



# Informe MACh

# 15

a b r i l 2 0 0 6

ISSN 0718-0829

# Macroeconomía y Construcción



Informe MACH

15

a b r i l 2 0 0 6

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](http://www.camaraconstruccion.cl)

Director responsable: Felipe Morandé L.

Equipo colaborador: Andrea Alvarado D., Pablo Araya P., Alejandra Candia D., Daniela Desormeaux R.,  
Cristián Díaz R., Miguel Flores S., Slaven Razmilic B., Mauricio Tejada G.



## ÍNDICE

<b>RESEÑA</b> .....	página 5
<b>1. ESCENARIO INTERNACIONAL</b> .....	página 11
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia	
1.5. América Latina	
<i>Recuadro 1: La actividad económica en China</i>	
<b>2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO</b> .....	página 17
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Balanza comercial	
2.3. Precios de <i>commodities</i>	
2.4. Inversión extranjera	
2.5. Reservas internacionales	
<b>3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA</b> .....	página 22
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: El sector eléctrico en Chile</i>	
<b>4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN</b> .....	página 39
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	
<b>5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA CON SUBSIDIO</b> .....	página 44
5.1. Mercado inmobiliario	
5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago	
<i>Recuadro 3: Efecto del alza en las contribuciones sobre el mercado inmobiliario</i>	

- 5.3. Mercado de oficinas
- 5.4. Vivienda con subsidio
  
- 6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN .....página 57**
  
- 7. INFRAESTRUCTURA .....página 59**
- 7.1. Infraestructura de uso público  
*Recuadro 4: Concesiones hospitalarias*
- 7.2. Infraestructura productiva
- 7.3. Actividad de contratistas generales
- 7.4. Ingeniería de proyectos
  
- 8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN .....página 70**
- 8.1. Proyecciones sectoriales
- 8.2. Encuesta de expectativas sectoriales

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 4 de abril de 2006.

## RESEÑA

El ambiente se respira optimista en el país en materia económica. El precio del cobre está a alturas insospechadas previamente, el mundo camina rápido, el desempleo sigue cayendo y los salarios creciendo, la confianza de empresarios y consumidores se empina a niveles comparables a los de mediados de los noventa y, en sus pocas semanas en el poder, la administración Bachelet ha dado muestras de querer perseverar en la ruta que sigue la economía chilena desde hace un par de décadas. Pero, ¿es este un escenario muy diferente al que analizábamos en enero pasado en el MACH 14? ¿Qué hay de nuevo y qué tan sólidos son los soportes del ambiente optimista?

En primer lugar, el crecimiento de la economía mundial parece consolidarse. Es más, todo parece indicar que durante 2006 el mundo tendría un desempeño mejor que el del año pasado y comparable al del mejor registro de la década, ocurrido en 2004. Es cierto que el precio del petróleo se mantiene en niveles extremadamente elevados, pero esto hay que verlo tanto como una fuente de preocupación como un síntoma del mismo alto crecimiento mundial. A la fuente persistente de dinamismo que es China, se suma en el oriente, y con nuevos bríos, Japón, país que parece haber dejado definitivamente atrás su serio estancamiento de los noventa. Como bloque, Asia-Pacífico se expandiría 4,5% este año. Mejores también son las perspectivas para Europa, mientras que la economía de EE.UU. volvería a crecer por encima de 3%, con lo que el crecimiento en 2006 para el mundo ponderado por las exportaciones chilenas alcanzaría 3,8%. Una lectura global de esta reaceleración de la economía mundial diría que el fuerte estímulo monetario implementado por EE.UU., Europa y Japón en forma simultánea, desde 2001 en adelante, está teniendo efectos prolongados en el caso del primero de estos países y efectos recién significativos, en el caso de Europa y Japón. Como contraparte, el “exceso” de ahorro global, originado en China, Corea y parcialmente en Japón ha permitido que ese estímulo monetario no haya tenido todavía efectos inflacionarios visibles, al facilitar el financiamiento de los grandes déficits fiscales y la falta de ahorro interno, principalmente en EE.UU. y en menor grado en Europa.

Una de las “gratas” consecuencias del fuerte crecimiento mundial es un elevado (y hasta creciente) precio del cobre. En efecto, tras alcanzar un nuevo máximo de US\$ 2,6 la libra a comienzos de abril, el cobre acumula al cierre de este Informe un valor de US\$ 2,23 la libra en 2006. Esta tendencia alcista se asocia en lo inmediato a los reducidos inventarios físicos, los que, debido a las restricciones de capacidad, no son capaces de absorber la creciente demanda. El comportamiento reciente del dólar en los mercados internacionales también ha sumado a este hecho, ya que un relativo debilitamiento del dólar incentiva a la inversión en fondos de inversión en *commodities* en vez de fondos en dólares. Cabe mencionar que cuando comenzó la racha alcista del precio del cobre —noviembre de 2003, ocasión en que superó la barrera de US\$ 1 la libra— los analistas preveían que se trataría de un efecto transitorio y que en cualquier momento la tendencia se iba revertir. Ello no sucedió, y el precio continuó su escalada llegando a fines del año pasado a superar la nueva barrera de los US\$ 2 la libra. Los inversionistas financieros parecen apostar a que el precio permanecerá elevado al menos durante un tiempo, toda vez

que los contratos de futuros a diferentes plazos (3, 15 y 27 meses) no bajan de los US\$ 2. Las proyecciones de este Informe son justamente de US\$ 2 la libra para el año en curso.

El lado “ingrato” del dinamismo mundial es su presión sobre los precios del petróleo. Estos, al igual que en el caso del cobre, han alcanzado valores *record* sobrepasando los US\$ 65 el barril. Si bien la escasez de inventarios es un componente que de manera permanente presiona el mercado del petróleo, las alzas recientes responden más a un fenómeno de especulación por parte de los agentes que compran contratos antes que llegue la etapa de fuerte consumo de gasolina. No obstante estos efectos puntuales, se espera que durante todo el año los precios se mantengan elevados; de hecho, las cotizaciones a fines de marzo pasado apuntan a un precio del petróleo que supera los US\$ 65 el barril para fines de año. Este Informe, algo más optimistamente, prevé un precio promedio de US\$ 62 por barril para 2006.

La actual fase expansiva del ciclo de la economía mundial, que se inició hace ya dos años y medio y que desde entonces ha repercutido fuertemente en los precios de los *commodities*, ha fomentado un notable resurgimiento en la inversión privada en Chile. En 2005, la formación bruta de capital fijo creció un exultante 24,7% —43,6% en maquinarias y equipos y 10,2% en construcción— algo que no se veía desde 1996. Como era de esperarse, el proceso de renovación del stock de capital y la ampliación de las capacidades en distintos sectores productivos ha venido moderando su crecimiento recientemente, no obstante que mantendría este año un elevado dinamismo hasta crecer en torno a 11,3%. La fase expansiva del ciclo económico en Chile, gatillada por los elevados precios del cobre, el aumento subsecuente de la inversión y el apoyo brindado por una política monetaria expansiva, ha redundado en una aceleración pausada pero consistente del consumo privado, el que después de crecer un 8,2% en 2005, alcanzaría un peak durante el primer semestre de este año para luego moderar su avance. La proyección de crecimiento para 2006 es de 6,8%, sustentado en una expansión del consumo habitual y en una desaceleración del consumo de bienes durables, luego de la masiva recomposición del stock de este tipo de bienes entre 2004 y 2005. Esto, sumado a un crecimiento algo menor de las exportaciones en volumen este año (5,6%) que el pasado (6,1%) y a una expansión de las importaciones de 10,4%, harían que el PIB se expanda en torno a 5,8% en 2006. Algo menos que en 2005 pero aún por encima del potencial de crecimiento, establecido entre 5 y 5,5%.

El paulatino cierre de la brecha entre el producto potencial y el producto efectivo —hoy día la economía chilena estaría operando muy cerca de su capacidad productiva total— ha ido también dejándose sentir en la inflación. Aunque el 4% de inflación anual registrado en marzo pasado todavía arrastra efectos de los aumentos en los precios de los combustibles, las medidas de inflación subyacente muestran una tendencia alcista, aunque moderada. El indicador más sensible a la demanda, el IPCX1, mostró en marzo una expansión anual de 2,7% anual, sustancialmente mayor que hace doce meses pero aún debajo del centro del rango meta del Banco Central. La trayectoria de la inflación avala hasta ahora la política de aumentos graduales pero persistentes de la tasa de política monetaria, la que debiera continuar en lo que resta del año hasta elevar dicha tasa a un rango entre 5,5 y 5,75%. Con eso, creemos, la inflación medida por el IPC convergería hacia un 3% en el cuarto trimestre y registraría un 3,2% como promedio en el

año. Estas cifras son además coherentes con las expectativas de mercado, las que, pese a los efectos de los mayores precios del petróleo y las presiones de demanda, se encuentran ancladas en la meta del Banco Central a 12 y 24 meses.

Mientras las tasas de interés de mercado de corto plazo siguen de cerca la tasa del Banco Central, aquellas de largo plazo parecen haberse estabilizado en niveles debajo de los registros observados hacia septiembre y octubre del año pasado, pero más altos que los previos a esa fecha. Pero más allá de estos vaivenes, las tasas largas se aprecian mucho más alineadas a sus contrapartes internacionales, donde prevalece aún el síndrome del “exceso de ahorro global” que implica un costo de capital muy reducido. En efecto, en EE.UU. existe hoy una curva de rendimiento con inclinación levemente negativa, fenómeno que aún no ocurre en Chile pero que podría pasar. En este cuadro, lo previsible para el resto del año es un aumento moderado en las tasas de largo plazo en el país, en la medida que similar fenómeno se observaría en los mercados internacionales y en la medida en que se asiente la idea de un crecimiento moderadamente alto (sobre 5%) por un tiempo más prolongado.

Finalmente, el tema cambiario se ha vuelto a poner de actualidad en días recientes, en los que el peso ha ganado valor acercándose a los \$ 520 por dólar, luego de haber experimentado una importante depreciación entre enero y marzo. En ello ha influido sin duda la expectativa de un precio del cobre sustancialmente mayor a la prevista hace unos meses, pero también fenómenos financieros en Brasil y otras economías emergentes. Las perspectivas de un mercado norteamericano donde las tasas de interés de largo plazo se muestran estables y bajas podrían estar atrayendo nuevos flujos de capitales a América Latina y Brasil especialmente, apreciando su moneda y, de paso, también la chilena. Es posible que el valor real del peso esté actualmente ligeramente sobreapreciado respecto de un concepto de equilibrio de mediano plazo, por lo que podría anticiparse una ligera depreciación de nuestra moneda en el curso del año.

Con respecto al desempeño específico del sector construcción, en el cuarto trimestre de 2005 el sector continuó suavizando su ritmo de crecimiento. En efecto, el PIB sectorial pasó de tener tasas de crecimiento en doce meses superiores al 12% en los dos primeros trimestres a tasas debajo de 6% al final del año. No obstante, es destacable que en el acumulado anual el sector fue el segundo más dinámico del año, logrando un crecimiento de 9,8%, sólo 0,1 puntos debajo del registro del sector comunicaciones. Cabe destacar también que este crecimiento de 9,8% es el mayor desde 1995 cuando creció 14,1%.

En lo más reciente, el índice mensual de actividad de la construcción (IMACON) registró en febrero un crecimiento en doce meses de 5,7%, con lo que acumuló una expansión de 5% en los dos primeros meses de 2006. Específicamente en febrero, el crecimiento del IMACON se sustentó en aportes positivos de todos sus componentes, salvo los permisos de edificación. Destaca principalmente el índice de contratistas generales, cuyo crecimiento superó por quinto mes consecutivo el 30% de expansión.

En el caso particular del empleo sectorial, durante 2005 el número de trabajadores ocupados creció en promedio 5,4%, aunque se debe tener presente que este positivo resultado esconde un

comportamiento descendente a lo largo del año. En efecto, al inicio de 2005 dábamos cuenta de la generación de casi 55 mil nuevos empleos en doce meses, mientras que en el cuarto trimestre se crearon sólo 1.670 nuevas plazas de trabajo en comparación con igual lapso de 2004. Con todo, a pesar de la reducción de la tasa de crecimiento del empleo en los últimos trimestres, los datos más recientes indican que el empleo generado por las empresas constructoras ha vuelto a repuntar, habida cuenta de que la menor tasa de crecimiento se origina en una disminución del número de trabajadores por cuenta propia.

Pasando ahora a analizar el mercado de insumos para la construcción, en 2005 el consumo aparente de cemento creció 6,7%, atizado por el alto dinamismo de las importaciones y por el elevado consumo de las hormigoneras, cuyos despachos se expandieron 17% en 2005. Por su parte, los envíos de acero crecieron 3,8% en 2005, una cifra relativamente baja, pero justificada en la alta base de comparación que representa 2004, cuando los despachos fueron considerablemente altos en razón de factores más bien especulativos. Al inicio de este año el panorama es similar al de 2005, con los despachos de cemento creciendo 5,7% en el primer bimestre (de la mano del dinamismo de las hormigoneras) y con el acero registrando despachos 14,4% debajo de los de igual período de 2005.

Con respecto a los permisos de edificación, cifras provisionales de 2005 dan cuenta de la autorización de casi 14 millones m<sup>2</sup>, 14% más que el registro también provisional de 2004, e incluso 3% superior a la cifra definitiva de ese año. Destaca en este contexto el dinamismo del sector servicios, con un crecimiento en superficie de 31% sobre el registro definitivo de 2004. En tanto, la edificación habitacional sustentó su crecimiento exclusivamente en el auge verificado en la Región Metropolitana. En los dos primeros meses de este año, la situación general se ha revertido parcialmente, liderando ahora la edificación habitacional en desmedro de los servicios y la industria.

En cuanto al mercado inmobiliario sin subsidio, las ventas se recuperaron fuertemente a fines del año pasado, cerrando 2005 con un total de ventas en el país de 47.374 unidades, 11,6% sobre las registradas el año anterior. El alto dinamismo del cierre de 2005 se ha mantenido en los primeros meses de 2006, con un crecimiento de las ventas en doce meses de 27% en Santiago y de 16% en regiones. Por el lado de la oferta, a lo largo de 2005 y también en lo que va de 2006 se ha verificado un importante aumento en el stock de departamentos, mientras que la oferta de casas ha tendido a contraerse. Sin embargo, esto último se ha revertido en regiones en lo más reciente, donde la oferta de casas está repuntando. Para el año en curso, nuestra proyección de crecimiento de las ventas en Santiago fue corregida marginalmente a la baja de 8 a 7,2%, lo que implica que en 2006 se venderían aproximadamente 32.300 unidades.

Con respecto a las inversiones con financiamiento de origen público, tanto en vivienda como en infraestructura a la fecha no se cuenta con información adicional relevante. Los presupuestos de inversión en programas habitacionales y en obras públicas superan el gasto de 2005 en 6,9 y 9,8%, respectivamente, y se está a la espera de la puesta en práctica de las iniciativas dispuestas por la nueva administración.



Distinto es el panorama relativo a la inversión en infraestructura productiva, cuyo dinamismo sustenta en gran medida la fase expansiva de la actividad económica y de la demanda interna. En efecto, el catastro de proyectos en proceso y en carpeta acumula inversiones por casi US\$ 38 mil millones, 28% más que lo catastrado a mediados de 2005, esperándose para 2006 un gasto en construcción del orden del 10% superior al del año pasado. De la mano con lo anterior, la actividad de empresas contratistas generales creció 24,3% en 2005, mientras que en los dos primeros meses de 2006 acumula un avance de 38,1%, en parte por el alto dinamismo actual, pero también por la poco exigente base de comparación de los dos primeros meses del año pasado.

Con respecto al conjunto de la inversión en construcción, el año 2005 cerró con un crecimiento de 10,2%, 0,6 puntos debajo de nuestra proyección anterior. La modificación responde al ajuste metodológico de cuentas nacionales realizado por el Banco Central y a la incorporación de nuevos antecedentes relativos a la ejecución del presupuesto público hacia fines del año pasado.

En tanto, para 2006 la proyección de crecimiento de la inversión en construcción fue ajustada marginalmente a la baja desde 7,8% reportado en el Informe Mach 14, hasta 7,6% en el presente Informe. A pesar de que el ajuste en el agregado no fue significativo, la composición del crecimiento de la inversión tuvo variaciones importantes y principalmente en el componente de infraestructura. Se anticipa una caída relativamente más pequeña en las inversiones asociadas al Metro de Santiago luego del anuncio de nuevas extensiones, mientras que la inversión en concesiones caerá más que lo que teníamos presupuestado. En síntesis, para 2006 se proyecta un crecimiento de 4,5% en el sector habitacional, mientras que la infraestructura, tanto pública como productiva, crecerá en torno a 9,2%.



## 1. ESCENARIO INTERNACIONAL

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

Un crecimiento mundial mayor al esperado se logró finalmente en 2005, de acuerdo a estadísticas oficiales publicadas en las últimas semanas. A su vez, este mejor desempeño, focalizado principalmente en Japón y China, sustentó un aumento significativo en la proyección de crecimiento mundial para 2006. En efecto, para el año en curso se espera ahora un crecimiento de 3,8%, luego de ponderar las proyecciones para cada país de acuerdo al intercambio comercial con Chile.

Con respecto a lo informado tres meses atrás, la mayor alza en las proyecciones para 2006 es en el bloque Asia-Pacífico, cuyo crecimiento económico esperado se corrige de 3,9 a 4,5%. Relativamente mejores son también las perspectivas para Europa y América Latina, mientras que para EE.UU. la proyección se mantiene en 3,3%.

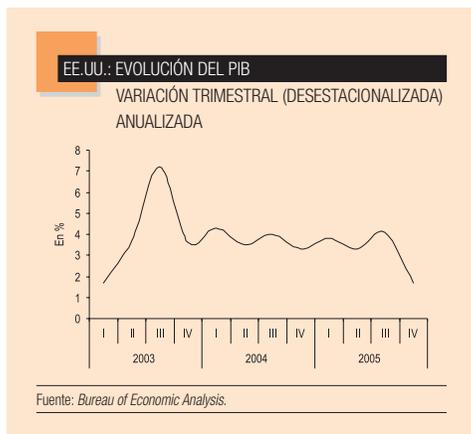
Cabe destacar que luego de las citadas correcciones al alza, el presente año se anticipa incluso levemente mejor que 2005. Lo anterior gracias al importante repunte que se espera para Europa, en tanto que para EE.UU. y Asia se anticipan crecimientos sólo marginalmente inferiores que los obtenidos el año pasado.

En síntesis, el panorama exterior sigue siendo alentador, en el marco de una economía global que parece haberse acostumbrado a un precio del petróleo muy elevado y que hasta ahora se mantiene inmune a los todavía excesivos desequilibrios macroeconómicos que exhibe EE.UU. Es más, en la actualidad las aprehensiones están puestas ya no tanto en los factores antes mencionados, sino en el impacto del ajuste monetario gradual que están materializando los principales bloques.

### 1.2. Estados Unidos

Una notable desaceleración experimentó la actividad económica en EE.UU. al cierre del año pasado, logrando un crecimiento anualizado de apenas 1,7% en el cuarto trimestre. Detrás de este magro resultado estuvo la desaceleración del consumo (0,9%) y más específicamente del consumo durable, el que se contrajo 16,6%. Por su parte, la inversión privada aportó 2,5 puntos porcentuales al crecimiento trimestral, mientras que las exportaciones netas volvieron a restar, esta vez 1,4 puntos.

Así las cosas, la economía norteamericana acumuló en 2005 un avance de 3,5%, cifra positiva aunque inferior al 4,2% de 2004. A pesar del desalentador cierre de 2005, estadísticas recientes vinculadas a la inversión y al mercado laboral evidencian un repunte de la actividad en los primeros meses de este año, razón por la cual la proyección de crecimiento de 3,3% para 2006 no ha sido revisada a la baja.



### PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL PORCENTAJES

	Mach 14		Mach 15
	2005	2006	
<b>Mundo<sup>a</sup></b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>
Estados Unidos	3,5	3,3	3,3
Canadá	2,9	3,0	3,1
<b>Europa</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>
Alemania	1,1	1,5	1,8
Francia	1,4	1,9	1,9
España	3,4	3,0	3,1
Italia	0,0	1,2	1,3
Reino Unido	1,8	2,1	2,1
Países Bajos	0,9	1,7	2,2
Bélgica	1,5	1,8	2,1
<b>Asia-Pacífico</b>	<b>4,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>
Japón	2,7	2,2	2,9
China	9,9	8,2	8,7
Corea del Sur	3,9	4,2	4,7
Taiwán	3,9	3,8	4,1
<b>América Latina</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>
Chile <sup>b</sup>	6,3	5,6	5,8
Argentina	9,2	4,6	6,2
Brasil	2,2	3,6	3,6
México	3,1	3,3	3,5
Perú	6,1	4,4	4,7
Colombia	4,0	3,7	4,2
Venezuela	8,4	4,9	5,5

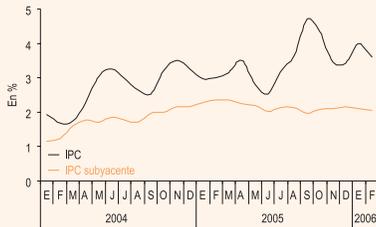
Fuentes: The Economist Intelligence Unit, Goldman Sachs, HSBC, Deutsche Bank, ABN Amro, ING Financial Markets, JP Morgan-Chase, Merrill Lynch, Salomon Smith Barney, UBS Warburg.

a. Ponderado de acuerdo a la participación en las exportaciones chilenas.  
b. Proyección para Chile es estimación de la CCHC.

*El panorama exterior sigue siendo alentador para nuestro país, con un año 2006 que se anticipa incluso levemente mejor que el año pasado.*

*A pesar del desalentador cierre de 2005, estadísticas recientes evidencian un repunte de la actividad en EE.UU. en los primeros meses de este año.*

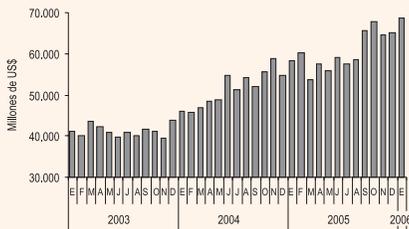
**EE.UU.: EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN**  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

*El mercado laboral norteamericano ha arrojado buenos resultados en el comienzo de 2006, mientras que la inflación se muestra contenida más allá de los vaivenes del precio del petróleo.*

**DÉFICIT COMERCIAL MENSUAL**



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

*La economía norteamericana sigue creciendo, a pesar de la amenaza de mediano plazo que representan los abultados déficits comercial y fiscal.*

*A 1,2% se redujo el crecimiento anualizado en la zona euro en el cuarto trimestre del año pasado, la mitad de lo registrado en el trimestre anterior.*

Como se anticipaba, el mercado laboral norteamericano ha arrojado buenos resultados en el comienzo de 2006. Durante enero y febrero, en el sector no agrícola se crearon en promedio 207 mil empleos netos de acuerdo a cifras desestacionalizadas, un resultado más de 20% superior al promedio de los dos años anteriores. Consecuentemente, la tasa de desempleo se mantiene en niveles inferiores al 5%, en circunstancias de que, a igual fecha del año pasado, se encontraba en torno a 5,4%.

Por su parte, más allá de los vaivenes del precio del petróleo, la inflación en EE.UU. se muestra contenida. En febrero, el índice de precios al consumidor registró una variación mensual y anual de 0,2 y 3,6%, respectivamente, mientras que el índice subyacente, que excluye los precios de los alimentos y la energía, anotó un avance interanual de sólo 2,1%, el nivel en torno del cual ha estado desde mediados de 2004. Con todo, el optimismo con que las nuevas autoridades de la Reserva Federal miran el desempeño económico del país indica que éstas seguirían elevando gradualmente la tasa de interés por algunos meses más, tal y como lo hicieron nuevamente en su reunión de marzo pasado al subirla a 4,75%.

Respecto de la evolución del déficit comercial norteamericano, en enero la brecha entre importaciones y exportaciones superó los ya elevados niveles alcanzados en los últimos meses del año pasado, llegando a un valor inédito de US\$ 68.500 millones. Esta cifra es 5,3% mayor que la de diciembre y 17,6% superior a la de enero de 2005, y responde a un aumento generalizado de las importaciones más allá del alza en el precio del petróleo. Cabe destacar que en el cuarto trimestre de 2005 el déficit de cuenta corriente se empujó a 7% del PIB, acumulando en el año un déficit equivalente a 6,4% del producto, una proporción muy elevada e incluso superior al 5,7% de 2004.

La situación fiscal, por su parte, no se manifiesta más aliviada, con un déficit acumulado en el presente año fiscal (octubre de 2005 a febrero de este año) de US\$ 218 millones, sólo 3% inferior al registrado en igual lapso del período anterior. Si bien los ingresos tributarios siguen exhibiendo un crecimiento sostenido, en los últimos meses la mayor recaudación apenas ha alcanzado a compensar el también sostenido aumento del gasto.

**1.3. Europa**

A 1,2% se redujo el crecimiento anualizado en la zona euro en el cuarto trimestre del año pasado, la mitad de lo registrado en el trimestre anterior. La desaceleración de la actividad responde principalmente a la caída del consumo privado, mientras que la inversión mantuvo un elevado dinamismo. Con este resultado, el bloque cerró 2005 con un crecimiento de 1,4%, lejos del 2,1% logrado en 2004. Con todo, el resultado del último cuarto del año pasado no se percibe como un quiebre en la positiva tendencia iniciada a comienzos de 2005, toda vez que los últimos indicadores (comienzos de 2006), tanto de producción como de confianza de empresarios y consumidores, sugieren que la actividad está recuperándose. En efecto, para este año las expectativas apuntan a un crecimiento de 2%, dos décimas sobre lo proyectado tres meses atrás.

**ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB**  
VARIACIÓN TRIMESTRAL (DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA

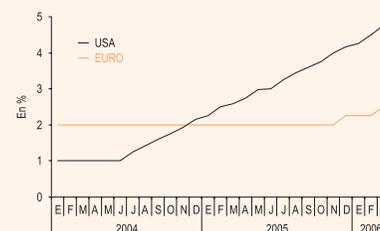


Fuentes: Eurostat y Banco Central de Chile.

Por su parte, el relativo buen desempeño económico y el mayor optimismo de los agentes no se han traducido, hasta el momento, en presiones inflacionarias evidentes. Por ejemplo, en febrero el IPC avanzó 2,3% en doce meses, en tanto que el IPC subyacente lo hizo en sólo 1,2%, un valor que incluso está bajo los promedios de 2004 y 2005 de este indicador. No obstante, el Banco Central Europeo confirmó a principios de marzo su decisión de iniciar un gradual y moderado ajuste de las expansivas condiciones crediticias vigentes. En su última reunión la autoridad monetaria elevó la tasa de interés de referencia a 2,5%, en un segundo incremento de 25 puntos base luego de la primera alza de diciembre pasado. Los ajustes responderían a las presiones inflacionarias de mediano plazo asociadas al mayor crecimiento económico esperado y a la incidencia del aumento de impuestos indirectos y de algunos precios regulados.

Con la excepción de España, en general el año 2005 no fue bueno para las principales economías europeas. En efecto, el ritmo de crecimiento se redujo respecto de 2004 en Alemania, Francia e Inglaterra, mientras que Italia no registró crecimiento económico alguno en 2005. Como ya se adelantó, el crecimiento en el cuarto trimestre del año pasado fue particularmente mezquino en la zona euro, fiel reflejo de lo ocurrido en las economías de sus principales integrantes. No obstante, a pesar del bajo rendimiento de 2005, y en particular en el último cuarto, las proyecciones para 2006 son relativamente optimistas: se esperan crecimientos sólo levemente inferiores a 2% para Alemania y Francia, mientras que se anticipa que Italia dejaría su estancamiento. En tanto, Inglaterra y España no deberían lograr resultados mucho mejores que los de 2005, aunque de todos modos esto les bastaría para seguir liderando el crecimiento en la región.

## TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuentes: Banco Central de Chile, FED y BCE.

*La autoridad monetaria europea elevó la tasa de interés de referencia a 2,5%, en un segundo incremento de 25 puntos base luego de la primera alza de diciembre pasado.*

## CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO EN ALGUNOS PAÍSES EUROPEOS

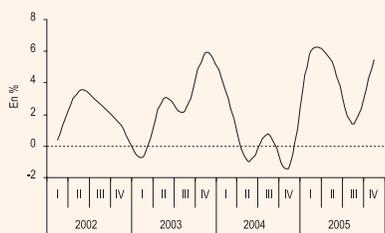
PORCENTAJES

País		2002	2003	2004	2005
Alemania	Crecimiento PIB (%)	0,1	-0,2	1,6	1,1
	Desempleo (%)	8,2	9,0	9,5	9,5
España	Crecimiento PIB (%)	2,7	3,0	3,1	3,4
	Desempleo (%)	11,5	11,5	11,0	9,2
Francia	Crecimiento PIB (%)	1,2	0,8	2,3	1,4
	Desempleo (%)	8,9	9,5	9,6	9,5
Inglaterra	Crecimiento PIB (%)	2,0	2,5	3,2	1,8
	Desempleo (%)	5,1	4,9	4,7	4,6
Italia	Crecimiento PIB (%)	0,3	0,0	1,1	0,0
	Desempleo (%)	8,6	8,4	8,0	7,6
<b>Zona Euro</b>	<b>Crecimiento PIB (%)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>
	<b>Desempleo (%)</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>	<b>8,9</b>	<b>8,6</b>

Fuente: Eurostat.

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

**JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB**  
VARIACIÓN TRIMESTRAL  
(DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



Fuente: Banco Central de Chile.

*El cierre de 2005 fue particularmente auspicioso para las principales economías asiáticas, factor que alimenta las positivas expectativas que se tienen para esa región durante el presente año.*

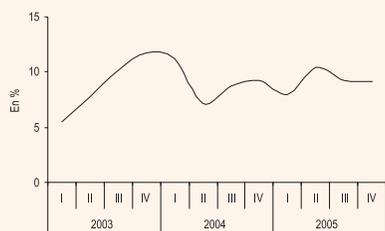
**BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB**  
CRECIMIENTO ANUAL (EN %)

	2003	2004	2005
<b>PIB</b>	<b>0,5</b>	<b>5,0</b>	<b>2,3</b>
Consumo	-1,5	4,1	3,1
Gasto de Gobierno	1,3	0,1	1,6
Inversión	-5,1	10,9	1,6
Exportaciones	8,9	18,0	11,6
Importaciones	-1,7	14,3	9,5

Fuente: IBGE.

*Brasil cerró un año 2005 mediocre en términos de crecimiento pero positivo desde la perspectiva del control de la inflación.*

**ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB**  
VARIACIÓN TRIMESTRAL EN 12 MESES



Fuente: INDEC.

### 1.4. Asia

Como se anticipara en nuestro Informe anterior, las buenas perspectivas en el mercado laboral y el sólido comportamiento de la inversión hicieron que Japón retomara al cierre de 2005 el buen rendimiento logrado en la primera mitad de ese año. Es así como en el último cuarto de 2005 la economía japonesa se expandió 5,5% en términos anualizados, acumulando para el año un crecimiento de 2,7%. Al cierre de 2005, el consumo privado volvió a ser preponderante, mientras que la inversión y el sector externo mantuvieron un tranco alentador. Para 2006 se anticipa un crecimiento similar al logrado en 2005, con lo que Japón se constituiría en un factor clave dentro de las buenas perspectivas que se tienen para la economía mundial este año.

Por su parte, en 2005 China completó un crecimiento de 9,9%. Como ha sido una constante, este crecimiento estuvo liderado por la inversión y por la contribución del sector externo, aunque hacia finales de año el aporte del consumo fue poco a poco opacando al de las exportaciones netas. Para 2006, en tanto, se espera un crecimiento levemente inferior a 9%, superando largamente las proyecciones en torno a 8% que se tenían tres meses atrás. El año pasado terminó positivamente también en Corea del Sur, al lograr un crecimiento de 5,2% en el último cuarto. Con esto, la economía coreana acumuló en el año una expansión de 3,9% y se espera para 2006 un crecimiento en torno a 4,7%.

### 1.5. América Latina

Al igual que en el tercer cuarto, bajo fue también el crecimiento de Brasil en el cuarto trimestre de 2005, período en que se registró un crecimiento de sólo 1,4%. Con este resultado, la economía brasileña acumuló un avance de 2,3% el año pasado, menos de la mitad de lo logrado en 2004. El menor dinamismo se percibió en todos los componentes del gasto, siendo la inversión el componente con la mayor desaceleración.

Afortunadamente la inflación ha seguido reduciéndose paulatinamente, hasta alcanzar, en la actualidad, niveles en torno a 5,5% en doce meses. En vista de lo anterior, la autoridad monetaria ha continuado relajando gradualmente las restrictivas condiciones crediticias, recortando la tasa de referencia de 18% anual en diciembre pasado hasta 16,5% en marzo. Con todo, el elevado costo del crédito, junto a otros factores, llevan a proyectar un año 2006 sólo marginalmente más dinámico que 2005, esperándose un crecimiento en torno a 3,5%.

Por su parte, en el cuarto trimestre de 2005 Argentina logró un crecimiento en doce meses de 9,1%, de acuerdo con cifras preliminares, mientras que en términos desestacionalizados, el PIB creció 2,1% respecto del trimestre inmediatamente anterior. Con este resultado, el crecimiento total logrado en 2005 llegó a 9,2%, destacando la inversión y las importaciones con las mayores tasas de crecimiento: 22,7 y 20,3%, respectivamente.

### RECUADRO 1. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN CHINA

Durante los últimos años la presencia de China en la discusión económica mundial ha sido cada vez más gravitante. Es así como en la actualidad esta nación influye fuertemente en el crecimiento económico de todo el mundo, en el nivel de los precios de muchos bienes y, especialmente, en levantarse como un paradigma de las posibilidades de transformación de un país en tan corto tiempo.

La importancia de la economía china para el mundo se sustenta en dos puntos: su inmenso volumen y su sostenido dinamismo. La República Popular China tiene una superficie de 9,6 millones de kilómetros cuadrados, es decir, trece veces la superficie de Chile, además de una población de más de 1.300 millones de habitantes, casi cien veces la chilena. En tanto, el PIB chino llega a US\$ 1.833 miles de millones, es decir, cerca de 16 veces el chileno. De esta manera, hoy en día la economía china es la cuarta economía del mundo. Sin embargo, al considerar su verdadero poder de compra, el producto chino superaría los US\$ 8.150 miles de millones, por lo que en tamaño se situaría sólo detrás de la economía estadounidense. El ingreso per cápita llega a alrededor de US\$ 1.300 al año, pero nuevamente, si se considera la paridad del poder de compra, el ingreso sobrepasa los US\$ 6.000 al año. Adicionalmente, estas cifras pueden estar subvaluadas por cuanto se estima que muchas regiones y sectores económicos chinos subinforman su producción con el fin de recibir ayudas estatales.

Durante los últimos 25 años, la economía china transformó su sistema centralmente planificado, de propiedad estatal y casi cerrada al comercio internacional, a uno donde el mercado, la propiedad privada y el comercio internacional son las bases de su crecimiento. China comenzó a introducir reformas de mercado en 1978, con el reemplazo de algunas comunas agrícolas por un sistema semi-privado y con el establecimiento de zonas económicas especiales con incentivos tributarios preferenciales para atraer la inversión extranjera. Es así como entre 1978 y 1997 el crecimiento económico de China alcanzó en promedio a 10% anual. Aunque se desaceleró a 7,7% anual entre 1998 y 2002, debido a la crisis financiera en Asia y al enfriamiento global de la economía, posteriormente volvió a crecer a tasas cercanas al 10%, con el apoyo de una robusta inversión doméstica y de las exportaciones. El acelerado crecimiento de los últimos años ha llevado a una significativa reducción de la pobreza, por lo que se estima que cerca de 400 millones de personas dejaron de ser pobres.

Durante 2005, el PIB chino creció 9,9% liderado por la demanda interna, especialmente la inversión, la que sigue creciendo fuertemente estimulada por la expansiva política monetaria. El consumo, a pesar de estar algo rezagado, sigue fuerte gracias al importante crecimiento del ingreso disponible de la población, especialmente en las áreas urbanas. Por su parte, el sector externo, a pesar de lo importante que pareciera ser al terminar el año con un superávit de US\$ 100.000 millones, tuvo una contribución negativa al PIB en la última porción de 2005.

La entrada de China a la Organización Mundial de Comercio en 2001 acrecentó su relevancia en el comercio internacional y su peso en la economía global. Hoy China produce el 13% del producto mundial, su participación en el comercio internacional llega a 6% y es el cuarto país en términos de exportaciones. Sin embargo, lo que más destaca es su inmensa demanda por materias primas, con más de 8% de la demanda mundial por petróleo, 27% de la de acero, 34% de la de algodón y 17% de la de trigo. Para Chile es fundamental su demanda por cobre, la que durante 2005 alcanzó a más 3,6 millones de TM, es decir, 22,2 % del consumo mundial de cobre refinado.

En cuanto a la distribución del producto interno, la industria manufacturera abarca 40,8% del PIB, los servicios 40,7% y el sector primario un 13,1%. Tradicionalmente la industria ha dominado la economía china, lo que se refleja en que es el mayor productor mundial de cemento, carbón y acero, entre otros. De la misma forma, en los últimos años la industria automotriz y la de tecnologías de información han crecido fuertemente hasta situarse entre las principales del país.

#### CHINA: CRECIMIENTO DEL PIB

1993-2005



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

La participación del sector construcción en el PIB chino es de 5,4% y el valor de su producción llega a US\$ 280.000 millones. Existen alrededor de 50.000 empresas constructoras, de las que el 35% son estatales o de propiedad colectiva y el resto privadas o extranjeras. El sector ocupa a cerca de 25 millones de personas, 28% de las cuales trabaja en el sector privado.

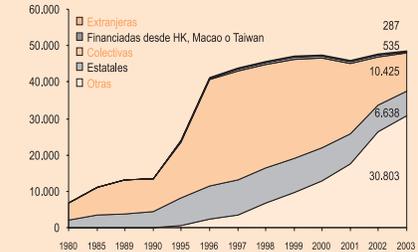
La fuerza de trabajo china es de más de 790 millones de personas, de las que casi la mitad trabaja en el sector agrícola. Los sectores industriales y construcción agrupan al 21% de los ocupados, en tanto que el 30% restante trabaja en el sector servicios. La tasa de desempleo oficial llega a 4,2% en los sectores urbanos. El salario promedio es de cerca de US\$ 1.700 al año, y en el caso de la construcción, de US\$ 1.300 anuales.

La economía china aún tiene resabios de la planificación centralizada. Uno de ellos es la elaboración de planes quinquenales de desarrollo. Es así como el plan quinquenal 2006-2010 define algunos objetivos, entre los cuales el crecimiento económico es la primera prioridad. Sin embargo, también considera que éste debe ser amplio, armonioso y sustentable.

Estos objetivos reflejan algo que se evidencia claramente en la economía china. A pesar del impresionante avance económico de los últimos años, hay ciertas debilidades que deben enfrentar en el corto plazo. En primer lugar, el desarrollo económico de los últimos años fue mucho más intenso en las provincias costeras que en las interiores, por lo que hay una gran disparidad regional del ingreso per cápita, lo que también se refleja en la diferencia entre la evolución de los ingresos de la población rural y de la urbana. De la misma forma, el rápido crecimiento ha ocasionado costos medioambientales gigantescos que en el corto plazo tendrá que enfrentar. Esta situación está muy ligada también al inmenso consumo de energía, por lo que las autoridades se han impuesto la difícilmente alcanzable meta de reducir en 20% ese consumo en los próximos años. Finalmente, el sistema financiero aún muestra un nivel insuficiente de desarrollo y regulación.

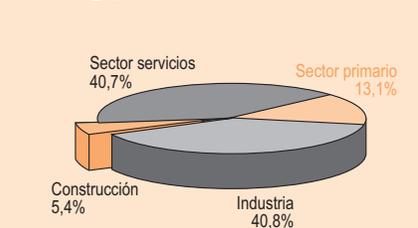
Las perspectivas para el futuro próximo de la economía china son alentadoras, basadas en una demanda exportadora sólida y una inversión robusta. Por su parte, el principal punto de discusión económica parece ser la posibilidad de ocurrencia de un período de deflación ocasionado por una sobreinversión en algunas industrias. Así las cosas, las proyecciones de crecimiento del PIB chino durante 2006 van desde 8,7 % según cifras de *The Economist* hasta 9,2% del Banco Mundial.

**CHINA: NÚMERO DE EMPRESAS CONSTRUCTORAS SEGÚN PROPIEDAD 1980-2003**



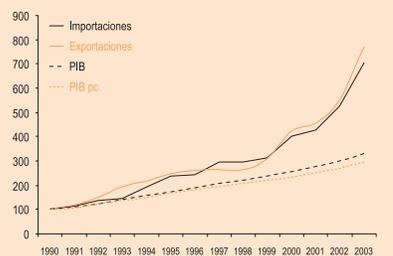
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

**CHINA: COMPOSICIÓN DEL PIB 2004**



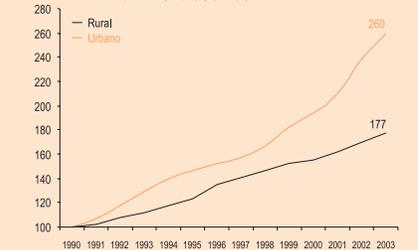
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

**CHINA: EVOLUCIÓN DEL PIB, PIB PER CÁPITA, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES ÍNDICE BASE 1990:100**



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

**CHINA: INGRESOS NETOS EN ÁREAS URBANAS Y RURALES ÍNDICE BASE 1990:100**



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.



## 2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

### 2.1. Evolución del tipo de cambio

Desde nuestro último Informe de enero, el tipo de cambio (TCO) ha mostrado un comportamiento levemente alcista, oscilando entre los 516 y 535 \$/US\$. Con ello, a la fecha el TCO promedia 526 \$/US\$, 6% menos que el promedio en 2005 (559 \$/US\$). Pese a que el TCO promedio de los tres primeros meses de 2006 es inferior al promedio del año pasado, en relación a diciembre la moneda local se ha depreciado cerca de 3%, situación que se ha dado con prácticamente todas las monedas de la región, con la excepción del real brasileño.

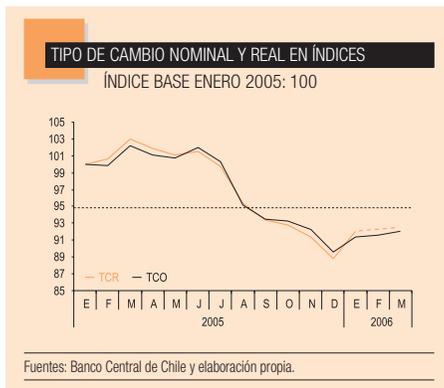
Este retroceso que han tenido las monedas de la región frente al dólar ha sido mayor cuando se considera la relación de esas monedas frente al euro y al yen, los que se han apreciado en 1,3% y 1%, respectivamente, en relación a la divisa de EE.UU. en lo que va del año. Este deterioro de las monedas de las economías emergentes tiene su explicación, fundamentalmente, en la política monetaria que ha aplicado la Reserva Federal de EE.UU. de continuas alzas en la tasa de interés, y también debido a las expectativas de aumentos de tasas en Europa y Japón, situación que hace menos atractiva la inversión más riesgosa y, por tanto, genera una salida de capitales. La excepción a la regla ha sido Brasil, cuya moneda en lo que va del año se ha fortalecido en más de 6% en relación al dólar. Claramente ello es consecuencia de las altas tasas de interés que prevalecen en dicho país, ya que si bien la autoridad monetaria ha relajado las condiciones crediticias, la tasa de instancia monetaria se ubica en 16,5%. Ahora bien, en lo más reciente las complicadas condiciones políticas por las que está pasando Brasil han tenido un fuerte impacto en los mercados financieros locales y han revertido parcialmente la tendencia que mostró la moneda brasileña hasta mediados de marzo.

Al analizar la evolución del peso con respecto a una canasta más amplia de monedas (tipo de cambio multilateral, TCM),<sup>1</sup> se observa que ésta ha sido prácticamente la misma que la que ha experimentado el peso con respecto al dólar. No obstante, a diferencia de lo ocurrido la mayor parte del año pasado, la depreciación reciente del peso con relación al dólar ha sido mayor que en relación al resto de las monedas.

Por último, en términos reales la moneda nacional ha mostrado una mayor depreciación que en términos nominales. En efecto, mientras el peso acumula una depreciación de 3% en lo que va transcurrido del año en términos nominales, en términos reales se estima una depreciación cercana al 4%. Esto se debe fundamentalmente a la mayor inflación externa (medida por el IPE),<sup>2</sup> la que ha más que contrarrestado el alza de los precios internos.

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

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



Fuentes: Banco Central de Chile y elaboración propia.

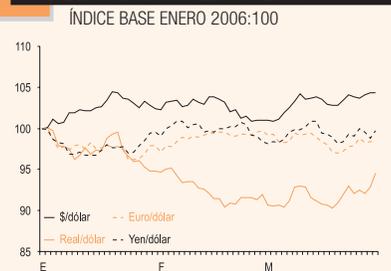
TIPO DE CAMBIO OBSERVADO DIARIO (\$/US\$)



Fuente: Banco Central de Chile.

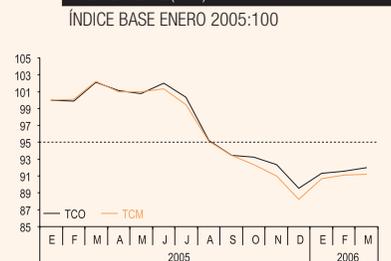
*Pese a que el TCO promedio de los tres primeros meses de 2006 es inferior al promedio del año pasado, en relación a diciembre la moneda local se ha depreciado cerca de 3%.*

PARIDADES INTERNACIONALES AÑO 2006



Fuente: Banco Central de Chile.

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

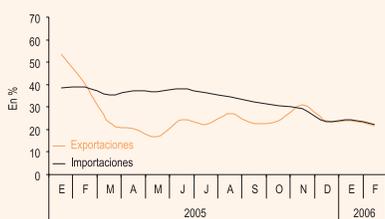


Fuente: Banco Central de Chile.

*En términos reales la moneda nacional ha mostrado una mayor depreciación que en términos nominales.*

Tanto importaciones como exportaciones –en valor– continúan creciendo a tasas del orden de entre 20 y 25%, motivadas por el dinamismo del consumo y de la inversión, en el caso de las primeras, y por los precios de los commodities, en el caso de las segundas.

**BALANZA COMERCIAL**  
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

Los dos primeros meses del año han sido particularmente dinámicos para las exportaciones mineras; ello obedece prácticamente en su totalidad al mayor precio del cobre, toda vez que en términos de volúmenes las exportaciones mineras han mostrado un continuo retroceso.

Las exportaciones más dinámicas continúan siendo las de salmón y truchas, las que a febrero suman US\$ 372 millones.

## 2.2. Balanza comercial

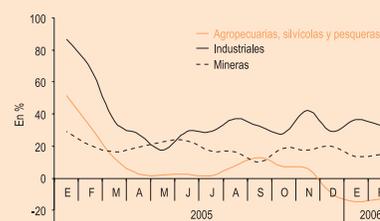
Los primeros meses de 2006 fueron bastante dinámicos para el comercio exterior y se mantuvo el mismo comportamiento que hacia fines del año pasado. En efecto, tanto importaciones como exportaciones –en valor– continúan creciendo a tasas del orden de entre 20 y 25%, motivadas por el dinamismo del consumo y de la inversión, en el caso de las primeras, y por los precios de los commodities, en el caso de las segundas.

En cifras, a febrero las exportaciones acumulan US\$ 7.100,4 millones, en tanto que las importaciones totalizan US\$ 5.303,3 millones, 28 y 25% más que el acumulado en igual período del año pasado, respectivamente. La balanza comercial acumula un superávit de US\$ 1.797 millones, US\$ 460 millones más que el acumulado en el mismo período del año pasado.

Los dos primeros meses del año han sido particularmente dinámicos para las exportaciones mineras, sobre todo considerando la exigente base de comparación que representa 2005. Concretamente, a febrero éstas acumularon US\$ 3.893 millones, 44% más que en igual período del año pasado. Ahora bien, al igual como fue la tónica del año pasado, ello obedece prácticamente en su totalidad al mayor precio del cobre, toda vez que en términos de volúmenes las exportaciones mineras han mostrado un continuo retroceso, hecho que se asocia a las restricciones de capacidad que tiene la industria.<sup>3</sup>

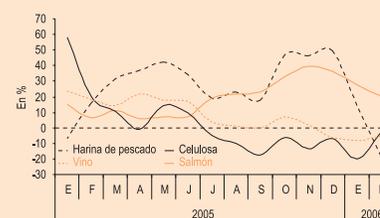
Las exportaciones industriales, en tanto, también se han mostrado dinámicas, al crecer a tasas en doce meses cercanas al 20% en promedio. A febrero acumulan un saldo de US\$ 2.268 millones, 18% más que en igual período del año pasado. El comportamiento de los envíos industriales por tipo de bien ha sido bastante dispar. Mientras las exportaciones de harina de pescado continúan disminuyendo (-20 y -22% en enero y febrero, respectivamente), las de celulosa mostraron en febrero un fuerte repunte de 35% anual, luego de la caída de 25% en enero. Las de vino, al revés, luego de crecer fuertemente en enero, en febrero anotaron una caída de 3%. Sin duda, las más dinámicas continúan siendo las exportaciones de salmón y truchas, las que a febrero suman US\$ 372 millones, 20% más que en igual período del año pasado.

**EXPORTACIONES POR TIPO DE BIEN**  
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

**EXPORTACIONES INDUSTRIALES**  
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>3</sup> Aunque en febrero la producción minera que registra el INE experimentó un aumento de 4,9% en doce meses.



De los sectores económicos, el rubro agropecuario-silvícola es el más decaído en términos de exportaciones. Efectivamente, desde noviembre pasado que los envíos de este sector muestran tasas de crecimiento negativas y, de hecho, el acumulado a febrero es 12% menor que el de igual período de 2005.

En relación con las importaciones, en el agregado éstas siguen mostrando un comportamiento bastante dinámico, impulsado por las internaciones de bienes de capital y de consumo. Cabe precisar que en 2005 el motor fueron las importaciones de bienes de capital, las que crecieron a tasas anuales incluso sobre el 50%, como consecuencia del impulso de la inversión. En los primeros meses de 2006 éstas han evidenciado una desaceleración, en tanto que las de consumo se mantienen creciendo al ritmo que lo hicieron el año pasado.

Independientemente de lo anterior, en los dos primeros meses del año las que más crecieron en términos acumulados fueron las importaciones de bienes intermedios (30%), impulsadas por las importaciones de petróleo que prácticamente se han duplicado en relación con igual período del año pasado, situación que se explica en su totalidad por la continua alza en el precio del petróleo.

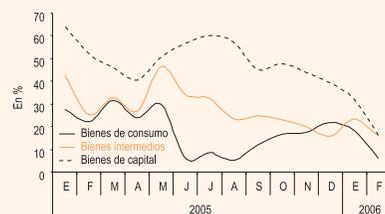
### 2.3. Precios de commodities

2006 ha sido un año de *records* para el precio del cobre. Tras alcanzar un nuevo máximo de US\$ 2,45 la libra a fines de marzo, el cobre acumula al cierre de este Informe un valor de US\$ 2,23 la libra en 2006. Esta tendencia alcista es consecuencia de los reducidos inventarios físicos, los que, debido a las restricciones de capacidad, no son capaces de absorber la creciente demanda. El comportamiento reciente del dólar en los mercados internacionales también ha sumado a este hecho, ya que un relativo debilitamiento del dólar incentiva a la inversión en fondos de inversión en *commodities* en vez de fondos en dólares. Cabe mencionar que cuando comenzó la racha alcista del precio del cobre –noviembre de 2003, ocasión en que superó la barrera de US\$ 1 la libra– los analistas preveían que se trataría de un efecto transitorio y que en cualquier momento la tendencia se iba revertir. Ello no sucedió, y el precio continuó su escalada llegando a fines del año pasado a superar la nueva barrera de los US\$ 2 la libra. Tal parece que el precio permanecerá elevado al menos durante un tiempo, toda vez que los contratos de futuros a diferentes plazos (3, 15 y 27 meses) no bajan de los US\$ 2.

El precio del petróleo, al igual que el del cobre, ha alcanzado valores *record* sobrepasando los US\$ 65 el barril. Así, en lo que va del año el referencial WTI promedia US\$ 63 el barril, aproximadamente 11% más que el promedio de 2005; en tanto que el promedio del referencial Brent asciende a US\$ 61 el barril, 12% más que el análogo en 2005. Si bien la escasez de inventarios es un componente que de manera permanente presiona el mercado del petróleo, las alzas recientes responden más a un fenómeno de especulación por parte de los agentes que compran contratos antes de que llegue la etapa de fuerte consumo de gasolina.

*El rubro agropecuario-silvícola es el más decaído en términos de exportaciones.*

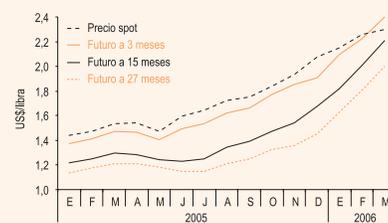
**IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN**  
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

*Tras alcanzar un nuevo máximo de US\$ 2,45 la libra a fines de marzo, el cobre acumula al cierre de este Informe un valor de US\$ 2,23 la libra en 2006.*

**PRECIO DEL COBRE SPOT Y FUTUROS**  
A DISTINTOS PLAZOS<sup>a</sup>  
PROMEDIOS MENSUALES



Fuentes: Bolsa de Metales de Londres y COCHILCO.  
a. Corresponde al promedio entre los valores comprador y vendedor.

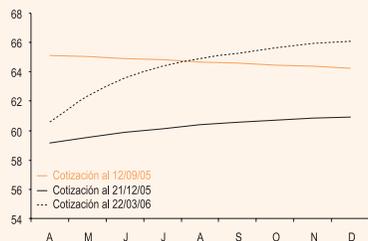
**COTIZACIÓN PETRÓLEO BRENT Y WTI (US\$/BARRIL)**  
2006



Fuentes: Energy Information Administration, EIA.

*El precio del petróleo, al igual que el del cobre, ha alcanzado valores *record* sobrepasando los US\$ 65 el barril.*

**FUTUROS DE PETRÓLEO**  
US\$/BARRIL



Fuente: NYMEX.

No obstante estos efectos puntuales, se espera que durante todo el año los precios se mantengan elevados; de hecho las cotizaciones a fines de marzo pasado apuntan a un precio del petróleo que supera los US\$ 65 el barril para fines de año.

Por su parte, el precio de la celulosa se ha mantenido bastante estable en torno a los US\$ 460 la tonelada, valor que si bien es levemente inferior al promedio de 2005 (US\$ 464 la tonelada), consolida un repunte con relación a los valores de finales del año pasado.

En síntesis, el panorama de los tres primeros meses del año con relación al precio de los *commodities* es similar al del año pasado, y las condiciones actuales permiten inferir que este escenario se mantendrá durante el año. Ello implica que los términos de intercambio de Chile –que miden la relación entre el precio de las exportaciones e importaciones– no debieran sufrir grandes cambios.

**2.4. Inversión extranjera**

Durante el año pasado, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó US\$ 3.750 millones, cerca de 48% menos que la totalizada en 2004. Según informó el Comité de Inversiones Extranjeras, esta menor entrada de capitales se debe fundamentalmente a que 2004 representa una base de comparación muy alta como consecuencia de las operaciones realizadas en dicho año por Endesa España, en el marco de una reestructuración financiera, y por Telefónica Móviles de España, que adquirió Telefónica Móviles de Chile. A diferencia de lo ocurrido en 2004, el año pasado estuvo marcado más por inversiones productivas que por operaciones de fusiones y adquisiciones. Así, en 2005 el D.L. 600 canalizó el 51% de la IED materializada, esto es US\$ 1.918,2 millones, en tanto que los capitales que ingresaron vía Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central totalizaron US\$ 1.831,8 millones.

Los sectores que recibieron la más alta IED durante el año pasado ingresados bajo la modalidad del D.L. 600 fueron: minería (42,9%); transporte y comunicaciones (29,6%); servicios (17,1%); electricidad, gas y agua (5,1%) e industria (4,4%). La gran mayoría corresponde a proyectos que se concentraron en la II Región (34,6%), en tanto los proyectos multirregionales abarcaron un 30,6%, y la Región Metropolitana recibió 26%.

Lo anterior es coherente con la preeminencia de las solicitudes materializadas por el sector minero, las que alcanzaron US\$ 822,5 millones, destacando, entre otras, las solicitudes de Escondida, Anglo American, Riochilex, Nevada, Ojos del Salado, Aguas Blancas y las exploraciones de Compañía Vale Do Río Doce.

**RESERVAS INTERNACIONALES**  
MILLONES DE US\$



Fuente: Banco Central de Chile.

**2.5. Reservas internacionales**

A marzo del presente año las reservas internacionales en manos del Banco Central ascendieron a US\$ 15.670 millones, US\$ 1.290 millones menos que el saldo a diciembre del año pasado, y alcanzaron un nivel de aproximadamente 15% del PIB. Este porcentaje es inferior al 18% de 2005 y al promedio de 20% mantenido en el período 1996-2003. Esta disminución durante el año pasado obedeció no sólo a la reducción en monto de las reservas (y al crecimiento de la economía) sino que también al fortalecimiento del peso, lo que se tradujo en un importante aumento del PIB medido en dólares.

Aproximadamente el 96% de las reservas se encuentra denominada en dólares<sup>4</sup> y, por ende, la rentabilidad en pesos de mantener dichas reservas se ha visto disminuida sustantivamente con la depreciación de la moneda norteamericana en la segunda mitad de 2005. Las razones por las que los países mantienen reservas son porque reducen la probabilidad de *shocks* internacionales de liquidez<sup>5</sup> y porque permiten a la autoridad monetaria intervenir en el mercado cambiario en determinadas circunstancias. Sin embargo, las reservas también representan un costo para el Banco Central y el Estado, toda vez que, por ser líquidas, rinden un retorno reducido.

#### ALGUNOS INDICADORES DE SOLVENCIA

Año	Reservas/PIB %	Reservas/Exportaciones %	Reservas/Deuda externa corto plazo residual
1996	21	95	1,8
1997	22	102	2,3
1998	21	100	2,1
1999	20	87	2,1
2000	20	79	1,5
2001	21	79	1,4
2002	23	84	1,3
2003	22	75	1,2
2004	18	50	1,1
2005	15	39	1,1

Fuente: Banco Central de Chile.

El indicador que más frecuentemente se utiliza para evaluar si el nivel de reservas es adecuado es la razón entre las mismas y la deuda externa de corto plazo residual, ya que muestra la capacidad que tendría un país de hacer frente a sus obligaciones inmediatas en el caso de que ocurriera una crisis de liquidez. Estudios del FMI han propuesto que el nivel adecuado para esta razón es 1, es decir, que las reservas cubran el 100% de la deuda de corto plazo. Si bien en el caso de Chile esta razón ha caído en los últimos años, se mantiene sobre 1, indicando con ello que si llegara a ocurrir una crisis de liquidez, el país podría perfectamente cumplir con sus obligaciones más apremiantes con el exterior.

<sup>4</sup> El Banco Central mantiene sus reservas internacionales en diversas monedas y papeles como oro, divisas, posición en papeles del FMI, etc.

<sup>5</sup> Un país sufre shocks de liquidez cuando no es capaz de conseguir (a un precio razonable) el financiamiento de corto plazo que necesita.

*Si llegara a ocurrir una crisis de liquidez, el país podría perfectamente cumplir con sus obligaciones más apremiantes con el exterior.*

En 2005 la actividad registró una expansión de 6,3%, cifra que representa el más alto nivel de crecimiento desde 1996, cuando la economía chilena creció 6,6%.

Sin embargo, durante el segundo semestre de 2005 la actividad mostró un crecimiento significativamente menor que el observado en la primera mitad del año, no obstante se mantuvo creciendo por sobre su tendencia.

### 3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

#### 3.1. Desempeño de la producción agregada

Al igual que en el tercer trimestre de 2005, la actividad económica registró una expansión de 5,8% en doce meses durante el último trimestre.<sup>6</sup> Como fue mencionado en nuestro Informe anterior, la actividad mostró una desaceleración importante durante el tercer trimestre después de crecer 6,6 y 7,2% en el primero y segundo trimestre, respectivamente. Si bien se pensaba que dicha desaceleración era de carácter transitorio y que la actividad repuntaría hacia finales de año, los datos del cuarto trimestre dieron señales contrarias. No obstante, la actividad se mantuvo creciendo por sobre su tendencia a finales de 2005. Con todo, la actividad cerró el año con una expansión de 6,3%, cifra que representa el más alto nivel de crecimiento desde 1996, cuando la economía chilena creció 6,6%. A diferencia de lo ocurrido en el segundo y el tercer trimestre, cuando tanto la minería como la pesca aportaron negativamente al crecimiento económico, en el cuarto trimestre todos los sectores contribuyeron con crecimientos positivos y los repuntes más importantes fueron los del sector industrial (5,5%), el minero (0,7%) y el pesquero (6,9%). A pesar de ello, se notó una desaceleración importante en los sectores construcción (5,7%) y comercio (6,5%) hacia finales del año pasado.

#### CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Sector	2003	2004	2005				Aporte (%) 2005-IV
			I	II	III	IV	
Agropecuario-silvícola	6,0	8,8	4,9	8,0	6,7	2,7	0,11
Pesca	-7,1	11,9	-5,0	-6,6	-4,0	6,9	0,13
Minería	5,5	7,0	4,6	-2,2	-2,0	0,7	0,07
Industria manufacturera	3,3	7,2	3,7	7,7	4,0	5,5	1,06
Electricidad, gas y agua	4,3	5,2	5,2	5,6	8,6	7,9	0,29
<b>Construcción</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>12,8</b>	<b>12,1</b>	<b>9,1</b>	<b>5,7</b>	<b>0,59</b>
Comercio, restaurantes y hoteles	4,9	6,7	8,8	10,6	8,2	6,5	0,86
Transporte	6,1	5,1	7,5	7,9	6,4	6,9	0,37
Telecomunicaciones	5,4	7,7	9,7	10,9	8,8	10,3	0,46
Servicios financieros	3,2	6,2	6,9	7,3	6,3	5,9	0,90
Propiedad de vivienda	2,1	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5	0,21
Servicios personales	2,8	3,7	5,3	4,9	3,9	4,4	0,58
Administración pública	2,0	2,1	2,5	3,2	3,2	3,2	0,14
<b>PIB</b>	<b>3,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo, 0,59 de los 5,8 puntos de crecimiento se deben a la construcción.

Tal y como fuera una constante a lo largo de 2005, los sectores no transables (68% del PIB) se mantuvieron liderando el crecimiento durante el último trimestre. A pesar de ello, por segundo trimestre consecutivo redujeron su dinamismo respecto de lo ocurrido en la primera mitad de 2005, lo cual tiene su explicación principalmente en las menores expansiones que mostraron los sectores

<sup>6</sup> El Banco Central ajustó las cifras de crecimiento desde el año 2001 debido a la revisión metodológica de la medición de la actividad del sector comunicaciones. En lo que respecta a 2005, dicho ajuste redujo la tasa de crecimiento del primer trimestre en 0,1 puntos porcentuales, mientras que para el segundo y el tercero la incrementó en 0,4 y 0,6 puntos porcentuales, respectivamente.



construcción y comercio, hoteles y restaurantes. La construcción lideró el crecimiento de los sectores no transables durante los tres primeros trimestres de 2005, pero pasó a la retaguardia en el último trimestre. Los sectores transables (32% del PIB), por el contrario, registraron un repunte importante hacia finales de año, lo que tiene su explicación en el mejor desempeño, en relación a lo ocurrido el tercer cuarto de la industria, la pesca y la minería. Respecto del último trimestre, si bien el crecimiento alcanzado es poco significativo, el repunte observado no deja de ser importante si se toma en cuenta que a lo largo de 2005 este sector estuvo produciendo a plena capacidad.

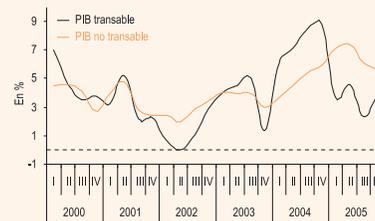
*Los sectores no transables se mantuvieron liderando el crecimiento durante el último trimestre de 2005.*

*No obstante, redujeron de manera importante su dinamismo. Los sectores transables, por el contrario, registraron un repunte importante hacia finales de año.*

### 3.2. Evolución de la demanda interna

Las últimas cifras de Cuentas Nacionales confirman el vigoroso crecimiento que experimentó la demanda interna durante 2005. En efecto, a pesar de que en el último trimestre del año pasado se mostró ligeramente menos dinámica que en los tres anteriores, la demanda interna mantuvo tasas de crecimiento sobre 10% a lo largo de 2005, las cuales representaron el mayor ritmo de crecimiento observado por este componente en el período postcrisis asiática. El vigoroso dinamismo de la demanda interna también se vio reflejado en las tasas de variación trimestral registradas a lo largo del año, las cuales fueron altas incluso a pesar de las exigentes bases de comparación. Con todo, la demanda interna cerró el año 2005 con una expansión de 11,5%.

PIB TRANSABLE Y NO TRANSABLE  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

PIB Y DEMANDA INTERNA TRIMESTRAL  
PORCENTAJES

Periodo	PIB		Demanda interna	
	Variación 12 meses	Variación trimestral <sup>a</sup>	Variación 12 meses	Variación trimestral <sup>a</sup>
2003-I	4,2	1,1	4,2	1,4
II	4,3	0,5	6,0	1,1
III	4,3	0,5	2,6	0,8
IV	2,9	0,7	6,8	0,7
2004-I	4,8	1,6	5,9	1,7
II	5,5	2,3	6,0	3,1
III	6,9	2,6	9,9	3,8
IV	7,4	1,0	10,6	2,6
2005-I	6,6	2,9	12,3	1,8
II	7,2	0,8	12,0	1,8
III	5,8	0,3	11,5	3,6
IV	5,8	0,7	10,1	5,5

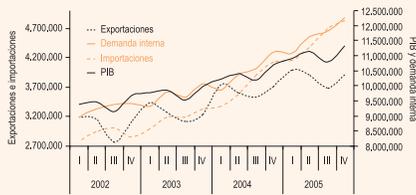
Fuente: Banco Central de Chile.  
a. De la serie desestacionalizada.

*La demanda interna cerró el año 2005 con una expansión de 11,5%, el mayor crecimiento observado por este componente en el período postcrisis asiática.*

Como ya se hizo notar en nuestro Informe anterior, el gasto o absorción se mantuvo sobre el PIB a lo largo de 2005. Si bien tanto la demanda interna como el PIB mostraron signos de desaceleración hacia finales de 2005, la primera tendió a contenerse menos que la última, hecho que acrecentó la brecha entre ambas. Consistente con lo anterior, y al igual que en los tres primeros trimestres de 2005,

*El gasto o absorción se mantuvo sobre el PIB a lo largo de 2005, lo cual se manifestó en un creciente déficit de la balanza comercial medido en pesos de 1996.*

**ABSORCIÓN Y COMERCIO EXTERIOR**  
(MM\$ 1996)

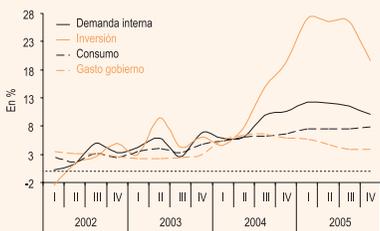


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

*No obstante el menor dinamismo de la demanda interna y el repunte de las exportaciones en el último trimestre de 2005, la primera mantuvo su liderazgo sobre el crecimiento de la economía.*

*Desagregando la demanda interna por componentes, es claro el liderazgo que ejerció la inversión sobre el crecimiento de ésta durante 2005.*

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

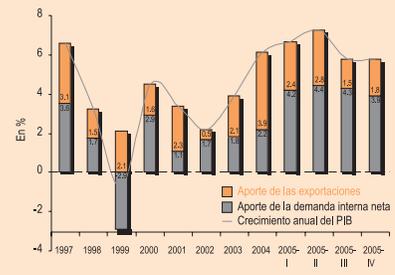


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

durante el cuarto trimestre el nivel de importaciones superó al de las exportaciones (en volúmenes), hecho que se manifestó en un déficit creciente de la balanza comercial. En efecto, descontados los efectos estacionales, el déficit en balanza comercial, medido en pesos de 1996, se incrementó de 2,8% del PIB en el primer trimestre de 2005 a 8,8% del PIB en el último cuarto.<sup>7</sup>

Al igual que en los tres primeros trimestres de 2005, durante el último el empuje de la demanda interna, y por tanto del PIB, provino principalmente de la demanda interna neta (o demanda doméstica, que resulta de descontar las importaciones de la demanda interna). En efecto, y no obstante su menor dinamismo y el repunte de las exportaciones en el último cuarto, la demanda interna neta mantuvo su liderazgo sobre el crecimiento. Cabe señalar que el repunte reciente de las exportaciones está estrechamente relacionado con el mejor desempeño, respecto de lo observado el tercer trimestre, de los sectores pesquero, minero e industrial.

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



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

Desagregando la demanda interna por componentes, es claro el liderazgo que ejerció el desempeño de la inversión sobre el crecimiento de ésta durante 2005. En efecto, la formación bruta de capital fijo aportó 6,1 puntos porcentuales de los 11,4 que anotó la demanda interna al cerrar dicho año. No obstante, y como ya dimos cuenta en nuestro Informe anterior, sobre la base de cifras al tercer trimestre de 2005, la formación bruta de capital fijo mostró una desaceleración importante, hecho que se vio reforzado aún más con el último registro del año pasado, ya que, durante dicho período, este componente registró un crecimiento en doce meses de 19,7% (aportando 5,2 puntos porcentuales al crecimiento de la demanda interna), crecimiento claramente inferior a los observados en trimestres precedentes. Cabe destacar, sin embargo, que la inversión mantuvo tasas de crecimiento significativas incluso si se cuenta con este último registro, lo cual mostraría que hacia finales de año se mantuvieron las favorables condiciones crediticias y el cierre de las holguras de capacidad en ciertos sectores de la economía.

<sup>7</sup> Este concepto de déficit comercial no es el mismo que se computa en la balanza de pagos. Este último se mide en dólares corrientes y refleja el efecto de los cambios en los precios de exportaciones e importaciones. Así, en 2005 y gracias al muy elevado precio del cobre, entre otras razones, el saldo comercial de Chile fue un superávit cercano a US\$ 8.000 millones, muy lejos del déficit que se registra en pesos de 1996 (valor adquisitivo constante).



**COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA**

CUARTO TRIMESTRE DE 2005

	Demanda Interna											
	Total	Formación bruta de capital fijo			Consumo						Gobierno	Variación de existencias
		Total	Constr.	Maq. y equip.	Total	Consumo de personas						
					Total	Durable	No durable	Servicios				
En MM\$ 1996	12.249.310	3.487.639	1.686.560	1.801.080	8.890.920	7.666.864	640.759	3.765.501	3.260.605	1.224.056	-129.250	
Participación en el PIB (%)	108,2	30,8	14,9	15,9	78,5	67,7	5,7	33,3	28,8	10,8	-1,1	
Crecimiento 12 meses (%)	10,1	19,7	5,8	36,4	7,9	8,6	26,6	7,7	6,6	3,8	417,4	
Aporte al crecimiento de la demanda interna <sup>a</sup>	10,1	5,2	0,8	4,3	5,9	5,5	1,2	2,4	1,8	0,4	-0,9	

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

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

De los componentes de la formación bruta de capital fijo, la inversión en maquinarias y equipos fue el componente más dinámico en 2005, a pesar de la desaceleración importante que mostró hacia finales de año cuando se expandió 19,7%. Este último hecho tiene una estrecha relación con lo ocurrido con la internación de bienes de capital al país, ya que, hacia finales de 2005, las importaciones de este tipo de bienes mostraron también una desaceleración importante, aún con un tipo de cambio más apreciado.

La inversión en construcción, por su parte, mostró una desaceleración más temprana al anotar ya en el tercer trimestre de 2005 un crecimiento en doce meses de 5,8%. Este último hecho fue también reflejado por el comportamiento del PIB del sector y por el IMACON.

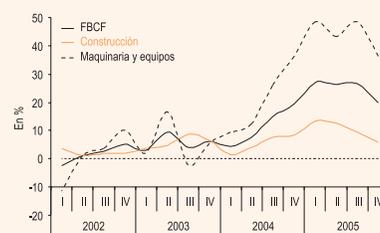
Con todo, los registros anuales de ambos componentes fueron ampliamente positivos: la inversión en maquinaria y equipos cerró 2005 con un crecimiento de 43,6%, cifra que no se veía desde 1984, mientras que la inversión en construcción creció 10,2% en el mismo período, cifra comparable con la observada en 1996.

Al contrario, las cifras de consumo revelan una aceleración en el curso de 2005, ya que, luego de crecer 8,1 durante el tercer trimestre de 2005, en el último cuarto registró una tasa de expansión de 8,6%, aportando con ello 5,5 puntos porcentuales al crecimiento de la demanda interna. Lo anterior estaría explicado por el hecho que durante 2005 tanto las condiciones en el mercado laboral como las crediticias,<sup>8</sup> e incluso las del mercado cambiario, fueron bastante propicias para este componente de la demanda interna. Buena parte del repunte del consumo privado es atribuible al consumo de bienes no durables y servicios. En suma, el consumo privado creció 8,2% en 2005, el mayor ritmo de expansión observado para este componente de la demanda interna en el período postcrisis asiática.

**COMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO (FBCF)**

DE CAPITAL FIJO (FBCF)

VARIACIÓN EN 12 MESES

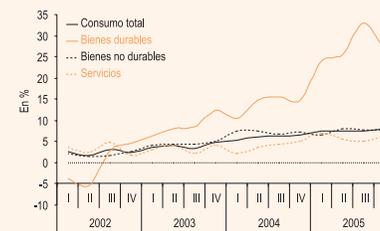


Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

*La cifra del último trimestre de 2005 confirma la paulatina aceleración que mostró el consumo privado durante ese año.*

**CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES**

VARIACIÓN EN 12 MESES



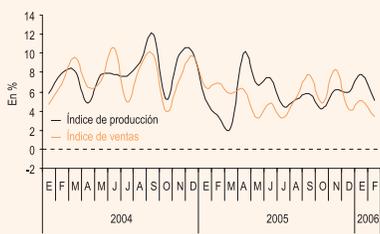
Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

<sup>8</sup> Esto a pesar de la sobre-reacción que mostraron las tasas de interés en septiembre y octubre de 2005.

La producción industrial registró crecimientos en doce meses de 7,7 y 5% en enero y febrero, respectivamente, mostrando así que la actividad mantuvo un dinamismo similar al observado a finales de 2005.

**INDICADORES DE PRODUCCIÓN Y VENTAS INDUSTRIALES**

VARIACIÓN EN 12 MESES



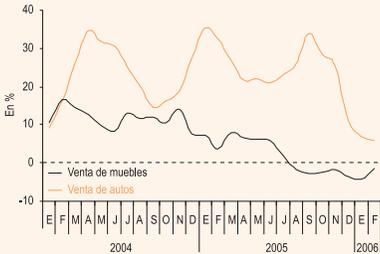
Fuente: INE.

La producción minera mostró un sorpresivo repunte en febrero al anotar un crecimiento en doce meses de 4,9%.

**INDICADORES DE CONSUMO DURABLE**

EN TRIMESTRES MÓVILES

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuentes: ANAC y CNC.

**3.3. Indicadores recientes de actividad interna**

En los primeros meses de 2006 la actividad interna mantuvo un dinamismo similar al observado a finales de 2005, según indicadores parciales recientes. Por ejemplo, la producción industrial registró crecimientos en doce meses de 7,7 y 5% en enero y febrero, respectivamente, mientras que las ventas crecieron 5 y 3,4% en esos mismo meses.

**INDICADORES DE ACTIVIDAD ENERO Y FEBRERO DE 2006**

PORCENTAJES

	Enero	Febrero
Crecimiento en 12 meses		
<b>Indicadores de producción</b>		
Producción industrial (INE)	7,7	5,0
Ventas industriales (INE)	5,0	3,4
Minería (INE)	-2,7	4,9
Generación eléctrica (INE)	7,5	3,8
<b>Indicadores de consumo general</b>		
Ventas reales supermercados (INE)	4,1	6,0
Comercio minorista (CNC)	1,8	2,7
Importaciones de bienes de consumo (BCCh)	12,7	5,6
<b>Indicadores de consumo de bienes durables</b>		
Venta de autos (ANAC)	7,0	5,8
Venta de artefactos eléctricos (CNC)	8,1	7,3
Venta artículos línea hogar (CNC)	3,2	2,8
Venta de muebles (CNC)	-4,1	-1,4
<b>Indicadores de inversión</b>		
Importaciones de bienes de capital (BCCh)	25,9	8,2
IMACON (CChC)	4,3	5,7
<b>IMACEG (BCCh)</b>	<b>5,9</b>	<b>4,9</b>

La producción minera, por su parte, después que a lo largo de 2005 e incluso en enero de este año mostrara de manera sistemática tasas de crecimiento negativas, en febrero tuvo un repunte importante. En efecto, el indicador asociado anotó un sorpresivo 4,9% de crecimiento en doce meses durante dicho mes, hecho que quizás podría indicar que la capacidad de producción se habría expandido. No obstante, con los datos disponibles no es posible observar una tendencia clara, por lo que el resultado de febrero podría representar, por el contrario, un hecho puntual.

A diferencia de lo ocurrido el año pasado, en el que los indicadores de consumo de bienes durables mostraron señales mixtas, los resultados de enero y febrero de 2006 dicen que podrían estar tendiendo a alinearse. En efecto, el consumo de automóviles mostró una desaceleración importante, al reducir su ritmo de expansión de tasas superiores al 20% a fines de 2005 a tasas por debajo de 6% en febrero. Lo anterior, sumado a los continuos resultados negativos que la venta de muebles ha mostrado desde mediados del año pasado, indicaría que el consumo de bienes durables reducirá considerablemente su aporte al crecimiento del consumo en 2006.



Los indicadores de inversión recientes, que mostraron una desaceleración durante la segunda mitad de 2005, señalan que esa tendencia podría prolongarse. No obstante, es importante mencionar que detrás del comportamiento mencionado están bases de comparación bastante exigentes, por lo que son destacables las aún altas tasas de expansión que están mostrando las importaciones de bienes de capital (8,2%) y el IMACON (5,7%).

Finalmente, el Imacec registró un crecimiento en doce meses de 4,9% en febrero<sup>9</sup> de este año, acumulando con ello 5,4% en los dos primeros meses del año. Este resultado, sumado al registro corregido por el Banco Central para enero (5,9%), refuerza lo ya mencionado al principio de esta subsección en cuanto a que es probable que en el primer trimestre del año la actividad mantenga un dinamismo similar al que mostró hacia finales del año pasado, pero en forma creciente sustentado por el consumo privado y en forma decreciente por la inversión.

### 3.4. Mercado laboral

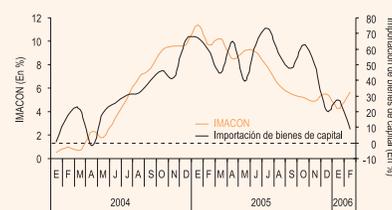
El mercado laboral comenzó 2006 con un mayor dinamismo que lo evidenciado durante el último trimestre del año pasado. Un hecho para destacar es la evolución de la creación de empleo (demanda laboral) y la incorporación de trabajadores en este mercado (oferta laboral). A diferencia de lo ocurrido durante casi todo el año pasado, cuando ambas variables tuvieron un comportamiento dispar, en los últimos trimestres móviles se constata un acercamiento de ambos indicadores y pareciera que tenderían a evolucionar de manera muy similar (tanto en niveles como en variaciones). Esto podría estar dando indicios de que algunos sectores productivos, además del minero, están comenzando a producir al límite de su capacidad.

La información correspondiente al trimestre móvil diciembre-febrero revela que el número de trabajadores ocupados en todo el país experimentó un aumento anual de 2,7%, lo que equivale a la creación de 160.340 plazas de trabajo adicionales. La fuerza laboral, en tanto, se expandió en 2,3% en igual período.

El crecimiento del empleo, mayor que el de la fuerza laboral, se ha traducido en una disminución consecutiva de la tasa de desempleo, la que en el trimestre móvil diciembre-febrero llegó a 7,3%, 0,3 puntos porcentuales debajo de la registrada en igual período de 2005. Cabe destacar que si bien se espera que la tasa de desempleo en los próximos meses sea inferior a lo registrado durante 2005, no debería descender mucho más. Esto tendría su explicación (al menos se conjetura) en que la economía no estaría lejos de alcanzar su "tasa natural de desempleo", la cual no se conoce con precisión.

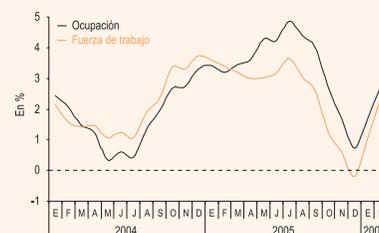
*Tanto los indicadores de consumo de bienes durables como los de inversión mostraron una desaceleración importante hacia finales de 2005, y los últimos registros de enero y febrero expresan que dicha tendencia podría mantenerse en 2006.*

**INDICADORES DE INVERSIÓN**  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO**  
TRIMESTRES MÓVILES  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

**CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS**

DICIEMBRE - FEBRERO 2006

Rama	En 12 meses		Con trim. anterior
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje
Agricultura, caza y pesca	3,4	27,1	0,0
Minas y canteras	12,8	9,3	5,3
Industria manufacturera	1,1	8,7	0,5
Electricidad, gas y agua	-4,2	-1,4	-1,0
Construcción	0,3	1,6	2,6
Comercio	1,0	11,3	0,9
Transporte, almacenaje y comunicaciones	2,5	12,3	3,1
Servicios financieros	6,2	30,4	0,4
Servicios comunales, sociales, personales	3,9	61,1	-0,9
<b>Total</b>	<b>2,7</b>	<b>160,3</b>	<b>0,5</b>

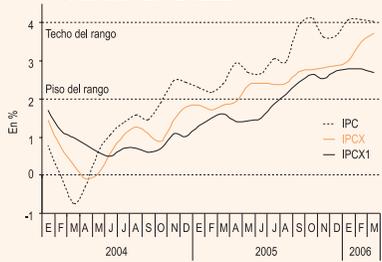
Fuente: INE.

<sup>9</sup> Cifra preliminar.

Si bien la tasa de inflación mostró una aceleración importante al iniciar el año, llegando incluso a sobrepasar el techo del rango meta, en lo más reciente tendió a contenerse.

**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
	O	4,1	2,8	2,6
	N	3,6	2,8	2,5
	D	3,7	2,9	2,7
2006	E	4,1	3,0	2,8
	F	4,1	3,5	2,8
	M	4,0	3,7	2,7

Fuente: INE y elaboración propia.

La información del empleo según las principales categorías ocupacionales da cuenta que, a diferencia de lo ocurrido durante casi todo 2005 en que se registró un importante aumento de la creación de puestos de trabajo por cuenta propia, en los últimos trimestres móviles disminuyó el empleo en esta categoría. Por su parte, la creación de empleo asalariado (que representa 66,5% del total) continúa con la positiva evolución observada durante el año pasado.

**CRECIMIENTO DEL EMPLEO RESPECTO DE IGUAL PERÍODO AÑO ANTERIOR**

Período	Total		Asalariados		Cuenta propia		Otros <sup>a</sup>	
	%	Miles	%	Miles	%	Miles	%	Miles
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
III	4,0	221,9	4,4	159,5	3,5	48,3	2,4	14,1
IV	0,7	42,1	4,0	150,1	-5,3	-83,2	-4,3	-24,8
Dic-feb 2006	2,7	160,3	4,2	161,2	-0,9	-13,4	2,3	12,6

Fuente: INE.

a. Incluye las siguientes categorías: empleador, personal de servicio y familiares no remunerados.

**3.5. Inflación**

Después de que a finales de 2005 la tasa de inflación contuviera levemente su tendencia creciente, durante enero de este año registró una aceleración importante y llegó a situarse encima del techo del rango meta del Banco Central (4,1% variación anual). En los meses de febrero y marzo, en tanto, si bien la tasa de inflación aún se mantuvo alta, pareciera estar retornando lentamente al rango meta del Banco Central al crecer 4,1 y 4,0%, respectivamente.

El IPCX, que descuenta los precios de los alimentos perecibles y de los combustibles, también se aceleró en febrero pasado. En efecto, después que en enero alcanzara el centro del rango meta del Banco Central (3%), en febrero y marzo lo superó al registrar variaciones anuales de 3,5 y 3,7%, respectivamente, hecho que no ocurría desde abril de 2003 cuando alcanzó 3,1%. Finalmente, la inflación del IPCX1, que además descuenta los precios de los servicios regulados, durante los tres primeros meses de 2006 se mantuvo bastante más estable que los dos casos anteriores, con lo que aún se encuentra debajo del centro del rango meta con crecimientos en doce meses de 2,8, 2,8 y 2,7% durante enero, febrero y marzo, respectivamente.



Tal y como fuera una constante a lo largo de 2005, la inflación –medida por el IPC– estuvo fuertemente influenciada por las variaciones del precio internacional del crudo, el cual llegó a superar los US\$ 65 el barril en los primeros meses del año. Adicionalmente, el repunte del consumo –que hacia fines del año pasado se mostró particularmente dinámico– también ha presionado sobre el nivel de precios, situación que se constata con la evolución que ha mostrado el IPCX. La variación mensual del IPCX1, aunque más estable que la del IPCX, se mantiene positiva, lo cual fortalece el hecho de que las presiones del ciclo sobre los precios son aún relevantes.

Como se comentó en nuestro Informe anterior, el incremento reciente en el precio del crudo y la curva de contratos futuros analizada en la sección 2.2 hacen pensar que los riesgos asociados a nuevos incrementos en el precio de este *commodity* se mantienen latentes. Lo anterior se sustenta en la aún sólida demanda mundial de petróleo y en las potenciales restricciones por el lado de la oferta previstas para este año.

De manera concordante con el comportamiento esperado del precio del crudo, las expectativas de los analistas en torno a la inflación, que se mantuvieron bajas a finales de 2005 e incluso a principios de este año, mostraron un incremento importante durante marzo. A pesar de lo anterior, en el horizonte de política monetaria (12 a 24 meses) las expectativas se encuentran ancladas en el centro del rango meta del Banco Central, mientras los agentes económicos esperan que el Banco Central continúe con el proceso de normalización de la política monetaria durante el año. Bajo estos antecedentes, la proyección de este Informe para la inflación promedio en 2006 alcanza a 3,2%.

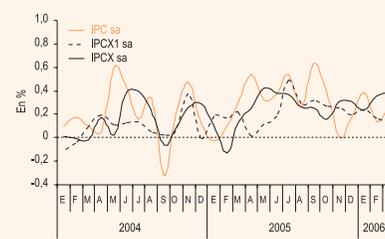
**Salarios y costos laborales**

Los indicadores de salarios y costos de la mano de obra nominales por hora,<sup>10</sup> a diferencia de lo ocurrido en los últimos meses de 2005, tendieron a suavizar su ritmo de expansión: ambos registraron en febrero último incrementos de 5,7% en doce meses. Las remuneraciones reales, por su parte, registraron una desaceleración en enero y febrero debido a la moderación en el crecimiento de los salarios nominales y a la mayor aceleración en la tasa de inflación desde diciembre del año pasado. El mayor dinamismo de los salarios reales mostrado en los primeros meses de 2006 respecto de lo ocurrido el año pasado es el reflejo de la disminución en la tasa de desempleo.

Estos últimos registros de los salarios y de los costos de la mano de obra nominales confirman lo indicado en nuestros Informes anteriores respecto del escaso traspaso de los salarios sobre el nivel de precios de la economía. No obstante, habrá que tener en cuenta la evolución de los salarios en los próximos meses ya que, en la medida en que la creación de empleo continúe sólida, lo cual se traduciría en disminuciones adicionales de la tasa de desempleo, se podría esperar una presión sobre los precios de la economía.

*En los primeros meses de 2006, al igual que a lo largo de 2005, la inflación del IPC estuvo fuertemente influida por las variaciones del precio internacional del crudo.*

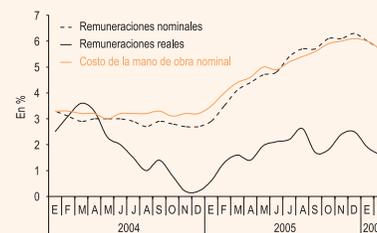
**INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE**  
VARIACIÓN MENSUAL DESESTACIONALIZADA



Fuente: INE y elaboración propia.

*Los incrementos recientes en el precio del crudo y el comportamiento de la curva de contratos futuros hace pensar que los riesgos asociados a nuevos incrementos en el precio de este commodity se mantienen latentes.*

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

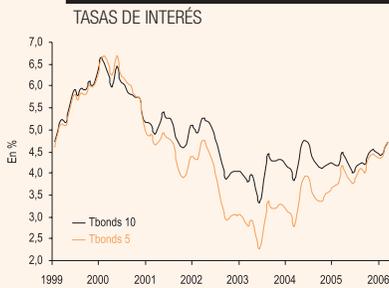


Fuente: INE.

<sup>10</sup> El Instituto Nacional de Estadística cambió la base de cálculo del índice de remuneraciones y costo de la mano de obra a enero de 2006. Además, modificó la muestra anterior de establecimientos por empresas.

A pesar de las recientes alzas en las tasas de interés de largo plazo internacionales, éstas aún se mantienen en niveles bajos. Si a lo anterior se suma el menor riesgo soberano, es notorio que las condiciones financieras internacionales se mantienen favorables.

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



Fuente: Reserva Federal.

**RIESGO PAÍS**



Fuente: JP Morgan.

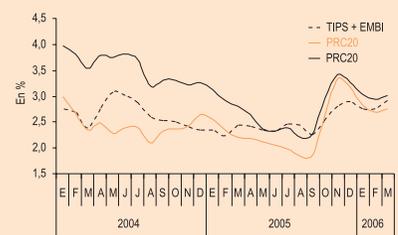
Después de haber mostrado una sobrereacción a fines de 2005, las tasas de interés de largo plazo domésticas tuvieron un retroceso importante en los primeros meses del año. No obstante, actualmente se encuentran por encima de los bajos niveles alcanzados a principios de 2005.

**3.6. Tasas de interés**

Las tasas de interés internacionales de largo plazo han mostrado una leve tendencia al alza durante los primeros meses de 2006. Lo anterior se explica, por un lado, porque aún existen buenas perspectivas de crecimiento en las economías desarrolladas para este año y, por el otro, se espera que los bancos centrales de dichas economías, en particular el de Estados Unidos y el de la zona euro, mantengan el proceso de normalización de la política monetaria. A pesar de la tendencia al alza observada en lo más reciente, las tasas de interés de largo plazo aún se mantienen bajo los niveles alcanzados a principios de la década. Si a ello sumamos un bajo riesgo soberano observado durante los primeros meses del año, es claro que las condiciones financieras internacionales, si bien algo más exigentes, aún se mantienen favorables. En efecto, las tasas de interés de los bonos del tesoro norteamericano a 5 y 10 años alcanzaron en marzo 4,7%, rendimiento bastante inferior al 6% en promedio observado en 2000.

Como ya se anotó en el Informe anterior, las tasas de interés de largo plazo domésticas mostraron una sobrereacción a finales de 2005, aumentando más que las internacionales como consecuencia de las sorpresivas cifras de inflación, principalmente la de septiembre de 2005, y de las perspectivas en ese momento de incrementos en la velocidad de ajuste de la tasa de política monetaria. En los primeros meses de 2006, por el contrario, las tasas de interés de largo plazo domésticas mostraron un retroceso importante, cerrando de esta manera la brecha existente entre éstas y las del resto del mundo. De hecho, si a la tasa de los TIPS 10 norteamericanos<sup>11</sup> se les suma el riesgo soberano de Chile, se tiene en la actualidad un rendimiento muy similar al de los papeles PRC8 y PRC20. No obstante, actualmente las tasas de interés de largo plazo domésticas se encuentran encima de los niveles históricamente bajos alcanzados a principios de 2005, lo cual es consistente con las mayores tasas de interés internacionales observadas y con las expectativas de que el Banco Central seguirá retirando el estímulo monetario en 2006.

**TASAS DE INTERÉS REALES DE LARGO PLAZO EXTRANJERAS Y DOMÉSTICAS**



Fuentes: FED y Banco Central de Chile.

<sup>11</sup> Bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años protegidos contra inflación.

Por su parte, y tal como ocurriera a lo largo de 2005, las tasas de interés de corto plazo domésticas se mantuvieron en línea con el comportamiento de la tasa de política monetaria. Respecto de esta última, en lo más reciente el Banco Central decidió realizar una nueva pausa en el proceso de normalización de la política monetaria, manteniendo la tasa de referencia en 4,75%. No obstante, y dados el comportamiento esperado del precio internacional del crudo y las aún latentes presiones del ciclo de la actividad sobre los precios, cabría esperar nuevos incrementos en la tasa de referencia a lo largo del año. Con todo, el comportamiento observado recientemente tanto en las tasas de interés de largo como en las de corto plazo mantiene aún latente el riesgo de que se produzca una inversión en la estructura de tasas de interés.

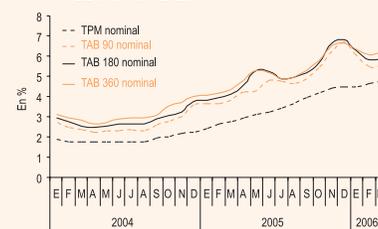
### 3.7. Proyecciones para la economía chilena

Como ya señalamos, todo indica que el entorno internacional se mantendrá favorable para Chile en 2006 e incluso algo más de lo que anticipamos en nuestro anterior Informe. En efecto, la expansión mundial mayor que la esperada en 2005 ha alimentado mayores proyecciones de crecimiento para este año (3,8% ponderado según el intercambio comercial con Chile). Adicionalmente, en el mercado de *commodities*, y en particular el del cobre, la fuerte demanda mundial y los aún bajos niveles de inventarios han mantenido sorpresivamente altos los precios del metal rojo, hecho que obligó a corregir al alza nuestra proyección para dicho precio, quedando ahora en US\$ 2 la libra en promedio para el año. Por otro lado, a pesar de que las tasas de interés se encuentran en niveles algo más altos que los del año pasado, aún se mantienen favorables y, dado el aparente exceso de ahorro mundial existente, no pareciera que las condiciones financieras cambiarán sustancialmente en el corto plazo. Respecto de los potenciales riesgos en el escenario externo, se mantiene latente el asociado al precio internacional del petróleo, el cual, en los primeros meses de este año, ha tendido a aumentar de manera importante, obligándonos también a corregir nuestra expectativa para este precio, el que queda ahora en US\$ 62 el barril en promedio.

A nivel interno, es notoria la desaceleración que mostró la inversión hacia finales de 2005, hecho que se vio reforzado por los indicadores más recientes de inversión, como las importaciones de bienes de capital y el IMACON para los primeros meses del año. Dado lo anterior, no se deberían esperar mejores resultados para este componente de la demanda interna en 2006. Por otro lado, el mayor dinamismo mostrado por el consumo hacia finales de 2005 y las aún favorables condiciones financieras y laborales, hacen pensar que este componente mantendrá un buen ritmo de crecimiento este año, no obstante sería algo menor al observado el año pasado. Más aún, dadas las tendencias mostradas por los indicadores recientes de consumo general, a diferencia de lo ocurrido el año pasado, en 2006 sería el consumo habitual el que sustentaría el crecimiento del consumo. Mientras, las exportaciones podrían mostrarse algo más dinámicas en comparación con los dos últimos cuartos del año pasado habida cuenta del sorpresivo nivel de expansión que mostró el sector minero en febrero, hecho que, de repetirse en los próximos meses, marcaría el inicio de la reaparición de holguras de capacidad. Finalmente, se prevé que el Banco Central mantenga el proceso de normalización de la política monetaria pero de manera más pausada en comparación con lo ocurrido el año pasado. De igual modo, las tasas de interés mantendrían su tendencia alcista, aunque de manera más gradual, siendo

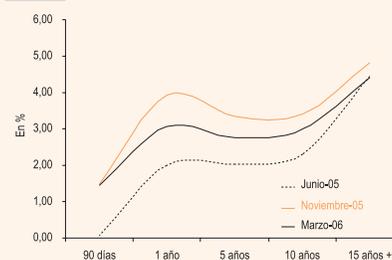
*Tal como fuera una constante a lo largo de 2005, las tasas de interés de corto plazo domésticas se mantuvieron en línea con el comportamiento de la tasa de política monetaria.*

#### TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE CORTO PLAZO



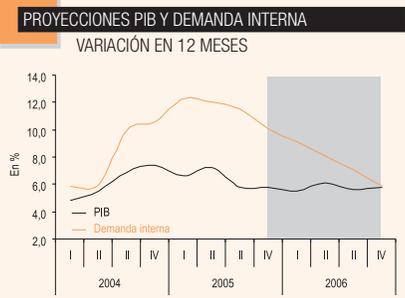
Fuentes: ABIF y Banco Central de Chile.

#### ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS REALES



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

Se revisó levemente al alza el crecimiento de la economía para el año de 5,6% previsto en nuestro Informe Mach 14 a 5,8% en el presente Informe.



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

esto coherente con lo previsto para la política monetaria y para el escenario internacional. Finalmente, se prevé que el tipo de cambio mantenga, por lo menos en el corto plazo, niveles similares a los observados en la segunda mitad de 2005.

Dados estos antecedentes, se revisó levemente al alza el crecimiento de la economía para el año de 5,6% previsto en nuestro Informe Mach 14 a 5,8% en el presente Informe. La composición del gasto que sustenta este crecimiento también tuvo ajustes importantes en sus tasas de expansión; sin embargo, su distribución en esencia se mantiene similar a la prevista tres meses atrás. En particular, la demanda interna seguirá liderando el crecimiento (7,6%), sustentada principalmente en un todavía buen crecimiento de la formación bruta de capital fijo (11,3%) y del consumo (6,8%). Respecto del comercio exterior, las importaciones (10,4%) continuarían creciendo sobre las exportaciones (5,6%). Finalmente, cabe señalar que la proyección de crecimiento para este año, en todos sus componentes, se caracteriza por una solidez algo inferior a la de 2005.

**PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA<sup>a</sup>**

PORCENTAJE

Trimestre-año	PIB	Tasa de desempleo	Inflación anual <sup>b</sup>	Demanda interna					Balanza comercial	
				Total	Total	FBCF Construc.	Maqui.	Consumo	Export.	Import.
<b>Promedio 2004</b>	<b>6,2</b>	<b>8,8</b>	<b>1,1</b>	<b>8,1</b>	<b>11,7</b>	<b>5,5</b>	<b>21,2</b>	<b>6,1</b>	<b>11,8</b>	<b>18,0</b>
<b>Promedio 2005</b>	<b>6,3</b>	<b>8,0</b>	<b>3,1</b>	<b>11,4</b>	<b>24,7</b>	<b>10,2</b>	<b>43,6</b>	<b>8,2</b>	<b>6,1</b>	<b>20,4</b>
2006-I	5,5	7,7	4,0	9,1	19,8	6,6	35,6	8,2	4,9	14,5
II	6,1	7,6	3,7	8,1	11,5	8,6	14,3	7,7	6,2	11,5
III	5,6	7,5	2,8	7,1	7,9	7,9	7,9	6,1	4,9	8,8
IV	5,8	7,3	2,4	5,9	5,8	7,3	4,4	5,0	6,6	6,7
<b>Promedio 2006</b>	<b>5,8</b>	<b>7,5</b>	<b>3,2</b>	<b>7,6</b>	<b>11,3</b>	<b>7,6</b>	<b>15,5</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>10,4</b>

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.

En 2005 el gobierno central tuvo un superávit fiscal de 4,8% del PIB, como consecuencia de un incremento de 19% en los ingresos corrientes y de 5,7% en los gastos.

**3.8 Balance público**

**Balance en 2005**

El gobierno central consolidado acumuló el año pasado un superávit fiscal de US\$ 5.402 millones, equivalente a 4,8% del PIB, nivel que duplicó el resultado del año anterior, superando tanto las estimaciones más optimistas de los analistas como las proyecciones del propio gobierno.

Un incremento de los ingresos de casi 20% en el año explica este buen resultado. Al igual que en 2004 los ingresos provenientes del cobre continuaron creciendo, aunque esta vez en términos más moderados, en tanto que los ingresos tributarios, que el año 2004 habían aumentado en 11% en términos reales, esta vez se incrementaron en 19,1% impulsados por las favorables condiciones de la actividad económica y el repunte que exhibió la demanda interna durante el año.

*La recaudación del impuesto a la renta aumentó 40% en 2005, en tanto que la recaudación del IVA y del impuesto a los combustibles se incrementaron en 8,5 y 10,7%, respectivamente.*

## EJECUCIÓN PRESUPUESTO GOBIERNO CENTRAL 2005

	Presupuestario	Extrapresupuestario	Consolidado		
	Miles de millones de \$		Aumento anual (m MM \$)	Var. real en 12 meses (%)	
<b>Ingresos corrientes (+)</b>	<b>15.271</b>	<b>443</b>	<b>15.714</b>	<b>2.905</b>	<b>19,1</b>
Ingresos tributarios netos	11.185	0	11.185	2.073	19,1
Cobre bruto	2.005	436	2.440	676	34,5
Otros	2.081	7	2.088	156	4,9
<b>Gastos corrientes</b>	<b>10.117</b>	<b>529</b>	<b>10.646</b>	<b>882</b>	<b>5,7</b>
Personal	2.518	0	2.518	216	6,1
Intereses de la deuda	253	301	554	-5	-4,2
Otros	7.346	228	7.575	671	6,5
<b>Ahorro gobierno central</b>	<b>5.154</b>	<b>-86</b>	<b>5.068</b>	<b>2.024</b>	<b>61,8</b>
Ingresos de capital	27	0	27	6	22,9
Gastos de capital	2.070	0	2.070	252	10,5
Inversión	1.209	0	1.209	157	11,4
Transferencias de capital	861	0	861	94	8,8
<b>Total ingresos</b>	<b>15.297</b>	<b>443</b>	<b>15.740</b>	<b>2.911</b>	<b>19,1</b>
<b>Total gastos</b>	<b>12.187</b>	<b>529</b>	<b>12.716</b>	<b>1.133</b>	<b>6,5</b>
<b>Balance fiscal</b>	<b>3.110</b>	<b>-86</b>	<b>3.024</b>	<b>1.778</b>	<b>135,6</b>
<b>Balance fiscal (como % PIB)</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,8</b>		

Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

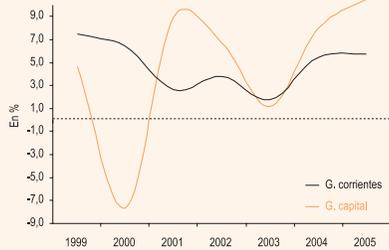
Destaca la mayor recaudación correspondiente al impuesto a la renta, la que fue 40% superior a la del año 2004. Ello es consecuencia del mejor resultado neto de la operación renta en el primer semestre, debido tanto a un aumento en el pago de impuestos como a una reducción en las devoluciones solicitadas por los contribuyentes. A lo anterior se suman los incrementos de las declaraciones y de los pagos mensuales de estos impuestos, así como también de los pagos provisionales mensuales. Con respecto al IVA, la recaudación por este concepto fue 8,5% –en términos reales– mayor que la de 2004, en tanto que la recaudación proveniente de los impuestos específicos aumentó en 8,9%, destacando el crecimiento de 10,7% que le reportó al fisco el impuesto a los combustibles como consecuencia del sostenido crecimiento del precio del petróleo. Por su parte, después de varios años de caídas, los impuestos al comercio exterior crecieron en 2005 como resultado fundamentalmente de la expansión de la demanda interna que motivó la internación de maquinarias y equipos y de bienes de consumo.

## INGRESOS TRIBUTARIOS 2005

	Millones \$	% Var. real anual	% del PIB
1. Impuestos a la renta	3.416.837	41,5	5,4
(+ Declaración anual	-218.241	59,9	-0,3
(+ Declaración y pago mensual	1.388.233	26,9	2,2
(+ Pagos provisionales mensuales	2.246.844	20,4	3,5
2. Impuesto al valor agregado	5.248.185	8,5	8,3
(+ I.V.A. bruto	7.799.051	10,8	12,3
(- Crédito especial vivienda	188.200	21,1	-0,3
(- Devoluciones	2.362.657	15,6	-3,7
3. Impuestos a los productos específicos	1.243.724	8,9	2,0
(+ Tabacos, cigarrillos y cigarrillos	382.690	5,0	0,6
(+ Combustibles	861.034	10,7	1,3
4. Impuestos a los actos jurídicos	457.705	11,9	0,7
5. Impuestos al comercio exterior	289.367	8,0	0,5
6. Otros	528.963	65,8	0,8
<b>Ingresos tributarios netos</b>	<b>11.184.791</b>	<b>19,1</b>	<b>17,6</b>

Fuente: Dirección de Presupuestos.

**GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL CONSOLIDADO**  
VARIACIÓN ANUAL REAL



Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.

Los gastos consolidados del gobierno central, en tanto, registraron una expansión real de 6,5%. Este crecimiento del gasto se concentró especialmente en los gastos de capital del gobierno, toda vez que la inversión real creció 11,4%, mientras que el gasto corriente se incrementó en 5,7%, expansión menor que el crecimiento del PIB.

Por su parte, el total gastado superó en casi 2% a lo presupuestado originalmente, debido a los desembolsos por concepto de la aplicación de las leyes de reajuste de pensiones y otros beneficios sociales, además de inversiones y aportes de capital financiados con cargo a mayores ingresos estructurales.

Con respecto a los gastos en personal, éstos aumentaron 6,1% en términos reales en el período, y la mayor parte de este crecimiento se explica por aumentos asociados a los ministerios de Salud, Justicia y Defensa, en correspondencia con el avance y consolidación de las reformas a la salud, a la administración de justicia y a la extensión de la carrera de carabineros para atender las necesidades de la seguridad ciudadana.

En suma, el saldo fiscal logrado en 2005 es consistente con la regla de 1% de superávit estructural. El excedente global de 4,8% del PIB tuvo como contrapartidas financieras prepagos de deuda con el Banco Central y otros acreedores, amortizaciones de bonos de reconocimiento y acumulación de activos financieros en el Fondo de Compensación del Cobre. Con el prepagos de deudas, la deuda bruta del gobierno general se redujo al equivalente de 7,6% del PIB.

**Balance en 2006**

De acuerdo con cifras preliminares de la DIPRES, durante el mes de enero el gobierno central presupuestario registró ingresos por \$ 1.591.528 millones y gastos por \$ 816.473 millones, con lo que el balance parcial al primer mes del año arroja un superávit de \$ 775.055 millones, equivalentes al 43,3% de la proyección presupuestaria para el año. Sin embargo, hay que considerar el carácter provisional de las cifras y el hecho que estamos en un proceso de cambio de gobierno, en que habitualmente la administración saliente se abstiene de iniciar nuevos gastos, dejando el manejo de las prioridades fiscales a la administración entrante.

## RECUADRO 2. EL SECTOR ELÉCTRICO EN CHILE

### 1. Antecedentes históricos

Desde la década de los cuarenta y hasta los años ochenta, el principal actor en la industria fue el Estado, actuando, por una parte, como regulador y por otra como generador, transmisor y distribuidor de energía. Desde comienzos del siglo pasado existían la Compañía General de Electricidad (CGE) y la actual Chilectra, entonces llamada Compañía Chilena de Electricidad, la que participaba en la generación, transmisión y distribución de la energía eléctrica. En 1943 fue creada la Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa). Esta empresa, además de participar en las tres etapas de la industria, tenía la responsabilidad de la planificación del sector. A comienzos de la década de los setenta, en el marco del proceso de estatización de la economía, la propiedad de la mayor parte de las empresas del sector pasó a manos del Estado.

Comenzando la década de los ochenta, Endesa y Chilectra se reestructuraron de manera de facilitar su posterior privatización. Endesa sólo se mantuvo en la generación y transmisión, separando las empresas regionales de distribución y completando su privatización en 1989; por su parte, Chilectra se separó en Chilectra Metropolitana, Chilquinta y Chilgener, las que fueron posteriormente privatizadas.

### 2. Descripción sectorial

En el mercado eléctrico operan empresas privadas cuyas actividades de suministro eléctrico se dividen en los siguientes segmentos:

- **Generación.** Se caracteriza por ser un mercado competitivo y se encarga de producir la energía eléctrica que alimenta el sistema.
- **Transmisión.** El sistema de transmisión es de libre acceso para los generadores y se encarga de transportar la electricidad desde los puntos de generación de energía eléctrica hasta los centros de consumo o distribución. Este sistema se divide en el sistema troncal (conjunto de líneas y subestaciones que configuran el mercado común) y los sistemas de subtransmisión (permiten retirar la energía desde el sistema troncal hacia los distintos puntos de consumo locales).
- **Distribución.** Estos sistemas están constituidos por las líneas, subestaciones y equipos que permiten prestar el servicio de distribuir la electricidad hasta los consumidores finales. Las empresas de distribución operan bajo un régimen de concesión de servicio público, con obligación de servicio y tarifas reguladas para el suministro a clientes regulados.

El Estado, por su parte, se encarga de ejercer las funciones de regulación, fiscalización y de planificación indicativa de inversiones en generación y transmisión. La Comisión Nacional de Energía (CNE) es quien regula directamente el sector eléctrico, estableciendo las políticas y normas necesarias para un adecuado funcionamiento y desarrollo del sector energético, así como también debe velar por su cumplimiento.

El mercado eléctrico nacional se encuentra dividido geográficamente en cuatro sistemas eléctricos interconectados. El Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), que comprende el territorio entre las ciudades de Arica y Antofagasta; el Sistema Interconectado Central (SIC), que se extiende entre Taltal y Chiloé;<sup>a</sup> el Sistema de Aysén, que contempla la Región XI, y el Sistema de Magallanes, que abastece la Región XII. En estos sistemas participan un total aproximado de 31 empresas generadoras, 5 empresas transmisoras y 34 empresas distribuidoras.

#### SISTEMAS INTERCONECTADOS EN CHILE

DICIEMBRE 2005

Sistema	Tipo de central	Capacidad instalada (MW)	Capacidad instalada (%)
SING	Termoeléctrica	3.583	29,9
	Hidroeléctrica	13	0,1
Subtotal SING		3.596	30,0
SIC	Termoeléctrica	3.593	30,0
	Hidroeléctrica	4.695	39,2
Subtotal SIC		8.288	69,2
Magallanes	Termoeléctrica	65	0,5
	Hidroeléctrica	0	0,0
Subtotal Magallanes		65	0,5
Aysén	Termoeléctrica	14	0,1
	Renovable	2	0,0
	Hidroeléctrica	18	0,1
Subtotal Aysén		33	0,3
<b>Total</b>		<b>11.982</b>	<b>100,0</b>

Fuente: CNE.

Los consumidores se clasifican según la magnitud de su demanda en: i) clientes regulados,<sup>b</sup> cuya potencia conectada es inferior o igual a 2.000 kilowatts (kW); ii) clientes libres o no regulados, cuya potencia conectada es superior a 2.000 kW; y iii) clientes con derecho a optar por un régimen de tarifa regulada o de precio libre cuya potencia conectada es superior a 500 kW e inferior o igual a 2.000 kW, conforme a las modificaciones incorporadas en marzo de 2004 a la Ley General de Servicio Eléctricos por la ley 19.940.<sup>c</sup>

En el mercado de energía destinada a la distribución hacia aquellos clientes con un consumo menor a 500 kW el precio está regulado. Esta regulación se traduce en una fijación tarifaria periódica, en abril y octubre de cada año, por parte de la CNE. Estos precios, llamados *de nudo*, tienen dos componentes básicos: el precio de la energía y el de la potencia. En el caso del precio de la energía, corresponde a un promedio ponderado de los costos marginales de corto plazo esperados,<sup>d</sup> en tanto que el precio de la potencia corresponde al costo marginal de desarrollo de la unidad de potencia de punta del sistema. Estos precios de nudo no pueden diferir en más de cinco por ciento del precio promedio de los clientes libres.<sup>e</sup>

Por último, la coordinación de la operación de las centrales generadoras y de las líneas de transmisión es efectuada en cada sistema eléctrico por los Centros de Despacho Económico de Carga (CDEC). Estos organismos no poseen personalidad jurídica y se rigen por el Decreto Supremo N° 327 de 1998, del Ministerio de Minería, y están encargados de regular el funcionamiento coordinado de las centrales generadoras y líneas de transmisión interconectadas al correspondiente sistema eléctrico. La regulación actual concibe al CDEC sólo como el encargado del despacho físico y no como administrador del mercado mayorista, por lo que, en la práctica, está compuesto sólo por empresas generadoras y distribuidoras, y no por consumidores finales de energía.

### 3. Situación actual (o lo más reciente)

La capacidad instalada en el país continúa siendo desde el año 2000 estable en su composición, con excepción de 2005, debido a las restricciones de gas natural desde Argentina. En promedio, para el período 2002-2005, el 60% de la capacidad instalada corresponde a generación de energía térmica y el restante 40% a hidroelectricidad.

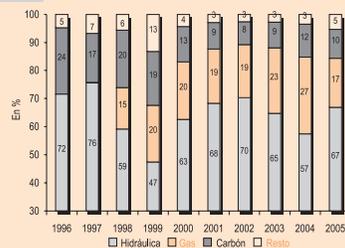
En los últimos años se han suscitado modificaciones al marco legal que rige al sector eléctrico. En marzo de 2004 fue aprobada la Ley de Servicios Eléctricos, más conocida como Ley Corta, la que

#### CAPACIDAD INSTALADA EN CHILE

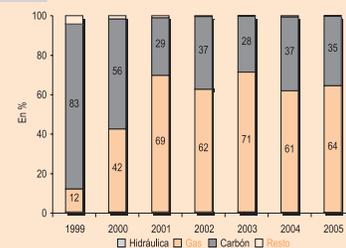
A diciembre de	Capacidad Instalada en Chile (MW)			Participación (%)	
	Térmica	Hídrica	Total	Térmica	Hídrica
2002	5.974	4.049	10.023	59,6	40,4
2003	6.384	4.073	10.457	61,0	39,0
2004	6.619	4.643	11.262	58,8	41,2
2005	7.255	4.726	11.982	60,5	39,4

Fuente: CNE.

#### SIC: GENERACIÓN POR TIPO



#### SING: GENERACIÓN POR TIPO



aborda puntos relacionados principalmente con la tarificación de la etapa de transmisión, así como también intenta incrementar el nivel de competencia en las otras etapas del sistema eléctrico. Las principales modificaciones fueron: i) se definió que las generadoras deben pagar por el uso de las líneas de transmisión<sup>9</sup> y ii) se perfeccionó el mercado de clientes no regulados, determinando el acceso libre, a través del pago de un peaje regulado, de las empresas generadoras a las zonas de concesión de las empresas distribuidoras, y se rebajó el umbral mínimo de consumo de la definición de cliente libre desde 2.000 kW hasta 500 kW.

En mayo de 2005 fue aprobada la Ley N° 20.018, contemplando como aspectos principales, y que afectan el suministro eléctrico, los siguientes puntos: i) cambio en el mecanismo de licitación de contratos de suministro de los generadores a las concesionarias de distribución, para abastecer la demanda de los clientes regulados; ii) las empresas distribuidoras podrán convenir con los consumidores de menos de 500 kw reducciones temporales de consumo; y iii) acotar el contexto en el cual es posible considerar una situación de operación del sistema, como caso fortuito o fuerza mayor.

Con las modificaciones introducidas en el mercado eléctrico, el nuevo procedimiento de licitación, con plazos de hasta 15 años y cuyo precio de adjudicación<sup>1</sup> se mantiene durante el período de la licitación, permitirá estabilizar los precios para los nuevos proyectos de generación. De esta manera se asegurarían los ingresos de los inversionistas, adecuándolos con los costos de producción y estableciendo una menor dependencia de las posibles fluctuaciones del precio en el corto plazo.

El cambio de política impulsado por el gobierno, que afecta al requerimiento de infraestructura del sector eléctrico, se constata en el Programa de Obras del SIC que recomienda la Comisión Nacional de Energía (CNE) y que es una de las bases para la fijación del precio de nudo en dicho sistema. Según los últimos informes de la CNE, en dicho Plan se comprueba la nueva política de diversificación de fuentes energéticas para Chile, donde se observa un incremento en la construcción de obras (potenciales) de centrales energéticas de carbón como centrales de gas natural licuado.

#### PROGRAMA DE OBRAS PARA EL SIC (RECOMENDACIÓN CNE)

Período de entrada	Informe CNE	Tipos de centrales			Potencia (MW)
		Hidroeléctricas	Ciclo combinado	Carbón	
2006 - 2010	Oct. 2004	4	5	1	2.465
	Abr. 2005	6	7	2	3.277
	Oct. 2005	6	7 *	2	3.277
2011 - 2015	Oct. 2004	1	4	3	2.103
	Abr. 2005	1	5	4	2.628
	Oct. 2005	1	5 **	4	2.628

Fuente: Informes de fijación de precio de nudo para el SIC, CNE.

\* Incluye una turbina a GNL

\*\* Corresponde a turbinas a GNL

Lo anterior da indicios de la sustitución de insumos de energía como consecuencia de la política de diversificación, siendo más marcada la recomendación en el último informe de la CNE (octubre de 2005) de incluir obras que utilicen GNL para los próximos años. De hecho, en ese informe se observan cinco proyectos eléctricos basados en turbinas a GNL en las zonas de Quintero y Hualpén con una potencia de 125 MW cada una para incorporarse entre 2010 y 2015.

#### 4. Perspectivas a corto y mediano plazo

Las expectativas para el corto y mediano plazo en el sector eléctrico pueden resumirse principalmente en lo siguiente:

- La restricción de gas natural ha repercutido significativamente en los costos de la generación de energía eléctrica, lo cual ha incrementado también los costos de los insumos energéticos y se espera un alza en los precios de nudo.<sup>1</sup> Esto incentivaría la incorporación de nuevas centrales hidroeléctricas, de carbón y de gas natural licuado (GNL). En la tabla adjunta se tienen los principales proyectos de generación eléctrica en carpeta.
- *Mayor competencia en la transmisión eléctrica.* El retraso de licitaciones –debido a la discrepancia entre los montos de inversión establecidos originalmente para los proyectos en transmisión y las estimaciones de las empresas interesadas– ha llevado a que el principal esfuerzo de la CNE sea el diseño del mecanismo de licitación de las obras. Esto llevará a que exista una mayor competencia en el mercado de transmisión eléctrica.

#### PRINCIPALES PROYECTOS EN GENERACIÓN ELÉCTRICA\*

Empresa	Proyecto	Inversión (MM US\$)	Región	Fechas de construcción		Tipo de central	Capacidad
				Inicio	Fin		
AES Gener	Central a Carbón	317	V	feb-06	jun-09	Termoeléctrica a carbón	250 MW
	Central Alfalfal II	250	R.M.	ene-08	dic-13	Hidroeléctrica	250 MW
	Central Monte Lorenzo	210	VI	jun-06	jun-08	Ciclo combinado	380 MW
	Central Las Lajas	250	R.M.	ene-08	dic-13	Hidroeléctrica	250 MW
Guacolda	Central a Carbón	250	III	jun-06	dic-08	Ciclo combinado	200 MW
Enap y privados	Planta de GNL	500	V	ago-05	ene-08	Planta de GNL	225.000 t/año
Endesa S.A.	Central San Isidro II	200	V	oct-05	oct-07	Ciclo combinado	370 MW
	Central Río Baker I	680	XI	ene-08	dic-13	Hidroeléctrica	680 MW
	Central Río Pascua II	940	XI	ene-10	dic-17	Hidroeléctrica	940 MW
	Central Río Puelo	1.243	X	ene-08	dic-15	Hidroeléctrica	1.250 MW
	Central Río Baker II	360	XI	ene-13	dic-18	Hidroeléctrica	360 MW
	Central Río Pascua I	450	XI	ene-12	dic-16	Hidroeléctrica	450 MW
Pacific Hydro Limited	Central Chacayes	200	VI	may-08	ene-11	Hidroeléctrica	200 MW

Fuente: CBC.

\* Se consideran los proyectos en carpeta cuya capacidad instalada es mayor a 200 MW.

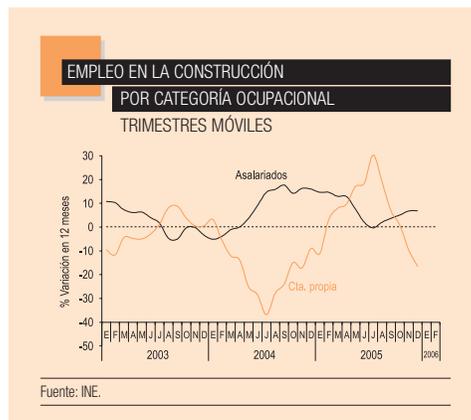
- En el área geográfica que cubre el SIC habita aproximadamente el 92,7% de la población.
- Este tipo de clientes representa aproximadamente el 55% del consumo total de energía.
- El período mínimo de permanencia en cada régimen es de cuatro años.
- Este difiere del costo marginal instantáneo, debido a que, especialmente en el SIC, el costo marginal instantáneo varía fuertemente a través del año, dependiendo de la hidrología y del precio de la energía que abastece a las centrales térmicas (petróleo, carbón y gas natural) (Paredes y Sapag, 2001).
- Incluye la modificación contenida en la llamada Ley Corta de marzo de 2004.
- Esto para que la totalidad de las inversiones que se realicen en la etapa de transmisión eléctrica sean remuneradas.
- Con ello, cerca del 80 % del costo de transmisión lo cubren los generadores y los consumidores finales el 20 % restante.
- Precio de nudo del semestre en el que la licitación tiene lugar.
- Los precios de nudo, que presentan el 50% de las cuentas de luz, se han elevado en aproximadamente el 20% para los clientes regulados desde marzo de 2004.

## 4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

### 4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

Durante 2005, el número de trabajadores ocupados en el sector de la construcción creció en promedio 5,4%. Sin embargo, esta positiva evolución del empleo fue de más a menos, ya que comenzó el año generando casi 55 mil nuevos empleos en 12 meses en el primer trimestre, para terminar perdiendo 1.670 plazas de trabajo en el cuarto trimestre. En el siguiente trimestre móvil (noviembre 2005 a enero 2006) continuó la pérdida sectorial de empleos, aunque esta situación se revirtió con la última cifra disponible al cierre de este informe, es decir, el período comprendido entre diciembre de 2005 y febrero de 2006, cuando se contabilizaron 1.690 trabajadores más que en igual trimestre del año anterior.

A pesar de la reducción en la tasa de crecimiento del empleo en los últimos trimestres, los puestos de trabajo que generaron las empresas constructoras han vuelto a repuntar. En efecto, dicha reducción se debió a la disminución del número de trabajadores por cuenta propia, a diferencia de lo ocurrido durante la primera parte del año pasado, cuando el dinamismo se originó en la contratación de trabajadores asalariados.

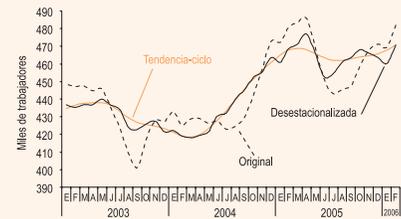


El número de cesantes en el sector se redujo en casi 15 mil trabajadores como promedio durante el año pasado. Esta evolución tuvo su *peak* hacia el tercer trimestre para luego comenzar a declinar. La tasa de cesantía sectorial promedió 11,7% de la fuerza de trabajo y se situó en 11,2% en el trimestre diciembre 2005-febrero 2006, la más baja para dicho trimestre desde 1997.

### Remuneraciones

Recientemente el INE cambió el período base de los índices de remuneraciones por hora y costo de la mano de obra desde abril de 1993 a enero de 2006, aprovechando de introducir algunos mejoramientos, como la actualización de la estructura de salarios de las empresas según categoría económica y los grupos ocupacionales, desagregar algunas actividades y estratificar los resultados por tamaños de empresas. Desde el punto vista de los indicadores para el sector construcción, no hubo mayores cambios, toda vez que la nueva serie simplemente se empalmó con la antigua tomando como pivote los datos disponibles para enero en cada una de las series.

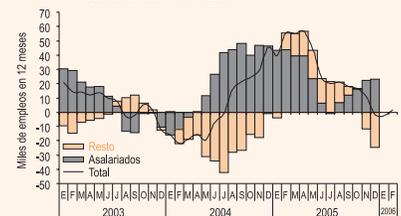
### EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

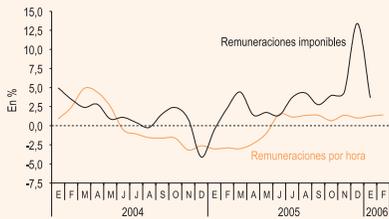
*A pesar de la reducción de la tasa de crecimiento del empleo en los últimos trimestres, los puestos de trabajo que generaron las empresas constructoras han vuelto a repuntar.*

### GENERACIÓN (PÉRDIDA) DE EMPLEOS EN LA CONSTRUCCIÓN TRIMESTRES MÓVILES



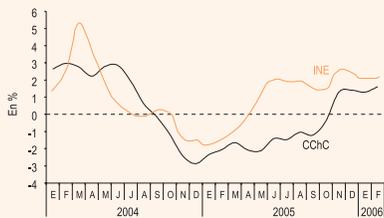
Fuente: INE.

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



Fuentes: INE, ACHS, IST, INP y Mutual de Seguridad de la CCHC.

**COSTO REAL DE MANO DE OBRA EN CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuentes: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

Así, pese a los cambios introducidos, persisten las diferencias de estos índices con las demás estadísticas disponibles debido a diferencias de coberturas muestrales y geográficas y por la especificación de las variables a medir.

El índice real de remuneraciones por hora del sector se ha mantenido relativamente estable desde mediados del año pasado, creciendo entre 1% y 1,5% en términos anuales. Por su parte, las estadísticas de registro de las remuneraciones imponibles declaradas en las cuatro mutualidades de seguridad y de prevención de riesgos laborales,<sup>12</sup> se han mostrado bastante más volátiles y registran incrementos mayores que aquellos que exhiben las remuneraciones por hora del INE. Una explicación de esta diferencia puede estar que en la remuneraciones imponibles se computan no sólo los pagos ordinarios, sino que también las horas extras, los bonos por concepto de aguinaldos y las gratificaciones, ítemes que vienen registrando incrementos reales por sobre los que manifiestan las remuneraciones por hora del INE.

De acuerdo con estos indicadores, las remuneraciones reales por hora registraron a febrero de 2006 una variación de 1,4% en doce meses, en tanto que en las remuneraciones imponibles esa variación fue de 3,7% real a enero.

Los indicadores de costo del factor trabajo muestran, en tanto, incrementos reales en doce meses de 1,6%, en el caso del Índice de Costo de la Mano de Obra del INE, y de 2,2% en el caso del Subíndice de Sueldos y Salarios del Índice de Costo de Edificación que calcula esta Gerencia. La evolución de ambos indicadores en los últimos meses, sin embargo, sugiere una misma tendencia de estabilidad en torno a un ritmo de expansión de 2% anual.

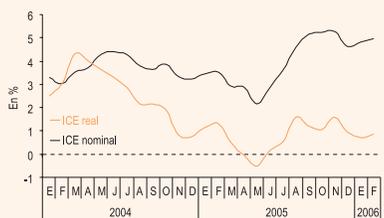
**4.2. Evolución de los precios sectoriales**

**ICE**

El Índice de Costo de Edificación (ICE) disminuyó 0,1% en términos nominales luego del Informe anterior y febrero de este año. Con ello, la variación acumulada en doce meses de este índice pasó de 5,3% a 5,0%. De esta forma, en los últimos tres meses los costos reales de la construcción se incrementaron en 0,3%, dado que en el mismo período el IPC tuvo una variación negativa mayor.

El aumento nominal de 5% que a febrero presentaba el ICE en 12 meses se corresponde con una variación real de 0,9%, toda vez que el IPC registró un incremento de 4,1% en el mismo lapso. Por su parte, entre noviembre y febrero el IPM aumentó 1,2%, y en los 12 meses terminados en febrero lo hizo en 5,9%.

**EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuentes: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

<sup>12</sup> Asociación Chilena de Seguridad, Instituto de Normalización Previsional, Instituto de Seguridad del Trabajo y Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción.

Al descomponer el ICE se verifica que los sueldos y remuneraciones crecieron 1,6% en términos reales durante los últimos 12 meses. En tanto, los precios de los materiales de construcción lo hicieron sólo en 0,3%. Por su parte, las distintas etapas de construcción registran situaciones dispares en su evolución anualizada a febrero. Mientras los costos de terminaciones aumentaron 1,3%, los de obra gruesa e instalaciones disminuyeron 0,2% y 0,4%, respectivamente.

#### EVOLUCIÓN NOMINAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE PORCENTAJES

Componente	Var.12 meses a febrero	Incidencia Relativa	Etapas	Var.12 meses a febrero	Incidencia Relativa
Materiales	4,4	58,0	Obra Gruesa	3,9	27,8
Sueldos y salarios	5,8	38,1	Terminaciones	5,4	42,8
Misceláneos	5,5	3,9	Instalaciones	3,7	10,8
<b>Costo general</b>	<b>5,0</b>	<b>100,0</b>	Costos Indirectos	4,6	18,7

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

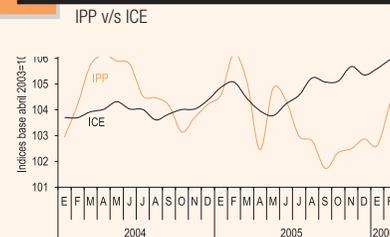
#### IPP

El subíndice para el sector construcción del Índice de Precios Productor (IPP) registró a febrero una variación nominal de 2,2% en 12 meses, equivalente a una caída de 1,8% en términos reales. Este resultado difiere en forma importante del Índice de Costo de Edificación. Parte de la diferencia entre ambos indicadores de costos se explica por el distinto alcance y cobertura de cada uno de ellos, ya que el índice del INE busca promediar las variaciones de costos en todos los rubros de actividad del sector a nivel nacional, mientras que el ICE considera sólo las variaciones de costos de edificación de viviendas en el Gran Santiago. Adicionalmente, otra diferencia se refiere a aspectos metodológicos. En el IPP para la construcción no se levantan precios, a excepción del arriendo de equipos con operarios. En cambio este indicador utiliza índices de precios relacionados con precios de insumos vinculados al sector construcción, los que son ponderados mediante coeficientes técnicos derivados de funciones de costos. Este método indirecto de medición junto con la integración de los costos de todos los rubros de construcción en un solo índice, constituye una fuente potencial de distorsiones que a nuestro juicio hace necesaria una revisión.

El último reporte mensual para febrero entrega una idea de los componentes que el INE considera en la construcción del indicador: *“(La) Construcción observó un leve aumento en sus precios promedios de 1,5% (en febrero), registrando variaciones en: servicios generales de construcción de bodega (4,6%), servicios generales de construcción de centro comercial (4,4%), servicios generales de construcción techumbre de departamentos (4,4%), servicios generales de construcción de supermercado (4,2%), servicios generales de construcción para otras edificaciones y para otros servicios (4,1%), servicios generales de construcción para obras preliminares para departamentos (3,4%) y servicios generales de construcción para industria (3,1%).”*

<sup>13</sup> Este indicador lo calcula mensualmente el INE, y mide la variación de los precios de producción ó básicos, incluyendo materias primas consumidas a precios de adquisición, combustibles, energía, gastos generales, costos de la mano de obra, impuestos directos, etc.

#### EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN



Fuentes: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

*De acuerdo con las cifras provisionales, durante el año pasado se autorizó la edificación de 13 millones 825 mil m<sup>2</sup>, 14% más que en 2004.*

#### 4.3. Permisos de edificación

De acuerdo a cifras provisionales, durante el año pasado se autorizó la edificación de 13 millones 825 mil m<sup>2</sup>. Esta superficie supera en más de 14% a la aprobada en 2004, de acuerdo a cifras homólogas comparables. Si se consideran las cifras definitivas del año 2004, que incluyen permisos rezagados no contabilizados en los cálculos provisionales, el crecimiento sería de 3%.

Considerando la primera comparación, todos los destinos de la edificación presentan crecimientos. Sin embargo, destaca la edificación demandada por los sectores de servicios, que incluso superó la cifra definitiva de superficie aprobada en 2004. De hecho, la superficie autorizada de 2 millones 66 mil m<sup>2</sup> durante 2005 constituye el mayor registro histórico para este destino, que incluye, entre otros, la construcción de edificios públicos, de infraestructura hospitalaria y educacional. Por su parte, los permisos de edificación habitacional crecieron respecto de las estadísticas homólogas del año anterior, aunque aparecen con una leve disminución cuando la comparación es con las cifras definitivas. Considerando las diferentes variaciones que se registran en el número de viviendas aprobadas respecto de la que registra la superficie habitacional, se desprende que la superficie media por vivienda aumentó, lo que implica un leve desplazamiento hacia viviendas de mayor valor.

#### PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS ANUALMENTE

Destino de la edificación	Unidad	Edificación anual		% Variación anual	
		2004 <sup>a</sup>	2005 <sup>b</sup>	(1)	(2)
Vivienda	Miles	151,8	146,0	6,1	-3,8
	Miles m <sup>2</sup>	9.309,8	9.181,1	9,9	-1,4
Industria, comercio y est. financieros	Miles m <sup>2</sup>	2.542,0	2.577,7	13,3	1,4
	Miles m <sup>2</sup>	1.573,2	2.065,8	41,5	31,3
<b>Total</b>	<b>Miles m<sup>2</sup></b>	<b>13.425,1</b>	<b>13.824,6</b>	<b>14,3</b>	<b>3,0</b>

Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

a. Cifras definitivas (cifras provisionales ajustadas con permisos rezagados).

b. Cifras provisionales.

(1) Variación entre cifras provisionales de 2004 y 2005.

(2) Variación entre cifras definitivas de 2004 y cifras provisionales de 2005.

A nivel regional destaca el importante aumento que registró la edificación en la región de Antofagasta, donde se duplicó la superficie autorizada para edificar, seguida de los permisos aprobados en la región de Atacama y en la región del Maule, donde el incremento promedió 26%. En todas estas regiones el crecimiento fue liderado por la edificación no habitacional, en especial por el destino servicios. Contrastan con estos resultados los exhibidos en la región de Tarapacá, donde hubo un retroceso en todos los destinos, y con los de la región de Coquimbo, donde la mayor superficie no habitacional aprobada no alcanzó a compensar la caída registrada en la edificación de viviendas.

La Región Metropolitana fue, por su parte, la que sostuvo la construcción habitacional, al aumentar en cerca de 22%, tanto en la cantidad de viviendas autorizadas como en la superficie habitacional aprobada, crecimiento que se reduce en aproximadamente 8% cuando se usan las cifras definitivas del 2004. El conjunto de las demás regiones totalizó una menor cantidad de viviendas que en el año previo.

**EDIFICACIÓN APROBADA EN BIMESTRE ENERO-FEBRERO<sup>a</sup>**

Destino de la edificación	Unidad	Edificación autorizada		Variación
		2005	2006	%
Vivienda	Miles	19,8	23,0	16,1
	Miles m <sup>2</sup>	1.263,0	1.491,6	18,1
Industria, comercio y est.financieros	Miles m <sup>2</sup>	382,8	305,4	-20,2
Servicios	Miles m <sup>2</sup>	328,3	251,3	-23,5
<b>Total</b>	<b>Miles m<sup>2</sup></b>	<b>1.974,2</b>	<b>2.048,2</b>	<b>3,7</b>

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

En el primer bimestre de este año, las estadísticas de permisos de edificación reportan un incremento respecto de igual período del año pasado, asociado esta vez a la edificación de viviendas, en tanto que la edificación no habitacional registró caídas que superan el 20%, debido principalmente a la exigente base de comparación.

**4.4. Evolución de la actividad sectorial**

Como ya observamos en nuestro Informe Mach 14, el sector construcción tendió a suavizar su ritmo de expansión a lo largo de 2005, pasando de tasas de crecimiento en doce meses superiores al 12% en los dos primeros trimestres, a tasas debajo de 6% al final del año pasado. No obstante lo anterior, es destacable que, con excepción del último trimestre, debido a las exigentes bases de comparación del último trimestre de 2004, durante todo 2005 el sector construcción fue el que mostró la mayor tasa de crecimiento anual en comparación con los otros sectores de la economía. Adicionalmente, las tasas de crecimiento trimestrales de las series desestacionalizada y de tendencia cíclica reflejaron también el buen desempeño del sector en 2005. Así, y tomando en cuenta el ajuste de cifras de cuentas nacionales que realizó el Banco Central para los primeros tres trimestres,<sup>14</sup> el sector construcción cerró

2005 con una expansión en doce meses de 9,8%, cifra que representa el mayor nivel de crecimiento del sector desde 1995, cuando creció 14,1%.

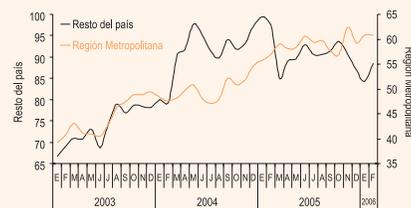
**PIB CONSTRUCCIÓN 2002-2005**  
(MM\$ 1996)



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**PERMISOS DE VIVIENDA**

MILES DE VIVIENDAS AUTORIZADAS EN 12 MESES



Fuente: INE y elaboración propia.

*El sector construcción tendió a suavizar su ritmo de expansión a lo largo de 2005, reduciendo su crecimiento desde 12% en los primeros trimestres a algo menos de 6% al final del año pasado.*

*Es destacable que durante todo 2005, excepto el último cuarto, el sector construcción fue el que registró el mayor crecimiento en comparación con los otros sectores de la economía.*

**PIB DE LA CONSTRUCCIÓN**  
PORCENTAJE

Período	Var. 12 Meses	Var. trimestre anterior <sup>a</sup>	Var. trimestre anterior <sup>b</sup>
2003-I	2,0	1,6	1,3
II	3,0	0,6	1,4
III	7,3	2,0	0,9
IV	5,2	-1,2	-0,6
2004-I	0,7	-1,0	-0,6
II	2,9	2,2	1,7
III	5,9	3,4	3,5
IV	7,1	3,6	3,4
2005-I	12,8	2,4	2,6
II	12,1	2,0	1,9
III	9,1	1,5	1,5
IV	5,7	1,1	1,3

Fuentes: Banco Central y Cámara Chilena de la Construcción.  
a. De la serie desestacionalizada.  
b. De la serie tendencia cíclica.

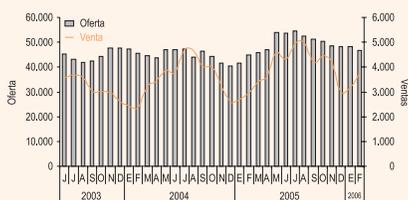
<sup>14</sup>Los ajustes realizados por el Banco Central significaron una disminución de 1 y 0,2 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento en doce meses del primer y segundo trimestre, respectivamente. Por el contrario, para el tercer trimestre el ajuste fue más bien al alza en poco menos de un punto porcentual.

*A apoyado en aportes positivos de todos sus componentes, excepto de los permisos de edificación, el IMACON registró un crecimiento de 5,7% en febrero de 2006.*

*El mercado inmobiliario tuvo un dinámico comienzo de año, tanto en el Gran Santiago como en regiones.*

**MERCADO INMOBILIARIO NACIONAL: OFERTA Y VENTAS**

UNIDADES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

En lo más reciente, el índice mensual de actividad de la construcción (IMACON)<sup>15</sup> registró en febrero un crecimiento en doce meses de 5,7%, con lo que acumuló una expansión de 5% en los dos primeros meses de 2006. Este resultado muestra un repunte importante en la actividad del sector, luego que en enero de este año el índice creciera 4,3% en doce meses. El crecimiento registrado por el IMACON en febrero se sustentó en aportes positivos de todos sus componentes, excepto los permisos de edificación. Destaca principalmente el índice de contratistas generales, cuyo crecimiento sigue sorprendiendo al superar por quinto mes consecutivo tasas de 30%. Respecto de los permisos de edificación, es importante destacar que en febrero mostraron un repunte importante, con lo que la serie, expresada en trimestres móviles, mostró una tasa de crecimiento menos negativa en comparación con las observadas hacia finales de 2005. En suma, si bien el IMACON ha mostrado tasas de expansión significativamente menores en comparación con las observadas el primer semestre del año pasado, es destacable el repunte que mostró la actividad recientemente y más aún si se toma en cuenta que las bases de comparación de los primeros meses de 2005 son las más exigentes de ese año.

**ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN FEBRERO 2006**

PORCENTAJES

Indicador	Crecimiento en 12 meses Trimestre móvil diciembre-febrero	Acumulado diciembre-febrero
IMACON <sup>a</sup>	5,7	5,0
Empleo sectorial (INE)	0,5	0,2
Despacho de materiales	4,8	4,0
Ventas de proveedores	4,6	3,4
Actividad de CC.GG.	31,9	32,1
Permisos para edificación (INE)	-7,6	-8,6

Fuentes: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

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

## 5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA CON SUBSIDIO

### 5.1. Mercado inmobiliario

El mercado inmobiliario tuvo un dinámico comienzo de año, tanto en el Gran Santiago como en regiones, por cuanto la demanda por nuevas viviendas en el primer bimestre de 2006 creció 27,1 y 16,2%, respectivamente, en relación con el promedio de los dos primeros meses del año anterior.

Cabe señalar que la demanda por viviendas nuevas ya venía mostrándose dinámica desde el último trimestre del año pasado, cuando se revirtió la leve desaceleración que mostró su tasa de crecimiento. Más específicamente, luego de una ligera disminución de las ventas en las regiones en los meses de septiembre y octubre, y de una tasa de crecimiento promedio de un dígito de las ventas del Gran Santiago en los tres primeros trimestres del año, éstas se recuperaron fuertemente. De hecho, en los últimos meses de 2005 las ventas alcanzaron incrementos de dos

<sup>15</sup> El índice mensual de actividad de la construcción (IMACON) reportado en el presente informe incluye la revisión metodológica presentada en el Recuadro 3 del Mach 14.



dígitos y cerraron el año con un total de ventas récord en el país de 47.374 unidades, 11,6% sobre las registradas el año anterior. Esta cifra se desglosa en un total de 30.135 unidades vendidas en el Gran Santiago y 17.239 unidades en regiones, superando a la exigente base de comparación del año 2004 en 12 y 10,9%, respectivamente.

La oferta, por su parte, también se caracterizó en 2005 por un elevado dinamismo, al registrarse en el país un total promedio de 49.361 unidades, 9,9% más que el promedio del año anterior. Este hecho fue impulsado, tanto en el Gran Santiago como en el resto de las regiones, por lo ocurrido en el mercado de departamentos, cuyo stock disponible para la venta tuvo un aumento anual promedio a nivel nacional de 21,3%. A contramano, la oferta de casas cayó en igual período en 13,7%.

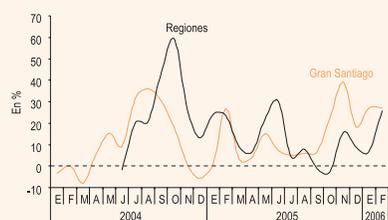
En los dos primeros meses de este año, la oferta continúa registrando tasas de incremento positivas y creció en promedio 9,8% en relación con el primer bimestre de 2005. Ahora bien, el stock disponible para la venta muestra un comportamiento algo disímil a nivel nacional: mientras en el Gran Santiago continúa creciendo fuertemente la oferta de departamentos y disminuyendo la oferta de casas, nuestra estimación para el resto de las regiones del país da cuenta de un aumento en el stock de ambos tipos de unidades. Este efecto es más moderado en regiones que en Santiago para el caso de los departamentos (2,8% vs. 26,2%), mientras que en el caso de las casas, en regiones la oferta creció 11,3% y en Santiago disminuyó 27,3%.

A pesar del incremento generalizado en la oferta, y fundamentalmente como consecuencia del dinámico comportamiento de la demanda inmobiliaria, tanto en 2005 como en los dos primeros meses del presente año, los meses para agotar stock a nivel nacional cayeron en promedio 3,7 y 9,7% el año pasado y en el primer bimestre de 2006, respectivamente. El promedio nacional del indicador señalado en el primer bimestre de 2006 fue de 13,8 meses.

*Las ventas inmobiliarias se recuperaron fuertemente a fines del año pasado, cerrando 2005 con un total de ventas récord en el país de 47.374 unidades, 11,6% sobre las registradas el año anterior.*

**MERCADO INMOBILIARIO: REGIONES Y GRAN SANTIAGO**

**VARIACIÓN ANUAL VENTAS**

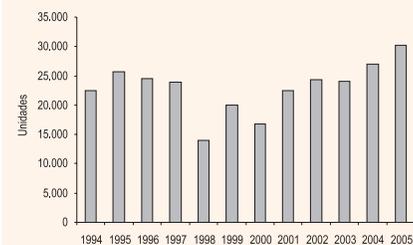


Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**MERCADO INMOBILIARIO GRAN SANTIAGO:**

**VENTAS ACUMULADAS**

**PERÍODO ENERO-DICIEMBRE**



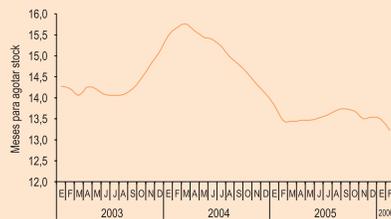
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**MERCADO INMOBILIARIO NACIONAL:  
VELOCIDAD DE VENTAS (INVERSO)**



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**GRAN SANTIAGO: VELOCIDAD DE VENTAS (INVERSO)  
SERIE DESESTACIONALIZADA**

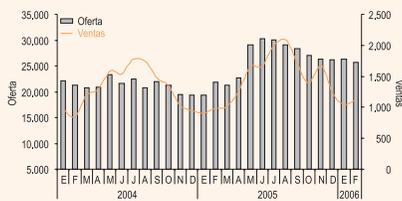


Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

*La oferta también se caracterizó en 2005 por un elevado dinamismo, al registrarse en el país un total promedio de 49.361 unidades, 9,9% más que el promedio del año anterior.*

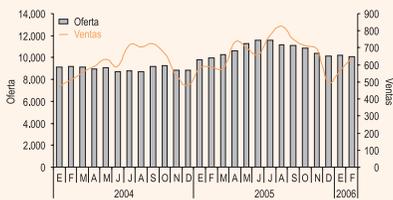
*Durante los dos primeros meses de 2006 las ventas en el Gran Santiago continúan creciendo a tasas de dos dígitos: 16,2 y 14% para enero y febrero, respectivamente.*

**GRAN SANTIAGO: MERCADO DE DEPARTAMENTOS**  
OFERTA Y VENTAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**REGIONES: MERCADO DE DEPARTAMENTOS**  
OFERTA Y VENTAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

*Los meses para agotar stock se encuentran aún debajo del promedio histórico de la serie.*

**Departamentos**

El mercado de departamentos ha seguido mostrando un elevado nivel de actividad. Las ventas estuvieron casi todo el año pasado - al menos a partir del segundo trimestre - sobre los registros de 2004. Este crecimiento se vio acentuado en el último trimestre de 2005 y el primer bimestre de 2006, en respuesta, por un lado, a los bajos niveles de ventas que se registraron para este tipo de unidades en los mismos períodos del año anterior, y por otro, a que las condiciones económicas en general continúan favorables (ingresos, empleo, tasas de interés).

De esta forma, el año 2005 cerró con ventas totales de 25.689 unidades, 17.584 en el Gran Santiago y 8.105 en regiones, lo que equivale a 11,8 y 12,8%, respectivamente, sobre el registro de departamentos vendidos el año anterior. Durante los dos primeros meses del presente año, mientras la venta de departamentos se ha moderado en las regiones (disminuyendo en enero 3,1% y aumentando en febrero en 8,5%, ambos en relación con igual mes del año pasado), en el Gran Santiago continúa creciendo a tasas de dos dígitos: 16,2 y 14% para enero y febrero, respectivamente.

La oferta de departamentos no se ha quedado atrás en dinamismo, sobre todo al considerar la fuerte incorporación de nuevos proyectos que hubo el año pasado: en el Gran Santiago se añadieron en promedio 88,6% más unidades que el año anterior, porcentaje bastante superior al que se registró para regiones, donde sólo hubo un aumento anual de 9,4%. Como consecuencia de lo anterior, los nuevos proyectos incorporados en el país durante 2005 correspondían a cerca del 90% del stock disponible al cierre del año pasado.

Durante el primer bimestre de 2006 continuó la tendencia de fuerte crecimiento de la oferta de departamentos en el Gran Santiago, por cuanto el stock disponible en este período creció 26,2%, hasta alcanzar un promedio de 25.993 unidades. Por su parte, el resto de las regiones del país comenzó el año con una actividad más moderada que la registrada anteriormente, con un incremento del stock de unidades disponibles de sólo 2,8%.

El fuerte dinamismo que en general ha marcado a la oferta de departamentos ha continuado superando la actividad registrada por la demanda, razón que explica la tendencia al alza que vienen registrando los meses para agotar stock para este tipo de viviendas, más marcada, sin duda, en Santiago que en regiones. Sin embargo, los meses para agotar stock se encuentran aún debajo del promedio histórico de la serie, por lo que no es tiempo de hablar de un "sobrestock" de departamentos, sino más bien de una oferta que va en respuesta a la elevada demanda que ha registrado últimamente el mercado inmobiliario nacional.

**GRAN SANTIAGO: DEPARTAMENTOS**  
VELOCIDAD DE VENTAS (INVERSO)



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

Las ventas en UF de departamentos en el Gran Santiago alcanzaron un total acumulado en todo 2005 cercano a UF 41 millones, cifra 3,1% inferior al total del año anterior. La aparente disonancia entre el crecimiento en la venta de unidades y el monto vendido en UF responde a la tendencia de la que ya veníamos dando cuenta en informes anteriores: la venta de unidades más pequeñas y la gran participación en la demanda de departamentos que se venden en comunas destinadas a segmentos de la población de mediano o bajo ingreso.

Por su parte, en los dos primeros meses de 2006 la tendencia señalada continúa, aunque atenuada, puesto que mientras las ventas en unidades crecieron 15,1%, el monto en UF vendido acumulado a febrero, cerca de UF 4,9 millones, resultó sólo 6,6% superior al registrado en igual período de 2005.

### Casas

La venta de casas comenzó el año 2006 con gran dinamismo, al registrarse tasas de crecimiento de 42,8 y 43,8% en enero y febrero para el Gran Santiago, respectivamente, y de 16 y 42,6%, para el resto de las regiones en los mismos meses. A pesar de que se venían registrando cifras positivas desde octubre del año pasado para el mercado de las casas, éstas habían mostrado cierto retroceso, el que, tal como señalamos, se vio completamente revertido al iniciarse 2006. El fuerte repunte de las ventas en los dos primeros meses podría ser resultado, por una parte, y al igual que en el caso de los departamentos, de la baja base de comparación de 2005, como también, a que los consumidores esperan un aumento en el costo del crédito. Lo anterior considerando el proceso de ajuste paulatino en la política monetaria que ha sostenido el Banco Central desde mediados de 2005.

La gran actividad registrada en la venta de casas no se ha visto acompañada por un comportamiento acorde en la oferta, puesto que en general la incorporación de nuevos proyectos ha sido insuficiente para satisfacer la demanda por este tipo de viviendas. De hecho, en 2005 se registró en el país una construcción total de prácticamente 21.000 nuevas unidades, cifra que a pesar de ser 30,1% superior a la registrada el año anterior, en la realidad resultó casi idéntica a la demanda total del año pasado. Lo anterior podría ser causa de una relativa escasez de suelo, sobre todo en el Gran Santiago, que se ha convertido en una restricción a la hora de querer desarrollar nuevos proyectos inmobiliarios de este tipo de viviendas. Este factor podría ser una explicación adicional a la gran actividad registrada en la venta de casas, puesto que la disminución en la oferta constituye un incentivo para que los consumidores anticipen su decisión de compra antes que los precios de estas viviendas aumenten.

Cabe destacar que este hecho no es una limitación tan latente en el caso de las regiones, por lo que no es de extrañar que la oferta muestre ahí tasas de crecimiento anuales positivas en los dos primeros meses de 2006, las que vienen con la tendencia señalada desde el tercer trimestre del año pasado.

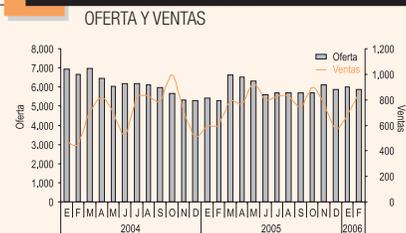
*La aparente disonancia entre el crecimiento en la venta de unidades y el monto vendido en UF se debe a la venta de unidades más pequeñas y de departamentos destinados a segmentos de la población de mediano o bajo ingreso.*

### GRAN SANTIAGO: MERCADO DE CASAS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

### REGIONES: MERCADO DE CASAS



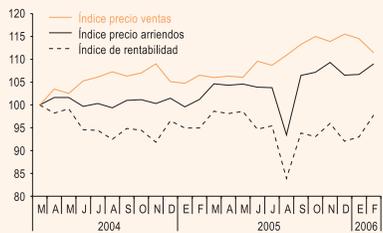
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**GRAN SANTIAGO: CASAS**  
**VELOCIDAD DE VENTAS (INVERSO)**  
 SERIE DESESTACIONALIZADA



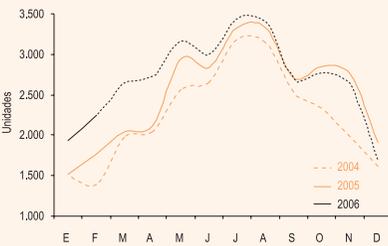
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**ÍNDICE DE RENTABILIDAD INMOBILIARIA**  
 MARZO 2004: 100



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**PROYECCIÓN DE VENTAS INMOBILIARIAS**



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

El gran dinamismo en el mercado de casas y la evidente restricción en el crecimiento del stock disponible han provocado que los meses para agotar stock muestren una marcada tendencia a disminuir, hasta alcanzar, en el Gran Santiago, niveles cercanos al mínimo histórico de la serie.

El monto total vendido en UF durante 2005 en el Gran Santiago alcanzó a UF 27,9 millones, lo que superó en 3% la suma acumulada el año anterior. En cuanto a los dos primeros meses de 2006, las ventas en UF acumulan un crecimiento anual de 21,7%, al registrar un total de aproximadamente UF 3,4 millones.

Finalmente, en los dos primeros meses de 2005 la rentabilidad promedio que se obtiene de la compra de vivienda para su posterior arriendo se sitúa en torno al 5,5% anual, lo que representa una mejora en relación al cierre del año pasado. Este repunte se sustentó en una caída relativa del precio de venta de las viviendas en relación al precio de los arriendos, los que en promedio subieron cerca de 3% (en términos reales).

**5.2. Proyecciones inmobiliarias para el Gran Santiago**

Tal como en informes anteriores, para proyectar la evolución de las ventas inmobiliarias consideramos el comportamiento que han tenido las variables fundamentales que determinan su evolución en el mediano plazo: los permisos de edificación, las series históricas de precio y venta de viviendas, el IMACEC, la tasa de política monetaria, la tasa relevante para contraer un crédito hipotecario y el empleo sectorial.

Tomando en cuenta lo anterior, nuestra proyección del crecimiento de la venta en unidades para el mercado inmobiliario en el Gran Santiago fue corregida marginalmente a la baja, con lo cual se espera un crecimiento de 7,2%, lo que implica que para 2006 se venderían aproximadamente un total de 32.300 unidades.

Cabe destacar que el crecimiento de las ventas sería más pronunciado durante la primera parte del año para luego moderarse en el segundo semestre, un poco más de lo que se había anticipado en nuestro Informe anterior. Esto se debe a que, por un lado, las ventas registradas en la segunda mitad de 2005 son una exigente base de comparación, y por otro, a que se espera que el ajuste paulatino que ha realizado el Banco Central a la tasa de política monetaria termine incorporándose en las tasas de largo plazo, que son las relevantes a la hora de contraer un crédito hipotecario. Además, y según hemos planteado en este Informe, probablemente a partir de la segunda mitad del año la actividad en la economía tendría un menor impulso, lo que también debería repercutir en la demanda por viviendas nuevas.

*Nuestra proyección del crecimiento de las ventas en el Gran Santiago fue corregida marginalmente a la baja: se espera un crecimiento de 7,2%, es decir, se proyecta que en 2006 se venderían aproximadamente 32.300 unidades.*

### RECUADRO 3. EFECTO DEL ALZA EN LAS CONTRIBUCIONES SOBRE EL MERCADO INMOBILIARIO

#### Introducción

La aprobación de la Ley de Rentas Municipales II introdujo modificaciones importantes en el impuesto territorial. De acuerdo con su impacto directo sobre el mercado habitacional, se pueden destacar las siguientes: 1) se fijó el reavalúo de los bienes raíces agrícolas en cada 5 años, estableciéndose como fecha del nuevo reavalúo enero de 2006; 2) se redujeron las tasas de impuesto para las propiedades habitacionales de 1,2% a 1% para aquellas propiedades con un avalúo menor o igual a \$ 52.342.100; 3) para las propiedades habitacionales cuyo avalúo exceda los \$ 52.342.100, se aplicará una tasa de 1% hasta ese monto y 1,2% a la parte que exceda esa cantidad; y 4) el monto exento para las propiedades habitacionales se incrementó de \$ 11.273.673 a \$ 14.655.788.

La entrada en vigencia de dicha ley tiene implicaciones importantes para el mercado habitacional debido a que el incremento de los avalúos, a pesar de las reducciones en las tasas impositivas, generará un aumento neto en la carga tributaria de los propietarios. Como es sabido, la mayor carga tributaria incrementa el costo de adquirir una vivienda y por tanto afecta a la decisión de compra en sí misma, ya que ésta no sólo depende del precio de mercado, sino también de los costos asociados a dicha compra, como son los impuestos, costos de mantenimiento, costos de transacción e intereses por créditos hipotecarios.

El objetivo del presente recuadro es tratar de cuantificar el impacto que tendrá el incremento en las contribuciones sobre el mercado de vivienda. Para tal efecto, pareciera apropiado seguir el marco conceptual de Henderson e Ioannides (1983) referente a la decisión entre comprar o arrendar una vivienda, ya que permite modelar explícitamente dicha decisión sobre la base del costo total de adquisición vs. el de arrendamiento.<sup>a</sup>

#### Marco conceptual y metodología

Según Henderson e Ioannides (1983) una vivienda (stock) es un medio para producir servicios de vivienda (flujo), los cuales pueden ser consumidos comprando la vivienda o arrendándola. En este esquema, cada individuo decide óptimamente comprar o arrendar una vivienda dados los costos relativos de una u otra opción y también sus ingresos. Adicionalmente, pueden darse casos en que para un individuo sea óptimo comprar pero no lo hace porque simplemente no tiene acceso a los mercados de crédito (restricciones de liquidez).

En este contexto podemos preguntarnos intuitivamente cuál sería el efecto del alza en las contribuciones sobre la decisión de comprar una vivienda. El incremento en el costo de comprar una vivienda asociado al aumento en las contribuciones podría afectar a los costos relativos de comprar y arrendar, siempre y cuando los costos de arrendar no reaccionen uno a uno a los cambios en los costos de comprar. Si éste es el caso, el costo relativo de comprar vs. arrendar debería incrementarse, inclinándose así la decisión óptima hacia arrendar una vivienda. Por otro lado, el incremento en el costo de comprar podría hacer que algunos individuos que no estaban sujetos a restricciones de liquidez con los costos iniciales, pasen a ser parte de aquellos que sí las tienen.

El otro elemento clave del modelo es la decisión de gasto en vivienda asociado a una u otra elección. Dicha decisión, aunque distinta, en la práctica se realiza de manera simultánea con la de comprar o arrendar y por tanto también se verá afectada por el alza en las contribuciones. Así, lo correcto es modelar ambas decisiones conjuntamente definiendo para ello la parte discreta del modelo (la decisión de comprar o arrendar) y la parte continua (la decisión de gasto).

La parte discreta puede ser modelada como la probabilidad de “querer y poder” comprar una vivienda. El “querer” se refiere a la decisión pura entre una u otra opción y el “poder” comprar se relaciona con las restricciones de liquidez. Se puede expresar la probabilidad de comprar una vivienda como:

$$Pr_i^{Comprar} = f \left( \frac{\text{costo}_i^{comprar}}{\text{costo}_i^{arrendar}}, \text{precio}_i^x, \text{ingreso}_i, \text{atributos}_i \right)$$

La relación anterior establece que la probabilidad de que un individuo compre una vivienda depende del costo relativo de comprar vs. arrendar, del precio de otros bienes de consumo y del ingreso, factores que determinan la decisión pura de comprar o arrendar (el querer comprar). Adicionalmente, la probabilidad de comprar también depende de ciertos atributos que definen su capacidad de acceso a una vivienda

(el poder comprar), los cuales están asociados al tipo de trabajo, al ingreso, al nivel de escolaridad, al estado civil, a la edad y al género (Desormeaux y Vespa, 2005). Por otro lado, y según la decisión de comprar o arrendar, el individuo tendrá una función de demanda por servicios de vivienda (gasto mensual), la cual modela la parte continua y puede ser expresada de la siguiente manera:

$$h_{ij} = \alpha * ingreso_j + \beta_1 Costo_j^j - \beta_2 precio_j^x; j = comprar, arrendar$$

Donde  $h_y$  representa la demanda por servicios de vivienda, la cual depende del ingreso, del costo de comprar o arrendar y del precio de otros bienes. El modelo descrito hasta aquí mantiene las características básicas del modelo de Desormeaux y Vespa (2005). Para el objetivo del recuadro es necesario introducir algunas extensiones relacionadas con la interconexión que existe entre los mercados de compra y de arriendo. Esto debido a que cuando el costo total de comprar se incrementa, se debería esperar que el costo de arrendar se incremente también por dos razones: 1) existirá un mayor número de consumidores que estarán dispuestos a arrendar, lo cual presiona la demanda en el mercado de arriendos, y 2) los dueños de viviendas que las dan en arrendamiento traspasarán eventualmente el incremento del costo de comprar, al menos en parte, a los arriendos. Así, las dos relaciones clave del modelo que nos permiten modelar los efectos del alza en las contribuciones son las definiciones de los costos de comprar y arrendar:

$$costo_i^{comprar} = w^{comprar} + w^{comprar} (r + m^0 - \pi) + T_k \bar{w}^{comprar} - T_i r w^{comprar}$$

Donde  $w^{comprar}$  es el valor promedio del costo de una unidad de capital (vivienda),  $r$  es la tasa de interés nominal,  $\pi$  es la tasa de inflación,  $m^0$  es la tasa de mantenimiento,<sup>b</sup>  $\bar{w}^{comprar}$  es el avalúo de la propiedad,  $T_k$  es la tasa efectiva de impuesto a la propiedad y  $T_i$  es la tasa de impuesto marginal asociada a la deducción del impuesto a la renta por los intereses del crédito hipotecario. Esta ecuación permite modelar explícitamente el efecto de las contribuciones sobre el costo total de comprar una vivienda.

$$\frac{(costo_i^{arrendar})^\lambda - 1}{\lambda} = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{(costo_i^{arrendar})^\theta - 1}{\theta}$$

La ecuación anterior define una "tecnología de traspaso" de cambios en el costo de comprar a los costos de arrendar. Dado que no es posible conocer a priori la relación existente entre ambos costos, se definió dicha tecnología sobre la base de una transformación de Box y Cox<sup>c</sup> para encontrar la forma funcional que mejor soporten datos.

### Resultados

El modelo fue estimado utilizando datos de la CASEN 2003 para Santiago, esto debido a la ausencia de información (en particular de precios) para el resto de las ciudades del país. Adicionalmente, se utilizaron los valores promedio de una vivienda y los valores promedio de arriendo calculados según Desormeaux y Vespa (2005), con información de la base de datos de tasaciones del Conservador de Bienes Raíces y de los avisos publicados en el diario *El Mercurio* en 2003, respectivamente. La Tabla 1 presenta la estimación conjunta del modelo descrito antes usando técnicas de máxima verosimilitud.<sup>d</sup>

Los signos de los coeficientes son correctos y concuerdan con los hallados por Desormeaux y Vespa (2005). Dado que el objetivo del trabajo es analizar, mediante simulaciones, el efecto del alza en las contribuciones sobre la decisión de comprar una vivienda, no nos detendremos a analizar los

TABLA 1. MODELO ESTIMADO DE ELECCIÓN ENTRE COMPRAR Y ARRENDAR<sup>a</sup>

Ecuación de elección discreta - dueño vs. arrendatario	
Trabajo	13,152 (3,692)
Ingreso	0,003 (0,001)
Escolaridad	-0,296 (0,393)
Estado civil	29,606 (5,948)
Edad	0,785 (0,170)
Género	-7,762 (3,935)
Costo relativo de comprar vs. arrendar	-74,394 (19,543)
Costo de otros bienes	0,091 (0,136)
Ecuación de elección continua - gasto en vivienda	
Ingreso	0,019 (0,001)
Costo relativo de comprar vs. arrendar	4,194 (0,195)
Costo de otros bienes	-0,483 (0,0585)
Número de observaciones	2763
Logaritmo de la verosimilitud	-17065,47

Fuente: Elaboración propia.

a. Error estándar entre paréntesis.

coeficientes estimados. Más bien nos interesa tener un punto de comparación inicial (*benchmark*), por lo que es necesario calcular la probabilidad y el gasto promedio de comprar y arrendar una vivienda en las condiciones iniciales, es decir, sin cambios en las contribuciones. Para ello se evaluó el modelo estimado en los promedios muestrales de las variables utilizadas y se obtuvo que existe una probabilidad de 45% de que un individuo promedio compre una vivienda (y 55% de que la arriende).<sup>6</sup> Por otro lado, el gasto promedio mensual en vivienda que un individuo realiza es de 87.281 y 92.299 pesos al comprarla o arrendarla, respectivamente.

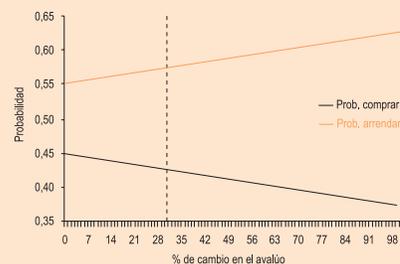
Para aproximar el efecto del alza en las contribuciones sobre las probabilidades antes descritas, se calcularon los nuevos costos de adquisición de una vivienda dadas las nuevas tasas impositivas, los nuevos montos exentos del impuesto y el nuevo avalúo de las propiedades habitacionales. Respecto del último, lamentablemente no fue posible contar con información oficial sobre el porcentaje promedio de incremento en el avalúo para Santiago y únicamente se conoce dicho incremento para el total del país (30,3%). Por esta razón se calculó la probabilidad de comprar una vivienda para cada nivel posible entre 0% y 100% de incremento en el avalúo promedio de las viviendas en Santiago.

Adicionalmente se estimó el modelo Box y Cox para la “tecnología de traspaso” usando datos de panel para cinco zonas geográficas de Santiago. De dicha estimación se concluyó que los datos soportan una tecnología lineal, por lo que el traspaso del mercado de compra al de arriendo es proporcional. Más aún, dicho coeficiente de proporcionalidad es menor que uno.<sup>7</sup> Con esto fue posible calcular el incremento potencial en el costo de arrendar para cada nivel de incremento en el avalúo. El Gráfico 1 muestra la probabilidad promedio simulada para cada posible aumento en el avalúo promedio en Santiago.

Dos aspectos son importantes de destacar del Gráfico 1. Primero, la probabilidad de comprar es decreciente en el porcentaje de incremento en el avalúo, por lo que la medida impositiva inclinará la balanza para un individuo promedio hacia la decisión de arrendar. Segundo, la disminución marginal en la probabilidad de comprar es ligeramente decreciente en el aumento del costo de comprar, lo cual es aún más evidente cuando los porcentajes de cambio en este último superan el 100%. De esto se puede inferir que, si el cambio en el avalúo para Santiago es igual al del promedio nacional, es decir 30,3%,<sup>8</sup> la probabilidad de comprar caería en aproximadamente 3 puntos porcentuales (hasta 42%) respecto del escenario base, mientras que si el incremento en el avalúo fuera del 100%, la caída en dicha probabilidad sería de alrededor de 8 puntos porcentuales (hasta 37%).

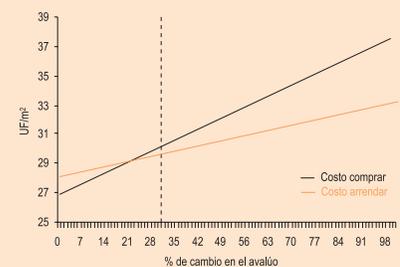
Respecto del impacto sobre las ventas de

**CAMBIO EN LA PROBABILIDAD DE COMPRAR Vs ARRENDAR**



Fuente: Elaboración propia.

**CAMBIO EN EL COSTO DE COMPRAR Y ARRENDAR**



Fuente: Elaboración propia.

**TABLA 2. EFECTO DE LA REDUCCIÓN EN LA PROBABILIDAD DE COMPRAR SOBRE EL MERCADO DE VIVIENDAS NUEVAS EN SANTIAGO**

Porcentaje de cambio en el avalúo	Reducción en la probabilidad de comprar (%)	Reducción en el nivel de ventas	Reducción en la tasa de crecimiento de las ventas (%)
30	2,9	912	3,0
40	3,6	1160	3,9
50	4,4	1399	4,6
60	5,1	1629	5,4
70	5,8	1850	6,1
80	6,4	2063	6,9
90	7,1	2269	7,5
100	7,7	2468	8,2

Fuente: Elaboración propia.

viviendas nuevas, el efecto de la caída en la probabilidad de comprar asociada al alza en las contribuciones no sería despreciable. La Tabla 2 muestra que, si en 2006 se espera un nivel de ventas de alrededor de 32.300 viviendas nuevas,<sup>h</sup> que representarían el 45% de propietarios en el escenario inicial, el efecto del alza en las contribuciones reduciría el nivel de ventas en 921 unidades en el escenario en que el incremento en el avalúo fuera el del promedio nacional, lo cual significa una reducción en la tasa de crecimiento anual de aproximadamente tres puntos porcentuales. Estos efectos aumentan en la medida en que el incremento en el avalúo sube más allá del promedio nacional.

Por otro lado, como lo muestra el Gráfico 2, tanto el costo total como el gasto mensual de comprar (arrendar) para un individuo promedio son crecientes en el porcentaje de avalúo. Si el incremento en el avalúo fuera 30,3%, el costo de comprar una vivienda se incrementaría en promedio 12% respecto del escenario base, mientras que el costo de arrendar, dado el traspaso de uno a otro, se incrementaría también en promedio en 6%.

Finalmente, el mismo análisis anterior se realizó según las cinco zonas geográficas de Santiago. Cabe destacar que las restricciones de información sobre el incremento en el avalúo de las propiedades son aun mayores en este contexto. No obstante, algunos comentarios interesantes se pueden extraer acerca de cómo se comporta la decisión de comprar. La Tabla 3 presenta los cambios en la probabilidad de comprar asociados a cada nivel de incremento en el avalúo para las cinco zonas geográficas. Como se puede observar, los resultados para el promedio de Santiago se mantienen por zona geográfica; en particular, la probabilidad es decreciente en los incrementos en el avalúo y la disminución marginal en la probabilidad de comprar es decreciente en el aumento del costo de comprar. Lo anterior implica que, sin importar la zona geográfica analizada, el nuevo avalúo fiscal tendrá un efecto adverso sobre la decisión de comprar una vivienda. Es destacable que el efecto del alza en las contribuciones sobre la probabilidad de comprar es claramente mayor, para cada nivel de incremento en el avalúo, en las zonas oriente y centro, lo cual es concordante con el hecho de que en ambas zonas, pero marcadamente más notorio en la primera, el porcentaje de viviendas exentas es menor y el porcentajes de viviendas que alcanza el tramo superior del impuesto es mayor.

**Comentarios Finales**

**TABLA 3. CAMBIO EN LA PROBABILIDAD DE COMPRAR  
POR ZONA GEOGRÁFICA EN SANTIAGO**

Porcentaje de cambio en el avalúo	Reducción en la probabilidad de compra (%)				
	Zona Norte	Zona Sur	Zona Oriente	Zona Poniente	Zona Centro
10	0,5	0,6	1,8	0,5	0,9
20	1,1	1,2	3,4	0,9	1,8
30	1,6	1,8	4,9	1,4	2,7
40	2,1	2,4	6,3	1,9	3,4
50	2,6	2,9	7,7	2,3	4,1
60	3,0	3,5	8,9	2,7	4,8
70	3,5	4,0	10,1	3,2	5,4
80	4,0	4,5	11,1	3,6	6,0
90	4,4	5,0	12,2	4,0	6,6
100	4,9	5,5	13,1	4,4	7,1
<b>Escenario inicial</b>	<b>48</b>	<b>45</b>	<b>51</b>	<b>46</b>	<b>31</b>

Fuente: Elaboración propia

El presente recuadro, usando el modelo de Henderson e Ioannides (1983), buscó cuantificar el impacto de la reciente alza en las contribuciones sobre el mercado de vivienda en Santiago. Se encontró que la caída en la probabilidad de comprar asociada al alza en las contribuciones no es despreciable. En particular, si el cambio en el avalúo para Santiago es igual al del promedio nacional (30,3%), la probabilidad de comprar caería en aproximadamente tres puntos porcentuales, mientras que el gasto mensual se incrementaría en 12%. Lo

anterior tendría efectos importantes sobre el mercado de viviendas nuevas ya que el alza en las contribuciones reduciría el nivel de ventas en 921 unidades, respecto de lo esperado para 2006, lo cual significa una reducción en la tasa de crecimiento anual de aproximadamente 3 puntos porcentuales.

### Referencias Bibliográficas

Desormeaux, Daniela y Emanuel Vespa (2005): "¿Arrendar o comprar?: Un análisis empírico de los factores que determinan la decisión de compra o arriendo de la vivienda", *Cámara Chilena de la Construcción*, Documento de Trabajo No. 27.

Greene, William (1998): "*Econometric Analysis*", Prentice Hall Eds. Tercera Edición.

Henderson, Vernon y Yannis Ioannides (1983): "Tenure Choice and the Demand for Housing", *Economica*, Vol. 53, No. 210, Pgs. 231-346.

- a. Recientemente, Desormeaux y Vespa (2005), "¿Arrendar o comprar?: Un análisis empírico de los factores que determinan la decisión de compra o arriendo de la vivienda", aplicaron dicho marco conceptual al mercado de vivienda de Santiago con el objetivo de estudiar el papel de las restricciones de liquidez sobre dicho mercado.
- b. El costo de mantenimiento es aquel en que debe incurrir el propietario para mantener la unidad de capital con un nivel de servicios constantes
- c. Ver Greene (1998) para mayores detalles.
- d. Para un detalle de la construcción de las variables y la especificación de la función de verosimilitud ver Desormeaux y Vespa (2005).
- e. Las predicciones del modelo respecto a la probabilidad de comprar son consistentes ya que de la muestra el 44% de los hogares declara ser propietario de una vivienda mientras que el 56% declara ser arrendatario. Se debe tener presente que la muestra considerada excluye a hogares beneficiarios de subsidios habitacionales. Al incluirlos la tasa de propietarios se ubica en torno a 70%.
- f. Esto significa que ante un incremento de 1% en el costo de comprar, el costo de arrendar se incrementa en menos que 1%.
- g. A pesar de no conocer la cifra exacta del incremento en el avalúo de las propiedades en Santiago, es plausible pensar que este estaría sobre el promedio nacional ya que si se observa el incremento en las recaudaciones asociado al reavalúo en la Región Metropolitana éste alcanza, sólo en el primer semestre del año, 11,9% el cual es el mayor incremento a nivel nacional.
- h. Según proyecciones de la CChC las ventas inmobiliarias en Santiago crecerían 7,2% en 2006.

### 5.3. Mercado de oficinas

Para analizar el desarrollo del mercado de oficinas en el Gran Santiago existen tres fuentes de información: las consultoras Mackenzie Hill, CB Richard Ellis y Colliers International. A pesar de que el número de oficinas encuestadas trimestral o semestralmente no coinciden perfectamente, las conclusiones generales sobre la evolución del mercado durante 2005 y lo que se espera para el mediano plazo de estos tres informes son equivalentes, y se resumen a continuación.

Por una parte, todos los informes concuerdan en que el año 2005 se caracterizó por una baja producción de nuevas oficinas<sup>16</sup> en relación con los registros históricos, pues se recepcionó en este período un promedio cercano a 34.500 m<sup>2</sup>. A su vez, el ciento por ciento ingresado se incorporó en la comuna de Las Condes, transformándose dicha comuna en la de mayor crecimiento en los últimos años.

Los informes también dan cuenta que durante 2005 la absorción<sup>17</sup> de oficinas disminuyó con respecto a la de 2004, situándose en promedio en una cifra de aproximadamente 90.000 m<sup>2</sup>. Esta caída no sería resultado de una disminución real de la demanda, sino más bien de un desequilibrio de oferta causado por el bajo nivel de producción del año pasado. En efecto, y reafirmando lo anterior, la tasa de vacancia<sup>18</sup> alcanzó según todas las fuentes un mínimo histórico: 3,2, 2,9 y 2,6% para los edificios clase A,<sup>19</sup> en los informes de Mackenzie Hill, CB Richard Ellis y Colliers International, respectivamente.

*El año 2005 se caracterizó por una baja producción de nuevas oficinas en relación con los registros históricos.*

<sup>16</sup> Se define producción de nuevas oficinas como área útil recepcionada por la Municipalidad y puesta a disposición del mercado.

<sup>17</sup> Absorción corresponde al aumento en el espacio efectivamente ocupado en un período, tanto de nuevas oficinas como de aquellas que se encontraban vacantes.

<sup>18</sup> La tasa de vacancia: cociente entre la superficie útil no ocupada y el total de superficie disponible.

<sup>19</sup> Los edificios de oficinas clase A corresponden a aquellos que cumplen con altos estándares de construcción, se encuentran emplazados en buenas ubicaciones, consisten en plantas libres de a lo menos 300 m<sup>2</sup> e incorporan tecnología en seguridad y funcionamiento del inmueble.

*El presupuesto original de los programas habitacionales sufrió varias reasignaciones entre programas durante 2005, las que favorecieron a los programas sin deuda, en desmedro de los programas tradicionales de subsidio.*

La tendencia señalada tendería a revertirse a partir de este año, por cuanto se materializaría la construcción de más de 90.000 m<sup>2</sup> de nuevas oficinas, los que cubrirán la demanda insatisfecha de 2005 que se encuentra a la espera de mayores y nuevas alternativas. Durante los años siguientes, y más específicamente para el 2008, se concretarían proyectos como Costanera Center, Territoria 3000 (Plaza Perú) y Portada de Vitacura, entre otros. Siguiendo el comportamiento de períodos anteriores, cerca del 90% del total de m<sup>2</sup> esperados para 2006 serán construidos en la comuna de Las Condes.

#### 5.4. Vivienda con subsidio

El presupuesto original de los programas habitacionales de los SERVIU no sólo tuvo un suplemento de más de \$ 13 mil millones, equivalentes al 5,2% del presupuesto aprobado por el Congreso, sino que durante el año sufrió varias reasignaciones entre los diferentes programas, reasignaciones que favorecieron a los programas sin deuda, en desmedro de los programas tradicionales de subsidio "con deuda".

Los programas de más bajo cumplimiento fueron los de carácter complementario, aquellos que no implican la producción de nuevas viviendas sino la reparación o rehabilitación de ellas. Toda vez que estos corresponden a los programas de más baja asignación presupuestaria, su gasto menor que el presupuestado no alcanzó a afectar significativamente al resultado final de la ejecución presupuestaria del año.

#### EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA SERVIU 2005

Programa	Presupuesto 2005			
	Inicial	Final	Gastado	Ejecución
	MM \$			%
<b>Programas de vivienda 2005</b>	<b>250.179</b>	<b>263.300</b>	<b>261.189</b>	<b>99,2</b>
Viviendas SERVIU	18.581	22.435	21.668	96,6
S. Fondo solidario de vivienda	113.545	127.642	127.010	99,5
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>132.127</b>	<b>150.077</b>	<b>148.678</b>	<b>99,1</b>
S. Unificados	4.342	4.471	4.399	98,4
S. Básicos de gestión privada	17.546	11.648	11.492	98,7
S. Especiales	13.561	13.408	13.366	99,7
<b>Sistema subsidio habitacional</b>	<b>28.963</b>	<b>25.514</b>	<b>25.446</b>	<b>99,7</b>
Viviendas con deuda	64.412	55.040	54.703	99,4
S. Rurales	30.017	36.454	36.291	99,6
<b>S. Soluciones progresivas</b>	<b>18.305</b>	<b>18.782</b>	<b>18.738</b>	<b>99,8</b>
Subsidios leasing	1.611	1.590	1.582	99,5
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>49.933</b>	<b>56.827</b>	<b>56.611</b>	<b>99,6</b>
S. Plan integral de reparaciones	2.728	1.243	1.113	89,5
S. Rehabilitación patrimonio fam.	979	112	83	74,5
<b>Otros programas</b>	<b>3.708</b>	<b>1.355</b>	<b>1.197</b>	<b>88,3</b>

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

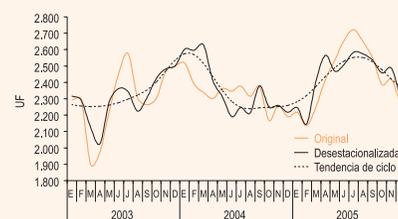


Aún cuando en los dos últimos meses de 2005 el gasto de los SERVIU en los programas habitacionales fue superior al nivel medio mensual, el indicador de la actividad trimestral generada continuó declinando, debido a que dicho mayor gasto estuvo concentrado esencialmente en el programa del Fondo Solidario de Vivienda, que tiene un bajo componente de copago de los beneficiarios. El indicador muestra una fuerte caída en el último trimestre, con retrocesos tanto en la serie original como en la desestacionalizada, de 6,4 y 7,4% , respectivamente.

Del total del gasto acumulado en el año, el 91,1% correspondió a los pagos originados por programas de arrastre de años anteriores. Aunque varios programas registraron algunos pagos correspondientes al plan habitacional del año 2005, sólo en los casos del Fondo Concursable y del Sistema de Subsidio Habitacional fueron de alguna significación (17,7 y 10,1% del gasto anual en cada programa, respectivamente).

Durante el año se completó la entrega de 76.735 viviendas, 9,3% menos que en el año 2004. Esta merma se explica por una disminución de 23,2% en las soluciones habitacionales entregadas por los programas que requieren financiamiento complementario (viviendas con deuda) y el pago de menos subsidios rurales y progresivos. Las viviendas entregadas de los programas sin deuda se incrementaron gracias al fuerte impulso que se le ha impuesto al Fondo Solidario de Vivienda. Los subsidios pagados del Sistema de Subsidio Habitacional (DS 40) también aumentaron, aunque ello no alcanzó a compensar las fuertes reducciones que registraron los demás programas con deuda actualmente en extinción.

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN VIVIENDA PÚBLICA  
TRIMESTRES MÓVILES



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

PROGRAMAS DE VIVIENDA 2005

Programa	Viviendas terminadas y subsidios pagados		
	2004	2005	Variación %
	<b>84.610</b>	<b>76.735</b>	<b>-9,3</b>
<b>Viviendas SERVIU</b>	<b>13.206</b>	<b>3.030</b>	<b>-77,1</b>
S. Fondos concursables	11.087	25.449	129,5
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>24.293</b>	<b>28.479</b>	<b>17,2</b>
S. Unificados	6.144	2.105	-65,7
S. Básicos de gestión privada	14.002	5.546	-60,4
S. Especiales	16.840	8.718	-48,2
Sistema subsidio habitacional	477	12.386	2496,6
<b>Viviendas con deuda</b>	<b>37.463</b>	<b>28.755</b>	<b>-23,2</b>
S. Rurales	12.655	11.848	-6,4
S. Soluciones progresivas	10.199	7.653	-25,0
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>22.854</b>	<b>19.501</b>	<b>-14,7%</b>

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

*Los subsidios pagados del Sistema de Subsidio Habitacional (DS 40) no aumentaron lo suficiente como para compensar las reducciones de los demás programas con deuda actualmente en extinción.*

Las metas físicas originales de otorgamiento de subsidios del programa 2005 se aumentaron durante el año, no obstante lo cual igualmente fueron superadas en 0,7%, al entregarse más de 96 mil certificados. El aumento de metas se concentró preferentemente en el Sistema de Subsidio Habitacional y en el Fondo Solidario de Vivienda. A pesar de que el programa de Viviendas

SERVIU fue drásticamente recortado, al término del año sólo se habían contratado 82 VSDsD, apenas un 18% del programa recortado (o el 5% del programa original).

El presupuesto disponible para los programas habitacionales de los SERVIU promedia un incremento real de 7,8% respecto del presupuesto inicial del año 2005 y de 6,9% respecto del gasto efectivamente materializado ese año.

*El presupuesto disponible para los programas habitacionales promedia un incremento real de 7,8% respecto del presupuesto inicial del año 2005 y de 6,9% respecto del gasto efectivo de ese año.*

**PROGRAMA HABITACIONAL 2005**  
METAS FÍSICAS

Programa	Meta física		Ejecutado Al 31/12/05	Avance %
	Inicial	A dic.		
	Nº de soluciones <sup>a</sup>			
<b>Programas vivienda 2005</b>	<b>81.667</b>	<b>96.501</b>	<b>96.788</b>	<b>100,3</b>
VSDsS	1.622	455	82	18,0
Fondo solidario de vivienda	26.575	28.675	32.625	113,8
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>28.197</b>	<b>29.130</b>	<b>32.707</b>	<b>112,3</b>
Subsidios especiales	1.555	4.078	3.295	80,8
Sistema subsidio habitacional	36.066	45.740	45.196	98,8
<b>Nuevo reglamento (DS 40)</b>	<b>37.621</b>	<b>49.818</b>	<b>48.491</b>	<b>97,3</b>
Subsidios soluc.progresivas	1.350	1.528	1.327	86,8
Subsidios rurales	14.499	16.025	14.263	89,0
<b>Otras viviendas</b>	<b>15.849</b>	<b>17.553</b>	<b>15.590</b>	<b>88,8</b>

Fuente: División de Política Habitacional, Ministerio de Vivienda y Urbanismo.  
a. Corresponde a las Viviendas SERVIU Contratadas y a los Subsidios Otorgados. No incluye soluciones del Plan Integral de Reparaciones, Chile Solidario ni Subsidio Leasing.

**PRESUPUESTO DE INVERSIÓN HABITACIONAL 2006**

SERVICIOS REGIONALES DE VIVIENDA Y URBANIZACIÓN\*

Programa	Presupuesto		Variación real <sup>c</sup> %
	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>b</sup>	
<b>Programas de vivienda 2005</b>	<b>261.189</b>	<b>287.635</b>	<b>6,9</b>
Viviendas SERVIU	21.668	16.387	-26,6
S. Fondos concursables	127.010	147.336	12,6
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>148.678</b>	<b>163.723</b>	<b>6,9</b>
S. Unificados	4.399	518	-88,6
S. Básicos de gestión privada	11.492	3.327	-71,9
S. Especiales	13.366	6.091	-55,8
Sistema subsidio habitacional	25.446	62.681	139,1
<b>Viviendas con deuda</b>	<b>54.703</b>	<b>72.618</b>	<b>28,9</b>
S. Rurales	36.291	36.220	-3,1
S. Soluciones progresivas	18.738	10.043	-48,0
Subsidios leasing	1.582	1.659	1,8
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>56.611</b>	<b>47.922</b>	<b>-17,8</b>
S. Plan integral de reparaciones	1.113	621	-45,9
S. Rehabilitación patrimonio familiar	83	2.752	3102,8
<b>Otros Programas</b>	<b>1.197</b>	<b>3.372</b>	<b>173,5</b>

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. Ley de Presupuestos del sector público Año 2006.

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

No se dispone de información respecto de la ejecución del presupuesto 2006 durante este primer trimestre, situación que no es extraña en períodos de transición entre un gobierno que termina y otro que asume. La administración saliente normalmente no se compromete con la ejecución de un presupuesto preparado para la administración entrante, salvo en los aspectos estrictamente necesarios, dedicándose más bien al balance y cierre de su gestión para una adecuada entrega a las nuevas autoridades. Habiendo estas últimas recién asumido, no se dispone de nuevos antecedentes que los ya conocidos y comentados en el Informe anterior.

## 6. MERCADO DE INSUMOS DE CONSTRUCCIÓN

Un crecimiento de 5,3% registraron las entregas de cemento nacional al mercado interno durante el año 2005, al despacharse algo más de 94 millones de sacos, con lo que se superó en 3,4% el máximo registro, anotado el año 1998. A ello se sumó un fuerte incremento en el volumen de cemento importado, con lo que el consumo aparente de este material líder aumentó 6,7%. El fuerte crecimiento (17%) que experimentaron los despachos de hormigón explica prácticamente la totalidad del aumento en el consumo aparente de cemento.

*El fuerte crecimiento que experimentaron los despachos de hormigón explica prácticamente la totalidad del aumento en el consumo aparente de cemento.*

### CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

	2004	2005	% Var.
<b>Cemento (miles de tons.)</b>			
Nacional	3.797,6	3.999,2	5,3
Importado	175,7	238,5	35,8
Consumo aparente	3.973,3	4.237,7	6,7
<b>Barras de acero para hormigón (miles de tons.)</b>			
Nacional	471,6	479,6	1,7
Importado	16,9	27,4	62,8
Consumo aparente	488,4	507,0	3,8
<b>Hormigón premezclado (miles de m³)</b>			
Región Metropolitana	2.658	2.892	8,8
Resto del país	2.374	2.998	26,2
Total país	5.032	5.889	17,0
<b>Indicadores generales (Índices)</b>			
Despachos físicos	283,1	292,4	3,3
Ventas de materiales de construcción	142,5	147,8	3,7
Ventas materiales y mejoramiento del hogar	155,7	166,7	7,0

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

A nivel regional, la mayor expansión en términos relativos se verificó en la región de Magallanes, donde la demanda de este insumo es bastante baja, ya que supera sólo al consumo que se registra en Aysén. De la misma forma, destaca el importante aumento de los despachos de cemento en las regiones de Antofagasta y del Biobío. En el caso de la II Región, el aumento se explica por el fuerte crecimiento de la edificación no habitacional y la demanda en la construcción de proyectos mineros. En la VIII Región, en cambio, la expansión de la demanda de cemento constituye una recuperación después de la abrupta caída de 2004, luego del término de la central Ralco.

En la Región Metropolitana, el aumento de la edificación, de acuerdo con la estadística de permisos de construcción aprobados, no alcanzó a compensar la menor demanda de cemento de parte de obras de ingeniería, especialmente luego del término de la Costanera Norte y el avance en la Autopista Central, con lo que los despachos cayeron levemente. Sin embargo, la mayor caída de la demanda se registró en la Región de Valparaíso, donde la actividad de la construcción declinó gradualmente a lo largo del año.

### DESPACHOS DE CEMENTO POR REGIÓN

Región	2004	2005	Diferencia	Variación
	Miles de toneladas			%
I	100,3	113,7	13,5	13,5
II	176,1	237,3	61,2	34,8
III	78,8	72,2	-6,6	-8,4
IV	144,1	138,5	-5,6	-3,9
V	399,8	365,8	-34,0	-8,5
VI	211,7	236,5	24,8	11,7
VII	175,5	192,2	16,7	9,5
VIII	399,2	503,0	103,7	26,0
IX	125,0	122,9	-2,1	-1,7
X	189,2	221,2	32,0	16,9
XI	6,7	6,2	-0,6	-8,8
XII	8,6	18,2	9,6	112,4
RM	1.782,6	1.771,5	-11,1	-0,6
<b>País</b>	<b>3.797,6</b>	<b>3.999,1</b>	<b>201,5</b>	<b>5,3</b>

Fuente: Instituto del Cemento y el Hormigón de Chile.

*Durante el primer bimestre de este año continuó creciendo la demanda por cemento, pero la de barras para hormigón se redujo fuertemente*

Por su parte, los despachos de barras de acero redondo para construcción mostraron un crecimiento de 3,8%, sostenido principalmente por las importaciones. En efecto, la demanda de barras nacionales creció apenas 1,7%, lo que se explica por la alta base de comparación del año 2004, cuando los despachos internos se incrementaron en 31,7%, más por factores especulativos (por el alza en el precio internacional del acero) que por una demanda efectiva de la construcción.

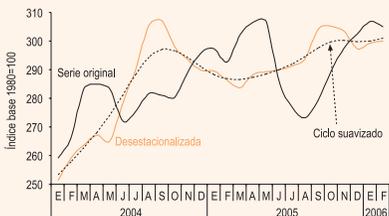
Durante el primer bimestre de este año continuó creciendo la demanda por cemento, pero la de barras para hormigón se redujo fuertemente, en lo esencial por las mismas razones que explican el comportamiento que tuvieron estos materiales líderes durante el año pasado. En contraste con lo ocurrido el año pasado, las importaciones de estos productos estuvieron débiles en estos dos primeros meses del año. Mientras las internaciones de cemento anotaron un incremento de sólo 2,4%, los ingresos de barras de acero se redujeron drásticamente en 69%, esto último debido a una alta base de comparación, toda vez que en enero del año pasado se había anotado la mayor internación de barras de los últimos 4 años.

**CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN**

	Bimestre enero-febrero		
	2005	2006	% Var.
<b>Cemento (miles de tons)</b>			
Nacional	659,6	698,4	5,9
Importado	27,2	27,9	2,4
Consumo aparente	686,8	726,2	5,7
<b>Barras de acero para hormigón (miles de tons)</b>			
Nacional	84,5	77,6	-8,2
Importado	9,6	3,0	-69,2
Consumo aparente	94,1	80,6	-14,4
<b>Hormigón premezclado (miles de m³)</b>			
Región Metropolitana	452,7	480,6	6,2
Resto del país	426,1	533,0	25,1
Total país	878,7	1.013,6	15,3
<b>Indicadores generales (índices)</b>			
Despachos físicos	292,4	311,5	6,5
Ventas mat. construcción	152,7	158,5	3,8
Vtas. mat. const. y mej. hogar	167,5	178,0	6,3

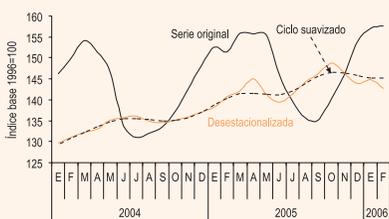
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS DE INDUSTRIALES**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

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



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

El Índice de Despachos Físicos Industriales promedia un crecimiento de 6,5% en los dos primeros meses del año. Una revisión de los componentes del Índice de Despachos permite apreciar que el crecimiento registrado en el bimestre enero-febrero estuvo sostenido por aumentos de consumo de materiales de terminación, en tanto que los materiales de obra gruesa cayeron levemente afectados por los menores despachos de barras para hormigón. Por su parte, el Índice de Ventas Reales de Proveedores creció a una tasa uniforme de 3,8% tanto en enero como en febrero.

## 7. INFRAESTRUCTURA

### 7.1. Infraestructura de uso público

El nuevo gobierno tomó una serie de medidas en el ámbito de la infraestructura, enfocadas principalmente a la modificación de su institucionalidad. Éstas se resumen en los siguientes puntos:

Se separaron las carteras de Obras Públicas y de Transportes y Telecomunicaciones y se nombró un ministro para cada una. Hay que destacar este hecho, ya que hasta el anterior gobierno existían dos ministerios, de Obras Públicas y de Transportes y Telecomunicaciones, que no se relacionaban entre sí a pesar de tener un ministro común.

Se anunció la transformación de la estructura y gestión de la Coordinación General de Concesiones (CGC). Esta última, responsable del diseño y licitación de los proyectos del MOP durante los últimos diez años, fue reemplazada por dos nuevas unidades:

Dirección de Proyectos y Construcción de Obras en Concesión. Esta unidad se encargará de definir, licitar y supervisar la construcción de las obras por ejecutar mediante concesiones.

Dirección de Control y Fiscalización de Obras Concesionadas. Esta área tendrá la función, una vez entregada la obra, de verificar el cumplimiento y mantenimiento de los estándares de servicio comprometidos en los contratos de concesión.

#### Obras Públicas

La inversión real del Ministerio de Obras Públicas (MOP) durante 2005 llegó a \$ 569.108 millones, con lo cual se utilizó el 98,8% del presupuesto total disponible durante el año pasado, quedando \$ 6.662 millones sin utilizar durante ese ejercicio.

De acuerdo con información del MOP, algunos de los logros ministeriales durante 2005 fueron, entre otros: inicio de la última fase de la pavimentación de la Carretera Austral que unirá las localidades de Hualaihue con Puerto Montt; mejorar la infraestructura de varios puertos artesanales; habilitación del paso internacional Pehuenche (VII Región); construcción del paso bajo nivel Blanco Encalada; Línea 4 Metro (obras que se enmarcan en el Plan Transantiago de la Región Metropolitana), y finalización de la construcción de 5.000 kilómetros básicos que benefician a los sectores rurales.

Para este año, el MOP dispone de \$ 624.870 millones para inversión, de los cuales a fines de marzo se encontraba decretado 81%, es decir, ya tenían asignación por proyecto.

*Los principales cambios en la institucionalidad de la infraestructura de uso público son: i) separación de las carteras de Obras Públicas y Transportes y Telecomunicaciones; y ii) transformación de la estructura y gestión de la Coordinación General de Concesiones.*

*La inversión real del MOP durante 2005 fue de \$569.108 millones.*

**PRESUPUESTO MOP 2006 Vs 2005**

A FINES DE MARZO

Servicios	Presupuesto 2006 Millones de \$ 2006		Presupuesto 2005 Millones de \$ 2005	
	Ley de Presupuesto ajustada	Decretado (%)	Ley de Presupuesto ajustada	Decretado (%)
Arquitectura	1.791	100	4.471	79
OO. Hidráulicas	29.709	73	29.028	41
A.P.R.	14.360	76	14.648	34
Vialidad	377.852	76	309.385	57
OO. Portuarias	12.560	55	11.864	61
Aeropuertos	5.417	91	4.449	75
Adm. de Concesiones	179.821	94	139.056	95
D.G.O.P.	232	100	570	86
Planeamiento	361	70	622	69
D.G. Aguas	1.907	46	804	93
I.N. Hidráulica	11	100	36	100
S.S. Sanitarios	850	75	761	8
<b>Total</b>	<b>624.870</b>	<b>81</b>	<b>515.695</b>	<b>66</b>

Fuente: MOP.

*Este año, el MOP destinará sólo \$ 153.471 millones para inversión en nuevos proyectos.*

Del total presupuestado, se espera que 73,5% se destine a financiar proyectos de arrastre y sólo el 26,5% restante será destinado a financiar proyectos nuevos. A su vez, a lo contemplado para la Dirección de Vialidad hay que agregar inversiones en nuevos proyectos dentro del Plan Transantiago por \$ 58.090 millones. Además, hay que destacar que dentro de los fondos de arrastre para administración directa, expropiaciones y otros que no se licitan, se consideran los siguientes gastos: i) \$ 103 millones para comisiones conciliatorias; y ii) \$ 824 millones para estudios y asesorías de expropiaciones.

**PRESUPUESTO MOP 2006**

MILLONES DE \$

Servicios	Arrastre			Nuevos		
	Contratos específicos y conservación	Administración directa, expropiaciones y otros que no se licitan	Total	Contratos de proyectos específicos	Contratos de conservación y otros a licitar	Total
Arquitectura	43	0	43	1.710	0	1.710
OO. Hidráulicas	15.407	1.247	16.654	7.888	4.921	12.810
A.P.R.	8.554	1.269	9.822	1.215	0	1.215
Vialidad	173.212	47.505	220.718	65.163	52.024	117.187
OO. Portuarias	3.497	220	3.717	7.041	1.802	8.843
Aeropuertos	863	251	1.114	3.070	1.233	4.303
Adm. de Concesiones	171.834	927	172.761	5.545	0	5.545
D.G.O.P.	0	216	216	15	0	15
Planeamiento	53	88	142	230	0	230
Subsecretaría	0	0	0	0	0	0
D.G. Aguas	298	275	573	644	690	1.334
I.N. Hidráulica	11	0	11	0	0	0
S.S. Sanitarios	572	0	572	279	0	279
<b>Total</b>	<b>374.343</b>	<b>51.998</b>	<b>426.341</b>	<b>92.801</b>	<b>60.671</b>	<b>153.471</b>

Fuente: MOP.

### Concesiones

De acuerdo con información contable de la Superintendencia de Valores y Seguros, durante el cuarto trimestre del año pasado las empresas concesionarias de obras públicas invirtieron 12 millones de UF, cifra 12,5% superior a la materializada en el tercer trimestre, pero 30% por debajo de lo invertido en el último cuarto del año 2004. Con esto, las inversiones materializadas por las empresas concesionarias en el año alcanzaron a poco más de 46 millones de UF, y el stock acumulado desde que se puso en marcha este mecanismo, en 1993, totalizaba 254 millones de UF al 31 de diciembre pasado.

A pesar de la diversificación de la cartera, la inversión en obras viales sigue liderando la actividad de las empresas concesionarias. En efecto, aunque la inversión en obras viales urbanas declinó con el término de la Costanera Norte y el gran avance de la Autopista Central, este tipo de proyectos dio cuenta del 53% del total invertido en el año, y la inversión vial, en general, aportó con el 85%.

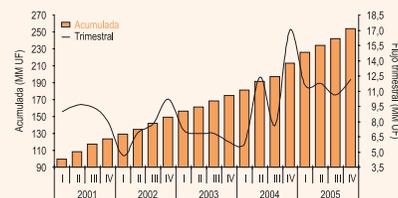
INVERSIÓN TRIMESTRAL EN OBRAS PÚBLICAS CONCESIONADAS					
Tipo de obra concesionada	Trimestre				Total acum.
	I	II	III	IV	
	% Variación a igual período 2004				
Ruta 5	-23,4	15,1	39,0	61,9	30,9
Otras vías interurbanas	2,5	51,5	-1,8	-15,7	5,1
Vías urbanas	145,9	-26,2	37,4	-58,2	-6,1
Total vialidad	99,3	-11,6	32,8	-33,5	3,0
Aeropuertos	-61,1	-37,9	71,2	-72,4	-58,0
Otras concesiones	143,5	169,1	96,1	28,2	80,2
<b>Total concesiones</b>	<b>97,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>39,4</b>	<b>-29,6</b>	<b>7,2</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a FECUs de la SVS.

Como en los proyectos viales urbanos, la inversión en proyectos aeroportuarios también fue menor que la registrada el año 2004. En cambio, la inversión en proyectos distintos de los viales y aeroportuarios creció vigorosamente. Durante el cuarto trimestre se contabilizan por primera vez inversiones en los últimos proyectos concesionados: el Embalse de Convento Viejo, en la Región del Maule, y la Conexión Vial Suiza - Las Rejas, en la capital.

Los ingresos de explotación de las concesionarias, por su parte, totalizaron 6,1 millones de UF durante el cuarto trimestre, cifra 35% superior a lo recaudado en el trimestre anterior, y 75% por encima de los ingresos que percibieron en el cuarto trimestre del año 2004. Con esto durante el año las concesionarias recaudaron ingresos que superaron en 5,7 millones de UF a los del año previo, gracias, fundamentalmente, a la puesta en servicio de las primeras concesiones urbanas. Las concesiones distintas de las viales y aeroportuarias todavía no registran ingresos, pues ninguna de ellas ha sido puesta en servicio.

### INVERSIÓN EN OBRAS CONCESIONADAS TRIMESTRES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a FECUs de Sociedades Concesionarias.

*A pesar de la diversificación de la cartera, la inversión en obras viales sigue liderando la actividad de las empresas concesionarias.*

### INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE LAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS TRIMESTRES



Fuente: FECUs de las Sociedades Concesionarias.

*Es muy probable que se modifique el modelo de concesión y licitación para los proyectos de infraestructura hospitalaria.*

**INGRESOS DE EXPLOTACIÓN EN OO. PP. CONCESIONADAS**

Tipo de obra concesionada	Trimestre				Total acum.
	I	II	III	IV	
	% Variación a igual período 2004				
Ruta 5	4,7	0,3	7,8	74,6	21,1
Otras vías interurbanas	9,0	3,8	8,9	7,3	7,3
Vías urbanas	3.920,6	3.808,7	3.962,1	624,0	1.625,7
Total vialidad	31,1	27,4	39,3	80,8	44,7
Aeropuertos	10,3	5,5	7,3	27,1	12,4
<b>Total concesiones</b>	<b>28,8</b>	<b>24,8</b>	<b>35,9</b>	<b>75,2</b>	<b>41,2</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a FECU de la SVS.

La cartera de proyectos de concesiones que el MOP contempla licitar durante este año y el siguiente incluye 20 proyectos, principalmente de infraestructura vial, hospitalaria, ferroviaria, penitenciaria y aeroportuaria, que en conjunto totalizan inversiones por US\$ 1.352 millones.<sup>20</sup> El principal proyecto que se espera licitar durante este año (al menos según lo conocido hasta el cierre de este Informe) es el complejo hospitalario Salvador-Infante, cuya licitación está prevista para el segundo semestre de este año e implica una inversión estimada de US\$ 220 millones. Se espera que la ejecución de las obras de construcción sea entre 2007 y 2010. Con respecto a este tipo de proyectos, hay que destacar la posibilidad de una modificación en el modelo de concesión y licitación, principalmente en la redefinición de los costos y riesgos que pueden asumir los privados en lo que se refiere a equipamiento hospitalario. La idea del MOP es que los concesionarios se hagan cargo de la infraestructura –industrial y física– y de los servicios complementarios, quedando la administración y los servicios médicos a cargo del Ministerio de Salud.

Con respecto al mejoramiento de las redes viales, también existen varios proyectos de segunda generación, como redes de caminos, con el objetivo de mejorar su estándar mediante la transferencia a privados del mantenimiento, asociado a ingresos por peajes y, eventualmente, subsidios.

**PROYECTOS DE CONCESIONES DE OO.PP. DEL MOP\***

Áreas	Número proyectos	Inversión (MM US\$)
Vialidad	16	933
Ferrocarriles	1	90
Infraestructura penitenciaria	1	60
Hospitales	4	500
Aeropuertos	4	90
Marítimo	3	52
Riego	3	395
Otros	2	426
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>2.546</b>

Fuente: MOP.  
\* Incluye los proyectos en estudio.

<sup>20</sup> Los proyectos que se encuentran en estudio suman US\$ 1.194 millones.

#### RECUADRO 4: CONCESIONES HOSPITALARIAS

##### Introducción

Es conocido el éxito de la asociación público-privada o *public-private partnership* (PPP) en la provisión de servicios de infraestructura, especialmente en el ámbito del transporte. Sin embargo, su implementación no está limitada solamente a esta área, sino que es factible su aplicación en otros sectores de la infraestructura de uso público. De hecho, internacionalmente este esquema ha sido utilizado exitosamente en sectores más complejos, como es precisamente el caso de la salud.

La provisión de servicios de salud tiene ciertas complejidades que hacen que tanto el mercado como el Estado, por sí solos, no sean capaces de enfrentar exitosamente todos los desafíos que presenta dicha provisión. Una evidencia de esta creciente complejidad es el hecho de que a nivel mundial el gasto en salud creció desde 3% del PIB en 1950 hasta 8% del PIB 50 años más tarde.<sup>a</sup> Este incremento fue motivado por un aumento del ingreso, por cambios demográficos y de las tendencias epidemiológicas, junto a mayores costos farmacéuticos y tecnológicos. En el caso de nuestro país el gasto en salud llega a 5,8 % del PIB,<sup>b</sup> pero se espera una profundización de los efectos antes mencionados durante los próximos años, por lo que se prevé un incremento permanente en la importancia del gasto en salud. De más está decir que ese incremento en la demanda se enfrentará a la siempre presente restricción presupuestaria de los fondos públicos.

Es así como surge la necesidad de encontrar mecanismos que permitan sobrellevar esta situación, lo que se hace aún más complicado considerando las distintas virtudes que son deseables en la solución a la que se llegue. En este sentido, existen ciertas características que se reconocen como claves para una adecuada prestación de los servicios de salud:<sup>c</sup> i) es necesario el aseguramiento del acceso universal al servicio hospitalario; ii) el esquema de financiamiento o modelo de negocio debe entregar los incentivos correctos para lograr la satisfacción de los pacientes, quienes deben ser vistos como clientes; iii) es importante la consolidación de redes hospitalarias, de forma de generar sinergias entre los distintos establecimientos; iv) establecer mecanismos claros de monitoreo y regulación por parte de una entidad distinta de la que eventualmente pague las tarifas.

Considerando todos los aspectos anteriores la Asociación Público-Privada se presenta como una buena alternativa, lo que queda en evidencia al verificar la amplia experiencia internacional en la aplicación de este mecanismo al sector de la salud.

##### Aplicación de concesiones hospitalarias en otros países

Existe una amplia y exitosa experiencia internacional en la aplicación de las concesiones en el sector de salud. Un caso es Australia, en donde se han realizado más de 50 proyectos de infraestructura de salud utilizando distintas modalidades de asociación público-privada. Los resultados son positivos, lo que se evidencia en que los costos de capital han sido 20% menores que los del sector público y los costos de atención son inferiores a los de hospitales operados por el Estado.

En Italia, entre los años 2000 y 2004 se adjudicaron proyectos de salud por más de US\$ 3.000 millones,<sup>d</sup> lo que se traduce en más de 14.000 camas de hospital. Para la dotación de nuevos hospitales se remodelaron otros ya existentes y se construyó infraestructura para el cuidado de ancianos. Destaca lo expedito del proceso de tramitación de estos proyectos por parte de la burocracia pública. En efecto, entre el surgimiento de la iniciativa y su adjudicación, sólo transcurren en promedio 250 días en el caso de las iniciativas originadas en el sector público y 420 días en el caso de las presentadas por el sector privado.

Por su parte, en el Reino Unido este mecanismo se ha usado en los hospitales para financiar y proveer su construcción, mantención y la provisión de servicios no médicos. El operador recibe pagos anuales por el costo de capital y los costos de mantenimiento.

Como se observa, mucha de la experiencia internacional muestra que se ha aplicado la modalidad en la que el privado es el responsable de la atención médica y no sólo de los servicios complementarios. De esta manera, el sistema de concesiones es un mecanismo que permite el uso de contratos

por servicios de salud y no sólo la provisión de su infraestructura. Es así como, normalmente, se ha utilizado un esquema de provisión completa de diseño, construcción y operación, para luego transferir el activo al Estado (*Design, Build, Operate and Transfer - DBOT*).

Este mecanismo tiene varias ventajas sobre la utilización de la inversión directa por parte del Estado. Entre otras, las siguientes: i) permite que el Estado y el privado compartan los riesgos; ii) entrega incentivos para la captura de las eficiencias del sector privado; iii) el Estado mejora el valor que obtiene por el dinero que utiliza (*Value for Money*). Este último aspecto se logra debido a que el mecanismo entrega incentivos para la implementación de los proyectos a tiempo y ajustados al presupuesto, a la optimización del capital, del gasto en mantenimiento a lo largo de la vida del proyecto, y a mejorar el diseño del proyecto y de las estructuras de financiamiento. En síntesis, el uso de este mecanismo permite una asignación óptima del riesgo, lo que reduce su costo y, por consiguiente, permite obtener mayor valor por el dinero.

La experiencia internacional, específicamente la europea, señala algunos factores críticos para el éxito de los PPP. Algunos de ellos son comunes para todos los proyectos, como la necesidad de una institucionalidad transparente y clara, una distribución realista del riesgo y contar con un importante liderazgo del sector público. Adicionalmente, en el caso particular de la salud, es fundamental la existencia de un fuerte compromiso político del sector público, toda vez que se trata de un ámbito que tradicionalmente ha sido abordado por el Estado.

#### **El caso de Chile**

En Chile, la situación de la infraestructura de salud está determinada por dos situaciones. En primer lugar, un cambio en la demanda de servicios públicos de salud derivado de la reciente reforma al sistema y a cambios en el perfil demográfico, de ingreso y epidemiológico de la población. Por el lado de la oferta, la infraestructura de muchos establecimientos hospitalarios está obsoleta y, muchas veces, se encuentra en situaciones de difícil reparación o mejora. Es así como el Ministerio de Salud ya definió la necesidad de normalizar 61 establecimientos sanitarios, la construcción de cinco, la reparación de otros cinco y el mejoramiento de un establecimiento.<sup>e</sup>

En forma parcial, estas necesidades de inversión serán enfrentadas a través del uso de la asociación público-privada. En efecto, el programa de concesiones para los años 2005-2007 incluye cuatro proyectos de infraestructura hospitalaria, aunque se espera que sólo sean los primeros de un portafolio mayor de proyectos, que incluiría varios en regiones y algunos establecimientos de atención primaria.

#### **Conclusión**

En síntesis, la asociación público-privada es una muy buena herramienta para mejorar la calidad y la cobertura de la atención pública de salud en Chile. Este instrumento permite aprovechar la alta rentabilidad social y privada de las inversiones en este sector, de manera de alinear los incentivos y objetivos tanto del sector público como del privado.

La experiencia internacional muestra que se pueden obtener importantes beneficios de su utilización. Es posible alcanzar una mayor eficiencia, sin descuidar las características de universalidad de la atención de la salud pública. Estos mejoramientos son derivados de una eficiente distribución del riesgo y de un esquema de incentivos alineados hacia el logro de una mayor eficiencia y calidad de la atención.

Es por ello que un elemento clave en las futuras concesiones de hospitales es una clara relación contractual entre el MOP y los privados, más aún tratándose de un sector tan complejo como es el de la salud. Fundamental será entonces el diseño de contratos de concesión donde exista una distribución equitativa del riesgo entre las partes. La evidencia internacional es un adecuado antecedente a tener en cuenta en el impulso del mecanismo de concesiones en áreas no tradicionales de la infraestructura de uso público y para evitar los conflictos de intereses que pudiesen surgir entre las partes, como ha ocurrido, por ejemplo, en el ámbito de las concesiones de infraestructura penitenciaria.

<sup>a</sup> World Bank, *Public Policy for the Private Sector*, N° 241, Enero 2002.

<sup>b</sup> World Health Organization, *The World Health Report 2005*, 2005.

<sup>c</sup> World Bank (2002).

<sup>d</sup> Basado en Germani, Alberto; *The PPP Experience in Italy (1999-2005)*, Ministerio de Finanzas de Italia, mayo 2005. Presentación disponible en [www.utfp.it](http://www.utfp.it).

<sup>e</sup> Normalización es una definición de MIDEPLAN y de MINSAL referida al nivel de intervención que requiere un establecimiento hospitalario. Implica modificar la infraestructura ya existente para adecuarla a normas predeterminadas.

## 7.2. Infraestructura productiva

La inversión continúa mostrando el dinamismo que sustenta en gran medida la fase expansiva de la actividad económica y de la demanda interna. La inversión en capital fijo ha seguido con altas tasas de crecimiento, explicado sobre todo por el agotamiento de las holguras de capacidad y las favorables condiciones crediticias (a pesar de los incrementos en las tasas de interés registrados durante casi todo 2005). A su vez, el subsector de la infraestructura productiva continúa siendo el componente que brinda el impulso de la inversión en infraestructura.

El procesamiento de la información del catastro de proyectos de inversión de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) correspondiente al mes de diciembre de 2005 da cuenta de un aumento de la inversión en infraestructura productiva (en proceso y proyectada) de 28,3% respecto de la registrada en agosto de 2005 (US\$ 37.694 millones vs. US\$ 29.390 millones). Con respecto al gasto en construcción asociado a la inversión anterior, las cifras indican un incremento de 36,4% en el mismo lapso. El gasto en construcción previsto sólo para este año se estima alcanzará US\$ 2.723 millones, 8,5% más que lo registrado durante 2005 (US\$ 2.509 millones).<sup>21</sup>

*La infraestructura productiva es el componente que brinda más impulso a la inversión total.*

### INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PRIVADA

EN MILLONES DE DÓLARES

Sector	Nº de proyectos	Inversión total	Gasto en construcción		
			2006	2007	Total
Minería	62	12.912	1.013	1.219	5.786
Forestal	14	2.222	290	104	682
Industrial	39	1.875	181	153	690
Energía	52	8.764	279	393	4.712
Puertos	13	296	81	47	153
Inmobiliario no habitacional	44	8.374	474	659	6.854
Obras públicas	32	2.499	314	233	1.520
Otros sectores	4	753	91	47	212
<b>Total</b>	<b>260</b>	<b>37.694</b>	<b>2.723</b>	<b>2.855</b>	<b>20.610</b>

Fuentes: CBC y Cámara Chilena de la Construcción.

La variación del mismo ítem en 2007 se proyecta en 4,8% en la actualidad respecto a lo estimado para este año. Si bien esto podría parecer una cifra pequeña, hay que tener en cuenta que a medida que transcurre el presente año, las empresas van a incorporar proyectos que comenzarán a materializarse durante el año que viene, con lo cual dicho aumento tenderá a ser mayor.

De los proyectos que más gasto en construcción tendrán durante este año destacan los del sector minería (Spence, Tranque de relaves El Mauro, Minera Gaby y una planta de lixiviación de sulfuros), de la industria forestal (la ampliación de la planta Santa Fe) e inmobiliario no habitacional (como algunos centros comerciales).

<sup>21</sup> 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.

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

En el *sector minero* se mantienen las expectativas optimistas debido a que los precios del cobre se sostendrían en el mediano plazo en los altos niveles alcanzados durante el último tiempo. Entre los proyectos relevantes que se encuentran en ejecución, no hay novedades importantes sino más bien pequeñas modificaciones en los gastos de construcción estimados para este año.

Los proyectos mineros con mayor relevancia para el sector construcción son los siguientes:

**SECTOR MINERO: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2006**

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Fechas de construcción		Gasto 2006
				Inicio	Fin	
Cía. Minera Riochilex S.A.	Proyecto Spence	990	2	ene-05	dic-06	335
Minera Los Pelambres	Tranque de relaves El Mauro	450	4	may-05	may-07	150
Codelco Central	Minera Gaby	776	2	feb-06	feb-08	150
Minera Escondida Ltda.	Planta de lixiviación de sulfuros	736	2	jun-04	jun-06	51
Minera Los Pelambres	Proyecto de repotenciamiento (ex expansión)	181	4	ago-06	abr-07	35
Codelco Andina	Pda. fase 1	280	5	oct-04	ene-08	31

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a catastro de la CBC.

En el sector *forestal-industrial* destaca la incorporación del proyecto Sistema de Conducción y Descarga al mar de los efluentes de la planta de celulosa Nueva Aldea (ex Itata), el que tendrá una longitud cercana a los 50 km.<sup>22</sup> Con respecto a dicha planta, se incrementó el gasto en construcción para 2006, de US\$ 65 millones a US\$ 80 millones. Asimismo, este proyecto presenta un avance de 90% sobre el total de las obras y se espera que su puesta en marcha sea a fines de junio de 2006.

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

**SECTOR FORESTAL - INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2006**

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Fechas de construcción		Gasto 2006
				Inicio	Fin	
C.M.P.C. Celulosa S.A.	Ampliación planta Santa Fe	745	8	sep-04	jul-07	136
Celulosa Arauco	Planta de celulosa Aldea (ex Itata)	1050	8	oct-04	abr-06	80
Refinería de Petróleo Concón	Planta de hidrógeno	70	5	jun-05	jul-06	21
Cristalerías Chile	Plan de inversiones	180	R. M.	ene-06	mar-15	21
Masisa S.A.	Planta de mdf	82	8	nov-05	jul-07	19
C.M.P.C. Celulosa S.A.	Optimización planta Laja (PROFAL IV)	120	8	oct-04	nov-07	18
Celulosa Arauco	Descarga de efluentes Aldea	60	8	abr-06	oct-07	17

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a catastro de la CBC.

<sup>22</sup> El objetivo del proyecto consiste en la instalación y operación de un sistema de conducción terrestre y de un emisario marino para la disposición final en el mar.

En el sector energético, tal como lo mencionáramos en nuestro Informe anterior, se ha dado especial énfasis a los proyectos de centrales hidroeléctricas en la XI Región (Río Baker I y II y Río Pascua I y II), proyectos que, además de los grupos ambientalistas que tradicionalmente se oponen a este tipo de inversión, cuentan con la impugnación de algunos empresarios del sector salmonero. Se replica así, parcialmente, la historia de lo que fue el trámite del fenecido proyecto de Alumysa.<sup>23</sup>

No obstante lo anterior, se ha avanzado en la adjudicación del proyecto de gas natural licuado (GNL), ya que en febrero último se firmó la carta de acuerdo (*letter of agreement*) entre parte de los miembros del pool de consumidores (Endesa Chile y Metrogas)<sup>24</sup> y la compañía inglesa British Gas. Ésta tendrá la negociación exclusiva de los contratos de suministro de GNL, la construcción de un terminal para la recepción y almacenamiento del energético, una planta para su regasificación y las instalaciones para su distribución. El proceso de licitación internacional del terminal comenzó a fines de agosto y se esperaba que culminara a fines de 2005. Esto se retrasó principalmente debido a que los precios del GNL han estado por encima de lo proyectado: actualmente se encuentra cerca de US\$ 7 por millón de BTU, valor debajo de su *peak* de US\$ 15 por millón de BTU registrado en diciembre pasado, y superior a lo esperado por el pool de consumidores de US\$ 4 por millón de BTU. Por último, hay que señalar que se estaría analizando la posibilidad de anticipar la puesta en operación del proyecto para fines de 2008 y no para 2009, como establece el cronograma original de desarrollo. La inversión total dependerá de la definición final sobre el terminal, cuyos detalles estarán claros durante este año, aunque preliminarmente se estiman requerimientos de inversión por US\$ 350 millones. Su construcción partiría a principios de 2007. La adjudicación final va a depender de cómo avancen las negociaciones, aunque se espera que a fines de año se firmen los contratos definitivos.

Los proyectos destacados en el sector energía para el sector construcción durante 2005 son los siguientes:

*En el sector energético todavía existe cierta incertidumbre en cuanto a las futuras inversiones por materializarse, las que de todos modos debieran ser cuantiosas.*

#### SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2006

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión total	Región	Fechas de construcción		Gasto 2006
				Inicio	Fin	
Pacific Hydro Limited	Mejoras en Coya	110	6	oct-06	oct-08	32
Colbún S.A.	Central Quilleco (exTucapel)	80	8	ene-05	abr-07	32
Hidroeléctrica La Higuera S. A.	Central hidroeléctrica La Higuera	150	6	oct-05	abr-08	24
Refinería de Petróleo Concón	Nuevo complejo industrial para ampliar cap.	200	5	jul-04	jun-06	23
Hidroeléctrica Guardia Vieja	Central Hornitos	63	5	ene-05	jun-07	19
Transelec	Aumento cap. línea alto Jahuel-Polpaico	36	R. M.	abr-06	sep-06	19

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a catastro de la CBC.

En el sector de la infraestructura pública<sup>25</sup> no desarrollada en forma directa por los ministerios o empresas concesionarias de obras públicas destaca el proyecto de infraestructura ferroviaria para transporte de pasajeros de la zona centro, cuya inversión en construcción para este año alcanzaría los US\$ 46 millones. Asimismo, se espera que la construcción de la nueva línea del

<sup>23</sup> Este proyecto pretendía construir una planta de reducción de aluminio.

<sup>24</sup> Los otros dos consumidores son Colbún y AES Gener, los cuales tienen plazo hasta fines de marzo para pronunciarse.

<sup>25</sup> Considera obras del Metro, ferrocarriles, puertos y empresas sanitarias.

*Durante el último cuarto del año pasado continuó aumentando la actividad de las empresas contratistas generales, lo que se reflejó en un incremento real de 33% en su facturación.*

metro Maipú-Lo Prado-Pudahuel tenga un desembolso de inversión en construcción de US\$ 43 millones hacia fines de este año, cuando comiencen sus obras (octubre aproximadamente).

### 7.3. Actividad de contratistas generales

Durante el último cuarto del año pasado continuó aumentando la actividad de las empresas contratistas generales, lo que se reflejó en un incremento real de 33% en su facturación en relación con lo facturado en igual trimestre del año 2004. La evolución de este indicador de facturación, que comenzó 2005 con un primer trimestre creciendo a "sólo" 8,9%, fue de menos a más durante el año, terminando el cuarto trimestre con la expansión anualizada de 33% ya indicada. Con ello, 2005 cerró con un incremento real de 24,3%, cifra superada sólo por el 28,6% registrado el año 1997.

Este importante crecimiento estuvo sustentado en la notable recuperación que se produjo en la ejecución de obras civiles y de montaje industrial, gracias a la reactivación de proyectos anteriormente postergados de infraestructura privada, tanto en la minería como en la industria. También fue importante la actividad generada por la edificación de distintos proyectos de oficinas, lo que contrastó con la demanda de edificaciones para el sector comercial y el resto de la edificación no habitacional.

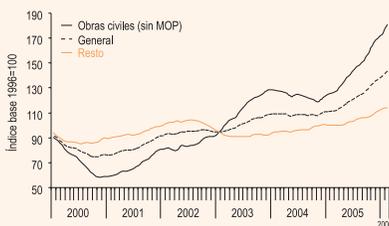
#### EVOLUCIÓN DE LA FACTURACIÓN DE EMPRESAS CONTRATISTAS GENERALES

Subsectores	Trimestre				Acumulado	
	I	II	III	IV	Año 2005	E-F 2006
	% de Variación anualizada					
Obras civiles y montaje	22,8	41,3	38,5	49,2	39,0	53,8
Movimiento de tierras	11,1	-2,2	27,7	20,7	13,5	17,2
Edificación comercial	11,8	-35,2	-19,4	41,7	-2,4	250,8
Edificación oficinas	172,9	157,4	100,0	63,7	113,7	14,3
Resto edificación no habit.	-28,6	15,4	-19,5	12,5	-7,5	-24,9
Obras públicas	-31,4	2,1	13,5	-12,3	-9,3	-17,3
Proyectos habitacionales	-17,2	16,9	10,3	17,0	6,8	17,3
<b>Total general</b>	<b>8,9</b>	<b>26,9</b>	<b>25,1</b>	<b>33,0</b>	<b>24,3</b>	<b>38,1</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

#### FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES

PROMEDIO MÓVIL DE 12 MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

De acuerdo con la evolución de la facturación registrada en los últimos meses, sólo a partir de enero de 2006 se han alcanzado y superado los niveles de facturación anual registrados hacia el año 1998.

Durante el primer bimestre de este año continuó la tendencia a una facturación creciente aunque se observaron disminuciones en el rubro de la edificación no habitacional para destinos diferentes de los de oficinas y comercio, y en la facturación por contratos de obras públicas. De hecho, en estos dos primeros meses de 2006 la edificación destinada al sector comercio mostró un fuerte aumento, el que ya se había insinuado en el último trimestre del año pasado, aunque la

principal explicación se debe a la baja facturación en este rubro en el primer trimestre del año pasado. De todos modos, las obras civiles y el montaje industrial siguen siendo los rubros que más aportan al crecimiento de la actividad de los contratistas generales en términos absolutos, dando cuenta de más del 75% de la mayor facturación reportada para el bimestre. Este retorno de los contratistas a los rubros de actividad que les son más propios, como las obras civiles, el montaje industrial y el movimiento de tierras, complementados con proyectos de edificación no habitacional, ha reducido a 16% la importancia relativa de los contratos de obras públicas y los proyectos habitacionales dentro de la facturación de estas empresas.

*Las obras civiles y el montaje industrial siguen siendo los rubros que más aportan al crecimiento de la actividad de los contratistas generales.*

#### 7.4. Ingeniería de proyectos

Durante 2005 se repitió el crecimiento de 8% que registraron las horas-ingeniero dedicadas a los distintos rubros de la consultoría durante 2004. Según las estadísticas entregadas por la Asociación de Ingenieros Consultores (AIC), este crecimiento siguió sustentado por la demanda de estos servicios de parte de empresas mineras e industriales. Por su parte, la demanda de los sectores de infraestructura urbana, sanitaria y de energía volvió a caer.

INGENIERÍA DE CONSULTA POR ÁREAS ECONÓMICAS				
Áreas económicas	2004	2005	2005/2004	I Trim 2006
	Índices base 1992=1		% Variación anual	
Minería	0,836	0,980	17,2	5,9
Infraestructura general	2,131	2,145	0,7	4,8
Infraest. hidro-sanitaria	0,689	0,674	-2,2	-5,2
Infraestructura urbana	5,421	2,870	-47,1	-50,2
Industria	2,942	4,815	63,7	25,1
Energía	1,045	0,907	-13,2	9,8
Otras áreas	0,628	0,689	9,7	6,5
<b>Total</b>	<b>1,333</b>	<b>1,440</b>	<b>8,0</b>	<b>3,4</b>

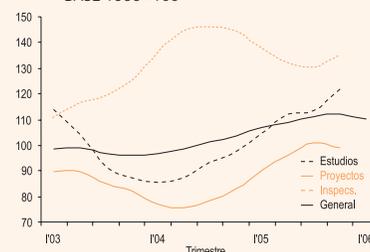
Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AIC.

Por tipo de consultoría, la demanda de estudios se mostró más dinámica y cerró el año con un incremento de casi 25% en la cantidad de horas-ingeniero utilizadas. Por su parte, la actividad de inspecciones de obras, que había venido cayendo en los cuatro trimestres anteriores, se repuso con un crecimiento de 13,5% en el último cuarto del año, lo que respondió tanto a la demanda del sector público como de empresas privadas, pero que de todos modos no alcanzó para revertir las caídas del resto del año.

Por su parte, la ingeniería de proyectos, que venía creciendo gracias a una fuerte aunque declinante demanda privada, retrocedió en el último trimestre, con lo que el crecimiento medio anual se redujo a 18,8%. En efecto, en el trimestre octubre-diciembre cayó tanto la ingeniería de proyectos para mandantes públicos como privados, lo que abre algún grado de incertidumbre respecto del efecto sobre la actividad constructora que ello puede significar en un mediano plazo.

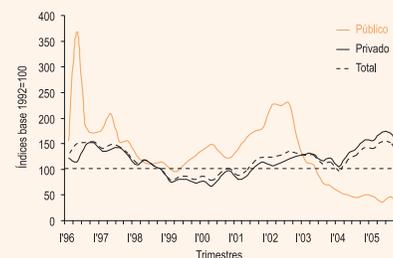
#### ÍNDICES DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA

PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES  
BASE 1996=100



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a información de la AIC A.G.

#### INGENIERÍA DE PROYECTOS



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción en base a información de la AIC A.G.

De esta forma, para el primer trimestre de este año la Asociación de Consultores anticipa una variación negativa de 6,5%, situación que no se observaba desde el tercer trimestre del año 2003.

INDICADOR DE ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE PROYECTOS									
PORCENTAJE									
Trimestre	Estudios		Proyectos		Inspecciones		Subtotales		Total general
	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	
% Variación a igual trimestre del año anterior									
2003-I	-40,9	5,2	-48,5	22,0	-26,3	30,4	-36,9	23,3	2,0
II	-23,1	-36,9	-50,9	15,8	5,0	36,9	-21,5	15,9	3,7
III	-13,9	-43,2	-67,0	-3,2	23,0	1,1	-21,2	-6,2	-10,5
IV	2,1	-21,5	-59,4	-3,3	42,4	7,9	-2,1	-1,1	-1,4
2004-I	-30,4	-1,5	-50,8	-18,7	63,0	30,5	16,8	-2,5	1,7
II	-44,8	31,9	-54,4	0,0	11,8	36,6	-10,2	13,5	7,7
III	-60,1	64,9	-40,5	21,9	-14,9	19,5	-23,6	23,9	11,7
IV	-62,8	59,6	-24,7	29,2	-1,3	-7,4	-11,1	18,1	10,9
2005-I	-14,3	49,0	-16,8	48,2	-8,3	-21,6	-9,8	19,5	12,1
II	4,0	39,5	-28,0	33,5	-3,1	-22,2	-6,3	12,5	8,6
III	21,6	2,9	2,9	20,8	16,3	-15,6	14,6	7,1	8,5
IV	18,6	29,7	-37,1	-5,9	16,3	11,3	8,8	2,0	3,3
2006-I									-6,5

Fuente : Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AIC.

## 8. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

### 8.1. Proyecciones sectoriales

Nuestra estimación en enero pasado (Mach 14) de crecimiento para la inversión en construcción en 2005 fue de 10,8%, la que estuvo marginalmente por encima del 10,2% de crecimiento reportado recientemente por cuentas nacionales. Esta diferencia tiene su explicación, en primer lugar, en el ajuste metodológico de cuentas nacionales realizado por el Banco Central que, desde la perspectiva del gasto, afectó entre otros componentes a la inversión, y en segundo lugar, a la falta de nuevos antecedentes de la ejecución del presupuesto público hasta el cierre estadístico del Mach 14.

Respecto del ajuste de cuentas nacionales, se realizaron modificaciones a la serie histórica de inversión en construcción de manera de hacerla consistente con la nueva información de cuentas nacionales desde el año 2001. Para el año 2005, en particular, dicho ajuste significó una reducción marginal en la tasa de crecimiento de la inversión inmobiliaria sin subsidio de 0,2 puntos porcentuales, lo que tendría su explicación en la desaceleración que mostró el mercado inmobiliario a finales de ese mismo año. Por otro lado, se ajustó también a la baja, en poco más de un punto porcentual, la estimación de crecimiento de la inversión en infraestructura productiva privada, lo cual es concordante con el repunte de las tasas de interés y con el menor impulso macroeconómico observado particularmente durante los dos últimos trimestres de 2005.

En cuanto al presupuesto público, para el presente Informe se contó con nuevos antecedentes de la ejecución presupuestaria, principalmente del MINVU, el MOP y el FNDR, para 2005. En particular, la tasa de variación de la inversión en vivienda pública tuvo un ajuste importante a la baja de casi diez puntos porcentuales, mientras que el crecimiento de la inversión en infraestructura pública asociada a dichas reparticiones de gobierno tuvo un ajuste al alza menor que en el caso de vivienda (4 puntos porcentuales), con lo que no llegó a compensar la disminución en el crecimiento de este último componente. Finalmente, cabe destacar que el crecimiento de la inversión en construcción en 2005 estuvo impulsado principalmente por la inversión en infraestructura privada y la inversión en vivienda privada, las cuales aportaron, respectivamente, 7,3 y 2,7 puntos porcentuales de los 10,2 puntos totales de crecimiento.

Para este año, la proyección de crecimiento de la inversión en construcción fue ajustada marginalmente a la baja desde 7,8% reportado en el Informe Mach 14, hasta 7,6% en el presente Informe. A pesar de que el ajuste en el agregado no fue significativo, la composición del crecimiento de la inversión tuvo variaciones importantes principalmente en el componente de infraestructura.<sup>26</sup> En efecto, las nuevas obras de ampliación del Metro que se iniciarán este año adicionarán algo más de US\$ 78 millones a lo que se preveía anteriormente, lo que significará una relativa mejoría de las malas perspectivas que se tenían para este componente una vez terminadas las obras de la línea 4 en 2005. Además, la inversión en concesiones tuvo un ajuste a la baja de alrededor de US\$ 70 millones debido al retraso en el inicio de la construcción de ciertas obras, hecho que empeoró aún más las perspectivas para este subcomponente.

Por otro lado, la inversión en infraestructura productiva tuvo un ajuste al alza explicado por la mayor inversión en infraestructura productiva de origen público. Se prevé que se adicionarán poco más de US\$ 90 millones, especialmente provenientes de proyectos de CODELCO, lo que más que compensa el ligero menor dinamismo esperado para la inversión en infraestructura.

En suma, el repunte asociado a la infraestructura productiva no pudo compensar el menor dinamismo esperado para la inversión en infraestructura de uso público, hecho que explica en definitiva el leve ajuste a la baja en la tasa de crecimiento agregada de la inversión en construcción para 2006.

*Nuestra estimación de crecimiento para la inversión en construcción en 2005, que según el Informe Mach 14 fue de 10,8%, estuvo marginalmente por encima del 10,2% de crecimiento reportado recientemente por cuentas nacionales.*

#### APORTE POR SUBSECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Sector	Aporte al crecimiento	
	2004	2005
<b>Vivienda</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>
Pública	0,2	0,0
Privada	1,7	2,7
<b>Infraestructura</b>	<b>3,5</b>	<b>7,6</b>
Pública	0,6	0,3
Privada	2,9	7,3
<b>Total</b>	<b>5,5</b>	<b>10,2</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

#### INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

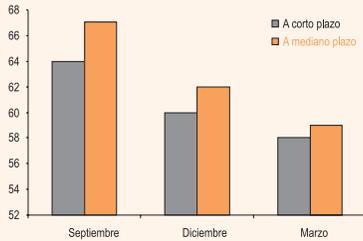
Sector	Proyectada			Proyectada		
	2004	2005	2006	2004/2003	2005/2004	2006/2005
	Millones de US\$ de 2004			% de Variación		
<b>Vivienda</b>	<b>4.585</b>	<b>4.917</b>	<b>5.139</b>	<b>5,4</b>	<b>7,3</b>	<b>4,5</b>
Pública	499	499	508	6,2	0,0	1,8
Privada	4.086	4.418	4.631	5,3	8,1	4,8
Copago prog. sociales	325	340	398	-18,5	4,7	17,1
Inmobiliaria sin subsidio	3.761	4.078	4.233	8,0	8,4	3,8
<b>Infraestructura</b>	<b>7.899</b>	<b>8.842</b>	<b>9.659</b>	<b>5,6</b>	<b>11,9</b>	<b>9,2</b>
Pública	2.912	2.945	2.960	2,6	1,1	0,5
Pública	1.714	1.936	2.189	-6,3	13,0	13,1
Metro	322	259	164	12,6	-19,7	-36,7
Concesiones OO.PP.	876	750	607	21,0	-14,4	-19,1
Productiva	4.987	5.897	6.699	7,5	18,2	13,6
EE. Públicas	297	308	462	9,6	3,7	50,0
Privada	4.690	5.589	6.237	7,3	19,2	11,6
<b>I. Construcción</b>	<b>12.484</b>	<b>13.759</b>	<b>14.798</b>	<b>5,5</b>	<b>10,2</b>	<b>7,6</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

*Para este año, la proyección de crecimiento de la inversión en construcción fue ajustada marginalmente a la baja desde 7,8% reportado en el Informe Mach 14, hasta 7,6% en el presente Informe.*

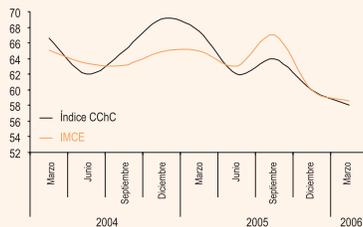
<sup>26</sup> Sobre la base de nuevos antecedentes de inversión del catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC).

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS CChC**  
EVOLUCIÓN ENCUESTAS RECIENTES



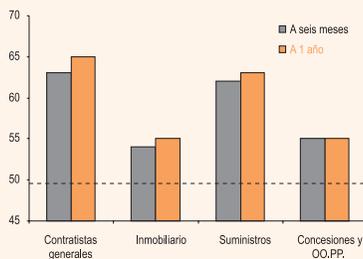
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción. Septiembre y diciembre corresponden a las encuestas realizadas el segundo semestre de 2005. Marzo corresponde a la actual.

**COMPARACIÓN ÍNDICE CChC E IMCE**



Fuentes: ICARE y Cámara Chilena de la Construcción.

**ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR**  
MARZO DE 2006



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**8.2. Encuesta de expectativas sectoriales**

Si bien los empresarios de la construcción se encuentran optimistas respecto de su desempeño para este año y el próximo, las expectativas continúan cayendo. Así lo reflejó la última encuesta de expectativas realizada en marzo pasado, en donde los socios dieron a conocer sus perspectivas de desempeño a corto y mediano plazo,<sup>27</sup> tanto para la economía en general como para el sector en particular. En lo que se refiere al índice que mide el desempeño esperado para sus respectivos negocios a corto plazo, éste alcanzó un valor mínimo de 58 puntos,<sup>28</sup> valor que no se alcanzaba desde agosto de 2003, fecha en que por primera vez se realizó la encuesta con la metodología que actualmente se utiliza.

Esta caída en las expectativas de los empresarios asociados a la actividad de la construcción también se vio reflejada en el índice elaborado por ICARE, el IMCE,<sup>29</sup> el cual en marzo pasado mostró una caída en relación a diciembre y alcanzando un valor menor que el promedio de los dos años precedentes.<sup>30</sup> Cabe mencionar la convergencia que han tenido ambos índices, luego de que en el pasado mostraran un comportamiento bastante dispar.<sup>31</sup>

**Encuesta marzo 2006: análisis por subsector<sup>32</sup>**

Esta vez los índices asociados a todos los subsectores cayeron en relación a diciembre pasado. Las mayores caídas de las expectativas se evidenciaron en los empresarios relacionados a las concesiones de obras públicas y a la infraestructura productiva privada.

Ahora bien, ante la caída generalizada de las expectativas, se deben hacer dos precisiones. En primer lugar, el hecho que los índices sean mayores que 50 indican un nivel de optimismo generalizado tanto a corto como mediano plazo. En segundo punto, la mayoría de los encuestados estima que su desempeño durante la segunda mitad del año pasado y en los primeros meses del presente año ha sido mejor que el previsto, por tanto en las proyecciones que ellos efectúan hacia delante la base de comparación es más exigente.

En el caso particular de los empresarios asociados a la infraestructura pública –quienes evidenciaron la mayor caída en sus expectativas– estas menores perspectivas son coherentes con el ajuste a la baja que se realiza en el presente Informe de la proyección de crecimiento para este subsector. Para los inmobiliarios, en tanto, las menores perspectivas para este año y el próximo se sustentan fundamentalmente en las menos atractivas condiciones crediticias que se esperan para 2006, así como también en que la actividad estaría por llegar a un nivel de tope de capacidad o “estado estacionario”.

En el caso de los suministros, sus menores expectativas –en comparación a diciembre– obedecen principalmente a que estiman que su desempeño futuro será similar al que han tenido en lo más reciente, ubicándose así con un índice más bien neutral y cercano a los 50 puntos.

<sup>27</sup> A corto y mediano plazo corresponden las expectativas a seis y dieciocho meses, respectivamente.

<sup>28</sup> Se debe recordar que un índice por sobre los 50 puntos refleja optimismo.

<sup>29</sup> 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.

<sup>30</sup> Ambos indicadores tienen la misma metodología, por tanto es factible compararlos.

<sup>31</sup> Si bien el IMCE es mensual, se tomaron de referencia aquellos meses en donde la CChC realizó la encuesta a sus socios.

<sup>32</sup> Esta vez no se incluyeron las respuestas de los socios ligados a la vivienda pública debido a la baja tasa de respuesta por parte de éstos, lo que hace que en la práctica los resultados no sean representativos.

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](http://www.camaraconstruccion.cl)

Director responsable: Felipe Morandé L.



Marchant Pereira Nº 10 Piso 3

Providencia Santiago

Teléfono 376 3300 / Fax 371 3430

[www.camaraconstruccion.cl](http://www.camaraconstruccion.cl)