



Fuente: ICARE, Universidad Adolfo Ibáñez y Cámara Chilena de la Construcción.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Por último, las empresas de concesiones y obras públicas muestran un nivel de optimismo menor que el resto y similar al observado en la encuesta de junio. Se debe recordar que estas empresas mostraron en marzo pasado un nivel de optimismo muy elevado (índices de 80 y 70 en el corto y mediano plazo, respectivamente), lo que denota que a lo largo del año las perspectivas de este subsector han ido acotándose cada vez más.

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