



# Informe MACH

# 17

o c t u b r e 2 0 0 6

ISSN 0718-0829

# Macroeconomía y Construcción



# Informe MACH

# 17

o c t u b r e 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., Cristián Díaz R., Rodrigo Montero P., Mauricio Tejada G., Matías Vergara K., Felipe Zamorano V.



## ÍNDICE

<b>RESEÑA</b> .....	página 5
<b>1. ESCENARIO INTERNACIONAL</b> .....	página 13
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia - Pacífico	
1.5. América Latina	
<b>2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO</b> .....	página 19
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Balanza comercial	
2.3. Precios de commodities	
2.4. Deuda externa	
2.5. Inversión extranjera	
2.6. Reservas internacionales	
<b>3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA</b> .....	página 25
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	
<b>4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN</b> .....	página 42
4.1. Empleo y remuneraciones en el sector construcción	
4.2. Evolución de los precios sectoriales	
4.3. Permisos de edificación	
4.4. Mercado de insumos de construcción	
4.5. Evolución de la actividad sectorial	
<i>Recuadro 1: Un Modelo Estadístico para la Desagregación Regional del Índice Mensual de Actividad de la Construcción.</i>	
<b>5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA CON SUBSIDIO</b> .....	página 51
5.1. Mercado inmobiliario	
5.2. Proyecciones inmobiliarias en el Gran Santiago	

5.3.	Vivienda pública	
	<i>Recuadro 2: El Programa Habitacional en Regiones</i>	
	<i>Recuadro 3: La Ficha de Protección Social: El nuevo instrumento de estratificación</i>	
<b>6.</b>	<b>INFRAESTRUCTURA</b>	.....página 60
6.1.	Infraestructura de uso público	
6.2.	Infraestructura productiva	
6.3.	Actividad de contratistas generales	
6.4.	Ingeniería de consulta	
	Recuadro 4: Situación actual de la inversión en Concesiones y Obras Públicas	
<b>7.</b>	<b>PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCION</b>	.....página 78
7.1.	Proyecciones sectoriales	
7.2.	Encuesta de expectativas sectoriales	

Nota: El cierre estadístico del Informe MACH fue el 5 de octubre de 2006.



## RESEÑA

Los analistas económicos y el ciudadano común miran la actual coyuntura económica con algo de perplejidad. Para decirlo en términos simples, perciben que el mundo corre a toda marcha –no obstante que hay algunos signos incipientes de enfriamiento– y al mismo tiempo ciertas cifras de actividad a nivel interno muestran señales de fatiga o abiertamente crecimientos muy reducidos. El ciudadano común se pregunta, además, cómo es posible que la “cosa” no mejore para él, en circunstancias de que los expertos indican que nunca antes las arcas fiscales habían estado tan rebosantes. Las noticias más recientes, como la variación de 2,7% del IMACEC de agosto, son negativas. Y si bien ha habido pequeñas mejoras de expectativas de los consumidores en un ambiente que nuestro *Informe* anterior consignaba como levemente pesimista, tal percepción de recuperación está todavía lejos de lo que dicho *Informe* anticipaba para esta época del año. ¿Qué hay detrás de esta aparente perplejidad? ¿Persistirá el actual cuadro en 2007?

En primer término, la economía mundial terminará el presente año con un comportamiento estelar, creciendo al 4,2% –ponderado por el comercio chileno– y con una inflación que, si bien en alza, se mantiene acotada y con una perspectiva declinante, puesto que el precio del petróleo parece haber iniciado una regresión a valores por debajo de US\$ 70 el barril. No obstante, las cifras apuntan hacia una moderación en el ritmo de crecimiento global para el próximo año, aunque en forma dispareja entre las distintas regiones del orbe. Así, se espera que la economía del mundo se expanda cerca de 3,5% durante 2007, siete décimas menos que el crecimiento proyectado para 2006, pero todavía un crecimiento razonable, más que nada explicado por una desaceleración más acentuada en Estados Unidos que en Europa, Japón o China.

Lo anterior permite augurar que el escenario externo se mantendrá favorable a la economía chilena, previéndose precios menores que los del presente año de los productos exportables –cobre, celulosa, harina de pescado, entre otros–, pero aún en niveles elevados. El precio del cobre, por ejemplo, se estima que alcanzará un promedio de US\$ 2,80 por libra durante 2007. Las aprensiones que había hace unos meses respecto de cierta permeabilidad de las principales economías a las presiones inflacionarias derivadas del alto precio de los combustibles parecen hoy más disminuidas. Lo mismo ocurre con las perspectivas de una mayor volatilidad financiera, aunque los grandes desequilibrios de la economía estadounidense están lejos de resolverse. En suma, un escenario alentador aunque más moderado, pero a la vez con menores nubes en el horizonte.

En el nivel interno, la actividad económica va en franco descenso. Después de haber registrado un crecimiento en doce meses de 5,3% en el primer trimestre, la expansión se redujo a 4,5% en el segundo cuarto, en tanto las variaciones del IMACEC en julio y agosto promediaron 3,5%, también en doce meses, lo que augura un tercer trimestre aun más flojo que el segundo. Contrariamente a lo esperado en el mercado, la actividad económica no ha mostrado el repunte anticipado para el segundo semestre, al menos no hasta ahora. Es indudable que en ello han incidido puntualmente algunos factores de oferta, como la sustancial caída en la producción minera (en agosto) como consecuencia de la huelga en La Escondida y el derrumbe

en Chuquicamata. Pero esa no es la historia completa. Mucho más incidente, por su aporte al PIB, es la desaceleración de la industria manufacturera, después de cuyo inicial crecimiento de 6,7% el primer trimestre, llegó a apenas 1,9% en el segundo, y a una cifra posiblemente menor en el tercero (la producción industrial que registra el INE mostró un promedio de 1,6% en julio y agosto). En este caso no parece ser un problema de oferta, considerando que las ventas industriales han mostrado un comportamiento similar al de la producción. Los empresarios industriales citan más bien como causa la pérdida de competitividad de la actividad industrial a causa de importantes incrementos de los costos, particularmente de la energía y de las propias materias primas, de un costo financiero algo mayor y también señalan que el tipo de cambio que no ha subido para compensar los aumentos de costos. Además, estaría incidiendo una menor demanda por bienes de capital.

Desde el punto de vista de la demanda interna, la inversión sufrió un abrupto frenazo en el segundo trimestre, en el que incidió fuertemente la caída en doce meses de la inversión en maquinaria y equipos. Las cifras más recientes dan cuenta de que este ítem habría experimentado un leve repunte —las importaciones de bienes de capital crecieron en promedio 3,6% en agosto— en tanto el componente construcción, medido por el IMACON, mostró una expansión de 5,5% durante el mismo mes, algo menor que el segundo trimestre, pero superior al primero. Es posible que, en definitiva, durante el segundo semestre se vea una recuperación de la inversión total, considerando que las bases de comparación en 2005 son más favorables en la segunda mitad del año y que las perspectivas de la demanda interna, en general, se ven más auspiciosas para 2007. A ello habría que agregar que la información de proyectos catastrados da cuenta de un *pipeline* importante en minería, en el sector inmobiliario comercial y más adelante en energía. En un sentido inverso, también es necesario consignar una reducción prevista en la inversión en obras públicas concesionadas y, en general, un ambiente regulatorio que los inversionistas califican como crecientemente complejo, costoso y hasta hostil para la inversión privada, particularmente desde la perspectiva medioambiental.

La trayectoria del consumo agregado ha sido más estable y se mantiene relativamente dinámica, no obstante las señales negativas respecto de la confianza de los consumidores que se deduce de los indicadores respectivos. Es muy posible que esta última mejore significativamente en lo que resta del año, si se consideran las reducciones en marcha del precio de los combustibles, la ausencia de grandes problemas políticos y las perspectivas de un año 2007 más favorable. Sin embargo, resta ver si la generación de empleo repunta para apuntalar el consumo privado.

Así, la gran perplejidad a que hacíamos mención al comienzo podría irse resolviendo, sino en el año en curso, por lo menos a partir de 2007. En efecto, la economía mundial mantendrá un buen dinamismo, que, no obstante, sería algo menor que el previsto para este año. Y en el plano interno, la escena va a estar marcada por el impulso fiscal que se desprende del proyecto de ley de presupuesto para 2007, que tendrá un incremento de 8,9%, lo que va a implicar cerca de US\$ 1.200 millones adicionales a lo que habría aportado el gasto público si creciese al igual que en 2006, cifra que representa casi 1% del PIB. Dado



el menor crecimiento previsto para este año y el mayor crecimiento potencial esperado para el próximo (5,3% vs. 5,0% este año), debieran quedar todavía algunas holguras de capacidad remanentes, lo que daría espacio para crecer hasta que dichas holguras se copen totalmente. A esto también contribuiría un repunte hacia la segunda mitad del próximo año de la inversión privada, la que, sin embargo, se vería afectada negativamente por un leve incremento en las tasas de interés. No obstante, y tal como se aprecia en el análisis sectorial de este informe, el peso de la inversión en construcción durante 2007 se lo lleva el sector público y las empresas del Estado, en tanto la inversión inmobiliaria sin subsidio y la inversión en infraestructura privada aparecen muy disminuidas en su crecimiento. A lo anterior se debe agregar que las perturbaciones de oferta observadas en 2006, dado su carácter transitorio, debieran tender a desaparecer en 2007.

Con ello, las perspectivas para el próximo año son coherentes con una proyección de crecimiento del PIB más alta que la que se prevé para 2006, siendo el crecimiento esperado de 5,7%. Para la composición de dicho crecimiento se proyecta un repunte de las exportaciones (5,0%) y un relativo menor dinamismo de la demanda interna (6,1%) respecto de lo previsto para este año. De los componentes de la demanda interna, la inversión (6,7%) debiera mostrar aceleración, en tanto que el consumo privado (6,2%) normalizaría gradualmente su ritmo de expansión. No obstante, y al igual que en 2006, este último seguiría liderando el crecimiento de la demanda interna. Finalmente, las importaciones (6,2%) moderarían de manera considerable su dinamismo respecto de lo esperado para este año, lo cual estaría directamente relacionado con el menor crecimiento del consumo y con el relativamente bajo ritmo de expansión de la inversión en maquinarias y equipos en comparación con los dos años pasados.

En este escenario, la inflación subyacente se aceleraría levemente hasta 3,2% promedio –2,4% en el caso del indicador supersubyacente–, mientras que la tasa de desempleo se reduciría a 7,3% promedio. Además, es posible anticipar que, con base en la expansión fiscal mencionada, el tipo de cambio real disminuya alrededor de 1% y, como mínimo, que no crezca.

Una reflexión final. Debido a la expansiva política fiscal prevista para 2007, el país crecerá por encima de su tasa potencial (5,7% vs. 5,3%), lo que no representa en lo inmediato un gran peligro de sobrecalentamiento, en vista que todavía no se han copado plenamente las holguras de capacidad que arrastramos desde 1999. Pero existe espacio para que la política fiscal siga siendo de igual modo expansiva en 2008 y 2009, respetándose estrictamente la meta de 1% del PIB como superávit estructural, cuando ya las holguras no existan. Ante tal posibilidad, es imprescindible que las políticas públicas se orienten, con un sentido de gran urgencia, a aumentar el crecimiento potencial. Probablemente no baste con el aumento del presupuesto público en educación e infraestructura previsto por el gobierno, ni con los incipientes esfuerzos por aumentar la inversión en investigación y desarrollo que contemplan el Plan Chile Compite y el Fondo para la Innovación. Es el momento para pensar en políticas más agresivas a este respecto, que apunten a estímulos tributarios a la inversión y a la innovación, junto a una modernización de diversos aspectos regulatorios y a mejoras sustanciales en la gestión pública.



## Reseña Sectorial

De acuerdo con el último reporte de Cuentas Nacionales, la actividad de la construcción mostró una tendencia a suavizar su ritmo de expansión en la primera mitad del año. La tasa de crecimiento en doce meses del PIB sectorial en el segundo trimestre de este año fue de 5,3%, en tanto que las cifras de crecimiento del primer cuarto fueron revisadas significativamente por el Banco Central desde 4,9%, reportado en nuestro anterior *Informe*, hasta 6,2% en la actualidad. Con esto, en el primer semestre del año el PIB de la construcción alcanzó una expansión de 5,7%, cifra inferior al 12,4% y al 7,4% de expansión que experimentó el sector en el primer y segundo semestre de 2005, respectivamente .

No obstante la desaceleración medida como variación en doce meses, es importante destacar que estas cifras de crecimiento esconden, en parte, bases de comparación bastante exigentes. Además, es destacable que la aceleración del crecimiento del sector aún mantiene resultados positivos, tanto en las variaciones trimestrales del PIB desestacionalizado como en los resultados del Indicador de Actividad de la Construcción (IMACON), el cual se ha mantenido repuntando. En lo más reciente, el IMACON registró un crecimiento en doce meses de 5,5% en agosto, con un aporte positivo en todos sus componentes, y acumuló una expansión de 4,9% en los primeros ocho meses del año.

Cabe mencionar que las cifras de crecimiento del IMACON fueron ajustadas desde enero de este año con la nueva serie empalmada de empleo de la construcción recientemente publicada por el INE. Con esto, el crecimiento del IMACON, ajustado por dichas cifras, es sustancialmente inferior al estimado con la serie de empleo original, lo cual es reflejo de las diferencias de crecimiento entre ambas estadísticas de empleo.

Más allá de su efecto sobre el IMACON, el ajuste a las cifras del empleo sectorial realizado por el INE tuvo de dulce y de agraz para el sector de la construcción. Por un lado, implicó que el año 2005 la generación de empleo sectorial estuvo sobre lo que se pensaba anteriormente; pero, por otro lado, significó que la creación de puestos de trabajo este año 2006 mostró un menor dinamismo que el que se estimaba con la anterior encuesta de empleo. Sin embargo, a partir del segundo cuarto de este año las cifras de crecimiento de empleo en doce meses con la nueva base muestral señalan que éste continúa desenvolviéndose con mucho vigor. Así lo muestran las cifras del trimestre móvil junio-agosto, que señalan un crecimiento de 6,8% de la ocupación sectorial, lo que representa la creación de más de 33 mil puestos de trabajo, el 53% de la creación neta de puestos de trabajo en la economía nacional en ese período. Esto último revela que la creación de empleo en el resto de la economía es bastante magra.

Desde nuestro anterior *Informe*, la actividad de contratistas generales ha seguido creciendo a tasas positivas, si bien éstas se han reducido ostensiblemente. Así, en el trimestre junio-agosto la actividad de contratistas generales creció 4,7% en cifras anualizadas, lo que contrasta con el incremento de 27,7% del primer semestre de este año. Las obras civiles y de montaje industrial siguen siendo, lejos, la actividad que más viene reportando al crecimiento de la



facturación, destacándose los proyectos mineros como sus mayores demandantes, lo que se ha complementado desde hace algunos meses con proyectos de infraestructura en general.

Durante el período junio-agosto se moderó la demanda de materiales de construcción. En este trimestre, los despachos de barras para hormigón de producción nacional volvieron a registrar una disminución en doce meses, contrarrestando el fuerte crecimiento que habían tenido en el trimestre marzo-mayo, de modo que los ocho primeros meses del año cerraron con un magro crecimiento de sólo 0,5%. Los despachos de hormigón premezclado, por su parte, también registraron una disminución en doce meses, situación que no se verificaba desde el año 2003. Este comportamiento arrastró la demanda por cemento, cuyos despachos nacionales se moderaron en los últimos tres meses, en tanto, continuaron las importaciones de este insumo en la comparación en doce meses. Así, este comportamiento se vio reflejado en la evolución del Índice de Despachos Físicos Industriales, el cual promedió un crecimiento de 3,2% en el período junio-agosto, después de haber crecido casi 13% en el trimestre marzo-mayo.

Por el contrario, el Índice de Ventas Reales de Proveedores continuó expandiéndose en los meses de junio-agosto, incluso a tasas mayores que las exhibidas en los meses previos, promediando una variación anualizada de 6,6% en el trimestre en estudio, y de 8,1% en el caso del indicador, que incluye los productos para el mejoramiento del hogar.

Importante en el crecimiento del IMACON de los últimos meses ha sido la reversión en la tendencia declinante que exhibieron las solicitudes de permisos de construcción hasta nuestro *Informe* anterior. Entre junio y agosto los permisos de edificación para obras no residenciales revirtieron su tendencia declinante de meses anteriores, más que compensando la disminución de los permisos para fines habitacionales en igual período. Con esto, hasta el mes de agosto el global de solicitudes de permisos para la construcción acumula un crecimiento de 3,5% respecto de igual período del año pasado. En cuanto a su localización, se siguen concentrando en la Región Metropolitana, en tanto que en regiones se registra una caída en el período.

En el mercado inmobiliario, el aumento registrado en las ventas en el mes de agosto viene a revertir sólo en parte la tendencia negativa que exhibiera dicha variable entre abril y julio pasado. Sin embargo, estas cifras deben evaluarse en la perspectiva de que las ventas durante 2005 representaron cifras históricas para el sector. En el trimestre junio-agosto, la caída de las ventas inmobiliarias (-3,1%) fue mayor en regiones (-6,2%) que en el Gran Santiago (-1,6%). En igual período, la venta de departamentos registró una expansión de 3,0%, en tanto que la venta de casas exhibió una caída de 11,0%. Así, las ventas inmobiliarias acumuladas entre enero y agosto de este año alcanzan las 31.928 unidades, lo que representa un crecimiento de sólo 1,2% respecto de igual período de 2005. De este crecimiento, el 1% se explica por el aumento de las ventas en el Gran Santiago y sólo 0,2% por las ventas en regiones.

Teniendo en cuenta los registros negativos de junio y julio, las ventas inmobiliarias proyectadas para el Gran Santiago en 2006 fueron corregidas a la baja respecto de nuestro anterior *Informe*. Así, si antes esperábamos una expansión de 3% en el año, ahora se proyectan ventas en un nivel sólo levemente superior al del año pasado, en torno a las 30.300 unidades, con un crecimiento de

entre cero y uno por ciento. No obstante, para 2007 se proyecta un incremento de las ventas sectorial de entre 4 y 6%, lo que equivale a niveles cercanos a las 31.800 unidades.

En el caso de la vivienda con subsidio, en el trimestre mayo-julio el índice que mide la actividad constructora generada por los programas habitacionales del MINVU registró un incremento de 11,7%, acumulando en los siete primeros meses del año un incremento real anualizado de 7,2% respecto del mismo período del año pasado. En tanto, en términos de la ejecución física de proyectos, el programa habitacional formulado para este año presentaba al 31 de julio un avance de 33,7%.

Desde nuestro anterior *Informe* continuaron los ajustes presupuestarios entre los distintos programas habitacionales del MINVU, ajustes que afectaron principalmente a los programas del Sistema de Subsidio Habitacional (DS 40), que se redujeron en \$ 6.760 millones, para favorecer incrementos en el Fondo Solidario de Vivienda, en el subsidio de Rehabilitación del Patrimonio Familiar y para dar espacio a un subsidio para Mantenimiento de Viviendas SERVIU. En tanto, en el proyecto de Ley de Presupuesto 2007, los recursos para los programas de subsidios habitacionales se incrementan en 34,7% en términos reales.

Durante el mes de agosto, el presupuesto de inversión del MOP recibió un suplemento de \$ 10.547 millones, equivalente al 1,7% del presupuesto vigente hasta el mes anterior, el que favoreció fundamentalmente a la Dirección de Administración de Concesiones. Con ello, hasta el octavo mes del año el MOP ha gastado un total de \$ 325 mil millones de su presupuesto de inversión, cifra equivalente a poco más del 50% del presupuesto disponible para este fin, y representa una disminución de 2,8% respecto de igual período de 2005

En tanto, para 2007 el presupuesto de inversión en proyectos del MOP llegaría a \$ 810.927 millones (US\$ 1.563 millones), es decir, registraría un aumento real de 25,9% comparado con igual cifra para 2006, la que en ese año alcanza a \$ 622.474 millones (US\$ 1.203 millones).<sup>1</sup>

El MOP anunció la cartera de proyectos de concesiones a ser licitados durante el período 2006-2010. Este portafolio contempla 24 iniciativas a licitar y adicionalmente incluye once proyectos viales en estudio. El total de la inversión comprometida llega a US\$ 2.420 millones, los que serían complementados por US\$ 1.100 millones para los proyectos viales en estudio. De esta forma se consolida un conjunto de inversión asociada a esta cartera por más de US\$ 3.500 millones. En cuanto a las perspectivas para el año 2007, se deben considerar las inversiones derivadas de los proyectos actualmente en construcción, los que se espera que generen una inversión de US\$ 490 millones. Por su parte, no se anticipa que los proyectos nuevos aporten flujos de gasto en construcción durante 2007. Adicionalmente, fue anunciado por el MOP un plan de mejoramiento de algunas concesiones viales existentes, lo que llevaría a nuevas inversiones por un monto de US\$ 200 millones durante 2007 y US\$ 300 millones durante 2008. De esta forma, se distinguen dos escenarios para el sector de las concesiones durante 2007, lo que depende de que este anuncio gubernamental se vea materializado. Así, si las inversiones adicionales se realizan, se espera una inversión total de US\$ 690 millones durante 2007, es decir, un crecimiento de 54% respecto de lo invertido este año. Por el contrario, si el anuncio

<sup>1</sup> Para el cálculo del incremento real se considera una inflación acumulada de 3,5% y un tipo de cambio de \$ 537,03 por dólar.



no se realiza, el crecimiento sólo alcanzaría 9,1%, totalizando US\$ 490 millones. De cualquier manera, estas cifras son menores que lo invertido por las concesionarias anualmente en promedio desde 2000 hasta 2005 (US\$ 720 millones por año).

Por su parte, el desempeño de la inversión en infraestructura productiva se desaceleró durante 2006, según se desprende de la información disponible hasta el tercer trimestre del año. El catastro de proyectos de infraestructura productiva muestra que se espera un crecimiento de 9,2% durante este año. En cuanto a las proyecciones para el próximo año, se observa un panorama relativamente positivo. En efecto, el gasto en construcción asociado a los proyectos experimentaría un crecimiento de 13% durante 2007 respecto de lo registrado este año (considerando la inversión prevista para Codelco). Esta situación se traduce en cerca de US\$ 350 millones de flujo de inversión adicionales. Los sectores más dinámicos son los de la energía, con un crecimiento de 274% en el gasto asociado anual; puertos, con 44% de crecimiento, y el de infraestructura de uso público –específicamente Metro y servicios sanitarios–, con un mayor flujo de construcción de 27%.

Ante estos desarrollos, la proyección de crecimiento de la inversión en construcción para este año fue ajustada a la baja de manera importante desde 6,9% consignado en nuestro *Informe MACH 16* a 5,5% en la presente entrega. Este ajuste tiene su explicación, principalmente, en el menor dinamismo que ha mostrado la economía en los últimos meses, el cual ha afectado especialmente a la inversión en infraestructura productiva privada. Por otro lado, las primeras proyecciones para 2007 indican que la inversión en construcción crecería 8,8%, mostrando así una aceleración importante respecto de lo previsto para este año. Gran parte de esta inversión estará asociada al sector público y las empresas del Estado, en tanto que la inversión privada aparecerá disminuida en su crecimiento.



## 1. ESCENARIO INTERNACIONAL

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

Con la consolidación de las buenas perspectivas de crecimiento para el presente año, vale la pena comenzar a mirar ahora un poco más de cerca cómo se viene el año 2007. En términos muy generales, es posible apreciar que las cifras apuntan hacia una moderación en el ritmo de crecimiento para la economía mundial, aunque en forma dispareja entre las distintas regiones del orbe. Así, se espera que el mundo se expanda sólo en 2,8% durante 2007 versus el 3,4% que se proyecta para este año.<sup>2</sup> Al ponderar las proyecciones de crecimiento de las distintas economías, de acuerdo con su intercambio comercial con Chile, se obtiene una estimación de 3,5% para 2007, es decir, siete décimas menos del crecimiento proyectado para 2006.

Esta desaceleración en el crecimiento que se prevé para el próximo año se debe, en parte, a la dinámica propia del ciclo económico, y, en parte también, a las diversas políticas monetarias (más restrictivas) implementadas por las principales economías del mundo durante 2006 para mantener la inflación bajo control. Asimismo, se dejarían sentir los efectos del alto precio del petróleo y de un menor dinamismo de la economía china.

Al desglosar las cifras, es posible identificar aquellas economías que explican en mayor medida las correcciones a la baja anteriormente señaladas. En primer lugar, es posible señalar que Estados Unidos crecería sólo 2,5% en 2007 versus el 3,4% que se espera para este año, cifra que, no obstante, continúa siendo significativa si se considera la envergadura del país del norte.

Por otro lado, y luego de una nueva corrección al alza para este año, la economía china también vería disminuida su vitalidad, al expandirse en 2007 en torno al 9% (para este año se espera un crecimiento superior al 10%). Ésta sería la responsable del menor dinamismo que exhibiría el bloque Asia-Pacífico durante el próximo año, el cual se expandiría en 4,2% versus el 4,8% que se proyecta para este año.

Europa, en cambio, experimentaría sólo una ligera atenuación en el ritmo de expansión, pasando del 2,2% en 2006 a una cifra cercana al 2% en 2007. A pesar de ello, el Reino Unido continuaría en velocidad de crucero al crecer 2,5%, cifra similar al 2,6% que se espera para este año.

Finalmente, América Latina sería la región que experimentaría la mayor reducción en su crecimiento, el cual pasaría de una proyección para 2006 de 4,4% a 3,7% para 2007. Liderarían esta moderación en la actividad Argentina y México, cuyas economías se expandirían en 2007 en torno a 4,6 y 3,2%, respectivamente, versus el 7,2% y 4,1% que se proyecta para este año.

De esta forma, la economía mundial continúa transitando por una senda de crecimiento razonablemente estable y sostenido, no obstante su moderación proyectada para 2007. En este contexto, las presiones inflacionarias se mantienen como una fuente de incertidumbre. En el último tiempo, dichas presiones han tendido a consolidarse y, en particular, preocupa la forma en que serán finalmente sofocadas.<sup>3</sup> Sin embargo, un elemento alentador al respecto lo

*La economía mundial se expandiría 2,8% durante 2007, un crecimiento menor al 3,4% proyectado para el presente año.*

#### PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL

##### PORCENTAJES

	MACH 16		MACH 17	
	2006	2006	2006	2007
<b>Mundo<sup>a</sup></b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>
<b>Mundo (según comercio)<sup>b</sup></b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
Estados Unidos	3,4	3,4	2,5	2,5
Canadá	3,1	3,1	2,8	2,8
<b>Europa</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
Alemania	1,8	2,0	1,3	1,3
Francia	2,0	2,2	2,0	2,0
España	3,2	3,3	2,8	2,8
Italia	1,3	1,5	1,2	1,2
Reino Unido	2,4	2,6	2,5	2,5
Países Bajos	2,4	2,5	2,2	2,2
Bélgica	2,3	2,6	1,9	1,9
<b>Asia-Pacífico</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Japón	2,9	2,8	2,3	2,3
China	9,4	10,1	9,0	9,0
Corea del Sur	5,2	5,5	4,4	4,4
Taiwán	4,2	4,1	4,1	4,1
<b>América Latina</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>
Chile <sup>c</sup>	5,8	4,7	5,7	5,7
Argentina	6,3	7,2	4,6	4,6
Brasil	3,6	3,5	3,5	3,5
México	3,8	4,1	3,2	3,2
Perú	4,7	5,3	4,6	4,6
Colombia	4,2	4,5	4,1	4,1
Venezuela	6,1	6,7	4,3	4,3

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

a. Ponderado de acuerdo al PIB de cada país.

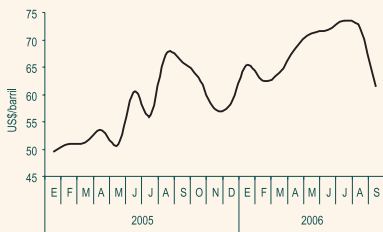
b. Ponderado de acuerdo a la participación en las exportaciones chilenas.

c. Proyección para Chile es estimación de la CChC.

<sup>2</sup> Estas proyecciones de crecimiento ponderan a cada país por la participación de su PIB en el producto mundial. Difieren de las realizadas por otras entidades, como el Fondo Monetario Internacional, debido a que estas últimas ponderan la proyección de crecimiento de cada país por el PIB expresado en términos de paridad de poder de compra (PPP).

<sup>3</sup> Otra fuente de preocupación, y en una perspectiva de más largo plazo, se refiere a los posibles efectos adversos que tendría el fracaso de las negociaciones de la Ronda de Doha, con lo cual podrían aumentar las medidas proteccionistas, lo que podría terminar dañando la eficiencia de la capacidad productiva mundial.

**PRECIO PETRÓLEO WTI**

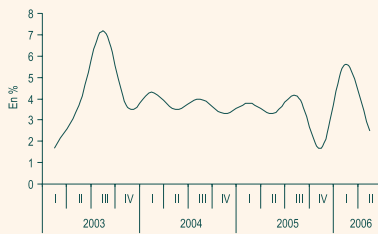


Fuente: Freelunch.

Las cifras correspondientes al segundo trimestre de este año dan cuenta de una importante moderación en el ritmo de crecimiento en Estados Unidos.

**EE.UU.: EVOLUCIÓN DEL PIB**

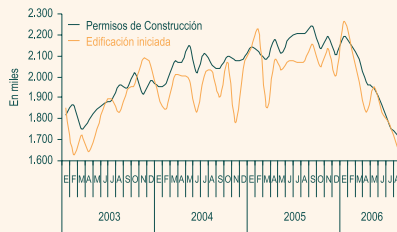
VARIACIÓN TRIMESTRAL ANUALIZADA



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

**EE.UU.: PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN**

Y EDIFICACIÓN INICIADA  
CIFRAS ANUALIZADAS



Fuente: Freelunch.

constituye el reciente comportamiento exhibido por el precio del petróleo, el cual ha tendido a revertir su tendencia alcista. Así, serán el manejo de la liquidez, y en particular la sintonía fina que logren las políticas monetarias implementadas por las principales economías del globo, lo que determinará un aterrizaje suave y tranquilo de la economía mundial, situación que, de no ocurrir nada excepcional, debiera darse. Las señales que se perciben para 2007 ciertamente dan cuenta de ello.

**1.2. Estados Unidos**

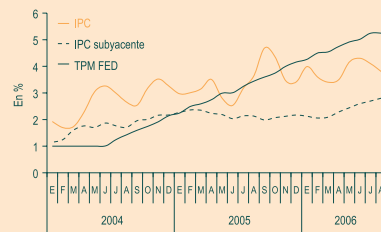
En nuestro Informe anterior se destacó el funcionamiento de la economía estadounidense durante el primer trimestre de 2006, período en el cual se expandió 5,6% en términos anualizados. Las cifras correspondientes al segundo trimestre de este año, en cambio, dan cuenta de una importante moderación en el crecimiento, que se manifiesta en el 2,6% de expansión que registró la economía del norte.

La disminución en la tasa de crecimiento del segundo trimestre puede ser considerada, no obstante "saludable" en la perspectiva de que no era posible mantener el ritmo de expansión del primer trimestre. De esta manera, las proyecciones de crecimiento para este año se mantienen ancladas en 3,4% y se espera una clara desaceleración para el próximo, cuando la economía crecería sólo 2,5%. Este menor dinamismo se debería fundamentalmente a los efectos de los elevados precios del petróleo, de tasas de interés más altas y, principalmente, a un mercado inmobiliario que presenta fuertes señales de debilitamiento. De hecho, durante el mes de agosto los permisos de construcción presentaron una caída, en doce meses, de 21,9%. Del mismo modo, la edificación iniciada exhibió en este mismo mes una variación negativa de 19,8%.

En este contexto hay quienes consideran que las medidas de alzas de tasas de interés tomadas por la Reserva Federal (hasta el mes de julio del presente año) pudieron haber tenido un efecto adverso que habrían enfriado en demasía la economía. De hecho, en sus últimas reuniones de política monetaria, y en parte como un reconocimiento de lo anterior, el Comité de Mercado Abierto de la FED decidió no alterar la tasa de los fondos federales, manteniéndola en 5,25%. De esta manera, la autoridad decidió prolongar la pausa iniciada en agosto de este año, luego de haber realizado 17 incrementos consecutivos en la tasa, que la llevó desde el 1% en junio de 2004 hasta 5,25% en el mes de julio recién pasado.

**EE.UU.: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA**

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuentes: Bureau of Labor Statistics y Reserva Federal.

El efecto de las medidas monetarias más restrictivas ha sido la mantención bajo control de la inflación, que en el actual contexto de precios de la energía no es tarea fácil. En efecto, en el mes de agosto el índice general de precios anotó una variación de 0,2%, equivalente a 3,8% en doce meses, lo que significó un importante retroceso en los niveles de precios, ya que en el mes de julio éstos exhibieron una variación de 4,1% anual. Sin embargo, la inflación subyacente (aquella que excluye los precios de los alimentos y de la energía) continúa mostrando un perfil ligeramente creciente y en el mes de agosto se situó en 2,8% (en doce meses), luego de la variación de 2,7% exhibida en el mes anterior.

En la medida en que se mantengan acotadas las presiones inflacionarias, la FED debiera prolongar la pausa iniciada en el mes de agosto. Lo anterior dependerá del grado en que los aumentos pasados en la tasa de interés aminoren el ritmo de actividad en el mediano plazo, permitiendo así un ajuste gradual de ésta. Los indicadores disponibles hasta la fecha dan cuenta de un escenario como el descrito.

En este contexto, sin embargo, una fuente de preocupación es la evolución de los costos laborales, los cuales registraron importantes incrementos durante el segundo trimestre de este año (respecto del mismo trimestre del año anterior). Así, mientras que la compensación salarial por hora (que incluye sueldos y salarios, contribuciones del empleador a los beneficios sociales e impuestos) aumentó en 6,6%, los costos laborales unitarios (que corresponden a los cambios experimentados por la compensación salarial por hora menos los cambios en productividad) lo hicieron en 4,9%. Durante el primer trimestre, estos indicadores habían anotado variaciones de 5,3 y 1,6%, respectivamente. Se configura de esta manera una trayectoria creciente para estos índices.

En esta misma línea, preocupa el comportamiento que continúa mostrando el mercado laboral. La tasa de desempleo, que durante el mes de agosto se situó en 4,7%, sigue dando muestras de un mercado laboral que se encuentra apretado, por lo que se presume se mantendrán las presiones sobre el costo de la mano de obra.

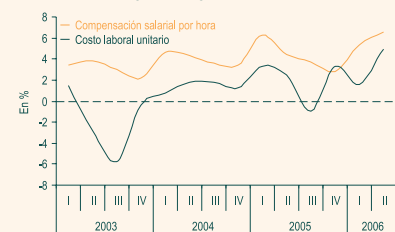
### 1.3. Europa

La economía europea sigue dando señales de un crecimiento vigoroso para los estándares de esa región del mundo. Tal como lo señalamos en nuestro *Informe* anterior, el primer trimestre de este año significó un punto de inflexión en la evolución del producto, el cual ha sido ratificado por las recientes cifras de crecimiento. En efecto, el PIB de la zona euro se expandió en 2,6% durante el segundo trimestre de este año, en tanto que la tasa de crecimiento respecto del mes inmediatamente anterior (0,9%), llevada a términos anualizados, alcanzó a 3,6%. Este dinamismo estaría explicado básicamente por el comportamiento de la demanda interna y, en particular, por el componente inversión.

De esta manera, las perspectivas de crecimiento para este año se sitúan en 2,2%, algo superior al 1,9% que se espera para 2007.

#### EE.UU.: EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS LABORALES

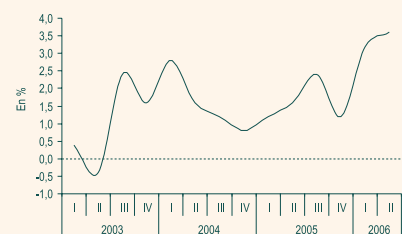
##### VARIACIÓN RESPECTO DEL TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

#### ZONA EURO: EVOLUCIÓN DEL PIB

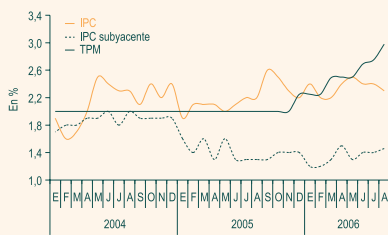
##### VARIACIÓN TRIMESTRAL ANUALIZADA



Fuentes: Eurostat y Banco Central de Chile.



ZONA EURO: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuentes: Eurostat y Banco Central Europeo.

*Futuras alzas en la tasa de interés en Europa podrían desacelerar en demasía la actividad*

Dentro de los principales responsables del dinamismo exhibido durante el presente año se encuentra la economía alemana, estimulada en parte por la mayor actividad generada en torno al reciente mundial de fútbol. Para este año se espera que esta economía crezca en torno al 2%, mientras que para el próximo se prevé una importante desaceleración, debido principalmente a la próxima alza en el IVA (a partir de 2007), equivalente a tres puntos porcentuales. Precisamente esto último podría determinar un mayor nivel de actividad, apoyado fundamentalmente por un consumo más dinámico, para el último cuarto de este año. Con todo, para 2007 se espera una expansión de sólo 1,3%.

Por otro lado, Francia y Reino Unido también han impreso mayores dosis de dinamismo a la ya animada región europea. Sin embargo, estos países presentarían un dinamismo algo menor durante 2007, con tasas de expansión de 2% y 2,5%, respectivamente.

En medio de este positivo ambiente, se han fortalecido los temores en torno a la posibilidad de un rebrote inflacionario. El cierre de las brechas existentes dan cuenta de rasgos concretos que podrían generar algún peligro en el cumplimiento de las metas inflacionarias. Por otro lado, los efectos de segundo orden, debido a los elevados niveles de precios del petróleo en los mercados internacionales, podrían transformarse en una amenaza cierta. Tomando en cuenta estos elementos, el Banco Central Europeo ha continuado elevando la tasa de interés, la cual se sitúa hoy en 3,25%.

Futuras alzas en la tasa de interés deben tomarse con mucha precaución, pues tal alza podría traer efectos no deseados en términos de desacelerar en demasía la actividad, a través de una apreciación del euro que lleve a ralentizar el mercado exportador, a lo cual se le añadiría un escenario de menor actividad en Estados Unidos.

**1.4. ASIA-PACIFICO**

Inspiración, o bien transpiración, esa es la cuestión. La premisa suena fuerte hoy en los mercados internacionales, toda vez que China sigue sorprendiendo con su descollante dinamismo. De esta manera, el comportamiento futuro de esta economía continuará siendo un condicionante relevante de la actividad económica no sólo a nivel regional, sino también a nivel mundial.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Sin ir más lejos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) recientemente ha publicado un estudio en el cual se identifica a este gigante asiático como el principal responsable de los elevados precios que hoy exhiben el petróleo y el cobre, entre otros.



De acuerdo con las últimas cifras disponibles, la economía asiática se habría expandido 11,3% durante el segundo trimestre de este año. En este contexto, las perspectivas de crecimiento para la economía china continúan mejorando respecto de nuestro Informe anterior. Ahora se espera que la expansión de este gigante asiático para 2006 sea de 10,1%, versus el 9,4% que se esperaba hace tres meses, y para 2007 se espera que la economía crezca 9%.

Adicionalmente, el mercado considera muy probable que se estén subestimando las tasas de inversión de esta economía, por lo que podría finalizar este año con una expansión incluso superior a la prevista. Precisamente es esta fortaleza la que se convierte en su principal debilidad. Existe temor de que, de continuar a este paso, se produzca un fuerte deterioro en la calidad de las inversiones, lo que podría desencadenar un escenario de alta volatilidad que podría desestabilizar la economía mundial. Es por ello que las autoridades han implementado una serie de medidas destinadas a aminorar el ritmo de la actividad, las que se han focalizado principalmente en dos áreas. Por un lado, aquellas tendientes a frenar el crecimiento de los créditos bancarios y, por otro, medidas centradas en el mercado inmobiliario, de manera de reducir el número de transacciones. Además, las recientes apreciaciones que ha experimentado la moneda china, aunque leves, revelan una paulatina disposición de las autoridades para permitir una moneda más fuerte que reste dinamismo a la industria exportadora. Tal vez como consecuencia de lo anterior, y de acuerdo con diversos indicadores aparecidos recientemente, los mercados parecieran estar dando señales de una incipiente desaceleración en sus ritmos de expansión.

Por otro lado, Japón ha tendido a moderar el renovado dinamismo que había venido exhibiendo principalmente durante el último trimestre de 2005. Es así como durante el primer trimestre de este año, la economía se expandió, en términos anualizados, a una tasa de 2,7%, mientras que en el segundo trimestre lo hizo en sólo 0,8%.

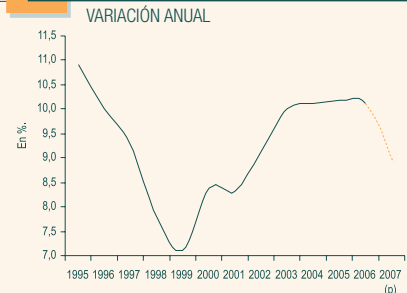
Debido al dinamismo mostrado por la economía local hasta el primer cuarto de este año, y a la consecuente presión sobre el nivel de precios que esto podría generar, el Banco Central de Japón decidió implementar en el mes de julio una histórica alza en la tasa de política monetaria, equivalente a 25 puntos porcentuales (hasta ese momento la tasa era nula). Con esta alza, las autoridades buscan poner cota a las tímidas presiones inflacionarias que han surgido en el último tiempo, que provocaron incrementos en el índice general y subyacente de precios durante el período mayo-julio. De hecho, en julio los índices anotaron variaciones, medidas en doce meses, de 0,3% y 0,2%, respectivamente. Al parecer, la era de la deflación habría llegado a su fin, lo cual redundaría en un escenario más propicio para la inversión, toda vez que las alzas de precios se traducen en menores niveles para las tasas de interés reales.

En este escenario, y con el objetivo de que la economía japonesa continúe transitando por la senda del crecimiento, se requiere de una política monetaria mesurada, de manera de no sobre-reaccionar a medida que se siga consolidando la hasta ahora tímida alza en los niveles de precios. El Banco Central tiene la última palabra.

Con todo, y principalmente debido a las recientes señales monetarias, se espera que durante 2007 la economía crezca en torno a 2,3%, cifra inferior al 2,8% que se prevé para este año.

*De acuerdo con las últimas cifras disponibles, la economía china se habría expandido 11,3% durante el segundo trimestre de este año.*

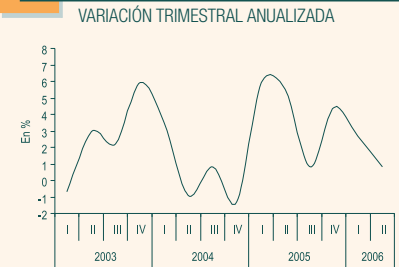
**CHINA: EVOLUCIÓN DEL PIB**



Fuentes: The Economist Intelligence Unit y FMI.

*Las autoridades chinas han implementado una serie de medidas destinadas a aminorar el ritmo de la actividad.*

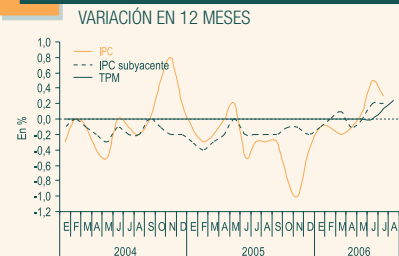
**JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB**



Fuente: Banco Central de Chile.

*El Banco Central de Japón decidió implementar en el mes de julio una histórica alza en la tasa de instancia monetaria.*

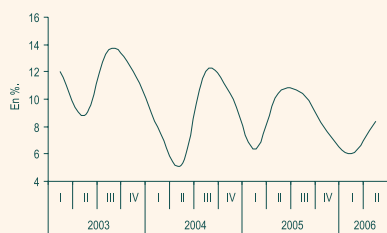
**JAPÓN: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA**



Fuente: Banco Central de Japón.

*América Latina sería la región que experimentaría la mayor pérdida de dinamismo durante el próximo año.*

**ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB**  
VARIACIÓN TRIMESTRAL ANUALIZADA



Fuente: Ministerio de Economía y Producción de Argentina.

De esta manera, y por supuesto condicionado fuertemente por el comportamiento de la economía china, se proyecta un escenario de sólida estabilidad para el bloque Asia-Pacífico, lo que se traduciría en un crecimiento para 2006 de 4,8% y para 2007 en torno a 4,2%.

### 1.5. América Latina

Las perspectivas de crecimiento para América Latina siguen siendo alentadoras, impulsadas básicamente por el comportamiento que han tenido los precios de las materias primas. Además, las políticas monetarias implementadas durante el último tiempo han permitido mantener bajo control la inflación, por lo que el crecimiento se ha basado en un comportamiento robusto de la demanda interna. Por esto, las expectativas de crecimiento aumentan para este año respecto de nuestro *Informe* anterior en dos décimas, para situarse en 4,4%. Sin embargo, las proyecciones de crecimiento para 2007 se ubican en 3,7%, siendo esta región del mundo la que experimentaría la mayor pérdida de dinamismo durante el próximo año. Ello se daría por un menor nivel para el precio de sus *commodities*, la desaceleración de Estados Unidos, y ciertas debilidades estructurales internas de las economías de la región que aún persisten, como insuficientes tasas de ahorro interno, elevadas tasas de interés, sistemas tributarios ineficientes y excesivas burocracias.

Uno de los encargados de liderar el dinamismo que hoy exhibe la región es Argentina. De hecho, de acuerdo con las cifras oficiales el producto de este país habría crecido 8,4% en términos anuales durante el segundo trimestre de este año. Por otro lado, las cifras de actividad correspondientes al mes de julio superaron largamente las expectativas de los analistas. En efecto, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una expansión de 9,1% en doce meses, lo que gatilló una mejora en las perspectivas de crecimiento para el presente año que se estimaría en 7,2%. En este contexto de elevado dinamismo resurgen los temores en términos de inflación. De hecho, la variación en doce meses del índice general de precios se ubicó durante el mes de agosto en 10,7%, cifra que se compara de manera negativa con el 9,7% registrado en el mismo mes de 2005. Lamentablemente, las políticas implementadas para frenar la inflación han sido poco ortodoxas y se han basado bastante en controles de precios, un mecanismo que ha demostrado ser muy poco efectivo en términos del objetivo que persigue, e incluso contraproducente.

Las proyecciones de crecimiento para el próximo año son mucho más bajas (4,6%), como consecuencia, en parte, del agotamiento del estímulo del gasto fiscal, política que ha sido fundamental en la recuperación de esta economía desde la crisis de 2001.

Los riesgos que enfrenta esta economía provienen, principalmente, por el lado de la demanda. En efecto, indicadores recientes dan cuenta de una demanda doméstica robusta, lo que podría alimentar las presiones inflacionarias. Lo anterior, junto a una política de intervención en el mercado cambiario para debilitar el peso y favorecer al sector exportador, pondrá en serios riesgos el control de la inflación en este país.



Por su parte, Brasil ha continuado favorablemente con su proceso de disminución de tasas de interés, las que actualmente se encuentran en 14,25%, imitando así la trayectoria que ha mostrado la inflación desde mediados de 2005. De hecho, esta alcanzó una variación de 3,8% en doce meses durante agosto, consolidándose así una cierta estabilidad en los precios de la economía. Sin embargo, la preocupación por la inflación seguirá muy presente el próximo año,<sup>5</sup> lo que impediría bajas más pronunciadas en la tasa de interés.

El crecimiento proyectado para la economía brasileña es de 3,5% para el año 2006, cifra idéntica a la que se espera para el 2007. Los principales riesgos que enfrentará en 2007 son una mayor baja en el crecimiento de sus exportaciones (que en lo más reciente se han resentido con la fuerte apreciación del real) y/o una contracción de su liquidez que lleve a un endurecimiento de su política monetaria. En tanto, las próximas elecciones presidenciales tendrían un impacto limitado en la economía y en el manejo de las políticas macroeconómicas, incluso de producirse un cambio de gobierno, si bien el favorito para ganar las elecciones es el actual presidente Luiz Inácio Lula da Silva

Finalmente, la economía mexicana ha logrado mantener bajo control la evolución de la inflación, haciéndola converger a niveles cercanos al 3%, es decir, el centro del rango meta impuesto por la autoridad monetaria. Es por ello que en su última reunión el Banco Central de dicho país decidió dejar sin modificaciones el "corto", instrumento mediante el cual regula la liquidez del sistema e incide sobre las tasas de interés del sistema financiero.

Para el producto se espera una expansión de 4,1% para este año y de 3,2% para el próximo. El debilitamiento esperado en el ritmo de crecimiento en 2007 se daría por un menor nivel de exportaciones, ante el debilitamiento del crecimiento de Estados Unidos, y porque se espera cierta inestabilidad política, al carecer Felipe Calderón, actual presidente electo, de mayoría en el Parlamento.

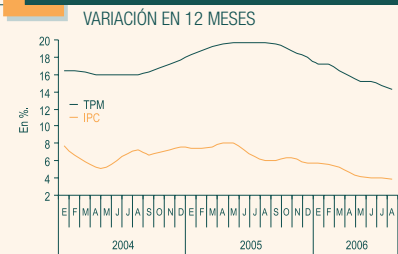
Punto aparte, cabe mencionar, además, que en el actual escenario de elevados precios del petróleo, sería esperable que la economía mexicana exhibiera mayores tasas de crecimiento. Sin embargo, el estancamiento de la capacidad productiva de este commodity, consecuencia de los bajos niveles de inversión del pasado, ha impedido que este país se beneficie plenamente de la escalada de precios que ha experimentado el petróleo.

## 2. ECONOMÍA CHILENA

### 2.1 Evolución del tipo de cambio

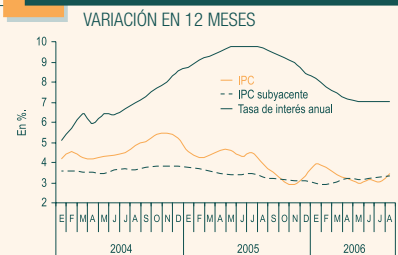
La significativa alza del tipo de cambio observada a partir de mayo de este año, y que se encontraba en pleno desarrollo durante nuestro Informe anterior, alcanzó un máximo de \$ 550 en junio pasado y desde entonces parece haberse estancado. Durante el desarrollo del tercer trimestre del año, la paridad cambiaria ha oscilado en torno a una media de \$ 539, nivel que es 1,9% inferior al nivel de junio. Sin embargo, el valor promedio para el tercer trimestre de la paridad

#### BRASIL: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuentes: Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas y Banco Central de Chile.

#### MÉXICO: INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Banco Central de México.

*El estancamiento de la capacidad productiva del petróleo, consecuencia de los bajos niveles de inversión del pasado, ha impedido que México se beneficie plenamente de la escalada de precios que ha experimentado ese commodity.*

<sup>5</sup> Actualmente las expectativas de inflación a doce meses se ubican en 4,3%.

**TIPO DE CAMBIO OBSERVADO DIARIO**

AÑO 2006

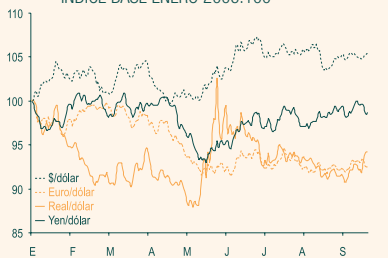


Fuente: Banco Central de Chile.

*El factor común a todas las monedas ha sido la mayor estabilidad alcanzada desde julio, probablemente por la pausa en la normalización monetaria norteamericana y de las principales economías del mundo.*

**PARIDADES INTERNACIONALES AÑO 2006**

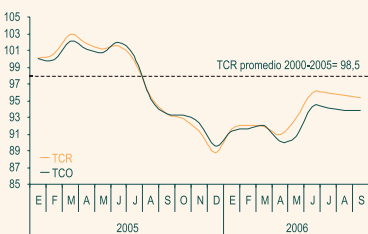
ÍNDICE BASE ENERO 2006:100



Fuente: Banco Central de Chile.

**TIPO DE CAMBIO OBSERVADO Y REAL EN ÍNDICES**

BASE ENERO 2005 = 100



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración propia.

**EXPORTACIONES E IMPORTACIONES**

NIVEL ACUMULADO AL 15 DE SEPTIEMBRE  
MILLONES DE US\$

	Exportaciones	Importaciones
2005	27.375	20.151
2006	41.393	25.034

Fuente: Banco Central de Chile.

con el dólar resulta 2,4% superior al promedio alcanzado durante el segundo trimestre de 2006. Con todo, en lo que va transcurrido del año, el valor en pesos de la divisa norteamericana ha alcanzado un promedio de \$ 531.

En el tercer cuarto del año, el peso ha seguido la misma tendencia que el yen respecto del dólar norteamericano, camino opuesto al tomado por la divisa europea (euro) y el real, si bien en magnitudes moderadas. Es destacable la dispar evolución que han seguido el peso y el real en lo más reciente, luego que se diera una estrecha correlación entre estas monedas entre marzo-mayo del año en curso, notándose una sobre-reacción del real durante mayo, la que tendió a corregirse en los meses subsiguientes. Sin embargo, el factor común a todas las paridades en los últimos meses ha sido la mayor estabilidad alcanzada desde julio, debido principalmente a la pausa en la normalización monetaria norteamericana y de las principales economías del mundo.

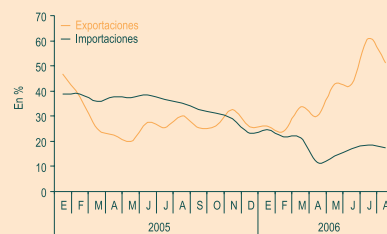
Por su parte, la evolución del tipo de cambio real (TCR) en los últimos meses ha seguido muy de cerca el movimiento de la paridad nominal. Así, en el tercer trimestre el TCR se ha depreciado en promedio 2,6% respecto del trimestre anterior, versus 2,4% del tipo de cambio nominal. Sin embargo, para el año como un todo se observa que el TCR se ha incrementado 7,4% respecto de diciembre pasado, en tanto que el tipo de cambio nominal lo ha hecho en 4,7%. No obstante lo anterior, el nivel alcanzado por el TCR aún se encuentra 5% por debajo de su nivel promedio entre el año 2000 y 2005.

**2.2 Balanza comercial**

Las cifras de comercio exterior para el tercer trimestre del año muestran una amplia brecha entre la expansión de las exportaciones, que alcanzan variaciones sobre 40% a 12 meses, y la de las importaciones, que crecen en 12 meses en torno a 20%. Ello permite que el saldo de la balanza comercial engruese el robusto superávit acumulado durante el año. De este modo, a agosto de 2006 se tienen US\$ 14.647 millones a favor, que es 116% superior al mismo mes de 2005. Esto ha llevado al Banco Central a incrementar la proyección de exportaciones de US\$ 51.900 millones en mayo a US\$ 58.100 millones en su *Informe de Política Monetaria* de septiembre para 2006, en tanto el superávit comercial a fin de año podría alcanzar a US\$ 5.891,9 millones.

**BALANZA COMERCIAL**

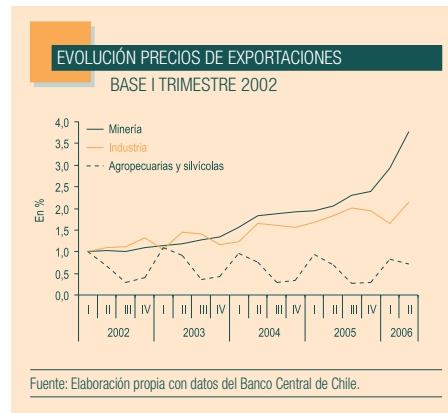
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.



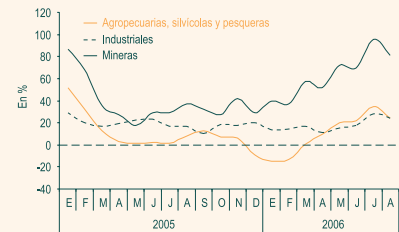
La notable expansión de las exportaciones se encuentra fuertemente influenciada por el sector minería, para el cual el nivel de precios al segundo trimestre de 2006 cuadruplica el observado durante el primer trimestre de 2002, y es 84% superior al precio en igual trimestre de 2005, lo cual más que compensa la caída de 5% en cantidad exportada. En julio las exportaciones de cobre se acercaron en crecimiento en 12 meses a lo experimentado en mayo –mayor crecimiento del año– y lograron en agosto una variación anual de 75,6%. Durante el tercer trimestre, el precio del cobre se ha mantenido alto, razón por la cual se espera que el sector siga impulsando las exportaciones.



Esta significativa tendencia al alza de precios se constata también en el sector industrial, que en el segundo trimestre experimentó un incremento de 18% en doce meses. Destacan las favorables condiciones que enfrenta la harina de pescado, que experimenta un precio 44% superior al de igual período de 2005, y truchas y salmones, que alcanzaron un alza de 31% en sus precios, en igual base de comparación.

La disminución de la tasa de crecimiento de las importaciones, discutida en el Informe anterior, en lo más reciente se ha revertido parcialmente, salvo para los bienes de capital, cuyo fuerte aumento experimentado durante 2005, guiado por la inversión en maquinaria y equipos, que determina una alta base de comparación, y las menores expectativas de crecimiento de la economía reveladas en el transcurso del año, han contribuido a frenar la demanda por importaciones de bienes de capital. Por el contrario, el incipiente repunte para bienes intermedios importados, observado a partir de mayo, se ha mantenido en los tres meses siguientes. Para el caso de los bienes de consumo, en agosto la importación de los bienes de consumo durables ha crecido con mayor fuerza. Mientras las importaciones de petróleo empujan las internaciones de bienes intermedios, con incrementos en 12 meses sobre 50% durante junio y julio, tendiendo a normalizarse en agosto.

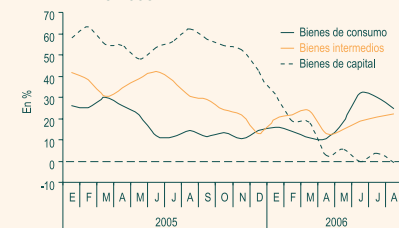
**EXPORTACIONES POR TIPO DE BIEN**  
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Banco Central de Chile.

*La fuerte expansión de las exportaciones se encuentra fuertemente influenciada por el sector minería, para el cual el nivel de precios al segundo trimestre de 2006 cuadruplica el observado durante el primer trimestre de 2002 y es 84% superior al precio a igual trimestre de 2005.*

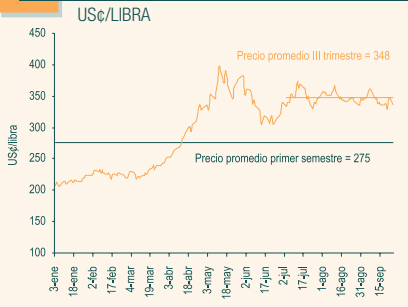
**IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN**  
VARIACIÓN ANUAL TRIMESTRES MÓVILES AÑO 2006



Fuente: Banco Central de Chile.

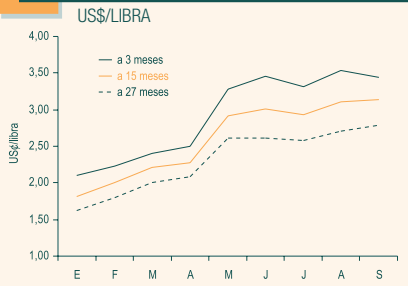
Las expectativas indican que en el mediano plazo el precio del cobre debería declinar. Sin embargo, no regresaría pronto a la media histórica.

**PRECIO DEL COBRE SPOT 2006**



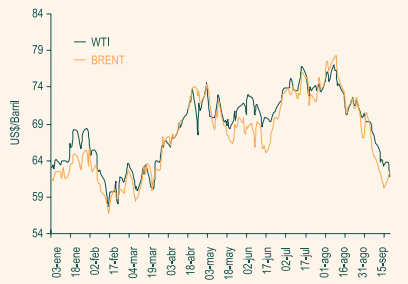
Fuente: COCHILCO.

**FUTUROS DE COBRE EN 2006**



Fuente: Bolsa de Metales de Londres.

**COTIZACIÓN PETRÓLEO BRENT Y WTI 2006**



Fuentes: Energy Information Administration, EIA.

Los contratos a futuro de petróleo señalan que las expectativas de precio han disminuido para el mediano plazo.

**2.3 Precio de commodities**

Los mercados de productos básicos, principalmente metales, han tenido una notable escalada de precios desde 2002. Dentro de estos, los dos *commodities* más transados –aluminio y cobre– no han estado al margen. Particularmente para el cobre, tras el fuerte incremento de principio de año y la caída al término del primer semestre, el precio muestra mayor estabilidad, en términos relativos, moviéndose en torno a un nivel calificado como histórico. El promedio del tercer trimestre ha alcanzado US\$ 3,48 la libra de cobre, que es 73 centavos de dólar superior al promedio del primer semestre de 2006.

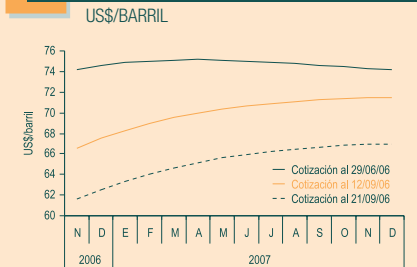
Las expectativas indican que, en el mediano plazo, el precio del cobre debería declinar. Sin embargo, no se espera que dicha declinación se revierta a lo que ha sido la media histórica. El mercado de futuros de cobre, la aproximación a las creencias de los participantes del mercado, espera a 15 meses plazo precios superiores a US\$ 3,00/libra y sobre US\$ 2,70 a 27 meses.

El fuerte crecimiento de los países emergentes, especialmente China, y las restricciones de oferta son las principales causas de la fuerte escalada del precio del metal rojo. Por otro lado, la evidencia parece restar importancia significativa a la inversión especulativa como promotor de los movimientos de los precios de los productos básicos.<sup>6</sup> No obstante, el proceso de normalización monetaria en las principales economías y las restricciones de oferta experimentadas en el transcurso del tercer trimestre de 2006 han tenido como resultado una mayor volatilidad de precios.

Los embates de la inestabilidad en Medio Oriente, la fuerte demanda por combustible y la ajustada oferta explican una buena cuota del crecimiento del precio del petróleo observado durante gran parte del año en curso. Durante el mes de agosto, el precio llegó a US\$ 77/barril, máximo del año, a partir del cual se inició una fuerte caída. En lo más reciente, la acelerada tendencia a la baja se ha visto acompañada tanto de un incremento de inventarios en EE.UU., como de la suavización de los conflictos en Medio Oriente.

Las expectativas capturadas en los mercados de futuros muestran que se espera un incremento del precio dentro del corto plazo, probablemente por la cercanía del invierno en el hemisferio norte. Sin embargo, es de destacar que, en general, las cotizaciones de los precios futuros de petróleo han caído en torno a 13% respecto de hace tres meses, pero notablemente se observa una caída de 7% en estos niveles en el mismo mes de septiembre. Así, después que el precio del petróleo alcanzara durante agosto niveles comparables, en términos reales, a los de principios de la década del ochenta, es probable que durante 2007 el precio se encuentre bajo la barrera de US\$ 70/barril.

**FUTUROS DE PETRÓLEO A 2006**



Fuente: NYMEX.

<sup>6</sup> World Economic Outlook. Financial System and Economic Cycles. FMI, Cap. 5, septiembre de 2006.



## 2.4. Deuda externa

Según lo informado por el Banco Central de Chile, la deuda externa a julio de 2006 alcanzó US\$ 47.536 millones. Esta cifra confirma la tendencia al alza indicada en el *Informe* anterior, la que hasta ahora muestra un incremento de 6% respecto del total a diciembre de 2005. No obstante, la razón deuda externa / PIB está lejos de ser preocupante: con un valor de 36%, es muy inferior al promedio 2001-2005, que superó el 50%.

La composición de la deuda externa se ha intensificado relativamente hacia pasivos de corto plazo, alcanzando en el mes bajo análisis 17,6% del total; esto es, 1,5 puntos porcentuales por encima de la mostrada a diciembre de 2005. El crecimiento de deuda de corto y largo plazo respecto de diciembre de 2005 es de 15,8 y 4,1%, respectivamente.

Los dos fenómenos anteriores tienen su fuente en el comportamiento del agregado "otros sectores" y, dentro de este, en las sociedades no financieras (empresas). Estas, a julio de 2006, anotaron un endeudamiento externo por US\$ 32.358 millones, lo que es 10% superior a lo adeudado a diciembre de 2005. Tal impulso se ve claramente alimentado por la expansión de 32% de la deuda de corto plazo en relación con el último mes de 2005.

Tanto el sector privado como el público han mantenido importante presencia dentro del total de deuda externa, esto es 79 y 21% respectivamente. Asimismo, se encuentra en las cifras a julio 2006 que el crecimiento respecto a diciembre de 2005 fue del orden de 6% para ambas categorías. No obstante, al utilizar como base de comparación abril de 2006, se aprecian incrementos asimétricos, con alzas de 5,2% para el sector privado y de 3,8% para el sector público.



### DEUDA EXTERNA POR PLAZO

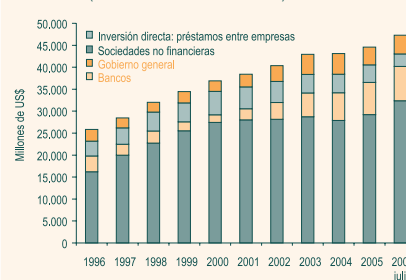
(A DICIEMBRE DE CADA AÑO)



Fuente: Banco Central de Chile.

### COMPOSICIÓN DEUDA EXTERNA

(A DICIEMBRE DE CADA AÑO)

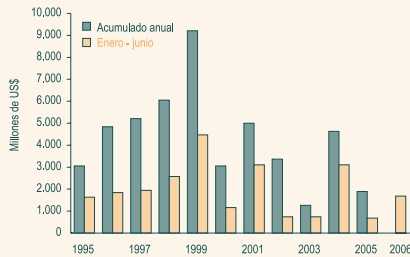


Fuente: Banco Central de Chile.

*Tanto el aumento del total de deuda externa, en lo más reciente, como la mayor participación de deuda de corto plazo, tienen como principal explicación el mayor endeudamiento de las empresas.*



**INVERSIÓN MATERIALIZADA VÍA DL 600**  
MILLONES DE US\$



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

*El importante crecimiento de la Inversión Extranjera Directa en el primer semestre del año se explica fundamentalmente por la compra de Transelec por parte de ETC Holdings Ltd.*

**2.5. Inversión extranjera**

Las cifras informadas por el Comité de Inversiones Extranjeras (CIE) para el primer semestre de 2006 muestran que la Inversión Extranjera Directa (IED) materializada llegó a US\$ 2.882 millones, la que comparada a 12 meses implica un incremento de 98%. A su vez, la IED acordada vía D.L. 600 acumuló US\$ 1.696 millones, con lo cual determina un crecimiento respecto a igual período del año anterior de 149%. La expansión anual para las divisas consideradas en el capítulo XIV del Banco Central registró 53%.

La IED vía D.L. 600 desagregada por sector productivo para el primer semestre de 2006 muestra que los destinos predilectos fueron *electricidad, gas y agua, transporte y almacenamiento, minería e industria de alimentos*. La mayor influencia es ejercida por la compra de Transelec por ETC Holdings Ltd. (Brookfield Asset Management Inc.), transacción que involucra una inversión de US\$ 1.108 millones en el sector electricidad, gas y agua. Otras inversiones destacables son las emprendidas por Autostrade Sud America S.R.L. (transporte y almacenaje) y K+S Salt of the Americas Holding B.V. (minería) por US\$ 123 y US\$ 118 millones respectivamente. Estos tres proyectos explican el 80% de la IED canalizada por esta categoría de inversión y el 46,8% del total de la IED. De este modo, el crecimiento a doce meses de la IED, descontando éste grupo de proyectos, es de sólo 5,2%.

**INVERSIÓN EXTRANJERA MATERIALIZADA BAJO DL 600**

PRINCIPALES PROYECTOS

Empresa receptora	Monto (US\$ Millones)	Sector Económico	Región
Rentas Eléctricas I Limitada	1.108,4	Electricidad, gas y agua	RM
Autopista do Pacífico S.A.	123,1	Transporte y almacenaje	RM
Inversiones K+S Sal de Chile Limitada	117,9	Minería	RM
Orafti Chile S.A. <sup>a</sup>	21,0	Industria de alimentos	VIII
BHP Chile Inc., Agencia en Chile	18,4	Minería / Servicios	II
Santander Seguros Generales S.A.	14,9	Seguros	RM

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras  
a. Diferencia respecto a la inversión indicada en el Informe MACH N°16.

El total de remesas de capital y amortizaciones para el período enero-julio de 2006 fue de US\$ 1.226 millones, lo que determina una reducción de 17% respecto a igual intervalo de 2005. El 83% de este total corresponde al D.L. 600, categoría que retrocede 25% a 12 meses. Las remesas correspondientes al capítulo XIV del Banco Central alcanzaron US\$ 203 millones, lo que significa una expansión de 84% respecto al primer semestre de 2005.

## 2.6. Reservas internacionales

Las reservas internacionales del Banco Central alcanzaron a US\$ 16.971 millones a agosto de 2006, lo que implica que el total de reservas fue 4,3% superior al monto de estas en igual fecha de 2005. En relación a mayo de 2006 –cifras presentadas en el *Informe* anterior– se tiene una reducción de 6,6%.

Así, el promedio enero-agosto de 2006 es de US\$ 16.902 millones, monto fuertemente influenciado por la escalada de abril y mayo. En definitiva, el promedio para este período de 2006 comparado a doce meses muestra un incremento de 4,1%, lo cual es consecuencia del efecto dominante del flujo de divisas desde el Fisco al Banco Central (prepagos de deuda y depósitos), lo que contrarrestó el impulso opuesto que genera el servicio en dólares de los pagarés BCX y la reducción de pasivos en dólares con bancos comerciales de la autoridad monetaria.

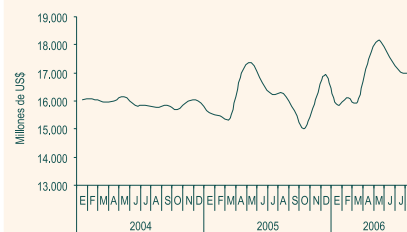
Desde la perspectiva de la solvencia de la economía, la razón de las reservas internacionales del Banco Central respecto a la deuda externa bruta residual de corto plazo es de 112%<sup>7</sup> y, aproximadamente, 13% del PIB.

## 3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

### 3.1. Desempeño de la producción agregada

En el segundo trimestre del año la actividad económica registró un crecimiento de 4,5% respecto de igual período del año anterior. Con esto, más el registro corregido del primer trimestre de 2006, 5,3%,<sup>8</sup> la actividad económica acumula una expansión de 4,9% en los primeros seis meses del año. Estas cifras confirman lo adelantado en nuestro *Informe* anterior respecto de que la actividad económica estaba mostrando signos de desaceleración. Sin embargo, dicha desaceleración fue más rápida y algo más pronunciada que lo esperado tres meses atrás, lo cual fue particularmente notorio en las cifras del segundo trimestre. De hecho, en dicho período la actividad creció por primera vez en dos años debajo de su nivel potencial.<sup>9</sup> No obstante los resultados observados para las variaciones en doce meses, es importante destacar que, en términos de las velocidades de expansión, la actividad aún mantiene variaciones trimestrales positivas. En efecto, durante el primero y segundo trimestres del año la actividad registró variaciones trimestrales desestacionalizadas de 1,3 y 0,7%, respectivamente.<sup>10</sup> A nivel de los sectores productivos, en el segundo trimestre del año fueron los sectores industrial (1,9%) y pesquero (-3,4%) los que redujeron considerablemente sus tasas de expansión respecto de lo observado en trimestres precedentes. Los sectores que, por el contrario, aceleraron sus ritmos de expansión fueron el agrícola (4,5%), el minero (4,2%) y electricidad, gas y agua (8,3%). En suma, el mejor desempeño relativo de estos últimos sectores compensó, aunque sólo en parte, el bajo dinamismo de los primeros, hecho que explicaría en última instancia el menor dinamismo de la actividad económica en el segundo trimestre del año.

### RESERVAS INTERNACIONALES



Fuente: Banco Central de Chile.

*Las cifras del primer y segundo trimestre confirmaron que la actividad económica está mostrando signos de desaceleración.*

<sup>7</sup> Según datos a abril de 2006 en el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central de Chile.

<sup>8</sup> De acuerdo a la política de revisión de las cifras de Cuentas Nacionales, el Banco Central ajustó al alza en 0,2 puntos porcentuales la cifra de crecimiento del PIB para el primer trimestre del año.

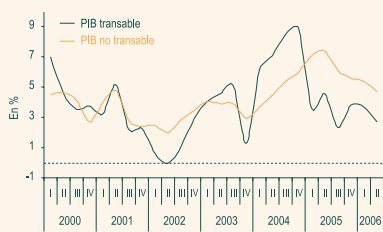
<sup>9</sup> Según la comisión de expertos, convocados por el Ministerio de Hacienda para la fijación de los parámetros de la regla del superávit estructural, el crecimiento potencial de la economía para 2006 alcanzaba a 5%.

<sup>10</sup> En términos anualizados, estas cifras implican crecimientos de 5,4 y 2,9% en el primer y segundo trimestre, respectivamente.

A pesar de su menor dinamismo en el segundo trimestre, los sectores no transables se mantuvieron liderando el crecimiento de la actividad.

**PIB TRANSABLE Y NO TRANSABLE**

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

Al igual como ocurrió en el primer trimestre del año, los sectores transables registraron un nuevo e importante retroceso, el mismo que se explica principalmente por el menor desempeño observado en el sector industrial.

**SECTORES TRANSABLES**

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Período	Agropecuario-silvícola	Pesca	Minería	Industria
2004-I	9,9	22,2	0,1	5,9
II	7,2	12,3	6,7	6,8
III	8,6	2,8	9,5	8,3
IV	9,5	6,7	11,4	7,6
2005-I	4,9	-5,0	4,6	3,7
II	8,0	-6,6	-2,2	7,7
III	6,7	-4,0	-2,0	4,0
IV	2,7	6,9	0,7	5,5
2006-I	-0,1	3,5	0,8	6,7
II	4,5	-3,4	4,2	1,9

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

**CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS**

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Sector	2003	2004	2005	2006-I trim.	2006-II trim.	Aporte (%) II trim 2006 <sup>a</sup>
Agropecuario-silvícola	6,0	8,8	5,7	-0,1	4,5	0,3
Pesca	-7,1	11,9	-2,0	3,5	-3,4	-0,1
Minería	5,5	7,0	0,2	0,8	4,2	0,4
Industria manufacturera	3,3	7,2	5,2	6,7	1,9	0,4
Electricidad, gas y agua	4,3	5,2	6,8	7,0	8,3	0,3
<b>Construcción</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>9,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>	<b>0,5</b>
Comercio, restaurantes y hoteles	4,9	6,7	8,5	5,7	5,3	0,7
Transporte	6,1	5,1	7,2	4,7	3,6	0,2
Telecomunicaciones	5,4	7,7	9,9	12,8	10,2	0,4
Servicios financieros	3,2	6,2	6,6	5,1	4,0	0,6
Propiedad de vivienda	2,1	2,2	2,4	2,5	2,6	0,2
Servicios personales	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	0,5
Administración pública	2,0	2,1	3,1	3,6	3,6	0,1
<b>PIB</b>	<b>3,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>

Fuentes: Banco Central y elaboración propia.

a. Indica cuantos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 0,5 de los 4,5 puntos de crecimiento se deben a la construcción.

Al igual que en todo 2005, durante el primero y segundo trimestres del año los sectores no transables (68% del PIB) se mantuvieron liderando el crecimiento de la actividad, a pesar de la marcada tendencia a la desaceleración que vienen mostrando desde el segundo trimestre del año pasado (cuando pasaron de expansiones sobre 7% en dicho período a tasas algo menores que 5% en lo más reciente). Entre los retrocesos más importantes, que explicaron el menor dinamismo de los sectores no transables en el segundo trimestre, se pueden mencionar al transporte (3,6%), comercio, hoteles y restaurantes (5,3%) y construcción (5,3%). Respecto de este último, los resultados del segundo trimestre confirman lo ya mencionado en nuestro Informe anterior en cuanto a que, a diferencia de lo ocurrido en 2005, la construcción pasó a la retaguardia en el liderazgo del crecimiento de los sectores no transables.

Del mismo modo, y al igual como ocurrió en el primer cuarto del año, los sectores transables (32% del PIB) registraron un nuevo e importante retroceso durante el segundo trimestre. Es importante destacar que, si bien los resultados de los dos primeros trimestres del año son cualitativamente similares respecto de la desaceleración de los sectores transables, las fuentes de dichos retrocesos son diferentes en ambos períodos. En efecto, durante el primer cuarto fueron principalmente los sectores agrícola y minero los que explicaron el menor dinamismo de los sectores transables, en tanto que en el segundo trimestre los que retrocedieron más bien fueron los sectores pesquero e industrial. Respecto de este último sector, es importante mencionar que su magro desempeño en el segundo trimestre tiene implícitos retrocesos en todos los subsectores que lo componen, con excepción de aquel relacionado con la minería no metálica y minería metálica básica.



## SUBSECTORES DE LA INDUSTRIA

VARIACIÓN (%) EN 12 MESES

Período	Total	Alimentos, bebidas y tabacos	Textil, prendas de vestir y cuero	Maderas y muebles	Papel e imprentas	Química, petróleo, caucho y plástico	Minerales no metálicos metálica básica	Metálicos, maquinarias y equipos y otros ncp
2004-I	5,9	7,7	-2,0	7,4	13,5	0,3	9,5	4,1
II	6,8	7,2	8,0	5,0	11,0	6,0	11,5	-0,9
III	8,3	7,2	13,0	6,4	9,3	8,4	16,6	2,5
IV	7,6	4,9	5,6	9,6	8,8	7,8	15,3	7,1
2005-I	3,7	4,3	-18,4	11,5	-0,4	9,6	4,1	-2,1
II	7,7	8,3	-8,0	10,4	1,8	15,0	6,7	6,1
III	4,0	8,2	-4,8	1,8	-8,6	4,9	6,1	11,7
IV	5,5	7,9	20,2	2,1	1,7	2,0	6,3	4,7
2006-I	6,7	11,5	0,4	4,4	3,7	4,4	5,2	6,4
II	1,9	7,3	-12,4	2,9	-4,9	1,6	5,7	-3,9
<b>Participación</b>	<b>1,00</b>	<b>0,35</b>	<b>0,05</b>	<b>0,09</b>	<b>0,11</b>	<b>0,23</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>
<b>Aporte al crecimiento del Sector</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

## 3.2. Evolución de la demanda interna

Durante el segundo trimestre, y al igual como ocurrió en el primer cuarto del año, la demanda interna mostró un retroceso en su ritmo de crecimiento. En efecto, en dicho período esta variable registró un crecimiento de 7,7% respecto del segundo trimestre de 2005, resultado que es notoriamente inferior a los registrados el año pasado (sobre 10%) y al del primer trimestre de este año (9%).<sup>11</sup> Con esto, la demanda interna acumula una expansión de 8,3% en los primeros seis meses del año y que, nuevamente, es bastante inferior a lo acumulado a igual fecha en 2005 (12,2%).

Es importante destacar, sin embargo, que en términos de la aceleración del crecimiento, en el segundo trimestre la demanda interna mostró resultados algo más alentadores que los que señalaron las cifras en doce meses. Efectivamente, mientras en el primer cuarto del año la variación trimestral desestacionalizada de la demanda interna era en la práctica nula, en el segundo trimestre aumentó de manera importante hasta 2,3% (9,5% en términos anualizados), con lo cual hay indicios de que la demanda interna se estaría acelerando en el margen, y que detrás de los resultados del segundo trimestre se esconden, entre otras cosas, bases de comparación bastante exigentes.

Al igual como ocurrió a lo largo de 2005 y durante el primer trimestre del año, en el segundo cuarto la demanda interna o gasto nuevamente se situó sobre el nivel del PIB. En nuestro Informe anterior dábamos cuenta de que, como resultado de una desaceleración más pronunciada de la demanda interna respecto del PIB en el primer trimestre, la brecha entre el gasto y el PIB estaba tendiendo a cerrarse. En el segundo trimestre, por el contrario, dicha brecha se amplió nuevamente debido a que, si bien tanto la demanda interna como el PIB moderaron sus ritmos de crecimiento en el segundo trimestre, esta vez fue el PIB el que lo hizo de manera más acentuada.

<sup>11</sup> El Banco Central ajustó al alza en 0,7 puntos porcentuales la cifra de crecimiento de la demanda interna para el primer trimestre del año.

*Al igual como ocurrió en el primer trimestre, en el segundo cuarto la demanda interna mostró un nuevo retroceso en su ritmo de crecimiento anual. No obstante, en términos de la aceleración del crecimiento, los resultados son algo más alentadores que los que muestran las cifras en doce meses.*

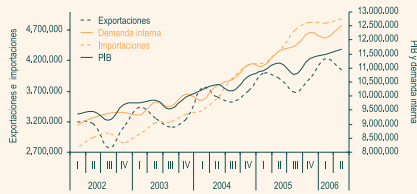
PIB Y DEMANDA INTERNA TRIMESTRAL  
PORCENTAJES

Período	PIB		Demanda interna	
	Variación 12 meses	Variación trimestral <sup>a</sup>	Variación 12 meses	Variación trimestral <sup>a</sup>
2003-I	4,2	0,8	4,2	2,4
II	4,3	0,6	6,0	1,4
III	4,3	0,6	2,6	-0,9
IV	2,9	0,7	6,8	1,2
2004-I	4,8	1,8	5,9	2,2
II	5,5	2,1	6,0	3,3
III	6,9	2,3	9,9	3,2
IV	7,4	1,6	10,6	3,0
2005-I	6,6	1,6	12,3	2,7
II	7,2	1,2	12,0	1,5
III	5,8	0,9	11,5	2,6
IV	5,8	1,2	10,1	3,4
2006-I	5,3	1,4	9,0	0,0
II	4,5	0,8	7,7	2,3

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

Consecuentemente con un nivel de gasto que, de manera creciente, supera al del PIB, el déficit en balanza comercial tendió a acentuarse en el segundo trimestre del año.

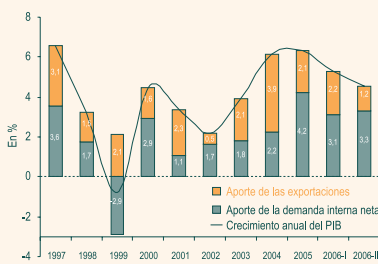
**ABSORCIÓN Y COMERCIO EXTERIOR**  
(MM\$ 1996)



Fuente: Banco Central de Chile.

En el segundo trimestre, la demanda interna neta incrementó ligeramente su aporte al crecimiento de la actividad, en tanto que las exportaciones lo redujeron de manera considerable.

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

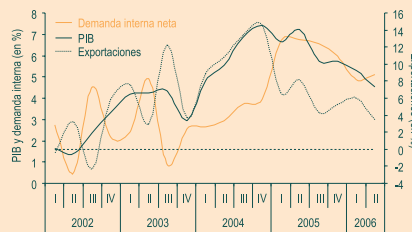


Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

Coherente con lo anterior, la brecha entre las exportaciones y las importaciones también se amplió en ese mismo período, acentuando con ello el déficit en balanza comercial. En efecto, la balanza comercial, medida en pesos de 1996, alcanzó un déficit de 7,3% como porcentaje del PIB en el segundo trimestre,<sup>12</sup> cifra que es notoriamente superior al déficit registrado en el primer cuarto del año, 5,1%. Estos resultados son consecuencia de un menor dinamismo tanto de las exportaciones como de las importaciones en el segundo trimestre, siendo la desaceleración más notoria en el caso de las primeras. En efecto, los envíos de bienes y servicios al exterior redujeron su tasa de expansión, en volúmenes, desde 6% en el primer trimestre hasta 3,4% en el segundo cuarto, en tanto que las internaciones de bienes y servicios lo hicieron desde 15,8 a 12% en los mismos lapsos.

Lo anterior está directamente relacionado con el comportamiento de la demanda interna neta<sup>13</sup> y el de las exportaciones. En el caso de la primera, y a diferencia de lo ocurrido en el primer trimestre, en el segundo cuarto mostró un ligero repunte en su ritmo de expansión, hecho que se debió a que la desaceleración mostrada por las importaciones más que compensó el menor dinamismo de la demanda interna. Con esto, la demanda interna neta incrementó ligeramente su aporte al crecimiento de la actividad respecto del que se observó en el primer trimestre, llegando ahora a 3,3 puntos porcentuales. A pesar de esto, dicho aporte está muy lejos de los que se observaron a lo largo de 2005 (sobre 4%). En el caso de las exportaciones, y concordando con la desaceleración que mostraron en el segundo trimestre del año, su aporte al crecimiento de la actividad se redujo considerablemente desde 2,2 puntos porcentuales en el primer trimestre hasta 1,2% puntos porcentuales en el segundo cuarto. Dicha desaceleración se debió principalmente a las caídas en doce meses que registraron los envíos de minerales, en volúmenes, lo cual fue notorio tanto en las exportaciones de cobre como en las de otros minerales.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>12</sup> Es conveniente recordar que la balanza comercial medida en dólares corrientes mostró un superávit de US\$ 5.891,9 millones en el segundo trimestre consecuencia de los favorables precios de exportación.

<sup>13</sup> La demanda interna neta es aquella que resulta de descontar las importaciones de la demanda interna.



En cuanto a los subcomponentes de la demanda interna, tanto la inversión como el consumo total mostraron desaceleraciones en doce meses durante el segundo trimestre, y fue mucho más pronunciada en el caso de la inversión. En efecto, la formación bruta de capital fijo redujo considerablemente su tasa de expansión en los dos primeros trimestres de 2006, la cual pasó de niveles cercanos a 20% en el último trimestre de 2005, a niveles de 10% en el primer trimestre y, luego, de 2,8% en el segundo cuarto. Con este último resultado, la formación bruta de capital fijo tuvo un aporte marginal al crecimiento de la demanda interna (0,8 puntos porcentuales).

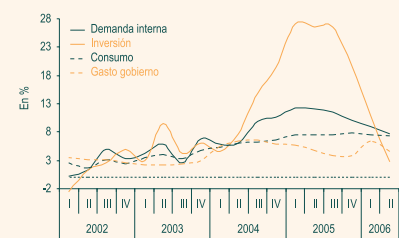
La desaceleración observada en el segundo trimestre del subcomponente consumo total, a diferencia del caso anterior, fue tan sólo marginal. Esto se debe a que, si bien el consumo público tendió a contener su crecimiento en el segundo trimestre, el consumo privado repuntó en ese mismo período. En efecto, el consumo privado anotó un crecimiento en doce meses de 7,8%, cifra que contrasta positivamente con el 7,6% registrado en el primer cuarto del año. El consumo público, en tanto, se expandió 4,5% en el segundo trimestre, lo que implica un retroceso de 1,8 puntos porcentuales respecto de su crecimiento en el primer trimestre. Con esto, en el segundo cuarto del año el aporte del consumo privado al crecimiento de la demanda interna fue de 4,7 puntos porcentuales, en tanto que el del consumo público fue de 0,5 puntos porcentuales.

Finalmente, es importante destacar que, a pesar de la fuerte desaceleración de la inversión, la demanda interna no mostró una moderación tan drástica en sus niveles de crecimiento, lo cual se debe a que la variación de existencias creció 139% en el segundo trimestre respecto de igual período del año anterior, con lo que su aporte al crecimiento de la demanda interna alcanzó 1,7 puntos porcentuales en ese período. No obstante, tan fuerte acumulación de stocks puede ser un signo de menor actividad en el futuro.

*En cuanto a los subcomponentes de la demanda interna, tanto la inversión como el consumo total mostraron desaceleraciones en doce meses durante el segundo trimestre, y fue notoriamente más pronunciada en el caso de la inversión.*

**COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA**

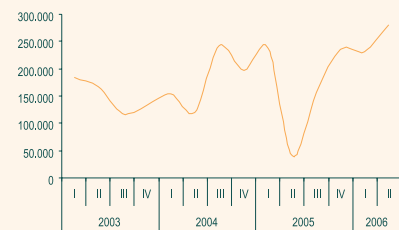
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.

**VARIACIÓN DE EXISTENCIAS**

SERIE DESESTACIONALIZADA EN MM\$ 1996



Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

**COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA**

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2006

	Demanda Interna											
	Total	Formación bruta de capital fijo			Consumo							Variación de existencias
		Total	Constr.	Maq. y equip.	Total	Consumo de personas			Gobierno			
					Total	Durable	No durable	Servicios				
En MM\$ 1996	12.518.968	3.288.293	1.650.754	1.637.539	8.884.762	7.609.500	676.336	3.521.633	3.411.531	1.275.262	345.912	
Participación en el PIB (%)	107,3	28,2	14,1	14,0	76,1	65,2	5,8	30,2	29,2	10,9	3,0	
Crecimiento 12 meses (%)	7,7	2,8	5,4	0,2	7,3	7,8	20,8	7,4	5,9	4,6	139,3	
Aporte al crecimiento de la demanda interna <sup>a</sup>	7,7	0,8	0,7	0,0	5,2	4,7	1,0	2,1	1,6	0,5	1,7	

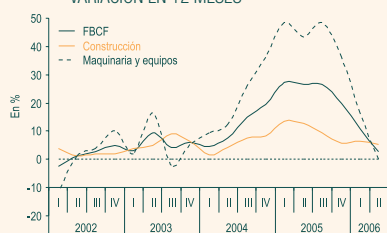
Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile.

a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo 5,2 de los 7,7 puntos de crecimiento se deben al consumo total.

Los resultados observados para la formación bruta de capital fijo en el segundo trimestre son reflejo del comportamiento de sus subcomponentes, pero particularmente del asociado a la inversión en maquinarias y equipos, la cual mostró una drástica desaceleración es dicho período.

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

VARIACIÓN EN 12 MESES

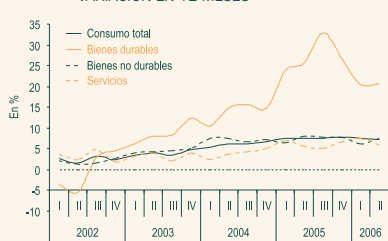


Fuente: Banco Central de Chile.

A diferencia de lo ocurrido el primer trimestre, en el segundo cuarto tanto el consumo privado como sus componentes registraron repuntes.

**CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES**

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Chile.

Los resultados observados para la formación bruta de capital fijo en el segundo trimestre son reflejo del comportamiento de todos sus subcomponentes, pero particularmente del asociado a la inversión en maquinarias y equipos. En efecto, durante el segundo trimestre la inversión en maquinarias y equipos creció 0,2% respecto de igual período del año anterior, crecimiento que es notoriamente inferior al del primer trimestre del año (16,5%) y a los registros de 2005 (sobre 40%). Una posible explicación para esta drástica desaceleración estaría relacionada con el hecho de que el proceso de recomposición del stock de maquinarias y equipos, iniciado hacia principios de 2004 como respuesta del sector productivo al ciclo expansivo de la economía, potencialmente estaría llegando a su fin. Por otra parte, la inversión en construcción, al registrar una expansión en doce meses de 5,4% en el segundo trimestre, también moderó su dinamismo, no obstante, lo hizo de manera más gradual que el caso anterior. En términos de la aceleración del crecimiento, en el segundo cuarto del año la inversión en maquinarias y equipos registró una variación trimestral desestacionalizada negativa de 8,2%, en tanto que la inversión en construcción creció 2,4% en ese mismo período.

Finalmente, y a diferencia de lo ocurrido en el primer trimestre, tanto el consumo privado como sus componentes, excepto el consumo de servicios, registraron repuntes en el segundo trimestre, a pesar de que en dicho período las condiciones financieras y laborales mantuvieron la tendencia a la normalización que ya venían mostrando desde finales del año pasado. En efecto, en el segundo trimestre el consumo de bienes durables registró un crecimiento de 20,8% en doce meses, con lo que es notorio que este componente mantiene tasas de expansión significativas, no obstante las exigentes bases de comparación de 2005. Por su parte, el consumo de bienes no durables o habituales anotó un crecimiento en doce meses de 7,4% en el segundo cuarto del año, retomando con ello un dinamismo similar al observado el año pasado. Como ya se mencionó, si bien el consumo de servicios tendió a moderar su ritmo de expansión en el segundo trimestre, es importante destacar que al crecer 5,9% en ese período, este componente del consumo mantiene un dinamismo similar al observado a lo largo de los dos últimos años.

**3.3. Indicadores recientes de actividad interna**

En lo más reciente, la actividad económica ha mantenido la tendencia a la desaceleración, de la que ya informaron las cifras de Cuentas Nacionales para el segundo trimestre del año. En efecto, en agosto la producción industrial registró un crecimiento en doce meses de 1,2%, en tanto que las ventas industriales crecieron 1,4% en ese mismo período. Esto hace notorio que el sector industrial está lejos de los resultados observados a lo largo de 2005 y los primeros meses de este año (sobre 7%). Mucho más notorio fue el retroceso que mostró la producción del sector minero en agosto, la cual redujo abruptamente su tasa de variación en doce meses desde niveles superiores a 8% en junio y julio pasados a -11,6% en lo más reciente. Si bien detrás de estos resultados se encuentran perturbaciones de carácter transitorio, como el fuerte incremento en los precios de la energía y los problemas puntuales asociados al sector minero (el derrumbe



en Chuquicamata y la prolongada huelga de la minera Escondida), las cifras recientes indican que el repunte que se esperaba para la actividad en el segundo semestre podría demorarse algo más que lo previsto.

*En lo más reciente, la actividad económica ha mantenido la tendencia a la desaceleración, lo cual indica que el repunte que se esperaba para la actividad en el segundo semestre podría demorarse algo más que lo previsto.*

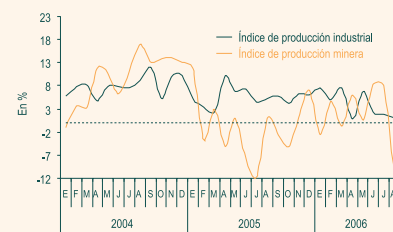
**INDICADORES DE ACTIVIDAD JULIO Y AGOSTO DE 2006**

PORCENTAJES

	Julio	Agosto
<b>Crecimiento en 12 meses</b>		
<b>Indicadores de producción</b>		
Producción industrial (INE)	1,9	1,2
Ventas industriales (INE)	2,0	1,4
Minería (INE)	8,1	-11,6
Generación eléctrica (INE)	5,6	3,9
<b>Indicadores de consumo general</b>		
Ventas reales supermercados (INE)	5,1	6,0
Comercio minorista (CNC)	2,8	6,3
Importaciones de bienes de consumo (BCCh)	28,5	14,0
<b>Indicadores de consumo de bienes durables</b>		
Venta de artefactos eléctricos (CNC)	10,2	10,9
Venta artículos línea hogar (CNC)	3,7	4,3
Venta de muebles (CNC)	2,9	6,2
<b>Indicadores de inversión</b>		
Importaciones de bienes de capital (BCCh)	-5,4	3,6
IMACON (CChC)	5,4	5,5
<b>IMACEC (BCCh)</b>	<b>4,2</b>	<b>2,7</b>

**INDICADORES DE PRODUCCIÓN**

VARIACIÓN EN 12 MESES



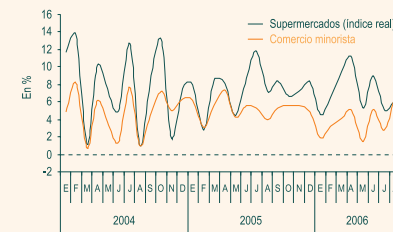
Fuente: INE.

*Los indicadores de consumo, tanto de bienes habituales como de bienes durables, registraron importantes repuntes en agosto, hecho que confirma la tendencia observada en Cuentas Nacionales en el segundo trimestre del año.*

Los indicadores de consumo de bienes habituales registraron repuntes en agosto. En efecto, las ventas reales de supermercados registraron una variación en doce meses de 6%, cifra que contrasta positivamente con la expansión de 5,1% de julio pasado. De manera similar, el índice de comercio minorista mostró una aceleración importante en agosto, pues incrementó su crecimiento en doce meses desde 2,8% en julio hasta 6,3% en lo más reciente. Los indicadores de consumo durable, por su parte, siguieron la misma tendencia que los anteriores. En este caso, el repunte más importante se observó en la venta de muebles, cuya tasa de expansión pasó de 2,9 en julio a 6,2% en agosto último. Así, los indicadores de consumo más recientes confirman la tendencia observada en Cuentas Nacionales en el segundo trimestre del año.

**INDICADORES DE VENTAS MINORISTAS**

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE y CNC.

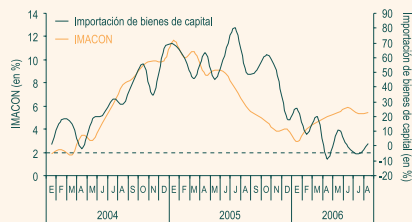
Los indicadores de inversión también han mostrado repuntes en los últimos meses; sin embargo, éstos fueron mucho más reducidos que los observados en los indicadores de consumo. Las importaciones de bienes de capital registraron una expansión en doce meses de 3,6% durante agosto, crecimiento que, si bien es moderado, podría anticipar un cambio de tendencia debido a que en los dos meses anteriores las importaciones de este tipo de bienes estuvieron decreciendo en doce meses (-0,6 y -5,4% en junio y julio, respectivamente). El IMACON, en tanto, anotó un crecimiento en doce meses de 5,5% durante agosto, cifra que representa un repunte marginal respecto del resultado observado



Los indicadores de inversión también mostraron repuntes en lo más reciente, sin embargo, estos fueron mucho más moderados que los observados en los indicadores de consumo.

**INDICADORES DE INVERSIÓN**

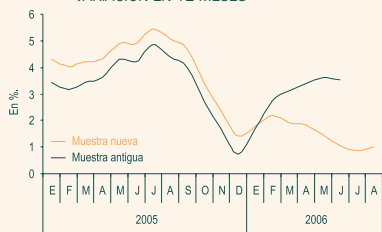
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuentes: Banco Central de Chile y Cámara Chilena de la Construcción.

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO**

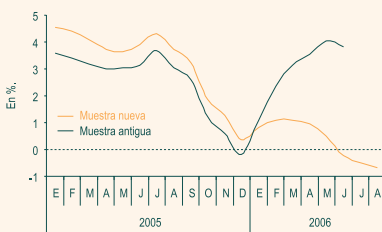
TRIMESTRES MÓVILES  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

**EVOLUCIÓN DE LA FUERZA DE TRABAJO**

TRIMESTRES MÓVILES  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE.

en julio pasado (5,4%). Con todo, a pesar de que pareciera que los indicadores de inversión están retomando lentamente resultados algo más dinámicos, y se espera que continúen con esta tendencia, debido a que las bases de comparación de los últimos meses de 2005 serán algo más favorables, no se debieran esperar repuntes sustanciales en los meses que restan del año.

Finalmente, el IMACEC registró un crecimiento de 2,7% durante agosto de este año, con lo que acumula un crecimiento de 4,5% en lo que va corrido de 2006. A pesar de los magros resultados que viene mostrando la actividad económica en los últimos meses, hasta el sorpresivo resultado de agosto último, es importante destacar que factores puntuales, especialmente en el sector minero, han afectado al crecimiento en meses recientes. No obstante, la desaceleración del sector industrial parece responder a una pérdida de competitividad debida, entre otros factores, al incremento en el precio de la energía y de otros costos de producción. Como no se espera una reversión importante de estos factores en lo inmediato, es muy difícil que la actividad retome el dinamismo que mostró los dos años pasados en el corto plazo.

**3.4. Mercado laboral**

Con la reciente modificación del marco muestral de la Encuesta Nacional de Empleo (ENE) implementada por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), se hace necesario reescribir la historia del mercado laboral.<sup>14</sup> Los cambios no son menores y es por ello que se debe realizar una comparación entre lo que se creyó en su momento y lo que efectivamente ocurrió en el mercado del trabajo.

El comportamiento estimado para la creación de puestos de trabajo, por ejemplo, se modifica cuando se analiza a la luz de la nueva muestra.

En efecto, mientras que la muestra antigua informaba de un generoso crecimiento en el empleo (medido en doce meses) hasta el trimestre abril-junio (3,5%), a partir de la nueva información se refleja un dinamismo bastante menor que el que se creía. Así, durante el trimestre abril-junio este habría crecido sólo en 1,1%, es decir, menos de un tercio de lo que se reportaba con la antigua muestra. De la misma manera, durante el año 2005 el crecimiento en el empleo habría sido mayor, pero con un perfil similar al que se desprendía con la muestra anterior. Las cifras para el trimestre junio-agosto, donde ya no se cuenta con información de la muestra antigua, continúan exhibiendo un crecimiento bastante modesto en este indicador, ya que la variación en doce meses sólo alcanza al 1%.

La fuerza de trabajo también presenta modificaciones importantes en cuanto a su comportamiento reciente. Por ejemplo, para el trimestre abril-junio el crecimiento en doce meses se estimaba en 3,8%, en tanto los datos provenientes de la nueva muestra dan cuenta de una caída de 0,7%. En otras palabras, la fuerza de trabajo viene experimentando una contracción.

De hecho, cuando se analiza el comportamiento de la tasa de participación laboral se aprecia que esta (con información proveniente de la nueva muestra) viene cayendo durante la segunda mitad de este año. Una posible explicación para lo anterior es que las personas podrían estar “desalentándose” y, por lo tanto, decidiendo dejar de buscar trabajo activamente. De esta manera, es posible que las

<sup>14</sup> La ENE vigente hasta el año 2005 se diseñó a partir de la información proporcionada por el CENSO de 1992. Con el objetivo de reflejar los cambios demográficos y estructurales del mercado laboral se realizó una actualización del marco muestral a partir de la nueva información proporcionada por el CENSO de 2002. Paulatinamente se fue incorporando información de la nueva muestra, proceso que finalizó en el trimestre móvil abril-junio, última medición que considera información proveniente de la antigua muestra.



cifras revelen en parte el deterioro que han sufrido las expectativas, por cuanto la gente percibiría que hoy la probabilidad de encontrar un empleo ha disminuido significativamente.

Las cifras de desempleo también dan cuenta de un mercado laboral menos dinámico que lo que se creía. De hecho, es posible apreciar que la tasa de desempleo se ubicó sobre lo estimado originalmente durante todo 2005.<sup>15</sup>

Durante este año, la brecha existente entre lo que reportaba la antigua muestra, en términos de desempleo, y lo que señala la nueva información se ha venido cerrando. A partir de la segunda mitad de este año el desempleo viene cediendo terreno, para ubicarse hoy, de acuerdo con las cifras correspondientes para el trimestre junio-agosto, en 8,5%, lo cual también se compara positivamente con la cifra de hace doce meses (muestra nueva), que era de 10,1%.

Las series de empleo desestacionalizadas también confirman la existencia de un mercado laboral menos dinámico cuando se le analiza a la luz de la nueva muestra.<sup>16</sup> El empleo se encuentra creciendo en el margen, pero a una tasa cercana a cero. De hecho, durante el trimestre junio-agosto dicha variable mostró un crecimiento de apenas 0,34%. Por otro lado, la fuerza de trabajo evidencia signos de recuperación, ya que sus tasas de crecimiento mes a mes se han estado acercando al valor nulo, luego de mostrar sucesivas variaciones negativas a partir del trimestre móvil febrero-abril. De esta manera, durante el último período de análisis ésta exhibió una variación negativa de 0,01%.

De esta manera, las cifras desestacionalizadas confirman el bajo dinamismo que exhibió el mercado laboral durante el año 2006, caracterizado por una escasa capacidad de creación de empleo.

En cuanto a ramas productivas, la creación de empleo para el trimestre móvil junio-agosto se muestra en la siguiente tabla:

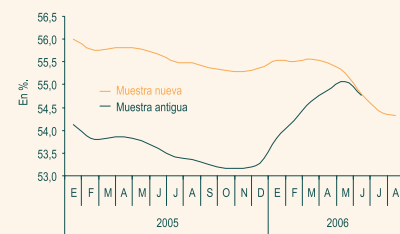
CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS JUNIO-AGOSTO 2006			
Rama	En 12 meses		Con trimestre anterior
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje
Agricultura, caza y pesca	-4,7	-35,5	-0,1
Minas y canteras	-4,4	-4,1	0,6
Industria manufacturera	2,8	22,8	-0,9
Electricidad, gas y agua	67,0	14,9	0,2
<b>Construcción</b>	<b>6,8</b>	<b>33,5</b>	<b>1,3</b>
Comercio	-1,8	-22,7	1,9
Transporte, almacenaje y comunicaciones	6,2	29,8	-0,8
Servicios financieros	-2,9	-16,2	-0,2
Servicios comunales, sociales, personales	2,4	40,5	-0,5
<b>Total</b>	<b>1,0</b>	<b>62,9</b>	<b>0,1</b>

Fuente: INE.

El sector construcción destaca por su capacidad de generación de empleo, y anota un crecimiento de 6,8% en doce meses, lo que equivale a más de 33 mil plazas de trabajo, es decir, algo menos de la mitad del empleo generado en el período.

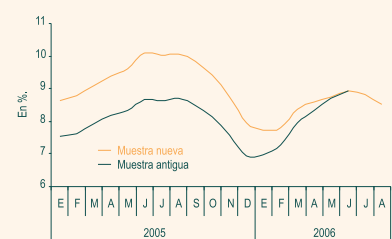
<sup>15</sup> Con el cambio de muestra, la tasa de desempleo habría promediado 9,6% durante los últimos cinco años versus el 8,7% que se reportaba con la anterior serie. Esto tendrá importantes repercusiones en el ámbito de los planes de empleo del gobierno, toda vez que la Ley de Responsabilidad Fiscal institucionaliza estos planes. En este contexto, los actuales Programas de Contingencia contra el Desempleo se aplicarán sólo cuando la tasa nacional de desempleo del trimestre móvil sea mayor que el promedio de la misma durante los últimos cinco años. Con la antigua muestra esta condición se satisface; sin embargo, con el nuevo marco muestral esta restricción no se estaría cumpliendo. Según un reciente estudio de evaluación de impacto realizado por el Departamento de Economía de la Universidad de Chile, por encargo de la propia Dirección de Presupuestos (DIPRES), estos programas tienen una escasa efectividad, siendo los programas de empleo directos los que presentan el peor desempeño. En esencia, como concluye el informe, los empleos que financian estos programas se habrían generado de todas formas. El impacto de estas políticas se estima cercano al 10%, es decir, por cada 100 mil cupos que se financian se crean apenas 10 mil puestos de trabajos.

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE PARTICIPACIÓN LABORAL



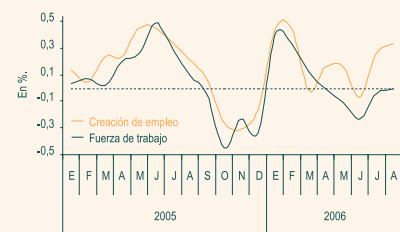
Fuente: Elaboración propia en base a información del INE.

TASA DE DESEMPLEO NACIONAL  
PORCENTAJE



Fuente: INE.

ACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA FUERZA DE TRABAJO Y DE LA CREACIÓN DE EMPLEO  
VARIACIÓN MENSUAL DESESTACIONALIZADA



Fuente: Elaboración propia en base a información del INE.

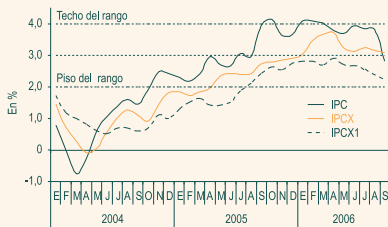
<sup>16</sup> La evolución de la aceleración del crecimiento de la fuerza de trabajo y de la creación de empleo que se presenta en nuestro Informe anterior se basa en los datos provenientes de la antigua muestra, por lo que al comparar ambos cuadros (el anterior con este) es posible apreciar el menor dinamismo relativo del que se habla.

Después que la inflación se mantuviera por varios meses muy cerca del techo del rango meta del Banco Central, en lo más reciente esta retornó abruptamente a niveles muy cercanos a 3%.

Las medidas de inflación subyacente, y en particular aquella asociada al IPCX1, mostraron una tendencia decreciente en los últimos meses.

**INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE**

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Elaboración propia en base a información del INE.

**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
	A	3,8	3,7	2,9
	M	3,7	3,2	2,7
	J	3,9	3,1	2,7
	J	3,8	3,2	2,6
	A	3,8	3,1	2,4
S	2,8	3,1	2,2	

Fuente: Elaboración propia en base a información del INE.

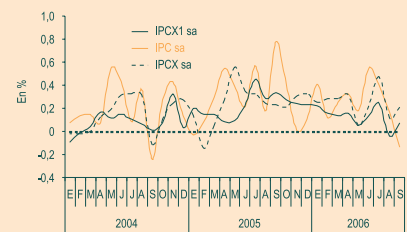
**3.5. Inflación**

Hacia principios de año la inflación mostró una aceleración importante que, incluso, la llevó a sobrepasar el techo del rango meta (hasta alcanzar 4,1% en enero y febrero). En los meses siguientes, por el contrario, la inflación tendió a mantenerse contenida y muy cerca del techo del rango meta del Banco Central, con excepción del último registro, cuando abruptamente retornó a niveles muy cercanos a 3%. En efecto, en septiembre la tasa de inflación fue de 2,9%, cifra que es notoriamente inferior a la observada en julio y agosto pasados (3,8%) y marca un retorno más rápido que lo esperado al centro del rango meta del Banco Central. De hecho, la encuesta de expectativas del propio Banco Central revela que el mercado preveía que la inflación retorne a 3% recién hacia mediados del próximo año. En términos mensuales, durante ese mismo mes el IPC no registró variaciones y acumuló una expansión de 2,9% en lo que va corrido del año. El resultado de septiembre fue inferior al previsto por el mercado, el mismo que, según la misma encuesta mencionada, esperaba una variación de 0,3% respecto de agosto. Es importante destacar que en lo más reciente las mayores incidencias en la variación mensual del IPC corresponden a los grupos de alimentación y transporte. En el primer caso destacan principalmente los incrementos en los precios de frutas y verduras (3%) y carnes, cecinas y embutidos (2,7%), en tanto que en el caso del grupo transporte fue relevante la reducción en el de la bencina sin plomo (-6,1%).

La inflación subyacente (asociada al IPCX), que descuenta los precios de los bienes perecibles y de los combustibles, se ha mantenido prácticamente sin variaciones respecto de lo observado en agosto pasado, pero mostrando aceleraciones en el margen, a diferencia de lo ocurrido con el IPC. En efecto, luego que en agosto pasado esta medida de inflación registrara variaciones de 0,1 y 3,1% en términos mensuales y en doce meses, respectivamente, en septiembre la misma anotó una variación de 0,3% y un incremento de 3,1% en doce meses. Así, la inflación del IPCX se mantiene muy cerca del centro del rango meta del Banco Central. Por su parte, la inflación subyacente asociada al IPCX1, que, además, descuenta los precios de los servicios regulados, mantuvo la tendencia decreciente que ya venía mostrando desde abril pasado. En efecto, en septiembre la variación en doce meses del IPCX1 alcanzó 2,2%, con lo que este indicador se encuentra muy cerca del piso del rango meta del Banco Central. En términos mensuales, y al igual que ocurrió con el IPCX, el IPCX1 anotó una variación de 0,1% mostrando así aceleraciones en el margen (en agosto pasado dicha variación fue de -0,2%). Es importante destacar que los datos de inflación subyacente muestran, por un lado, la fuerte incidencia de los precios del crudo sobre el IPC y, por el otro, el bajo impulso que ha venido mostrando la demanda agregada en lo más reciente.

**INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE**

VARIACIÓN MENSUAL DESESTACIONALIZADA



Fuente: Elaboración propia en base a información del INE.

Como ya hicimos notar en nuestro *Informe* anterior, el comportamiento del IPC a lo largo del año estuvo fuertemente influenciado por los altos precios de los combustibles, los cuales a su vez responden al precio internacional del crudo. Si bien en lo más reciente este último ha mostrado caídas importantes, principalmente por mayores inventarios en el mercado y por una relativa calma en los conflictos políticos que afectan a las zonas de producción petrolera, lo cual se ha visto reflejado en el IPC de septiembre, la curva de contratos analizada en la sección 2.2 indica que los precios del crudo podrían mostrar algunos repuntes en los meses que vienen, hecho que tendría efectos sobre el IPC. No obstante lo anterior, la inflación no debiera incrementarse sustancialmente habida cuenta del comportamiento reciente de las medidas subyacentes de inflación. Así, nuestra proyección de la tasa de inflación anual promedio para el año es 3,4%, en tanto que para el próximo año proyectamos que esta alcance 3,2%.

### 3.6. Tasas de interés

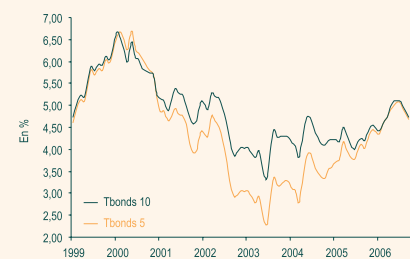
En los últimos meses, la tendencia alcista que las tasas de interés internacionales de largo plazo venían mostrando desde mediados del año pasado mostró signos de reversión. En efecto, en septiembre la tasas de interés de los bonos norteamericanos a 5 y 10 años alcanzaron niveles de 4,67 y 4,72%, que son claramente inferiores a los máximos alcanzados en junio pasado (5,07 y 5,11%, respectivamente). En nuestro *Informe* anterior argumentábamos que los repuntes observados hace unos meses en las tasas de largo plazo potencialmente se debían a que el síndrome del “exceso” de ahorro estaba tendiendo a ceder y a que las presiones inflacionarias en los países industrializados estaban llevando a sus bancos centrales a responder de manera más agresiva en sus ajustes de tasas de interés. En lo más reciente, no obstante, este panorama parece haber cambiado ligeramente. En primer lugar, una buena parte de las caídas en las tasas de interés mundiales tendría su explicación en el menor dinamismo observado en Estados Unidos, el cual se reflejó en las menores cifras de actividad y en el bajo dinamismo del mercado laboral. Esto ha mantenido acotadas las presiones de demanda sobre los precios y ha alimentado las expectativas de que el proceso de normalización de la política monetaria en ese país habría llegado a su fin, hecho que quizás podría haber ocurrido con las dos pausas consecutivas que la Reserva Federal (FED) realizó en el ajuste de tasas en agosto y septiembre pasados. En segundo lugar, al parecer, el síndrome de exceso de ahorro mencionado antes no ha cedido completamente debido, principalmente, al fuerte dinamismo que están mostrando las economías asiáticas. De hecho, China y Japón en la actualidad están financiando una buena parte del déficit comercial de Estados Unidos (poco más del 40%).

Las tasas de interés de largo plazo internas, que han tendido a seguir de cerca a sus contrapartes internacionales, también mostraron caídas en los últimos meses. No obstante, dichas caídas fueron algo más contenidas en comparación con las que experimentaron las tasas internacionales, e incluso se han notado repuntes marginales en septiembre último. En efecto, las tasas de interés de los papeles del Banco Central a 5 y 10 años (BCU5 y BCU10)

*Nuestra proyección para la tasa de inflación anual promedio en 2006 es 3,4%, en tanto que para 2007 proyectamos que alcance 3,2%.*

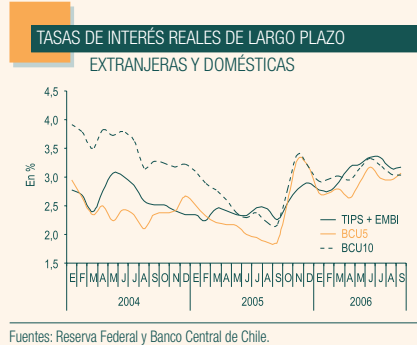
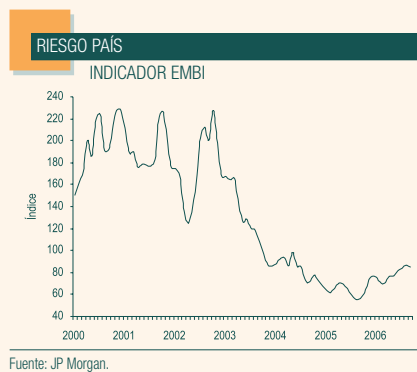
*La tendencia alcista que las tasas de interés internacionales de largo plazo venían mostrando desde mediados del año pasado mostró signos de reversión, lo cual se debería principalmente al menor dinamismo observado en Estados Unidos.*

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



Fuente: Reserva Federal.

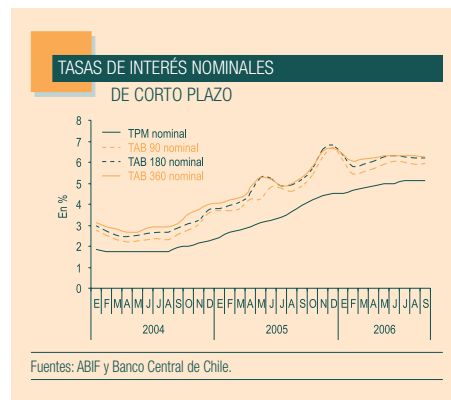
Las tasas de interés de largo plazo domésticas también mostraron caídas en los últimos meses, pero estas han sido más contenidas en comparación con las que mostraron las tasas internacionales e, incluso, se han notado repuntes marginales en septiembre último.



Las tasas de interés de corto plazo se han mantenido en línea con el comportamiento de la tasa de interés de política monetaria. Según lo señaló el propio Banco Central, esta última podría mantenerse en sus niveles actuales por un tiempo prolongado.

retrocedieron desde sus niveles máximos, 3,17 y 3,33%, respectivamente, de junio pasado hasta niveles de 3,07 y 3,03% en septiembre. Es importante destacar que, a pesar de los retrocesos más contenidos de las tasas internas en meses anteriores y de los repuntes en lo más reciente, estas se mantienen debajo de sus contrapartes internacionales. En efecto, si a las tasas de los TIPS 10 norteamericanos se les suma el riesgo-país de Chile se tiene en la actualidad un rendimiento algo superior al de los papeles del Banco Central. Respecto del riesgo soberano de Chile, es importante destacar que si bien ha tendido a incrementarse en los últimos meses (en poco más de 16 puntos base desde mayo pasado), aún se encuentra en niveles históricamente bajos.

Finalmente, las tasas de interés de corto plazo se han mantenido en la práctica planas durante los últimos meses, hecho que está en línea con el comportamiento de la tasa de interés de política monetaria. Respecto de esta última, en los últimos cinco meses el Banco Central la ha incrementado sólo en dos oportunidades (en la actualidad dicha tasa es de 5,25% anual), con lo que resulta claro que el proceso de normalización de la política monetaria ha tendido a ser mucho más pausado respecto de lo que se esperaba tres meses atrás. Más aún, y según lo señaló el propio Banco Central en su Informe de Política Monetaria de septiembre pasado, el impulso monetario sería aún expansivo y, por tanto, serían necesarios ajustes adicionales; no obstante, el retiro gradual del mismo se dilataría por un tiempo prolongado. Esto se sustenta en que, por un lado, la desaceleración reciente de la actividad económica habría retrasado el cierre de las holguras de capacidad, lo que daría espacio para nuevas aceleraciones sin generar presiones inflacionarias sustanciales en el horizonte de política monetaria; y, por otro lado, la tasa actual de política monetaria estaría más cerca que lo esperado hace algunos meses atrás de su nivel neutral, el que se encontraría, según algunas estimaciones, en un rango de 2,40 a 3,75% en términos reales.<sup>17</sup>



<sup>17</sup> Cabe recordar, para fines de comparación, que la tasa actual de política monetaria alcanza a 1,9% en términos reales. Las expectativas de inflación implícitas en esta estimación son 3,2% y son calculadas como la diferencia entre los retornos de los papeles de Banco Central en pesos y en UF.



### 3.7. Proyecciones para la economía chilena

Respecto de lo que se esperaba hace tres meses, no ha habido grandes cambios en las perspectivas favorables que aún brinda el entorno externo para el país. La proyección de crecimiento mundial para el presente año, ponderada por el comercio con Chile, fue nuevamente ajustada al alza, en esta oportunidad a 4,2%. Esto debido a un mejor desempeño de las principales economías del mundo, en particular de las asiáticas, y no obstante el menor dinamismo relativo de Estados Unidos en lo más reciente. A lo anterior se suma un precio del cobre que, si bien se ha contenido en los últimos meses, está todavía en niveles históricamente altos y no hay perspectivas, por lo menos en el corto plazo, de que ello vaya a cambiar sustancialmente. Con esto, nuestra proyección para el precio promedio del metal rojo en 2006 fue nuevamente ajustada al alza hasta US\$ 3,10 la libra. Respecto del precio del petróleo, si bien últimamente se han notado bajas importantes, tampoco hay perspectivas de que esto continúe por un tiempo prolongado e, incluso, se podrían observar algunos repuntes en los meses que vienen. Así, nuestra proyección para el precio promedio del crudo en 2006 quedó en US\$ 70 el barril. Por otro lado, la normalización de las condiciones financieras en el mundo ha tendido a frenarse en los últimos meses y las menores cifras de inflación, principalmente en Estados Unidos, están alimentando las expectativas de que el proceso de normalización de la política en ese país estaría muy cerca de terminar o ya habría concluido. Todo esto indica que las tasas de interés en el mundo no debieran subir sustancialmente respecto de los niveles observados actualmente.

A nivel interno se ha notado cierta discrepancia entre el crecimiento de la actividad y las variables que determinan su comportamiento en el corto plazo. En efecto, las cifras ajustadas del primer trimestre y las publicadas para el segundo cuarto del año dan cuenta de un dinamismo de la economía chilena sustantivamente menor que el que se esperaba tres meses atrás. Al parecer, la actividad económica, luego de crecer por dos años consecutivos sobre su nivel potencial, estaría mostrando signos de fatiga, lo que habría afectado principalmente a la inversión (en su componente maquinarias y equipos). A ello se suman algunas perturbaciones de carácter exógeno sobre la oferta, como el fuerte incremento en los precios de la energía, el cual potencialmente estaría mermando parte del crecimiento en algunos sectores económicos, como el industrial, y el derrumbe en Chuquicamata y la prolongada huelga de la minera Escondida, los que seguramente tendrán efectos importantes en el crecimiento del sector minero en los meses que vienen. Por el lado positivo, el consumo privado se ha mantenido aparentemente sólido no sólo en bienes habituales, sino también en bienes durables, hecho que indicaría que el proceso de recomposición de este último tipo de bienes por parte de las familias estaría aún distante de terminar. La inflación se ha mantenido controlada y muy cerca del centro del rango meta, en sus medidas subyacentes, por lo que no debieran esperarse mayores incrementos en la tasa de referencia del Banco Central. De hecho, la misma autoridad señala que "serán necesarios ajustes adicionales al impulso monetario, aunque su materialización podría

*Dados los nuevos antecedentes respecto del desempeño de la economía, se ajustó a la baja el crecimiento del PIB para este año en 0,6 puntos porcentuales, el cual quedó ahora en 4,7%.*

dilatarse por un tiempo prolongado”.<sup>18</sup> Finalmente, los indicadores de inversión recientes, como las importaciones de bienes de capital y el IMACON, señalan repuntes en el margen, los que sumados a bases de comparación algo más favorables, generan expectativas de incrementos en la inversión hacia finales de año.

Con base en los antecedentes mencionados, se ajustó a la baja el crecimiento de la economía para este año en 0,6 puntos porcentuales respecto de lo que proyectábamos en el *Informe MACH 16*, el que quedó ahora en 4,7%. Si bien los componentes de la demanda agregada también sufrieron correcciones importantes a la baja, la composición que sostiene el crecimiento de la actividad es básicamente la misma en comparación con lo que se esperaba hace tres meses, con la demanda interna (6,9%) liderando el crecimiento seguida por las exportaciones (4,6%). El cambio más importante, tanto de magnitud como de composición, ocurrió en el crecimiento de la demanda interna y ahora el consumo (7,5%) es el principal líder. La inversión –formación bruta de capital fijo– (4,5%), en tanto, debiera repuntar hacia finales de año, no obstante que dicho repunte no alcanzaría para recuperar el liderazgo sobre el crecimiento de la demanda interna. Finalmente, las importaciones (10,5%) mostrarían un crecimiento similar al proyectado en nuestro informe anterior.

Por otro lado, las primeras proyecciones para el próximo año prevén, a nivel internacional, que la economía mundial mantenga un buen dinamismo, no obstante que este sería algo menor que el previsto para este año. En efecto, el crecimiento mundial esperado, debidamente ponderado por el comercio con el país, alcanzaría 3,5% en 2007. Los precios de los commodities debieran tender a normalizarse gradualmente el próximo año en línea con el menor dinamismo mundial, pero se espera que el precio del cobre pierda terreno algo más rápido que el del crudo. Con todo, se prevé que los precios de estos commodities se sitúen en 2007 en US\$ 2,80 la libra y US\$ 68 el barril, respectivamente. Además, las tasas de interés en el mundo tenderían a subir. Sin embargo, dichas alzas debieran ser mucho más pausadas que las observadas este año, debido a que los procesos de normalización de la política monetaria en varios países industrializados, como Estados Unidos y algo más lento en la Zona Euro y Japón, debieran ir terminando paulatinamente. En el plano interno, en tanto, se esperan algunos ajustes adicionales en la tasa de interés hacia finales de año hasta que esta potencialmente alcance su nivel neutral.<sup>19</sup> También es de esperar que en 2007, dado el menor crecimiento previsto para este año y el mayor crecimiento potencial esperado para el próximo,<sup>20</sup> quedan todavía algunas holguras de capacidad remanentes, lo que daría espacio para crecer hasta que se copen en su totalidad. Adicionalmente, el ajuste de los parámetros para el cálculo de la regla estructural del gobierno, tanto en lo que se refiere al crecimiento de tendencia como al precio de largo plazo del cobre, daría espacio para un impulso importante sobre la demanda agregada.<sup>21</sup> A todo lo anterior se debe agregar que las perturbaciones de oferta observadas en 2006, dado su carácter transitorio, debieran tender a desaparecer en 2007.

<sup>18</sup> Extraído del Informe de Política Monetaria del Banco Central de Chile de septiembre pasado (p. 45).

<sup>19</sup> Llámese tasa neutral de interés a aquella en la cual el impulso monetario es nulo.

<sup>20</sup> El comité de expertos citados por el Ministerio de Hacienda para el cálculo del crecimiento del PIB de tendencia ajustaron al alza sus estimaciones para este hasta 5,3% en 2007, 0,3 puntos porcentuales sobre lo estimado para este año.

<sup>21</sup> Ver Recuadro 1 en el *Informe MACH 16*.

Así, las perspectivas para el próximo año son coherentes con una proyección de crecimiento del PIB más alta de la que se prevé para 2006, siendo el crecimiento esperado de 5,7%. Para la composición de dicho crecimiento se proyecta un repunte de las exportaciones (5,0%) y un relativo menor dinamismo de la demanda interna (6,1%) respecto de lo previsto para este año. De los componentes de la demanda interna, la inversión (6,7%) debiera mostrar una aceleración, con mucha más fuerza en la inversión en construcción (8,8%), en tanto que el consumo privado (6,2%) normalizaría gradualmente su ritmo de expansión. Finalmente, las importaciones (6,2%) moderarían de manera considerable su dinamismo respecto de lo esperado para este año, lo cual estaría directamente relacionado con el menor crecimiento del consumo y con el relativamente bajo ritmo de expansión de la inversión en maquinarias y equipos en comparación con los dos años pasados.

*Para 2007 se espera un mayor dinamismo de la actividad económica respecto del previsto para este año, siendo la proyección de crecimiento para dicho año de 5,7%.*

### 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	5,3	7,7	4,0	9,0	11,0	6,4	16,5	7,6	6,0	15,8
II	4,5	7,6	3,8	7,7	2,8	5,4	0,2	7,8	3,4	12,0
III	4,0	7,4	3,4	5,4	2,1	5,1	-0,9	7,4	3,9	7,4
IV	4,9	7,2	2,6	5,6	3,0	5,2	0,8	7,0	5,1	6,8
<b>Promedio 2006</b>	<b>4,7</b>	<b>7,5</b>	<b>3,4</b>	<b>6,9</b>	<b>4,5</b>	<b>5,5</b>	<b>3,5</b>	<b>7,5</b>	<b>4,6</b>	<b>10,5</b>
<b>Promedio 2007</b>	<b>5,7</b>	<b>7,3</b>	<b>3,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,7</b>	<b>8,8</b>	<b>4,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>

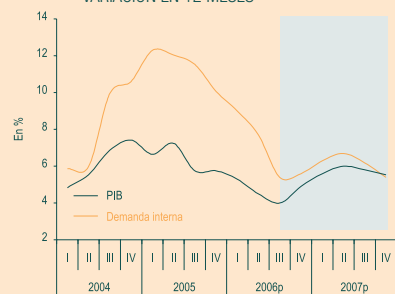
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

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.

### PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



*El superávit fiscal efectivo estimado para el presente año por la Dirección de Presupuesto es de 7,6% del PIB.*

*El proyecto de Ley de Presupuesto 2007 proyecta un superávit efectivo de 4,4% del PIB.*

### **3.8. Balance Público**

#### **Proyecciones de cierre año 2006**

El superávit fiscal efectivo estimado para el presente año por la Dirección de Presupuesto es de 7,6% del PIB (equivalente a US\$ 7.977 millones adicionales de ahorro público), lo que contrasta con el 3,4% del PIB supuesto en la confección del presupuesto de 2006. Esta fuerte variación es explicada mayormente por los cambios en las proyecciones de ingresos fiscales, como consecuencia del aumento del precio del cobre. La gran discrepancia entre el precio supuesto en la Ley de Presupuesto 2006 y el precio promedio de la libra de cobre a la fecha, 76 centavos de dólar superior, determina que los ingresos fiscales proyectados en septiembre para este año superen en 28,2% la estimación original (US\$ 8.120,5 millones).

Un efecto de segundo orden que ha tenido el aumento del precio del metal rojo sobre los ingresos fiscales proyectados para este año, aparte de incrementar los ingresos provenientes de Codelco, es el aumento en la proyección de la recaudación tributaria proveniente de la minería privada. Ello por cuanto las principales inversiones efectuadas en el sector hace una década han comenzado a finalizar el proceso de depreciación acelerada de sus inversiones, con lo que han aumentando estructuralmente las utilidades del sector. En efecto, se estima para este año que la tributación a la renta de las diez principales empresas mineras privadas aumentará 131,6% con respecto a 2005.

Los gastos fiscales, por su parte, se estima serán este año 0,6% mayores que los estipulados en la Ley de Presupuestos y alcanzarán a US\$ 25.993,4 millones.

#### **Proyecto de Ley de Presupuesto 2007**

El proyecto de Ley de Presupuesto 2007 está construido sobre la base de las nuevas estimaciones para los parámetros estructurales, dadas por los diferentes comités de expertos convocados por el Ministerio de Hacienda en julio pasado. Estos comités determinaron un 5,23% de crecimiento para el PIB potencial o de tendencia, y un precio del cobre de largo plazo de US\$ 1,21 la libra. Así, teniendo en cuenta, además, un aumento de 3% en los costos de Codelco, se estimó un crecimiento de los ingresos estructurales de 9%, con lo que se determinó una expansión del gasto fiscal de 8,9%, en forma coherente con un superávit estructural de 1%.

Ahora bien, dicha expansión fiscal, sumada a la proyección de los ingresos fiscales en 2007, entrega un superávit efectivo de 4,4% del PIB. En la proyección de los ingresos y gastos fiscales, el Ministerio de Hacienda utilizó estimaciones para el desempeño de las principales variables macroeconómicas en 2007. Así, el proyecto de Ley de Presupuesto 2007 supone una tasa de variación real del PIB de 5,7%, la que se encuentra levemente sobre el centro del rango estimado por el Banco Central de Chile en el IPOM de septiembre; y supone también un precio efectivo para la libra de cobre de US\$ 2,05 y una tasa de inflación de 3,5%. De este modo, el total de ingresos presupuestarios proyectados es de \$ 18.884.012 millones y los extrapresupuestarios, provenientes principalmente de la ley reservada del cobre, de \$ 450.161 millones, con lo que el total de ingresos fiscales para el próximo año es 5,6% inferior a la última proyección efectuada para 2006.



*De manera coherente con la regla del superávit estructural de 1%, el gasto fiscal se expandirá 8,9% durante 2007.*

#### PROYECCIONES ECONÓMICAS PARA 2007

	Ley ppto. 2007	Encuesta exp. BC Sept. 2006	IPOM Sept. 2006
Crec. PIB (%)	5,7	5,2	5,25 - 6,25
Crec. demanda interna (%)	5,8	nd	5,4
IPC (var. % promedio)	3,5	3,0	3,4
Precio cobre (US\$/lb)	205	nd	275
Tipo de cambio (\$/US\$)	555	550 <sup>a</sup>	nd

Fuentes: DIPRES y Banco Central de Chile.  
a. A agosto 2007.

#### PROYECCIÓN DE INGRESOS GOBIERNO CENTRAL CONSOLIDADO 2007

PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTO 2007

PROYECCIÓN DIPRES DE SEPTIEMBRE PARA 2006

	% var.
Total de Ingresos	-5,6
De transacción que afectan el patrimonio neto	-5,6
Ingresos tributarios netos	3,9
Cobre bruto	-41,7
Otros	20,2
De transacción en activos no financieros	-13,5
Venta de activos físicos	-13,5

Fuente: DIPRES.

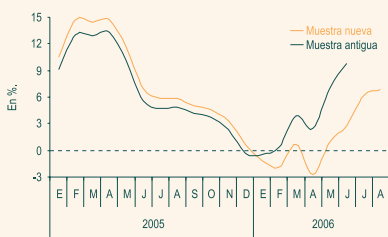
Dentro de las razones que explican la disminución de los ingresos fiscales se encuentra la expectativa de una economía mundial un poco menos acelerada que la del año en curso, y una normalización de la demanda interna, para la cual se espera una expansión anual de 5,8%, la que es 0,7 puntos porcentuales inferior a la proyección de la autoridad fiscal para este año. En la misma magnitud se espera que varíen los ingresos tributarios netos de la minería privada y, por otra parte, se proyecta una reducción de 14,1% en la recaudación de tributos al comercio exterior, magnitud influenciada por el tratado de libre comercio con China.

El efecto más significativo sobre los ingresos proviene de la reducción de 41,7% en los excedentes e impuestos pagados por Codelco. Si bien el menor precio del cobre proyectado para 2007 con respecto al nivel observado durante 2006 es importante para explicar la contracción, también lo es el incremento de 3% en los costos unitarios de Codelco. Por otra parte, los ingresos tributarios provenientes de la minería privada se reducirían en 5,2%.

En relación con la expansión de 8,9% en los gastos fiscales, se proyecta un incremento de 9,4% de los gastos del gobierno central presupuestario y una caída de 6,7% en los del sector extrapresupuestario, todos en relación con la Ley de Presupuesto 2006.

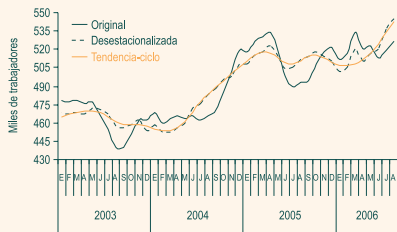
El cambio de muestra de la encuesta de empleo del INE implicó que las cifras de creación de empleo en el sector construcción el año 2005 superaran a lo que se pensaba anteriormente, a la vez que las cifras de crecimiento para 2006 sean menores.

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN EN 12 MESES



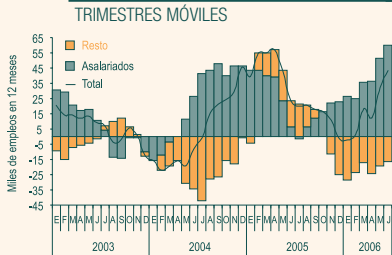
Fuente: INE.

**EMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Elaboración propia.

**GENERACIÓN (PÉRDIDA) DE EMPLEOS**  
EN LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: INE.

<sup>22</sup> El INE no ha generado aún series empalmadas para el sector construcción separadas por categoría ocupacional, por lo que la última cifra con la que se cuenta corresponde al trimestre móvil abril-junio.

<sup>23</sup> No se considera diciembre por la distorsión que implican los pagos extraordinarios, como aguinaldos y gratificaciones.

<sup>24</sup> Estas cifras se construyen a partir de las estadísticas proporcionadas por las mutualidades de seguridad y prevención de riesgos laborales (Asociación Chilena de Seguridad, Instituto de Normalización Previsional, Instituto de Seguridad del Trabajo y Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción).

## 4. EVOLUCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

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

El ajuste muestral realizado por el INE a la encuesta de empleo afectó también las cifras del sector construcción. Al respecto, caben destacar dos hechos al analizar la evolución del empleo sectorial. El primero señala que durante el año 2005 la generación de empleo en este sector económico superó a lo que se pensaba con anterioridad. Sin embargo, el perfil que se rescata a partir de ambas series es básicamente el mismo durante el período. Por otro lado, la creación de puestos de trabajo en el sector durante este año ha mostrado un menor dinamismo que el que se estimaba con la anterior encuesta. Sin embargo, a partir del segundo cuarto de este año las cifras de crecimiento de empleo en doce meses, con la nueva base muestral, señalan un repunte.

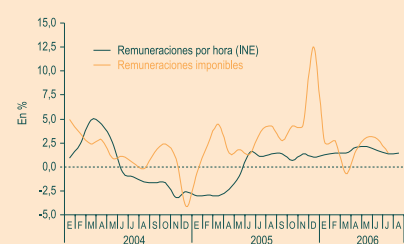
Al analizar las cifras (provenientes del nuevo marco muestral) con más detalle, es posible notar que la tendencia del empleo sectorial durante 2006 es claramente creciente. De hecho, el empleo en el sector construcción continúa desenvolviéndose con mucho vigor, tal como lo muestran las cifras del trimestre móvil junio-agosto, que señalan un crecimiento de 6,8% de la ocupación sectorial respecto de igual período del año pasado, lo que representa la creación de más de 33 mil puestos de trabajo en doce meses. De esta manera, más de 500 mil personas se desempeñan en el sector construcción, cifra que representa el 8,5% de la población ocupada a nivel nacional.

De la misma manera, hasta junio venía mejorando la composición del empleo sectorial, de acuerdo a la clasificación por categoría ocupacional.<sup>22</sup> En efecto, durante el trimestre móvil abril-junio el empleo asalariado aumentó en cerca de 60 mil plazas, mientras que la categoría "resto" cayó en más de 16 mil.

#### Remuneraciones

El índice real de remuneraciones del sector construcción por hora ha tendido a estabilizarse y durante el mes de agosto anotó un incremento de sólo 1,44% en doce meses. De esta manera se quiebra la tendencia levemente creciente que venía mostrando, en particular, durante los meses de marzo, abril y mayo de 2006. Respecto de las remuneraciones imponibles percibidas por los trabajadores de la construcción,<sup>23</sup> las cifras dan cuenta de una expansión, también en doce meses, de 1,43% para el mes de julio de 2006.<sup>24</sup> Con todo, la evolución reciente de las remuneraciones imponibles ha convergido hacia el valor reportado por el INE, produciéndose incluso una coincidencia durante el mes de julio.

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



Fuentes: Cámara Chilena de la Construcción en base a INE, ACHS, IST, INP, Mutual de Seguridad CChC.

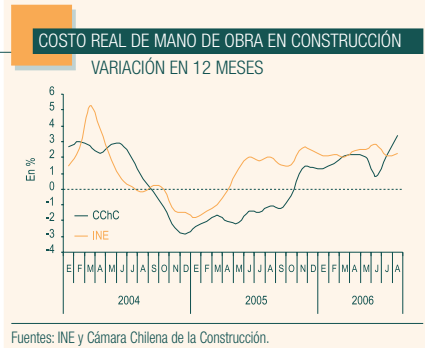
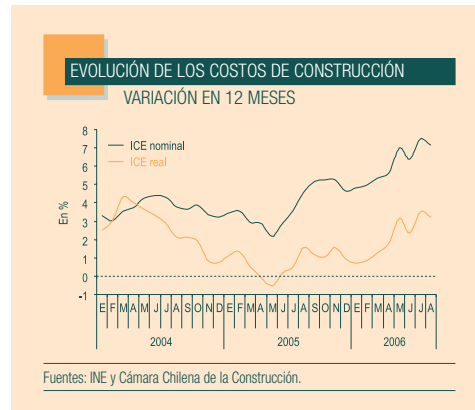


Los indicadores de costo del factor trabajo muestran, por su parte, incrementos reales en doce meses, pero de distinta magnitud. En efecto, para el trimestre móvil junio-agosto, el índice de costo de la mano de obra del INE anota un aumento de 2,28%, mientras que el subíndice de sueldos y salarios del índice de costo de edificación que calcula la CChC aumentó en 3,36%. Llama la atención el fuerte repunte que muestra el dato reportado por la CChC para el octavo mes del año, sobrepasando de esta manera la cifra entregada por el INE, quien hasta el mes de julio presentaba variaciones de mayor magnitud.

#### 4.2. Evolución de los precios sectoriales

##### ICE

Aunque con altibajos, durante el trimestre móvil junio-agosto los costos de construcción medidos por el índice de costo de edificación (ICE) siguieron incrementándose, tanto en términos nominales como reales, con variaciones acumuladas en esos tres meses de 2,9 y 1,4%, respectivamente. Esta vez el aumento de costos se produjo en todos los componentes del índice. En particular destacan los aumentos salariales registrados en julio y agosto, y los mayores costos misceláneos debidos al reajuste trimestral de los cobros por permisos municipales y al alza del agua potable, la electricidad y los combustibles.



Fuentes: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

*Llama la atención el fuerte repunte que muestra el costo real de mano de obra en construcción reportado por la CChC para el octavo mes del año, sobrepasando así la cifra entregada por el INE.*

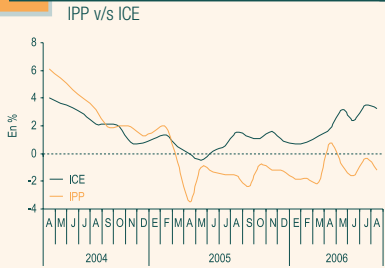
*Aunque con altibajos, durante el trimestre móvil junio-agosto los costos de construcción medidos por el Índice de Costo de Edificación (ICE) siguieron incrementándose tanto en términos nominales como reales, lo que se produjo en todos los componentes del índice.*

De este modo, en los últimos doce meses los costos por concepto de precios de los materiales de construcción se incrementaron en 3,1% real, en tanto que los costos salariales lo hicieron en 3,4% y los demás costos misceláneos en 3,8%, para promediar un incremento de costos de 3,2%. Por tipo de faena la evolución anualizada a agosto registra incrementos reales en el costo de las instalaciones (12,5%) y en la obra gruesa (5,0%), en tanto que el costo de las terminaciones, en términos reales, prácticamente se mantuvo sin cambios.

EVOLUCIÓN NOMINAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE					
PORCENTAJES					
Componente	Var. 12 meses a agosto	Incidencia relativa	Etapa	Var. 12 meses a agosto	Incidencia relativa
Materiales	7,0	58,7	Obra gruesa	9,0	29,0
Sueldos y salarios	7,3	37,4	Terminaciones	3,7	41,1
Misceláneos	7,7	3,9	Instalaciones	16,8	11,5
<b>Costo general</b>	<b>7,2</b>	<b>100,0</b>	<b>Costos indirectos</b>	<b>6,8</b>	<b>18,4</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN**



Fuentes: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

*El subíndice para el sector construcción del IPP, que calcula el INE mensualmente, registró a agosto una variación nominal de 2,6% en doce meses, equivalente a una caída de 1,2% en términos reales, en una trayectoria que se mantiene cada vez más alejada de la evolución que registra el ICE.*

**VALORES PARA EL CÁLCULO DEL REAJUSTE POLINÓMICO**

AGOSTO 2006

	Nominal	Real
	% variación en 12 meses	
Remuneraciones	5,5	1,6
Petróleo diesel	19,5	15,1
Cemento	4,2	0,3
Barras para hormigón	15,2	11,0
Pitch asfáltico	62,5	56,6
Alambre de cobre	148,1	139,0

Fuente: Dirección de Planeamiento, MOP.

*Entre junio y agosto los permisos de edificación para obras no residenciales revirtieron su tendencia declinante de meses anteriores, hasta más que compensar la disminución de los permisos para fines habitacionales en igual período. Con esto, hasta el mes de agosto el global de solicitudes de permisos para la construcción acumula un crecimiento de 3,5% respecto de igual período del año pasado.*

Como se señaló en nuestro anterior Informe, el significativo incremento de costos de las instalaciones obedece en alguna medida al aumento del precio del cobre, que ha afectado tanto a las instalaciones sanitarias como a las eléctricas.

**IPP**

El subíndice para el sector construcción del índice de precios productor, que calcula el INE mensualmente, y que mide la variación de los precios de producción o básicos, registró a agosto una variación nominal de 2,6% en doce meses, equivalente a una caída de 1,2% en términos reales, en una trayectoria que se mantiene cada vez más alejada de la evolución que registra el índice de costo de edificación.

Existen serias sospechas de que, más allá de las diferencias de alcance y cobertura de estos dos indicadores, una parte importante de la diferencia puede encontrarse en aspectos metodológicos, ya que en el IPP del INE no se levantan precios para la construcción, a excepción del arriendo de equipos con operarios, y se utilizan, en cambio, índices de precios relacionados con precios de insumos vinculados al sector construcción y 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, requiere de una revisión.

Una de las principales diferencias entre ambos índices radica en que el IPP considera los costos de construcción de edificaciones y obras civiles, en tanto el ICE está referido sólo a los costos de edificación habitacional. Si asimilamos estos costos de edificación de viviendas como representativos de los costos de edificación en general, la diferencia de cobertura estaría en los costos de construcción de las obras civiles. Una fuente alternativa para vislumbrar las variaciones de costo de estas últimas es el sistema de reajuste polinómico del Ministerio de Obras Públicas, que, conforme con la evolución de sus componentes principales en proyectos de obras civiles, sugiere una realidad distinta de la que muestra el índice de precios al productor del INE. Según el IPP, los costos reales han disminuido, en tanto que los costos relevantes para obras civiles contenidos en el polinomio más bien han experimentado alzas reales importantes.

**4.3. Permisos de edificación**

En el período que va entre junio y agosto se revirtió la caída que habían exhibido en los cinco primeros meses del año los permisos de edificación para obras no residenciales. Especialmente llamativo resulta el notable incremento que registraron los permisos con destino industrial y en especial comercial. Esto, más el cambio de signo de los permisos para otros servicios, logró más que compensar la disminución que en el referido trimestre se produjo en la superficie habitacional aprobada que, contrariamente a lo ocurrido con los permisos no habitacionales, había venido registrando incrementos en doce meses, pese a que ya en el trimestre marzo-mayo el número de viviendas aprobadas había disminuido.



Como saldo, entre junio y agosto se aprobó la edificación de 3 millones 275 mil metros cuadrados, incluidas las 30.218 viviendas autorizadas en el período. Con esto, en los ocho primeros meses del año se acumularon 9 millones 259 mil metros cuadrados, cifra 3,5% superior a la registrada en igual período del año pasado. El 68,5% de la citada superficie corresponde a la superficie habitacional de las 94.652 viviendas aprobadas en esos ocho meses.

EVOLUCIÓN PERMISOS DE EDIFICACIÓN 2006 <sup>a</sup>				
Destino de la edificación	Ene-feb	Mar-may	Jun-ago	Ene-ago
	% var. Igual período 2005 <sup>a</sup>			
Viviendas	21,8	-10,8	-11,6	-4,5
Superficie viviendas	22,7	5,5	-8,8	4,8
I., C. y E.F.	-14,5	-12,8	58,2	11,6
Servicios	-15,1	-24,0	9,9	-12,1
Total edif. no habitacional	-14,8	-18,4	37,2	0,6
<b>Total edificación</b>	<b>12,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>5,2</b>	<b>3,5</b>

Fuente : INE y elaboración propia.  
I., C. y E.F.: Industria, Comercio y Estab. Financieros.  
a. Comparación en base a cifras Provisionales.

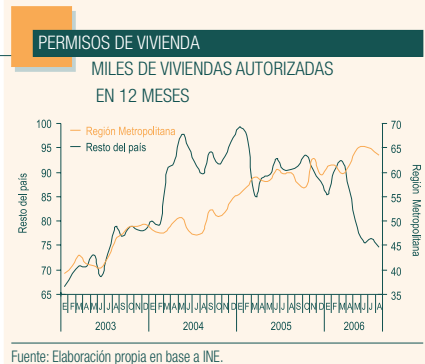
Hay que hacer notar que las cifras que publica el INE presentan diferencias respecto de las consideradas en este Informe, debido a que para homologar las comparaciones en nuestro análisis consideramos cifras provisionales, tanto para el presente año como para 2005, en tanto el INE ya entregó las cifras definitivas para el año pasado. En efecto, cuando se comparan las cifras provisionales de este año, las únicas disponibles, con las definitivas del año pasado, en los ocho primeros meses se verifica una disminución de 0,9% en la superficie habitacional, una caída de 9,2% en el número de viviendas y de 2,7% en la superficie total aprobada.

En cuanto a la localización de los proyectos, en el último trimestre continuó la tendencia a la concentración de las solicitudes de permisos de edificación en la Región Metropolitana. En efecto, en el período enero-agosto la superficie total autorizada en el área metropolitana exhibe un incremento de 13,2%, en contraste con la edificación aprobada en ese período en el resto del país, que registró una caída de 4,4%. Esta última cifra refleja los fuertes retrocesos ocurridos en las regiones del Bío-Bío, del Maule y de Antofagasta, que alcanzaron a ser compensados con los aumentos en la edificación autorizada verificados principalmente en las nortinas regiones de Atacama y Tarapacá. Hay que hacer notar que las 74.630 viviendas autorizadas fuera de la Región Metropolitana en los últimos doce meses constituyen el nivel más bajo desde julio de 2003.

*En cuanto a la localización de los permisos para la construcción, estos se siguen concentrando en la Región Metropolitana, con un crecimiento de 13,2% en doce meses para el período enero-agosto, en tanto que en regiones se registra una caída de 4,4% en igual período.*

PERMISOS DE EDIFICACIÓN SEGÚN REGIONES			
ENERO-AGOSTO 2006 <sup>a</sup>			
Destino de la edificación	R. Metro	Otras regiones	Total país
	% var. igual período 2005 <sup>a</sup>		
Viviendas	15,7	-16,5	-4,5
Superficie viviendas	16,6	-4,3	4,8
I., C. y E. F.	18,3	7,4	11,6
Servicios	-2,7	-24,2	-12,1
Total edif. no habitacional	6,6	-4,6	0,6
<b>Total edificación</b>	<b>13,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>3,5</b>

Fuente : INE y elaboración propia.  
I., C. y E.F.: Industria, Comercio y Estab. Financieros.  
a. Comparaciones en base a cifras Provisionales.



Durante el período junio-agosto se moderó la demanda de materiales de construcción.

#### 4.4. Mercado de insumos de construcción

Con excepción de las ventas reales de los proveedores mayoristas, en el período junio-agosto se moderó la demanda de materiales de construcción.

##### CONSUMO DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

AÑO 2006

	Ene-feb	Mar-may	Jun-ago	Ene-ago
	% Var. a igual período año 2005			
<b>Cemento (miles de toneladas)</b>				
Nacional	5,9	7,4	2,4	5,2
Importado	2,4	-52,4	-33,1	-37,7
Consumo aparente	5,7	4,1	1,2	3,4
<b>Barras de acero para hormigón (miles de toneladas)</b>				
Nacional	-8,2	11,3	-5,3	0,5
Importado	-69,2	232,1	-58,2	-21,2
Consumo aparente	-14,4	17,9	-9,3	-0,9
<b>Hormigón premezclado (miles de m³)</b>				
Región Metropolitana	6,2	4,8	-12,4	-1,4
Resto del país	25,1	12,0	-9,5	6,6
Total país	15,3	8,4	-10,9	2,5
<b>Indicadores generales (índices)</b>				
Despachos físicos	6,5	12,9	3,2	7,9
Ventas mat. construcción	3,8	5,6	6,6	5,5
Ventas mat. construcción y mej. hogar	6,3	2,9	8,1	5,5

Fuente: Elaboración propia.

##### DESPACHOS DE CEMENTO POR REGIÓN

AÑO 2006

Región	Ene-feb	Mar-may	Jun-ago	Ene-ago
	% var. igual período 2005			
I	-12,3	-10,9	-13,8	-12,3
II	19,3	-22,2	-29,5	-16,9
III	-26,2	-13,4	-0,1	-10,7
IV	35,1	45,6	49,9	44,6
V	1,2	21,8	35,5	20,6
VI	13,2	27,8	7,8	16,7
VII	6,9	18,0	36,4	20,6
VIII	21,2	-2,4	-24,5	-4,9
IX	23,8	6,4	2,4	9,9
X	27,1	30,0	-5,6	15,8
XI	-12,2	95,6	56,7	44,0
XII	-5,0	88,2	-25,4	5,3
RM	-2,9	4,1	3,6	2,1
<b>País</b>	<b>5,9</b>	<b>7,4</b>	<b>2,4</b>	<b>5,2</b>

Fuente: Instituto del Cemento y el Hormigón de Chile.

En el citado trimestre los despachos de barras para hormigón de producción nacional volvieron a registrar una disminución en doce meses, que contrasta con el fuerte crecimiento que habían tenido en el trimestre marzo-mayo, de modo que los ocho primeros meses del año cerraron con un magro crecimiento de sólo 0,5%, el que, complementado con una caída en las importaciones, se transforma en una disminución de casi 1% en el consumo aparente de este importante insumo.

Los despachos de hormigón premezclado, por su parte, también registraron una disminución en doce meses, situación que no se verificaba desde el año 2003. Esta caída en la demanda se produjo tanto en la Región Metropolitana como en el extremo norte y en las regiones del Bío-Bío al sur.

Este comportamiento arrastró la demanda por cemento, cuyos despachos se moderaron en los últimos tres meses, cuando crecieron 2,4% gracias a que la menor demanda de las empresas hormigoneras fue más que compensada con el crecimiento de la demanda con otros fines, principalmente industriales y de empresas constructoras. Las importaciones de cemento continuaron cayendo en la comparación en doce meses, de modo que el consumo aparente habría crecido sólo 1,2% en el período bajo análisis, promediando una variación anualizada de 3,4% entre enero y agosto.



Después de crecer casi 13% en el trimestre marzo-mayo, el índice de despachos físicos industriales promedió un crecimiento de 3,2% en el período junio-agosto, con lo que acumuló una variación media de 7,9% en los ocho primeros meses del año. Clasificando por materiales, en el último trimestre móvil los de obra gruesa acusan una caída en doce meses de 2,4%, en tanto que el resto presentó un incremento de 10,4%, lo que sugiere una declinación de la actividad de edificación en los próximos meses. En lo que va corrido del año los materiales de obra gruesa aumentaron en 4,2%, mientras que el resto de los materiales que integran este índice lo hicieron en 12,4%.

El índice de ventas reales de proveedores continuó expandiéndose, incluso a tasas mayores que las exhibidas en los meses previos, promediando una variación anualizada de 6,6% en el trimestre en estudio, y de 8,1% en el caso del indicador que incluye los productos para el mejoramiento del hogar. Con ello, estos dos índices promediaron una variación de 5,5% en los ocho primeros meses de este año. Esta evolución redujo la brecha que este indicador mantiene con el de los despachos físicos industriales.

#### 4.5. Evolución de la actividad sectorial

De acuerdo con las últimas cifras de Cuentas Nacionales publicadas por el Banco Central, durante el segundo trimestre el PIB de la construcción habría crecido 5,3% respecto de igual período de 2005. Las cifras del primer cuarto, en tanto, fueron revisadas al alza de manera importante, siendo ahora la expansión de la actividad sectorial para ese período de 6,2% (1,3 puntos porcentuales por encima de la expansión publicada anteriormente). Con esto, en el primer semestre del año el PIB de la construcción alcanzó una expansión de 5,7%.

A partir de los resultados comentados, es claro que la actividad está tendiendo a suavizar su ritmo de expansión, hecho del que ya dábamos cuenta en nuestro Informe de hace tres meses. No obstante lo anterior, es importante destacar que estas cifras de crecimiento esconden, en parte, bases de comparación bastante exigentes. De hecho, el crecimiento registrado por la actividad sectorial en el primer semestre de 2005, sobre 12%, es el más alto de los últimos diez años. Lo anterior se ve reforzado por el hecho que si bien el ritmo de los crecimientos trimestrales de la serie desestacionalizada es cada vez menor, sin embargo, se mantienen los índices positivos (2,6 y 0,7% en el primero y segundo trimestres, respectivamente). Con todo, es de esperar mejores resultados para la actividad sectorial en los meses que restan del año, toda vez que las bases de comparación se tornarán algo más favorables.

#### PIB DE LA CONSTRUCCIÓN

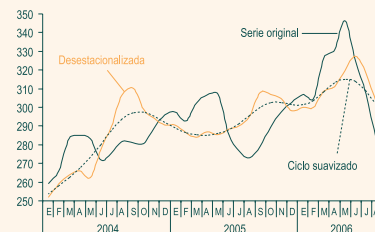
##### PORCENTAJE

Período	Var. 12 meses	Var. trimestre anterior <sup>a</sup>	Var. trimestre anterior <sup>b</sup>
2003-I	2,0	1,6	1,1
II	3,0	-0,3	0,5
III	7,3	1,3	0,6
IV	5,2	0,2	0,1
2004-I	0,7	-0,9	-0,2
II	2,9	2,3	2,3
III	5,9	6,2	4,4
IV	7,1	2,0	3,1
2005-I	12,8	1,0	1,9
II	12,1	2,9	2,2
III	9,1	2,0	1,4
IV	5,7	-0,7	0,8
2006-I	6,2	2,6	1,4
II	5,3	0,7	1,1

Fuentes: Banco Central y elaboración propia.  
 a. De la serie desestacionalizada.  
 b. De la serie tendencia cíclica.

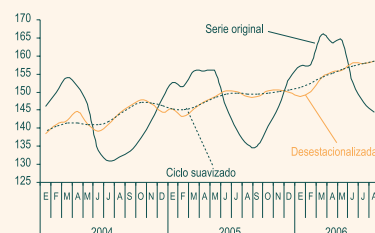
*El Índice de Ventas Reales de Proveedores continuó expandiéndose, incluso a tasas mayores que las exhibidas en los meses previos.*

#### 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.

*De acuerdo con el último reporte de Cuentas Nacionales, la actividad de la construcción mostró una tendencia a suavizar su ritmo de expansión en la primera mitad del año; sin embargo, es destacable que, en términos de la aceleración del crecimiento, este mantiene aún resultados positivos.*

#### PIB CONSTRUCCIÓN MMS\$1996



Fuentes: Banco Central de Chile y elaboración propia.



*Apoiado en aportes positivos de todos sus componentes, el IMACON registró un crecimiento de 5,5% en agosto de 2006.*

**ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN**

JULIO Y AGOSTO 2006

PORCENTAJES

Indicador	Crecimiento en 12 meses		
	Agosto	Julio	Acumulado enero-agosto
IMACON	5,5	5,4	4,9
Empleo sectorial	6,2	5,6	1,4
Despacho de materiales	2,4	9,7	7,8
Ventas de proveedores	6,6	5,1	5,0
Actividad de CC.GG.	4,8	10,6	17,8
Permisos para edificación	4,0	8,5	-2,8

Fuentes: Cámara Chilena de la Construcción e INE.

En lo más reciente, sin embargo, y a diferencia de lo observado en Cuentas Nacionales, el índice mensual de actividad de la construcción (IMACON) se mantuvo repuntando. En efecto, este indicador registró un crecimiento en doce meses de 5,5% en agosto, acumulando con ello una expansión de 4,9% durante los primeros ocho meses del año. Este crecimiento es reflejo de aportes positivos de todos los componentes del IMACON, entre los que destacan las ventas de proveedores (6,6%) y el empleo sectorial (6,2%). Cabe mencionar también que si bien los despachos de materiales de construcción (2,4%), los permisos de edificación (4%) y la actividad de contratistas generales (4,8%) mantuvieron aportes positivos en agosto, es clara la desaceleración que han mostrado estos últimos indicadores en lo más reciente.

Las cifras de crecimiento del IMACON antes mencionadas fueron ajustadas desde enero de este año, usando la nueva serie empalmada de empleo de la construcción recientemente publicada por el INE. Con esto, el crecimiento del IMACON, ajustado por dichas cifras, es sustancialmente inferior al estimado con la serie de empleo original, lo cual es reflejo de las diferencias de crecimiento entre ambas estadísticas de empleo (ver la sección 3.4 para la comparación a nivel agregado y la 4.1 para la comparación específica de las series de empleo del sector construcción).

**RECUADRO 1. Un Modelo Estadístico para la Desagregación Regional del Índice Mensual de Actividad de la Construcción**

**Introducción**

El sector construcción es uno de los más importantes de la economía chilena no sólo por su peso en la producción agregada, sino también porque es uno de los más sensibles a los ciclos económicos. Lo anterior también es cierto a nivel regional, donde el sector construcción da cuenta de una parte importante del valor agregado de cada región (representa poco más del 8% del valor agregado total y en más del 80% de las regiones dicha participación supera a la del promedio nacional). Sin embargo, y a pesar de dicha importancia, a nivel regional no se dispone de información pública que permita hacer un seguimiento periódico de la actividad de la construcción, a diferencia de lo que ocurre con la actividad sectorial agregada.<sup>3</sup> Así, la última información disponible a nivel regional, publicada en el anuario de cuentas nacionales del Banco Central, se encuentra sólo para el período 1996-2003 y con una frecuencia anual. Más aún, a pesar que el INE cuenta con un indicador de la construcción para el cálculo de los indicadores regionales de actividad (INACER), este no se encuentra disponible públicamente.

El objetivo de este recuadro es presentar una herramienta estadística que permita hacer un seguimiento al pulso de la actividad de la construcción a nivel regional. En particular, se busca una herramienta que permita la estimación de indicadores regionales a partir de la *desagregación* del índice mensual de actividad de la construcción (IMACON), para lo cual se utiliza una versión modificada del modelo propuesto originalmente por Chow y Lin.

**Metodología<sup>b</sup>**

El modelo de Chow y Lin, base de la metodología usada aquí, fue creado para aumentar la frecuencia de una serie de tiempo, por ejemplo, transformando una serie trimestral en una mensual. En este sentido, se puede decir que esta metodología *desagrega* una observación temporal y dicha desagregación se realiza utilizando variables instrumentales. Así, se puede pensar en este modelo como base para un modelo de desagregación de series nacionales (IMACON) en series regionales (INACOR), donde se busca *desagregar* un dato nacional en datos regionales por medio de un conjunto de instrumentos observados en cada región.

En particular, para cumplir el objetivo planteado el modelo consta de tres etapas: (1) Se estima una relación entre la medida agregada de actividad y los indicadores parciales (también agregados) o instrumentos, y dicha relación se supone es válida para cada una de las regiones. (2) se construye una matriz de agregación que transforma las series regionales en agregadas mediante la suma de las mismas. Y (3) se realizan algunos supuestos respecto a la forma de la matriz de varianzas y covarianzas de los errores de estimación. Con todo esto, el indicador regional puede ser “recuperado” como la suma entre la parte explicada por los indicadores parciales de la construcción, esta vez a nivel regional y cuya relación con el indicador de actividad en esa región es idéntica a la relación agregada, y un error regional estimado sobre la base de la matriz de agregación y la matriz de varianzas y covarianzas utilizada.

### Estimaciones

En el caso del sector de la construcción, en Chile sólo existen tres indicadores de actividad de la construcción con disponibilidad regional: 1) empleo en el sector construcción, 2) despachos de cemento, y 3) solicitudes de permisos de edificación. Por otro lado, como medida de actividad agregada del sector se tiene el IMACON actualmente calculado por la CChC. Cómo esta última medida se refiere a trimestres móviles, ello implica inmediatamente que los indicadores parciales deberán ser considerados en trimestres móviles también para correlacionarlos con el IMACON.

El modelo estimado fue ajustado de manera mensual para el período 2001-2006<sup>6</sup> con los indicadores mencionados y, además, considerando que las solicitudes de permisos de edificación, en general, no implican actividad inmediata, se incluyeron diferentes rezagos de esta variable. La Figura 1 presenta los cálculos de los indicadores regionales de la construcción, INACOR, para las trece regiones del país en frecuencia trimestral. Adicionalmente, en la Tabla 1 se presentan las participaciones de los indicadores regionales en el IMACON y sus crecimientos en doce meses (en promedio) para el período comprendido entre el primer trimestre de 2001 y el primer cuarto de 2006.

Nótese que, como era de esperarse, las regiones V, VIII y Metropolitana son las más grandes en términos de su contribución al valor agregado nacional de la construcción<sup>d</sup>, en tanto que las más pequeñas serían las regiones XI y XII. En términos de su crecimiento, es notorio que aquellas regiones que tienen una estrecha relación con el sector minero, la II y la III, son las que han mostrado las tasas de variación más altas en el período analizado, esto descontando el crecimiento de la región XI debido a la gran variabilidad implícita en su tasa de variación. Por su parte, la Región Metropolitana es la que ha registrado las tasas de crecimiento más estables, con una dispersión de alrededor de 5 puntos porcentuales, siendo estas además, muy similares a las registrada por el IMACON en ese mismo período (alrededor de 5%).

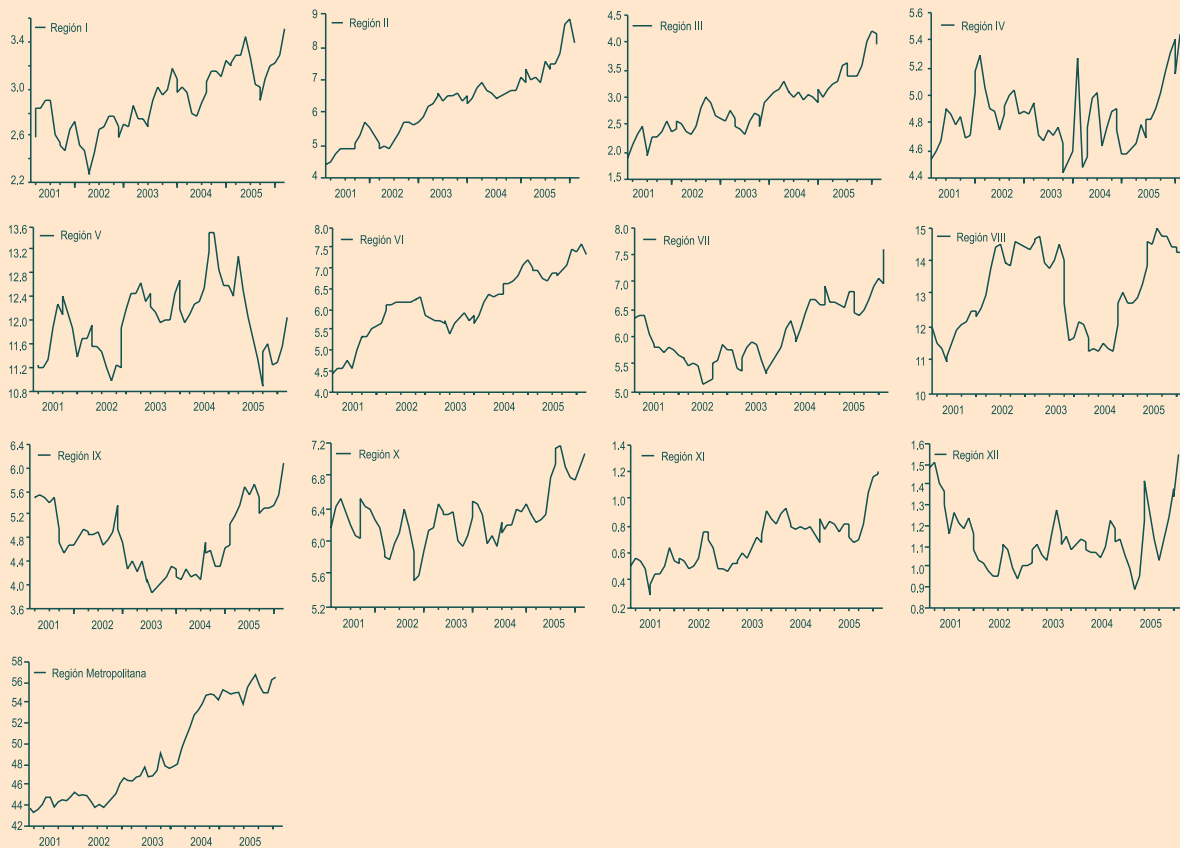
**TABLA 1: PARTICIPACIÓN Y CRECIMIENTO DE LOS INDICADORES REGIONALES**

PROMEDIO 2001 - 2006

Región	Porcentajes		
	Participación	Variación en 12 Meses	Dispersión de la variación en 12 meses
I	2,50	5,56	10,00
II	5,36	11,12	10,72
III	2,48	13,07	14,15
IV	4,19	2,01	8,05
V	10,33	0,17	8,08
VI	5,27	9,23	12,37
VII	5,24	3,95	10,30
VIII	11,29	6,06	17,19
IX	4,17	3,44	16,74
X	5,41	2,40	7,39
XI	0,60	19,02	34,90
XII	1,01	1,04	21,47
RM	42,15	5,87	5,08

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**FIGURA 1: INDICADORES DE ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN REGIONAL**  
INACOR



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**Comentarios finales**

Esta metodología podría mejorarse en el futuro, en la medida que aparezcan nuevos indicadores parciales de actividad del sector a nivel regional.

El paso del tiempo, además, reeditarán más observaciones y mayores grados de libertad para estimar más parámetros que permitan, por ejemplo, tomar en cuenta eventuales correlaciones entre los errores de regresión entre regiones.

**Referencias**

Piguillem, Facundo y Mauricio Tejada (2006): "Un Modelo Estadístico para la Desagregación Regional del Índice Mensual de Actividad de la Construcción", Cámara Chilena de la Construcción, Documento de Trabajo N° 38.

a. Ver Piguillem (2004) y Tejada (2006)

b. Para una explicación detallada de la metodología y las estimaciones econométricas ver Piguillem y Tejada (2006), Documento de Trabajo N° 38, Cámara Chilena de la Construcción.

c. Si bien se usa una frecuencia mensual para la estimación de los modelos de regresión, esto para aumentar los grados de libertad en el proceso de estimación, los indicadores regionales se calcularán sólo trimestralmente, ya que en términos mensuales su volatilidad inherente reduce considerablemente la información útil que puede ser extraída de dichos indicadores.

d. Cabe recordar que el IMACON se puede interpretar como el valor agregado latente del sector construcción y, por lo tanto, los indicadores regionales se interpretarían de la misma forma para cada región.



## 5. MERCADO INMOBILIARIO Y VIVIENDA CON SUBSIDIO

### 5.1. Mercado inmobiliario

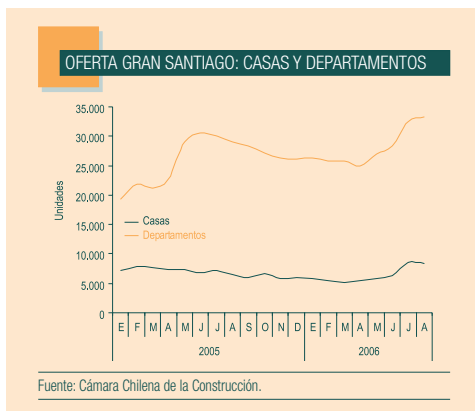
Al mes de agosto los registros de ventas a nivel nacional anotaron un crecimiento de 5,1% en doce meses, no obstante que las ventas de viviendas entre junio y agosto resultaron 3,1% inferiores a las de igual período del año pasado, básicamente por los registros negativos de junio y julio. Así, en el acumulado en el año hasta el mes de agosto, las ventas se ubican en un nivel levemente superior, sólo 1,2%, a los registros a igual fecha de 2005. Sin embargo, se debe notar que el año 2005 constituye una exigente base de comparación para las ventas inmobiliarias, pues el sector presentó niveles de ventas históricamente altos durante ese año.

Respecto de iguales meses del año pasado, junio y julio registraron importantes caídas en las ventas inmobiliarias tanto en el Gran Santiago como en regiones, lo que se explicó fundamentalmente por una disminución significativa en la ventas de casas, que luego se revirtió en el mes de agosto.

La venta de departamentos en los últimos meses se ha mostrado más bien dinámica, particularmente en el Gran Santiago, que en agosto registró un incremento de 11,1% respecto de igual mes del año pasado.<sup>25</sup>

En suma, en el periodo enero-agosto 2006 las ventas inmobiliarias en el Gran Santiago se han mostrado más dinámicas en los departamentos (7,4%) que en el caso de las casas (-6,9%), en contraposición a lo ocurrido en regiones, donde la venta de casas ha mostrado mayor dinamismo (1,3% vs. 0,4%).

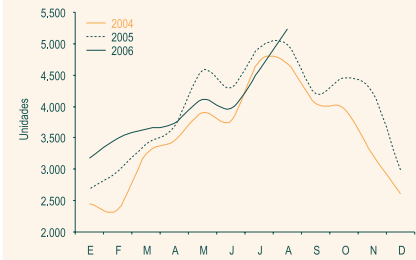
En relación al stock de viviendas disponibles en los últimos tres meses, el crecimiento exhibido por este indicador alcanza un 6,9% a nivel nacional, con crecimientos algo mayores a nivel de regiones (8,2%) en relación al crecimiento exhibido por el indicador en el Gran Santiago (6,3%). Este crecimiento a nivel nacional fue impulsado fundamentalmente por el incremento en el stock disponible de casas (15,2%), siendo el incremento del stock de departamentos mucho menor (4,4%).<sup>26</sup> No obstante, la oferta total sigue siendo, con mucho, mayor en el caso de los departamentos.



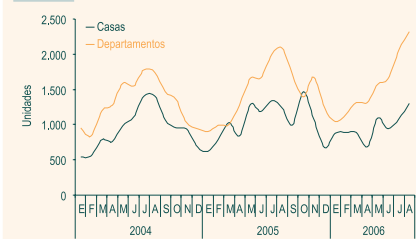
<sup>25</sup> En igual período, la venta de departamentos en regiones disminuyó 3,1%.

<sup>26</sup> El incremento porcentual del stock disponible de departamentos en el periodo fue algo mayor en el Gran Santiago (4,8%) que en regiones (3,3%).

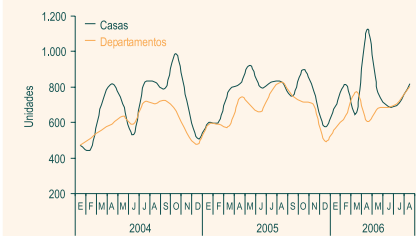
### VENTAS NACIONALES DE VIVIENDAS



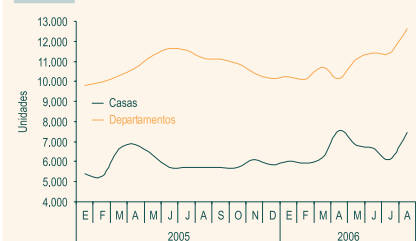
### VENTAS INMOBILIARIAS GRAN SANTIAGO



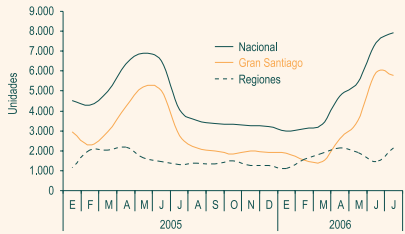
### VENTAS INMOBILIARIAS EN REGIONES



### OFERTA DE VIVIENDAS EN REGIONES

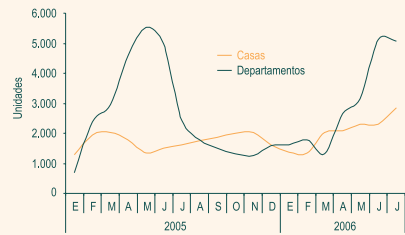


**NUEVAS UNIDADES DISPONIBLES**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**NUEVAS UNIDADES DISPONIBLES**  
TRIMESTRES MÓVILES



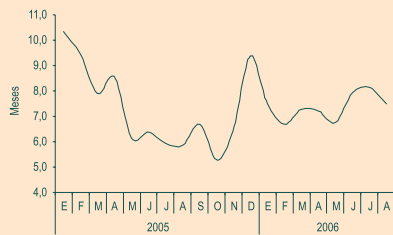
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

En suma, en lo que va corrido del año, a nivel nacional el stock disponible de viviendas registra un crecimiento anual de 4,9%, tanto en el Gran Santiago como en el resto del país, con un aumento a nivel nacional de 7,3% en los departamentos y una caída de 2,0% en las casas, fundamentalmente en el Gran Santiago.

El aumento del stock disponible es el resultado del incremento de los nuevos proyectos inmobiliarios, que, a nivel nacional, implica pasar de 2.072 nuevas unidades de viviendas disponibles a comienzos de año, a 7.857 nuevas unidades en julio. Este incremento sostenido en la oferta de nuevas viviendas durante 2006 ha sido liderado en Santiago por los departamentos. No obstante, y a diferencia de años anteriores, cabe mencionar que la oferta de nuevas casas disponibles ha estado también incrementándose en forma sostenida en lo más reciente, y de manera notable en el Gran Santiago luego de varios meses de declinación.

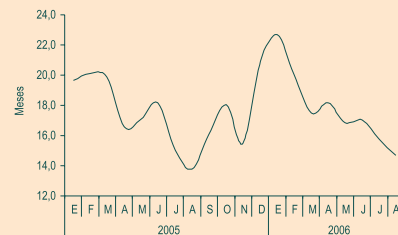
Así, en los últimos meses la interacción entre la caída de la demanda y el aumento del stock de viviendas a nivel nacional determinó que los meses para agotar stock mostraran un leve aumento de 11,4 en el trimestre junio-agosto de 2005, a 12,6 meses en promedio para igual período de este año, incremento que se dio fundamentalmente en el mercado de las casas. Vale la pena consignar, sin embargo, que la tendencia de este indicador sigue siendo declinante, particularmente en el caso de los departamentos.

**MESES PARA AGOTAR STOCK CASAS**  
NACIONAL



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

**MESES PARA AGOTAR STOCK DEPARTAMENTOS**  
NACIONAL



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

*Para el año como un todo se espera que en 2006 las ventas del mercado inmobiliario en el Gran Santiago alcancen un nivel similar al del año pasado, en tanto que para 2007 se espera que estas crezcan entre 4 y 5%.*

**5.2. Proyecciones inmobiliarias**

Los resultados de los modelos de proyecciones de ventas en el mercado inmobiliario señalan que este año las ventas en el Gran Santiago mostrarán un nivel muy similar al del año pasado (entre 30.100 y 30.500 unidades), con un crecimiento que iría entre cero y uno por ciento, lo que implica una proyección a la baja respecto de nuestro Informe anterior, que la había situado en 3,2%. Esta disminución en la proyección se fundamenta principalmente en los bajos resultados de ventas que mostraron los meses de junio y julio pasados.



Para 2007, en tanto, las estimaciones preliminares señalan que las ventas en el mercado inmobiliario del Gran Santiago crecerán entre 4 y 6%, lo que se justifica principalmente en el crecimiento esperado para la economía nacional el próximo año, la mantención de bajos niveles en las tasas de créditos hipotecarios (de largo plazo) y el mayor impulso fiscal proveniente de la expansión de 8,9% en el presupuesto público del próximo año. Así, en 2007 se espera la venta de entre 31.300 y 32.300 viviendas en el Gran Santiago.

### 5.3. Vivienda pública

#### Ejecución presupuestaria 2006 y avance de los programas de vivienda

En el período mayo-julio continuaron los ajustes presupuestarios entre los distintos programas habitacionales del MINVU, ajustes que afectan principalmente a los programas con deuda para los sectores medios, y favorecen al Fondo Solidario de Vivienda, al subsidio de Rehabilitación del Patrimonio Familiar y dan espacio para un subsidio para Mantención de Viviendas SERVIU. En el período, los recursos aprobados por el Congreso para el Sistema de Subsidio Habitacional, DS 40, se redujeron en \$ 6.760 millones (10,8%), en tanto el presupuesto asignado para el Fondo Solidario se vio incrementado en \$ 6.869 millones, que más que compensan el recorte presupuestario de \$ 1.522 en el programa de viviendas SERVIU.

Al 31 de julio, el gasto en los programas de vivienda alcanzaba a \$ 151.194 millones, equivalentes al 52,5 % del presupuesto vigente a esa fecha, y 5% inferior, en términos reales, al gasto acumulado en igual lapso del año pasado.

#### EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA SERVIU 2006

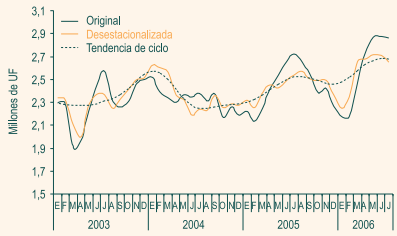
AL 31 DE JULIO DE 2006

Programa	Presupuesto 2006			
	Inicial	Vigente	Gastado	Ejecución
	MM \$			%
<b>Programas de vivienda 2005</b>	<b>287.636</b>	<b>288.205</b>	<b>151.194</b>	<b>52,5</b>
Viviendas SERVIU	16.387	14.865	10.382	69,8
S. Fondo solidario de vivienda	147.336	154.205	79.576	51,6
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>163.723</b>	<b>169.070</b>	<b>89.958</b>	<b>53,2</b>
S. Unificados	518	798	455	57,0
S. Básicos de gestión privada	3.327	1.922	1.076	56,0
S. Especiales	6.091	6.201	2.898	46,7
Sistema subsidio habitacional	62.681	55.921	29.308	52,4
<b>Viviendas con deuda</b>	<b>72.617</b>	<b>64.842</b>	<b>33.736</b>	<b>52,0</b>
S. Rurales	36.220	35.638	18.806	52,8
S. Soluciones progresivas	10.043	10.800	6.836	63,3
Subsidios leasing	1.659	1.618	608	37,6
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>47.922</b>	<b>48.056</b>	<b>26.250</b>	<b>54,6</b>
S. Plan integral de reparaciones	621	641	246	38,3
S. Rehabilitación patrimonio fam.	2.752	3.984	884	22,2
Sub. Mantención viv. SERVIU		1.612	121	7,5
<b>Otros programas</b>	<b>3.373</b>	<b>6.237</b>	<b>1.251</b>	<b>20,1</b>

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

*Ajustes presupuestarios recientes favorecen al Fondo Solidario de Vivienda en desmedro del Sistema de Subsidio Habitacional.*

**GASTO EN VIVIENDA PÚBLICA**  
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: Elaboración propia en base a información del MINVU.

Por su parte, el índice de gasto en vivienda pública, que estima la actividad constructora generada por los programas habitacionales del MINVU, registró en el trimestre mayo-julio un incremento de 11,7% respecto del nivel medio de actividad medido para los cuatro primeros meses del año, y acumula en los siete primeros meses del año un incremento real anualizado de 7,2% respecto del mismo período del año pasado.

En relación con la labor de arrastre, en el trimestre mayo-julio se terminaron 609 viviendas SERVIU y se pagaron 18.599 subsidios de los diferentes programas habitacionales. Con esto, en los siete primeros meses del año se terminaron 2.941 viviendas SERVIU y se han pagado 40.838 subsidios, totalizándose el término de 43.779 soluciones habitacionales, 5,4% menos que las entregadas en igual período del año pasado y 15,6% menos que las terminadas en el mismo lapso del año 2004.

**PROGRAMA HABITACIONAL 2006**

EJECUCIÓN FÍSICA DE ARRASTRE AL 31 DE JULIO

Programa	Viviendas terminadas y subsidios pagados			
	2005	2005	2006	Variación (%)
<b>Programas de vivienda 2005</b>	<b>51.852</b>	<b>46.293</b>	<b>43.779</b>	<b>-5,4</b>
Viviendas SERVIU	8.649	1.631	2.941	80,3
S. Fondos concursables.	7.389	13.723	15.387	12,1
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>16.038</b>	<b>15.354</b>	<b>18.328</b>	<b>19,4</b>
S. Unificados	4.650	1.787	184	-89,7
S. Básicos de gestión privada	8.731	4.478	475	-89,4
S. Especiales	9.736	6.010	1.964	-67,3
Sistema subsidio habitacional	0	6.975	14.037	101,2
<b>Viviendas con deuda</b>	<b>23.117</b>	<b>19.250</b>	<b>16.660</b>	<b>-13,5</b>
S. Rurales	7.160	6.841	6.053	-11,5
S. Soluciones progresivas	5.537	4.848	2.738	-43,5
<b>Otros programas de vivienda</b>	<b>12.697</b>	<b>11.689</b>	<b>8.791</b>	<b>-24,8</b>

Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

Con el otorgamiento de 29.100 subsidios de los diferentes programas, el programa habitacional formulado para el año, que totaliza una meta física de 86.412 viviendas (excluido el programa para mejoramiento de viviendas y entornos), presentaba al 31 de julio un avance de 33,7%. Destaca que a esa fecha no se había contratado ninguna vivienda VSDsD, se había otorgado poco más de la cuarta parte de los subsidios del DS 40 comprometidos para el año, aunque ya se habían asignado casi más de 63% de los cupos del programa del Fondo Solidario dispuestos en la meta física inicial, sin contar los 986 cupos del programa del año pasado asignados este año.

A las cifras anteriores hay que agregar las 8.866 familias que resultaron favorecidas con el llamado de Subsidio Rural, cerrado en el curso del mes de agosto. El 85% de los beneficiarios postularon en forma individual. Por otra parte, el 17 de julio se cerraron las postulaciones al segundo llamado nacional del Sistema de Subsidio Habitacional, al cual están postulando 26.941 familias.

**PROGRAMA HABITACIONAL 2006**

METAS FÍSICAS

Programa	Meta física	Acumulado	Avance
	año 2006	al 31/julio/2006	
	Nº de soluciones <sup>a</sup>		%
<b>Programas vivienda 2005</b>	<b>85.912</b>	<b>29.100</b>	<b>33,9</b>
VSDsD	254	0	0,0
Fondo solidario de vivienda <sup>b</sup>	24.282	16.211	66,8
<b>Viviendas sin deuda</b>	<b>24.536</b>	<b>16.211</b>	<b>66,1</b>
Subsidios especiales	2.000	687	34,4
Sistema subsidio habitacional	44.010	11.857	26,9
<b>Nuevo reglamento (DL 40)</b>	<b>46.010</b>	<b>12.544</b>	<b>27,3</b>
Subsidios soluciones progresivas	1.720	77	4,5
Subsidios rurales	13.646	268	2,0
<b>Otras viviendas</b>	<b>15.366</b>	<b>345</b>	<b>2,2</b>

Fuente: División Política Habitacional, MINVU.

a. Corresponde a Viviendas Contratadas y Subsidios Otorgados. No incluye soluciones del Plan Integral de Reparaciones, Chile Solidario ni Subsidio Leasing.

b. El acumulado incluye 986 subsidios del programa 2005.

El programa de subsidios para Soluciones Progresivas ha sido suspendido mediante circular expresa de la Subsecretaría, de fecha 28 de julio, que instruye a los SERVIU para que anulen los llamados a postulación a este programa, debido a que “se aparta de las directrices de la Nueva Política Habitacional”. Se ha exceptuado de esta instrucción el llamado correspondiente a la provincia de Arauco, donde está autorizado el otorgamiento de un mayor monto de subsidio para este programa.

### Proyecto de presupuesto para 2007

Después de un largo y movido proceso de elaboración presupuestaria, finalmente el sábado 30 de septiembre el Ministerio de Hacienda envió para su discusión en el Congreso el Proyecto de Presupuesto del Sector Público para el año 2007.

Tal como algunas autoridades de gobierno lo habían anticipado, junto con otros ministerios del área social, el Ministerio de Vivienda y Urbanismo está entre las prioridades presupuestarias, que responden a la llamada nueva política habitacional anunciada el 18 de julio pasado por la Presidenta Bachelet junto a la Ministra de Vivienda y Urbanismo .

En el proyecto de Ley de Presupuesto 2007, los recursos para los programas de subsidios habitacionales se incrementan en 34,7% real, en tanto que los programas complementarios y de desarrollo urbano recibirán, según el proyecto de presupuesto, un aumento real levemente superior a 35%.

Clasificado por programas, el incremento del presupuesto de gasto en vivienda se descompone en un aumento de 70% en los programas de vivienda sin deuda, o asistenciales, que se explica, a su vez, por un fuerte aumento de los recursos para el Fondo Solidario de Vivienda y la asignación de casi \$ 31 mil millones para el nuevo programa de subsidio a la localización; un incremento de apenas 3,8% real en los programas sin deuda para sectores medios; una reducción presupuestaria del programa de subsidio para soluciones progresivas, y una fuerte expansión en los demás programas de vivienda, debido a la creación de un nuevo programa denominado Subsidio de Protección del Patrimonio Familiar.

Hay que destacar que, pese al significativo aumento presupuestario, este no alcanza a financiar íntegramente el programa habitacional anunciado en lo que corresponde al próximo año, por lo que, atendiendo el habitual desfase entre los programas físicos y la ejecución presupuestaria, una parte importante del anunciado presupuesto se destinará a cubrir compromisos de arrastre, de modo que financieramente el nuevo plan habitacional del gobierno se terminará de ejecutar bajo la siguiente administración de gobierno.

*En el proyecto de Ley de Presupuesto 2007, los recursos para los programas de subsidios habitacionales se incrementan en 34,7% real.*

#### PROYECTO LEY DE PRESUPUESTO 2007

##### INVERSIÓN EN PROGRAMAS HABITACIONALES MINVU

Programa	Proy. Presup.	2007 / 2006	
	Año 2007	Diferencia	Var. Real
	Millones de \$		
<b>Viviendas Asistenciales</b>	<b>259.302</b>	<b>111.966</b>	<b>70,0</b>
Subsidios Estándar Mínimo	228.357	81.021	49,7
Subsidios Localización FSV	30.945	30.945	0,0
<b>Subsidios para Viviendas con Crédito</b>	<b>78.011</b>	<b>5.393</b>	<b>3,8</b>
Subsidios Unificados	198	-320	-63,1
Subsidios Básicos de Gestión Privada	564	-2.763	-83,6
Subsidios Especiales	4.131	-1.960	-34,5
Sistema Subsidio Habitacional	73.118	10.437	12,7
<b>Otros Programas de Subsidio</b>	<b>47.176</b>	<b>-828</b>	<b>-5,0</b>
Subsidios Rurales	39.624	3.404	5,7
Subsidios Soluciones Progresivas	5.279	-4.763	-49,2
Subsidios Leasing	2.273	532	26,1
<b>Otros Programas de Vivienda</b>	<b>29.793</b>	<b>20.824</b>	<b>220,9</b>
Subsidios Plan Integral de Reparaciones	458	-163	-28,7
Subsidio Rehabilitación Patrimonio Familiar	3.461	709	21,5
Subsidio Reparación y Mantenimiento de Viviendas SERVIU	3.946	-1.652	-31,9
Subsidio de Protección del Patrimonio Familiar	21.929	21.929	0,0
<b>PROGRAMAS DE VIVIENDA 2007</b>	<b>414.281</b>	<b>137.355</b>	<b>34,7</b>

a. Supone Inflación Promedio Anual de 3,5.

Fuente: Dirección de Presupuestos y elaboración propia.



## RECUADRO 2. EL PROGRAMA HABITACIONAL EN REGIONES

Una dispar evolución registró la ejecución presupuestaria de los programas habitacionales en las distintas regiones del país al término de los primeros siete meses del año. En efecto, mientras el promedio nacional de dicho gasto alcanzaba el 52,5% del presupuesto vigente, en la Región de Aysén el avance financiero del presupuesto de inversión habitacional llegaba ya al 63,8%, en tanto que en la Región de Antofagasta no superaba el 20%, debido al lento avance del gasto en los programas de Vivienda Social Dinámica sin Deuda, del Subsidio Rural y del Fondo Solidario de Vivienda. Con excepción de la Región de Aysén, las regiones extremas son las que registraban un menor avance presupuestario al 31 de julio.

### EJECUCIÓN INVERSIÓN HABITACIONAL MINVU 2006 AL 31 DE JULIO DE 2006

Región	Gasto acumulado a julio		Presupuesto	Enero-julio 2006 / 2005	Ejecución presupuestaria
	2005	2006	2006		
	Millones de \$			% variación	% del presup.
I	5.293	3.243	14.108	-38,7	23,0
II	3.556	994	5.464	-72,1	18,2
III	2.731	1.623	4.335	-40,6	37,4
IV	8.539	8.920	14.615	4,5	61,0
V	11.684	12.780	26.233	9,4	48,7
VI	9.477	11.881	20.011	25,4	59,4
VII	16.639	15.766	33.679	-5,2	46,8
VIII	27.637	24.186	44.216	-12,5	54,7
IX	12.766	13.804	23.664	8,1	58,3
X	13.458	14.185	24.528	5,4	57,8
XI	2.221	2.594	4.064	16,8	63,8
XII	2.455	1.086	3.504	-55,8	31,0
RM	36.771	40.133	69.782	9,1	57,5
<b>País</b>	<b>153.229</b>	<b>151.194</b>	<b>288.205</b>	<b>-1,3</b>	<b>52,5</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de la División de Política Habitacional del MINVU.

Contrastando el gasto acumulado en el período enero-julio, el de este año resulta 1,3% inferior al del mismo período del año pasado, en términos nominales. En UF, el gasto presenta una disminución de 5,1%.

En cuanto al avance físico de los programas habitacionales, hasta el 31 de julio se habían otorgado 29.100 subsidios en todo el país, equivalentes al 33,9% de la meta física formulada para todo el año. Tal como ocurre con la ejecución presupuestaria, a nivel regional el avance físico a la fecha de cierre antes señalada es dispar, pues oscila entre 15,7% en la Región de Magallanes y 129,1% en la Región del Maule. La situación producida en esta última región es extraordinaria, debido a que se otorgaron 7.234 subsidios del Fondo Solidario de Vivienda (o Fondo Concursable), en circunstancias de que la meta anual para este programa en esa región era sólo de 2.125 subsidios. Aparte de esta, las regiones con mayor avance en sus metas físicas son la de la Araucanía y la de Tarapacá, donde los subsidios otorgados superan el 60% de sus respectivas metas anuales. Además de Magallanes, la Región Metropolitana, la del Bio-Bío y la de Coquimbo exhiben los menores avances físicos.

En relación con el avance físico alcanzado a igual fecha del año pasado, con excepción de la Región del Maule por la razón antes indicada, en el presente año se advierte un claro y generalizado retroceso, que promedia 66,1% a nivel nacional y varía entre 30,5%, en la Araucanía y 84,3% en Magallanes.

Otro indicador de avance físico lo constituye la evolución de las viviendas SERVIU terminadas y el pago de los subsidios correspondientes a arrastres de años anteriores. En los siete primeros meses del año se terminaron 2.941 viviendas SERVIU y se pagaron 40.838 subsidios habitacionales de los distintos programas, cifras que en conjunto significan una disminución de 5,4% respecto de los valores homólogos para el mismo período del año pasado. De acuerdo con esta medición, sólo las regiones VI, X y XI muestran números positivos.

Considerando que a la fecha de cierre del informe del MINVU se encontraban en trámite el segundo llamado del Sistema de Subsidio Habitacional y el del Fondo Solidario de Viviendas, el panorama regional de avance físico de las metas habitacionales debería variar favorable y significativamente en los siguientes meses.

#### EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL MINVU 2006<sup>b</sup>

Región	Período enero-julio					
	Programa habitacional 2006 <sup>a</sup>				Viv. term. o subs. pag.	
	Meta anual	Acumulado	% avance	% var a 2005	Acumulado	% var a 2005
I	2.650	1.691	63,8	-36,2	851	-38,4
II	2.679	703	26,2	-73,8	493	-48,3
III	1.840	448	24,3	-75,7	674	-21,4
IV	3.644	705	19,3	-80,7	2.437	-11,3
V	8.114	2.054	25,3	-74,7	3.902	-17,4
VI	5.262	1.074	20,4	-79,6	3.678	1,6
VII	6.064	7.828	129,1	29,1	5.166	-1,3
VIII	13.052	2.494	19,1	-80,9	7.917	11,0
IX	5.014	3.484	69,5	-30,5	3.144	-15,1
X	5.919	2.568	43,4	-56,6	4.723	16,5
XI	499	116	23,2	-76,8	456	2,9
XII	866	136	15,7	-84,3	227	-49,4
RM	30.309	5.799	19,1	-80,9	10.111	-8,1
<b>Pais</b>	<b>85.912</b>	<b>29.100</b>	<b>33,9</b>	<b>-66,1</b>	<b>43.779</b>	<b>-5,4</b>

Fuente: Servicio de Información Estadística, Gerencia de Estudios de la Cámara Chilena de la Construcción, en base a información de la División de Política Habitacional del MINVU.

a. No incluye subsidios de leasing ni programas de reparación, mantención, mejoramiento o rehabilitación de viviendas.

b. Viviendas contratadas o subsidios otorgados.

### RECUADRO 3. LA FICHA DE PROTECCIÓN SOCIAL: EL NUEVO INSTRUMENTO DE ESTRATIFICACIÓN

El Ministerio de Planificación (MIDEPLAN) ha emprendido recientemente la tarea de reformular la ficha CAS, instrumento destinado a la focalización de los subsidios que otorga el Estado. Esta tiene su origen en 1979 en el contexto de los Comités de Asistencia Social (CAS), los cuales estaban a cargo, a nivel comunal, de la ejecución de la política social. En 1980 se crea la ficha CAS, destinada a identificar a las familias con carencias socioeconómicas, con el objetivo de focalizar los beneficios sociales. Luego de una exhaustiva revisión, surge en 1987 una segunda versión de este instrumento, la ficha CAS 2. En 1998 se realiza una nueva reformulación con el objetivo de actualizar contenidos, los cuales habían ido perdiendo su capacidad de discriminación en el tiempo. Algo similar ha ocurrido con la actual versión.

La necesidad de realizar un nuevo cambio radica básicamente en que el país ha experimentado diversas transformaciones, lo cual exige más que una simple actualización de contenidos, sino también un cambio de enfoque. En términos generales, dentro de las principales falencias de la actual ficha CAS es posible señalar las siguientes: i) se centra demasiado en las carencias de las familias; ii) gran parte de los datos que recoge no son posibles de verificar; iii) no cuenta con una definición estandarizada del concepto *familia*, quedando esta sujeta a la percepción del encuestado; iv) no considera las distintas necesidades que enfrentan las familias; v) sólo toma en cuenta la escolaridad del jefe de familia; vi) no distingue a quienes constituyen los allegados internos de cada vivienda, y vii) el módulo de ingresos es débil por cuanto no permite caracterizar adecuadamente las distintas fuentes de ingresos con que cuenta la familia.

En este contexto, surge la nueva Ficha de Protección Social (FPS) como una respuesta a cada una de las debilidades del instrumento anterior. En esta es la *vulnerabilidad* el concepto fundamental, más allá de las meras carencias de las familias; es decir, la idea es centrarse no sólo en la pobreza de las personas, sino también en el riesgo que tienen de caer en ella. Así, el nuevo enfoque considera estimar la capacidad de generación de ingresos de las familias, quitándole presión a la necesidad de que las personas reporten de manera confiable la información relativa a sus ingresos.

Este cambio de lógica obedece a dos factores. Por un lado, al hecho de que la gente tiende a subdeclarar ingresos con el objetivo de maximizar la probabilidad de recibir el subsidio.<sup>a</sup> Por otro lado, el ingreso (declarado) de la familia no representa de buena manera su ingreso permanente.

El nuevo índice se concibe como una especie de ingreso per cápita corregido. En efecto, la información relativa a la capacidad de generación de ingresos corresponde al numerador de este índice, mientras que en el denominador se considera la información relativa a las necesidades de las familias.<sup>b</sup>

Para la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), esta reformulación es relevante por dos motivos. Primero, porque existe una preocupación gremial de que los recursos que utiliza el Estado se gasten de manera eficiente, lo cual es especialmente importante cuando se trata de los recursos que están dirigidos al otorgamiento de subsidios, pues involucra a la población más pobre del país. En segundo lugar, la reformulación preocupa, porque el instrumento CAS ayuda a la política habitacional para focalizar el otorgamiento de los subsidios de vivienda.

En este contexto, hay un primer aspecto que debe ser destacado, y es que resulta vital que la reformulación contemple una *evaluación de impacto*, es decir, que se pueda determinar cuál fue el efecto que tuvo este nuevo enfoque de asignación de beneficios sobre la política social del Estado, y en particular sobre las familias del país. Considerando el enorme volumen de recursos comprometidos en esta reformulación (serán encuestadas cerca de dos millones de familias), es vital pronunciarse respecto de qué tan bien resultó el cambio. En particular, sería conveniente hacerse cargo de preguntas como: ¿En qué medida mejoró la focalización con este nuevo instrumento?; ¿Se logra beneficiar, en promedio, a familias más vulnerables? O bien, ¿se cometen menos errores de exclusión e inclusión?<sup>c</sup>

En términos generales, para poder evaluar la idoneidad del cuestionario propuesto, se debe analizar si las preguntas incluidas recogen de una manera adecuada los aspectos que determinan la vulnerabilidad de las familias. Para ello se realizaron estimaciones con datos provenientes de la encuesta CASEN para identificar aquellas variables que son determinantes de una situación de pobreza.<sup>d</sup> Los resultados muestran, en términos generales, que los condicionantes de pobreza<sup>e</sup> son recogidos por las preguntas del nuevo instrumento, lo cual es muy positivo.

Respecto de la estructura del cuestionario, se debe señalar que es modular, y al igual que como ocurría con la ficha CAS, incorpora un módulo para la dimensión *vivienda*. La principal novedad de este es que ahora se podrá obtener información exhaustiva a nivel de núcleos familiares. Es decir,

será posible cuantificar de una manera precisa el allegamiento interno, lo que permitiría atacar de una manera más eficiente los problemas de déficit habitacional presentes hoy en el país. Sin embargo, hay una preocupación por la ausencia de las condiciones de materialidad de la vivienda (piso, techo, muro), lo cual inquieta por dos razones. En primer lugar, porque se trata de información que da cuenta de las condiciones socioeconómicas de las familias y, por ende, permiten discriminar al momento de focalizar subsidios.<sup>1</sup> En segundo lugar, este tipo de información permite identificar los déficit cualitativos que hay en vivienda, lo que es vital para cumplir con el objetivo planteado por el gobierno de eliminar el déficit habitacional del 20% más pobre.

Una preocupación más global se refiere a la capacidad de pago que tienen las familias en el contexto del otorgamiento de una vivienda vía subsidio. En efecto, la familia debe tener la capacidad económica para mantener una casa, es decir, debe ser capaz de sustentar la tenencia de este bien, para alcanzar así un aprovechamiento óptimo del mismo. Sin embargo, si el orden de prelación va a estar en función inversa de la capacidad generadora de ingreso, entonces, podría generarse un problema.

Volviendo al cuestionario, las preguntas que sí se están incorporando en el módulo vivienda apuntan en la dirección correcta, pues permitirían focalizar los subsidios de una mejor manera, tomando en cuenta apropiadamente el contexto en el cual vive la familia. En particular, al considerar piezas habitables y dormitorios de uso exclusivo para las familias, será posible estimar de una manera más precisa los niveles de hacinamiento de ellas.

Con todo, hay algunas definiciones que aún están pendientes, que no son posibles de visualizar a través de la propuesta que se ha presentado, y que constituyen elementos que pueden tener una alta incidencia en el éxito del nuevo instrumento. Por ejemplo, es necesario definir la forma en que se tratarán los ingresos corrientes versus las capacidades de generarlos. Una alternativa consiste en estratificar en función de los ingresos corrientes, y luego hacerlo de acuerdo con la capacidad de generación de ingresos. Por otro lado, la propuesta considera contar con más de un puntaje; así en principio se tendrían un puntaje global y algunos puntajes sectoriales, lo cual parece muy oportuno, sobre todo, al considerar las características de los beneficios otorgados en vivienda, donde la capacidad de pago de la familia es muy relevante.

También queda por determinar el período de vigencia de la información que será recogida. Es importante que el tiempo esté en función del tipo de información que se levante. En efecto, si el puntaje final de la familia dependerá de condiciones que son relativamente estables en el tiempo, entonces, el período de vigencia actual (dos años) puede seguir siendo válido. Sin embargo, si el grueso de la información es dinámica en el tiempo y, por ende, se encuentra sujeta a importantes variaciones, parecería razonable acortar dicho plazo. Así, si el puntaje va a depender en buena medida de las condiciones laborales de las personas, entonces dos años pareciera ser un período muy extenso.

De hecho, la encuesta CASEN 2003 da cuenta de una fuerte movilidad en la situación ocupacional de las personas.

Un elemento no menor se refiere a si esta reformulación traería aparejado un incremento en los cupos disponibles para el otorgamiento de subsidios. Lo que busca el nuevo instrumento es ser capaz de desagregar de una manera más fina el conjunto de la población que postula a los distintos beneficios, para lograr así un mejor “ordenamiento de la fila”. Sin embargo, si lo único que se realiza es un reordenamiento, en la práctica el impacto del nuevo instrumento se diluye, e incluso podría tener efectos contraproducentes. Algunos saldrían y otros ingresarían, produciéndose una compensación. Sin lugar a dudas que esta nueva ficha debe ir unida a una política de aumento en el número de beneficios, para que así su impacto económico y social sea significativo, y no pase simplemente como una nueva reformulación de la tradicional ficha CAS.

#### DINÁMICA DE LA SITUACIÓN OCUPACIONAL: 2000-2003

Situación ocupacional 2000	Situación ocupacional 2003			Total
	Ocupado	Desocupado	Inactivo	
Ocupado	89,4	5,5	5,1	100
Desocupado	71,9	18,3	9,8	100
Inactivo	20,3	6,9	72,8	100
<b>Total</b>	<b>61,2</b>	<b>6,6</b>	<b>32,2</b>	<b>100</b>

Fuente: CASEN 2003.

Se excluye servicio doméstico puertas adentro.

Mujeres entre 18 y 60 años de edad; hombres entre 18 y 65 años de edad.

a. Es decir, tiende a minimizar su puntaje, lo cual ocurre en ocasiones en complicidad con el encuestador.

b. Para ello, el cuestionario contiene preguntas orientadas a identificar la presencia de personas con dificultades para, por ejemplo, desplazarse, afeitarse, vestirse, comunicarse, ver, oír, entre otras. Por otro lado, indaga por la presencia de personas con problemas de alcohol, drogas, problemas mentales, etc.

c. Para una amplia exposición de estos temas, ver Blundell, R. y Costa-Dias, M. (2002), *Alternative Approaches to Evaluation in Empirical Microeconomics*. The Institute for Fiscal Studies, Department of Economics, UCL.

d. Para más detalles, ver Documento de Trabajo N° 39.

e. Las variables que aumentarían la probabilidad de estar en pobreza son el tamaño de la familia, el número de personas menores a cinco años y que el jefe de familia trabaje en la agricultura. En tanto, dicha probabilidad disminuirá en el caso de una mayor tasa de participación laboral, que el jefe de hogar sea de sexo masculino, que tenga mayor número de años de escolaridad y que se desempeñe en la minería, entre otras.

f. Aun cuando estas variables parecieran no encajar en el nuevo enfoque, habría que analizar su pertinencia considerando, por ejemplo, incluirlas como parte de un filtro adicional para la asignación de los beneficios.

## 6. INFRAESTRUCTURA

### 6.1. Infraestructura de uso público

#### Obras públicas

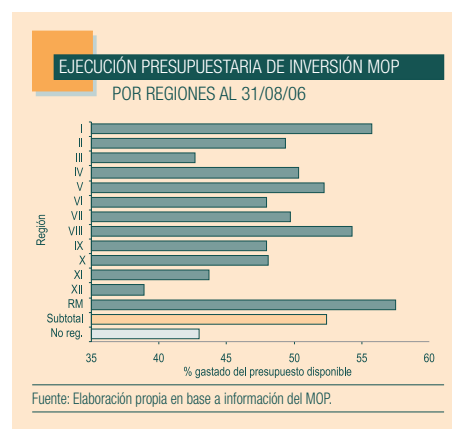
Durante el mes de agosto, el presupuesto de inversión del MOP recibió un suplemento de \$ 10.547 millones, equivalente al 1,7% del presupuesto vigente hasta el mes anterior. Este aumento favoreció a la Dirección de Administración de Concesiones, y a las direcciones de Aeropuertos y Vialidad, en tanto que la Dirección de Obras Portuarias sufrió un recorte presupuestario.

Hasta el mes de agosto el MOP ha gastado un total de \$ 325 mil millones de su presupuesto de inversión, cifra equivalente a poco más del 50% del presupuesto disponible para este fin y representa una disminución de 2,8% respecto de igual período de 2005. Sin embargo, se debe considerar que cerca de 30% de los fondos destinados en el presupuesto total en este año para obras son esencialmente consultorías, compensaciones y otros destinos, lo que no tiene como resultado necesariamente mayores obras físicas de infraestructura pública. Además, los nuevos recursos presupuestarios destinados a la administración de concesiones corresponde a pagos por obras físicas ya ejecutadas.

INICIATIVAS DE INVERSIÓN MOP ENERO-AGOSTO 2006			
Dirección	Gasto acumulado MM \$	Avance sobre presupuesto %	Var. respecto ene-ago 2005 %
Adm. concesiones	139.987	74,6	12,5
Aeropuertos	981	12,4	-50,1
Arquitectura	490	27,4	-86,1
Obras hidráulicas*	20.562	46,7	10,7
Obras portuarias	3.690	32,6	-39,2
Vialidad	157.689	41,6	-1,8
Resto	1.292	38,3	129,8
<b>TOTAL</b>	<b>324.690</b>	<b>51,1</b>	<b>2,8</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dirección de Planeamiento del Ministerio de Obras Públicas.  
\* Incluye agua potable rural.

La Región Metropolitana aparece como la de mayor avance presupuestario, con el 57,5% de su presupuesto gastado, en tanto la Región de Magallanes como la más atrasada en la ejecución del presupuesto disponible para proyectos allí localizados.





## EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DE INICIATIVAS DE INVERSIÓN MOP

AL 31 DE AGOSTO DE 2006

Región	Gasto acumulado a agosto		Presupuesto 2006	Enero-agosto 2006 / 2005	Ejecución presupuestaria % del presup.
	2005	2006			
	Millones de \$			% variación	
De Tarapacá	7.946	18.600	33.385	134,1	55,7
De Antofagasta	12.602	12.416	25.149	-1,5	49,4
De Atacama	9.865	5.154	12.084	-47,8	42,7
De Coquimbo	7.641	13.577	26.984	77,7	50,3
De Valparaíso	30.259	21.884	41.927	-27,7	52,2
Del Lib. B.O'Higgins	9.503	10.375	21.621	9,2	48,0
Del Maule	18.414	14.072	28.305	-23,6	49,7
Del Bío-Bío	26.265	23.514	43.299	-10,5	54,3
De la Araucanía	18.140	15.185	31.678	-16,3	47,9
De los Lagos	23.210	27.053	56.274	16,6	48,1
De Aysén	7.180	8.567	19.618	19,3	43,7
De Magallanes	6.432	5.826	14.973	-9,4	38,9
Metropolitana	95.983	111.779	194.332	16,5	57,5
No regionalizable	42.323	36.687	76.299	-13,3	48,1
<b>Total MOP</b>	<b>315.763</b>	<b>324.690</b>	<b>625.928</b>	<b>2,8</b>	<b>51,9</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dirección de Planeamiento del MOP.

En el marco del Plan Chile Compite fue anunciada una medida que contempla incentivos tributarios para la construcción de caminos. Será posible que la inversión en caminos de uso público que hagan empresas pueda descontarse de su base imponible. La medida busca que las empresas que más intensivamente utilizan caminos, muchas veces en áreas relativamente aisladas en términos viales, cofinancien con el Estado las inversiones en este ámbito. Para acceder a este beneficio es necesario que las obras propuestas sean evaluadas por la Dirección de Vialidad, mediante una metodología de rentabilidad social aprobada por Mideplan; que se realice de acuerdo a lo establecido por la Ley Orgánica Constitucional del MOP; que si son obras por más de 250 UTM tengan la aprobación de Hacienda y que se cuente con un convenio ad referendum entre la Dirección de Vialidad y la empresa que propone el proyecto. De acuerdo al MOP, a fines de este gobierno los aportes privados podrían ser equivalentes a entre 15 y 20% del presupuesto total de Vialidad, es decir, cerca de US\$ 120 millones al año. Dentro de los proyectos eventuales para acogerse a esta medida se encuentran varios relacionados con empresas forestales, como la construcción de una ruta alternativa entre Arauco y Lebu, proyecto de cerca de US\$ 20 millones, de los que la mitad sería aportada por Celulosa Arauco.

El MOP anunció un Programa de Conectividad para Chiloé, al que destinará US\$ 47 millones durante el período 2006-2007, comenzando con una reasignación presupuestaria de US\$ 9 millones durante este año y los restantes US\$ 38 millones durante el próximo. De acuerdo al MOP, el plan contempla la reparación y construcción de rampas de transbordo, el camino de Pargua a Punta Coronel y el mejoramiento del estándar del aeródromo de Quellón. El próximo año el MOP avanzará en el mejoramiento de la Ruta 5 Sur, comenzando la doble vía desde Chacao

hacia el sur de Ancud; la ruta costera que comprende todo el circuito nororiente de la isla, y obras en la red de caminos básicos. Sin embargo, el MOP ha reconocido que estos proyectos aún están en etapas preliminares de ingeniería.

### Proyecto de presupuesto 2007

En cuanto a lo que se espera para 2007, el presupuesto de inversión en proyectos del Ministerio de Obras Públicas para ese ejercicio llegaría a \$ 810.927 millones (US\$ 1.563 millones), es decir, registraría un aumento real de 25,9% comparado con igual cifra para 2006, la que llegó a \$ 622.474 millones (US\$ 1.203 millones),<sup>27</sup> es decir, este año se dispondría de \$ 190.481 millones adicionales (US\$ 367 millones).

Los componentes más importantes de este presupuesto son la inversión en vialidad (59%) y la administración de concesiones (30%). Asimismo, los fondos destinados a este tipo de obras son los que más aportan al crecimiento presupuestario total, con \$ 98.598 millones (US\$ 190 Millones) y \$62.092 millones (US\$ 119 millones), respectivamente. Aunque también es destacable el crecimiento de 44% de la inversión en obras hidráulicas, las que totalizarían \$ 43.926 millones (US\$ 84,7 millones).

Se debe considerar que de acuerdo a la información disponible, la mayor parte de la inversión asociada a la administración de concesiones corresponde a pagos por convenios complementarios ya ejecutados, por lo que no implicarían flujos de inversión física durante este año. De esta forma, sin considerar la inversión de este ámbito, el monto total de inversión física del MOP para 2007 llegaría a \$ 569.014 millones (US\$ 1.096 millones), la que, al compararla con la cifra equivalente para 2006, reflejaría un crecimiento real de 24,2%. La inversión presupuestada para las distintas direcciones del MOP se detalla a continuación:

MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS			
PRESUPUESTO 2007 vs. PRESUPUESTO 2006			
	Inversión en proyectos (millones de \$)	Participación (%)	Crecimiento 2007/2006 (real) (%)
Administración y Ejecución de OOPP	591	0,1	78,6
Dirección de Arquitectura	2.901	0,4	101,7
Dirección de Obras Hidráulicas	42.859	5,3	40,3
Dirección de Vialidad	477.996	58,9	21,6
Dirección de Obras Portuarias	13.654	1,7	6,4
Dirección de Aeropuertos	8.726	1,1	64,1
Adm. Sistema de Concesiones	241.913	29,8	30,1
Agua Potable Rural	20.700	2,6	61,8
Dirección General de Aguas	1.587	0,2	-19,6
<b>Total</b>	<b>810.928</b>	<b>100,0</b>	<b>25,9</b>

Fuente: Elaboración propia en base a Presupuesto MOP 2007

<sup>27</sup> Para el cálculo del incremento real se considera una inflación acumulada de 3,5% y un tipo de cambio de \$ 537,03 por dólar.

En cuanto al presupuesto destinado a las distintas regiones, si no es considerada la administración de concesiones, la mayor participación le corresponde a la Región Metropolitana, cuya inversión en proyectos llega a \$ 234.552 millones (18,9% del total), seguida de la X región con \$ 68.127 millones (12% del total). El detalle para todas las regiones se muestra a continuación:

MOP: INVERSIÓN EN PROYECTOS PRESUPUESTADA PARA 2007				
SEGÚN REGIÓN Y PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL				
MILLONES DE \$				
Región	Total	Participación (%)	Total sin considerar adm. de concesiones	Participación (%)
I	21.863	2,7	21.627	3,8
II	20.367	2,5	20.211	3,6
III	16.509	2,0	15.821	2,8
IV	29.219	3,6	29.066	5,1
V	45.445	5,6	40.109	7,0
VI	26.008	3,2	25.522	4,5
VII	45.410	5,6	45.410	8,0
VIII	61.647	7,6	54.618	9,6
IX	53.433	6,6	47.219	8,3
X	74.437	9,2	68.128	12,0
XI	20.894	2,6	20.894	3,7
XII	19.602	2,4	19.448	3,4
RM	234.552	28,9	107.353	18,9
No regionalizables	141.541	17,5	53.588	9,4
<b>Total</b>	<b>810.928</b>	<b>100,0</b>	<b>569.015</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia en base a Presupuesto MOP 2007.

## Concesiones

El MOP anunció la cartera de proyectos de concesiones a ser licitados durante el período 2006-2010.

Este portafolio contempla 24 iniciativas a licitar y adicionalmente incluye once proyectos viales en estudio. El total de la inversión comprometida llega a US\$ 2.420 millones, los que serían complementados por US\$ 1.100 millones en proyectos viales en estudio. De esta forma se consolida un conjunto de inversión asociada a esta cartera por más de US\$ 3.500 millones.

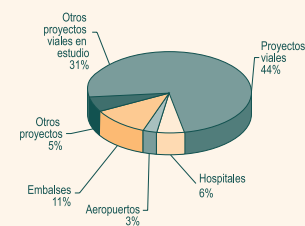
El portafolio actual de proyectos incluye a lo menos doce proyectos de iniciativa privada. La mayor parte de la inversión comprometida se centra en proyectos de vialidad secundaria y rutas transversales, además de contemplarse la licitación de dos embalses o sistemas de riego, tres hospitales, un nuevo aeropuerto y la relicitación de otros tres, más otros proyectos diversos. El resumen de la inversión asociada a los distintos tipos de proyectos se presenta en el gráfico adjunto.

Muchos de estos proyectos se encuentran en etapas muy preliminares de su elaboración, aún en etapa de prefactibilidad, no se han desarrollado sus modelos de negocio, y aún no se han contratado los estudios de ingeniería. Es por ello que estimamos que los flujos de inversión derivados de estos proyectos recién comenzarán a concretarse en forma significativa en 2009.<sup>28</sup> El listado de los proyectos que componen este portafolio se detalla a continuación:

<sup>28</sup> El detalle de este efecto se expone en el Recuadro Situación Actual de la Inversión en Concesiones y Obras Públicas.

## CARTERA DE CONCESIONES 2006-2010

### INVERSIÓN SEGÚN TIPO DE PROYECTO



Fuente: MOP.

*El sistema de concesiones muestra una caída importante en sus flujos de inversión para este año y no se espera su recuperación en el mediano plazo, debido a que no han incorporado proyectos que permitan suavizar la caída de los flujos de inversión. Los proyectos anunciados para el período 2006-2010 recién generarán actividad desde 2009.*



**CONCESIONES: CARTERA DE PROYECTOS A LICITAR EN 2006-2010**  
INVERSIÓN ESTIMADA (US\$ MILLONES)

<b>Proyectos viales</b>	
1. Ruta 5 Norte III Región y Camino Vallenar - Huasco	300
2. Sistema de Conectividad X y XI Regiones	60
3. Puente sobre el Río Maipo - Santa Rita de Pirque	5
4. Concesión Ruta 160, Tramo Coronel-Tres Pinos	160
5. Relicitación acceso vial Aeropuerto Arturo Merino Benitez	10
6. Concesión Ruta 66, Camino de La Fruta	100
7. Mejoramiento Vial Antofagasta - Calama	n.d.
8. Interconexión Vial Ruta 160 - Ruta Interportuaria y acceso a Puertos VIII Región	150
9. Américo Vespucio Oriente	500
10. Red Vial IV Región	80
11. Red Vial VI Región	100
<b>Hospitales</b>	
1. Nuevo Hospital de Maipú	
2. Nuevo Hospital de La Florida	
3. Otro Complejo Hospitalario	
<b>Aeropuertos</b>	
1. Nuevo Aeropuerto IX Región	50
2. Relicitación Aeropuerto Puerto Montt	10
3. Relicitación Aeropuerto Iquique	10
4. Relicitación Aeropuerto Punta Arenas	10
<b>Embalses</b>	
1. Embalse Punilla	240
2. Sistema de Regadío Valle de Aconcagua	150
<b>Otros proyectos</b>	
1. Ferrocarril Trasandino Central	140
2. Centro Metropolitano de Vehiculos Retirados de Circulación	26
3. Marina Deportiva y Revitalización Urbana del Estero Marga-Marga*	22
4. Generadora Eólica Punta Curauquilla*	n.d.
<b>Otros proyectos viales en estudio</b>	
1. Concesión Ruta 5. Tramo Puerto Montt - Pargua*	90
2. Mejoramiento del Sistema de Transporte Valparaíso - Viña del Mar - Ruta Costa*	100
3. Conexión Vial Melipilla - Camino de la Fruta*	20
4. Acceso a Iquique*	n.d.
5. Mejoramiento Ruta G-21, Acceso a Centros de Esquí*	11
6. Concesión Vial Autopistas de la Región de Antofagasta*	101
7. Autorruta Puchuncaví - Concón - Viña del Mar*	49
8. Conexión Ruta 78 Avenida La Florida*	n.d.
9. Autopista Nahuelbuta*	90
10. Autopista Concepción Cabrero y Red Vial del Bio-Bio*	300
11. Interconexión Vial Ruta 160, Sector Tres Pinos - Victoria - Ruta 5	n.d.

Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

Nota: Los proyectos marcados con \* corresponden a iniciativas privadas.

Por su parte, la inversión de las sociedades concesionarias reflejada en la información financiera que estas generan continúa su tendencia declinante iniciada a fines de 2005. Aunque durante el segundo trimestre de este año la inversión materializada en obras públicas concesionadas alcanzó a 9,7 millones de UF, superando en 13,9% a la inversión registrada en los tres primeros meses, esta continúa la tendencia declinante iniciada hacia fines del año pasado, como consecuencia del

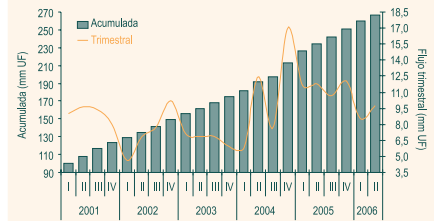


término de las obras de la Costanera Norte y la extinción de las faenas en la Autopista Central en los primeros meses de 2006. Ello ha hecho que la inversión materializada en el segundo trimestre sea inferior en 17,4% a lo invertido por las sociedades concesionarias en igual trimestre del año 2005. Adicionalmente se debe considerar que esta información refleja flujos financieros de inversión que físicamente pueden haberse realizado en períodos anteriores.

Esto fue el resultado de la caída de la inversión en las vías urbanas concesionadas y de la pérdida del impulso que habían tomado en el primer trimestre las concesiones distintas de las viales y aeroportuarias, hecho este último que se debió al término de las obras de la Plaza de la Ciudadanía y del estadio techado del Parque O'Higgins; la puesta en servicio del Centro de Justicia de Santiago, y la paralización de las obras del Programa de Infraestructura Penitenciaria 2 y de la Estación de Intercambio Modal de La Cisterna.

La inversión reflejada en los estados financieros de las concesionarias durante el primer semestre totalizó 18,3 millones de UF, lo que representa una disminución de 21,8% real respecto de la inversión materializada en el mismo semestre del año pasado. Se debe destacar que en esta inversión del primer semestre está incluida aquella realizada en los estudios de prospección del puente de Chiloé, proyecto que recientemente ha sido desahuciado por las autoridades del MOP. Adicionalmente se debe hacer la prevención que esta información de origen financiero difiere de los flujos físicos de inversión efectivos, ya que, en primer lugar, la información financiera recoge diferencias en el período en que la inversión efectivamente es realizada y el período en el que se devenga el gasto y el consecuente pago de IVA, y, en segundo lugar, surgen diferencias en el período en el que es devengada la inversión asociada a algunos convenios complementarios.

**INVERSIÓN EN OBRAS CONCESIONADAS**  
TRIMESTRES



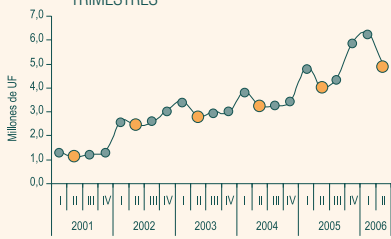
Fuente: Elaboración propia en base a FECUs de Sociedades Concesionarias.

**INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS EN OBRAS CONCESIONADAS**

Tipo de obra concesionada	Año 2005		Año 2006		Año 2006 / año 2005		
	Trimestre		Trimestre		Trimestre	Semestre	
	I	II	I	II	I	II	I
	Miles de UF				% de variación		
Ruta 5	742	3.062	1.687	2.711	127,3	-11,5	15,6
Otras vías interurbanas	538	1.186	467	1.201	-13,2	1,2	-3,3
Vías urbanas	8.939	6.079	978	2.322	-89,1	-61,8	-78,0
<b>Total vialidad</b>	<b>10.219</b>	<b>10.328</b>	<b>3.132</b>	<b>6.233</b>	<b>-69,4</b>	<b>-39,6</b>	<b>-54,4</b>
Aeropuertos	80	144	197	190	147,2	31,8	73,0
Otras concesiones	1.294	1.296	5.209	3.302	302,5	154,8	228,6
<b>Total concesiones</b>	<b>11.593</b>	<b>11.767</b>	<b>8.538</b>	<b>9.725</b>	<b>-26,4</b>	<b>-17,4</b>	<b>-21,8</b>

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

**INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE LAS SOCIEDADES  
CONCESIONARIAS**  
TRIMESTRES



Fuente: FECUs de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Los ingresos de explotación de las concesionarias, por su parte, totalizaron casi 5 millones de UF durante el segundo trimestre, cifra 1,3 millones inferior a lo recaudado en el trimestre inmediatamente anterior, aunque superó en 20,9% los ingresos que percibieron las concesionarias en el segundo trimestre del año 2005. A partir del segundo cuarto de este año entró en operaciones el estadio techado del Parque O'Higgins, sumándose así a las concesiones que reportan ingresos de explotación.

**INGRESOS DE EXPLOTACIÓN EN OBRAS CONCESIONADAS**

Tipo de obra concesionada	Año 2005		Año 2006		Año 2006 / año 2005		
	Trimestre		Trimestre		Trimestre		Semestre
	I	II	I	II	I	II	I
	Miles de UF				% de variación		
Ruta 5	2.469	2.076	2.647	2.100	7,2	1,1	4,4
Otras vías interurbanas	1.109	855	1.200	977	8,2	14,3	10,9
Vías urbanas	876	780	1.621	1.082	84,9	38,6	63,1
<b>Total vialidad</b>	<b>4.454</b>	<b>3.712</b>	<b>5.468</b>	<b>4.159</b>	<b>22,8</b>	<b>12,0</b>	<b>17,9</b>
Aeropuertos	463	415	507	473	9,4	13,9	11,5
Otras concesiones	0	0	334	357			
<b>Total concesiones</b>	<b>4.918</b>	<b>4.127</b>	<b>6.308</b>	<b>4.989</b>	<b>28,3</b>	<b>20,9</b>	<b>24,9</b>

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

En cuanto a las perspectivas para el año 2007, se deben considerar las inversiones derivadas de los proyectos actualmente en construcción, los que se espera que generen una inversión de US\$ 490 millones. Por su parte, no se anticipa que los proyectos nuevos aporten con flujos de gasto en construcción durante 2007. Adicionalmente, a fines de septiembre fue anunciado por el MOP un plan de mejoramiento de algunas concesiones viales existentes, lo que llevaría a nuevas inversiones por un monto de US\$ 200 millones durante 2007 y US\$ 300 millones durante 2008. De esta forma, se distinguen dos escenarios para el sector de las concesiones durante 2007, lo que depende de que este anuncio gubernamental se vea materializado. Así, si las inversiones adicionales se realizan, se espera una inversión total de US\$ 690 millones durante 2007, es decir, un crecimiento de 54% respecto de lo invertido este año. Por el contrario, si el anuncio no se realiza, el crecimiento sólo alcanzaría 9,1%, totalizando US\$ 490 millones.

**6.2. Infraestructura productiva**

El desempeño de la inversión en infraestructura productiva se desaceleró durante 2006, según se desprende de la información disponible hasta el tercer trimestre del año. Como un reflejo de esta situación, la inversión en maquinarias y equipos se expandió sólo 0,2% durante el segundo trimestre, lo que se compara con el 16% de crecimiento del primer cuarto del año. Esta situación también se observa en el catastro de proyectos de infraestructura productiva. En efecto, en diciembre de 2005 se proyectaba un crecimiento durante 2006 del flujo de gasto en construcción asociado a estos proyectos de 10,3%, el que cuatro meses más tarde fue



corregido a 7,1% y, finalmente, de acuerdo con la información disponible hasta septiembre, se espera un crecimiento de 9,2%.

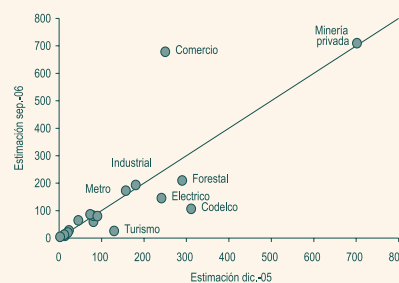
No obstante la desaceleración mencionada, el futuro se ve más promisorio. El procesamiento de la información del catastro de proyectos de inversión<sup>29</sup> de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) correspondiente al mes de septiembre de 2006 da cuenta de una cartera importante de proyectos, los que implican una inversión total asociada a ellos de US\$ 4 38.046 millones y un flujo de gasto en construcción para 2006 de US\$ 2.220 millones en infraestructura productiva privada. Adicionalmente, al considerar los proyectos terminados durante los primeros tres trimestres del año, se entera un gasto en construcción asociado de US\$ 2.696 millones, cifra muy cercana a lo proyectado a fines del año pasado. Sin embargo, al revisar la composición de esta inversión, se observan cambios importantes respecto de lo considerado originalmente. De esta forma destacan, por una parte, la postergación de proyectos de Codelco y de la minería privada y, por otra, el dinamismo de la edificación no habitacional, específicamente la destinada a comercio y salud privada.

Desde el catastro de abril de 2006, los cambios más importantes se refieren a la postergación de 42 proyectos por más de tres meses, los que equivalen a un menor gasto en construcción durante 2006 de US\$ 365 millones. Por otra parte, se adelantaron seis proyectos, los que sumados a aquellos que incrementaron su flujo de inversión durante 2006 aportan US\$ 286 millones adicionales a lo considerado en el anterior catastro. De la misma forma, se agregaron 76 proyectos que aportan US\$ 146 millones para este año y la importante suma de US\$ 820 millones de gasto para el próximo año.

En cuanto a las proyecciones para el próximo año, se observa un panorama relativamente positivo. En efecto, el gasto en construcción asociado a los proyectos experimentaría un crecimiento de 13% durante 2007 respecto de lo registrado este año. Esta situación se traduce en cerca de US\$ 350 millones de flujo de inversión adicionales. Los sectores más dinámicos son los de la energía, con un crecimiento de 274% en el gasto asociado anual; puertos, con 44% de crecimiento, y el de infraestructura de uso público —específicamente Metro y servicios sanitarios— con un mayor flujo de construcción de 27%.

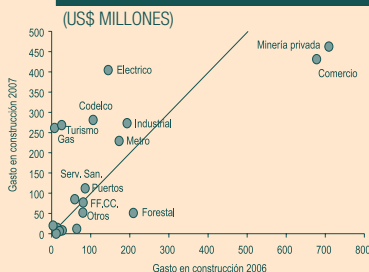
*La infraestructura productiva, al igual que la inversión agregada, han ratificado la desaceleración observada en los primeros trimestres del año.*

**INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PRIVADA: PROYECCIONES DE GASTO EN CONSTRUCCIÓN 2006**  
DIC. 05 vs SEPT. 06 (US\$ MILLONES)



Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC..

**INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA PRIVADA: PROYECCIONES DE GASTO EN CONSTRUCCIÓN 2006 vs 2007**  
(US\$ MILLONES)



Fuente: Elaboración propia en base a catastro CBC..

<sup>29</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.

De esta forma, el detalle de cada uno de los sectores se muestra a continuación:

- Minería:** Para el año 2006 la estimación de gasto en construcción llega a US\$ 816 millones, es decir, US\$ 197 millones menos que lo proyectado a comienzos de este año, lo que se explica en forma importante por el atraso del proyecto Gaby de Codelco, el que se transforma en el proyecto minero más importante para el próximo año. Para 2007 se espera un crecimiento muy importante de la inversión asociada a proyectos de Codelco (165%) y una disminución por parte de la minería privada (-35 %). En suma, la inversión en construcción esperada para el sector llegaría a US\$ 743 millones, es decir, 9% menos de lo estimado para este año. De esta forma, los proyectos más importantes en este sector para el próximo año son los siguientes:

**SECTOR MINERO: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007**  
EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
Codelco Norte	Minera Gaby	766	II	Oct-06	Oct-08	210	222	450
Compañía Minera Nevada S.A.	Pascua Lama	1500	III	dic-06	Oct-09	129	280	600
Minera Los Pelambres	Tranque de Relaves El Mauro	450	IV	May-05	Oct-07	74	0	248
Minera Escondida	Ole	250	II	Oct-06	Oct-08	66	70	142
Compañía Minera del Pacífico (CMP)	Hierro Atacama	123	III	Feb-06	Dic-07	33	0	49
Falconbridge	Lomas II (ex-Fortuna de Cobre)	325	II	Sep-07	Sep-08	21	109	130
Codelco Andina	PDA Fase 1 (92 Ktdp)	280	V	Mar-07	Mar-09	18	48	70

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

- Forestal-Industrial:** Durante el año en curso se estima un flujo de gasto en construcción de US\$ 403 millones, cerca de 28% menos de lo proyectado a comienzos de año. Para 2007 se estima un gasto asociado de US\$ 324 millones, principalmente concentrados en el subsector industrial más que en el relacionado con el forestal-celulosa. En efecto, el sector industrial concentra US\$ 273 millones, lo que implica un crecimiento de 41% respecto de 2006. Por su parte, el subsector forestal sólo gastaría en construcción US\$ 51 millones, es decir, 76% menos que en el presente año. A diferencia de años anteriores, no hay grandes proyectos relacionados con la industria de la celulosa.

**SECTOR FORESTAL-INDUSTRIAL: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007**  
EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
<b>Forestal</b>								
Celulosa Arauco	Sist. Conducción Descarga de Efluentes Nueva Aldea	60	VIII	Jun-06	Jun-08	31	11	50
CMPC Maderas S.A.	Planta de Tableros Contrachapados (Playwood)	55	IX	Ene-06	Nov-07	9	0	15
Masisa S.A.	Planta de MDF	82	VIII	Dic-05	Jun-07	9	0	25
<b>Industrial</b>								
Agrosuper	Proyecto Huasco	500	III	Abr-06	Jun-08	155	52	250
Detsa S.A.	Planta de Tall Oil	50	VIII	Dic-06	Jun-08	19	11	30
Enaex	Planta de nitrato de amonio	170	II	Mar-07	Mar-09	13	35	51
Solvay Químicos y Polímeros	Planta agua oxigenada	40	VIII	Abr-07	Abr-08	13	7	19
Cristalerías Chile	Plan de inversiones	180	R.M.	Ene-06	Mar-15	10	10	50

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

- Energía.** Se espera que este sector experimente un importante crecimiento durante 2007 y que alcance en forma conjunta US\$ 673 millones de gasto en construcción, es decir, más de 3,5 veces lo realizado durante este año. Así se transforma, lejos, en el sector que más aporta a la actividad de construcción durante 2007. Se identifican dos fuentes para este dinamismo: el sector eléctrico y el proyecto de GNL desarrollado en Quintero. En primer lugar, el subsector eléctrico concentrará más de US\$ 400 millones de gasto en construcción durante 2007, es decir, un crecimiento de 179%. Más que proyectos importantes, se observan numerosos proyectos de tamaño medio o que están iniciando obras. Así, existen proyectos asociados a empresas generadoras como AES Gener (central a carbón en Ventanas), Colbún (continúa construyendo la central Quilleco), Endesa (ampliación de la central San Isidro y la hídrica Palmucho), se intensifica la construcción de la central hidroeléctrica La Higuera, y Pacific Hydro realizará mejoras en Coya. Por su parte, las empresas transmisoras realizarán ampliaciones de capacidad y mejoras en subestaciones.

## SECTOR ELÉCTRICO: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
Hidroeléctrica La Higuera S.A.	Central Hidroeléctrica La Higuera	250	VI	Oct-05	Oct-08	57	36	125
Endesa S.A.	Ampliación Central Térmica San Isidro	206	V	Oct-05	Mar-08	23	2	39
Hidroeléctrica La Confluencia S.A.	Central Hidroeléctrica La Confluencia	250	VI	Feb-07	Ene-10	20	50	125
Pacific Hydro Limited	Mejoras en Coya	110	VI	Jun-07	Oct-08	19	51	69
AES Gener	Central a Carbón en Ventanas	317	V	Oct-06	Ene-10	13	25	63
Endesa S.A.	Central Hidroeléctrica Palmucho	37,5	VIII	Oct-05	Dic-07	13	0	24
Transelco	Ampliación Capacidad Tramo Alto Jahuel-Polpaico	40	R.M.	Mar-06	Jun-08	13	4	21
Empresa Eléctrica Guacolda	Guacolda III	250	III	Nov-06	Nov-09	11	22	50

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

En el resto de los subsectores energéticos destaca el proyecto de GNL desarrollado por ENAP en Quintero, el que implicaría una inversión en construcción de US\$ 184 millones durante 2007, pues de acuerdo con la información disponible este proyecto iniciaría su construcción en enero de 2007. De la misma forma es muy importante el gasoducto Camisea-Tocopilla desarrollado por Suez Energy, que reportará US\$ 35 millones de flujo en construcción para el próximo año.

## SECTOR ENERGÍA: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
GNL Chile S.A. (Enap)	Planta de GNL	400	V	Ene-07	Ene-08	184	6	190
Suez Energy	Gasoducto Camisea-Tocopilla	500	Interreg.	Jun-07	Ene-09	65	234	300
Enap Magallanes	Segundo Cruce Estrecho Magallanes	25	XII	Ene-06	Ene-08	10	0	15
Copec S.A.	Terminal de Almacenamiento en Mejillones	12	II	Oct-06	Oct-07	8	0	9
Electrogas S.A.	Gasoducto Quintero a Quillota	19,3	V	Jul-07	Dic-08	2	9	12

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

- Puertos.** Se espera que durante el último cuarto de este año comience la construcción de varios sitios y frentes portuarios. En efecto, comenzarán su actividad obras en Coronel, Arica y en Las Losas. Asimismo, la Empresa Portuaria de Valparaíso comenzará próximamente la construcción de la Zona Extraportuaria de Actividad Logística con una inversión asociada de US\$ 18 millones. Asimismo, se observa que hay proyectos que fueron postergados hasta el segundo semestre del próximo año, como es el caso de la ampliación del puerto Lirquén, que comenzará su construcción a fines de septiembre de 2007. De esta forma, se espera que el flujo de gasto en construcción asociada a obras portuarias durante 2007 llegue a US\$ 85 millones, es decir, 44% más de lo registrado durante 2006.

**SECTOR PORTUARIO: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007**

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
Empresa Puerto de Coronel S.A.	Construcción segundo muelle	25	VIII	Sep-06	Sep-07	20	0	25
Consortio Portuario de Arica	Frente de atraque Nº 1 Arica, etapa 2	18,5	I	Oct-06	Ene-08	15	0	17
Compañía Minera del Pacífico S.A.	Puerto Las Losas	20	III	Sep-06	Ago-07	15	0	18
Empresa Portuaria de Valparaíso	Zona Extraportuaria de Activ. Logist. (ZEAL)	18	V	Oct-06	Oct-07	12	0	14
Compañía Minera del Pacífico (CMP)	Puerto Totoralillo	40	III	Feb-06	Dic-07	10	0	15

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

- Inmobiliario No Habitacional.** Las perspectivas de este sector para 2007 se sustentan en dos importantes tipos de obras: la infraestructura comercial y la de turismo. En el caso del comercio, este subsector experimentó un importante ajuste positivo a lo largo de 2006: en diciembre de 2005 se proyectaba una inversión de US\$ 250 millones durante 2006, pero la evidencia muestra que el gasto total alcanzará a US\$ 678 millones durante este año. Para 2007, si bien se registrará una caída, aún es muy importante el flujo de inversión, ya que se espera que tenga un flujo de gasto en construcción de US\$ 431 millones. Los principales

**SECTOR INMOBILIARIO NO HABITACIONAL: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007**

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
Distribución y Servicio D&S S.A.	Plan de inversión anual 2007	200	Interreg.	ene-07	Nov-07	158	0	158
Superintendencia de Casinos de Juego	Concesión de 9 casinos de juego	290	Interreg.	ago-06	Ago-08	130	87	236
Ripley Corp.	Plan de inversiones 2005-2007	371	Interreg.	ene-05	Dic-07	102	0	260
Cencosud S.A.	Megaproyecto Costanera Center	400	R.M.	abr-04	Jun-09	95	144	320
Titanium	Torre Portada de Vitacura	120	R.M.	ene-06	Jun-08	48	14	82
Empresa Portuaria de Valparaíso	Borde Costero Valparaíso	137	V	jul-07	Jul-08	36	75	111
Holding Inmobiliario S.A.	Portal Valdivia	60	X	sep-06	May-08	34	10	47
Cencosud S.A.	Centro Comercial Portal Maipú	43	R.M.	ago-06	Dic-07	29	0	34
Operaciones El Escorial S.A.	Enjoy Antofagasta Casino & Resort	47	II	nov-06	May-08	27	10	38

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



proyectos son los relacionados con los planes de inversión de las cadenas de retail D&S, Ripley y Cencosud. Por otra parte, la inversión para 2007 en el sector turismo está sustentada casi exclusivamente por la construcción de los casinos de juego. Así se individualizan proyectos en Calama, Antofagasta, Osorno, Punta Arenas, Temuco y Valdivia, además de los que aún están agrupados. De esta forma, el turismo aportará con US\$ 268 millones de gasto en construcción durante 2007.

- Infraestructura de uso público distinta de concesiones y MOP.**<sup>30</sup> Durante 2006 este sector tuvo un importante dinamismo especialmente durante la primera mitad del año, a través de obras asociadas al Metro. De esta forma, se espera que complete este ejercicio con una inversión en construcción anual de US\$ 344 millones, de la cual la mitad corresponde a obras del Metro de Santiago. Por su parte, para 2007 se espera un crecimiento de 27% en este flujo, sustentado en forma importante en obras del Metro nuevamente, tales como la expansión de la línea 1 hacia Maipú y Los Dominicos, completando así US\$ 229 millones de gasto en construcción durante 2007. Pero también otros subsectores comienzan a tener fuerte dinamismo. Es el caso de los servicios sanitarios, que registrarían un crecimiento de 30%, lo que se refleja en un flujo de inversión en construcción de US\$ 112 millones para 2007. En este caso no están incluidos algunos proyectos que pueden generar mayor inversión en el futuro, tales como la ampliación de la planta de tratamiento de aguas servidas La Farfana en Santiago y la infraestructura necesaria para el manejo de los residuos industriales líquidos (RILES). De esta forma, los principales proyectos en este sector durante 2007 se exponen a continuación:

#### SECTOR INFRAESTRUCTURA DE USO PÚBLICO: PROYECTOS DESTACADOS DURANTE 2007

EN MILLONES DE DÓLARES

Empresa	Proyecto	Inversión	Región	Construcción		Gasto en construcción		
				Inicio	Fin	2007	2008	Total
Metro S.A.	Línea Maipú	670	R.M.	Sep-06	Sep-09	127	240	503
Metro S.A.	Línea 1 Oriente (Ext. Esc. Militar - Dominicos)	162	R.M.	Oct-06	Jul-07	102	0	122
EFE	Proyecto Zona Sur	60	Interreg.	May-07	Mar-08	37	14	51
EFE	Proyecto Zona Centro	78	Interreg.	Mar-06	Abr-07	21	0	66
Essbio S.A.	Inversiones 2006-2010	200	Interreg.	Ene-06	Dic-09	21	32	84
Esval S.A.	Plan de inversión 2006-2010	150	V	Ene-06	Dic-10	21	32	124
Azvi Chile S.A.	Estacionamientos subit. Providencia	25	R.M.	Nov-06	Nov-07	18	0	19
Aguas Andinas S.A.	Mapocho urbano limpio	64	R.M.	May-07	Oct-08	16	37	53
Essal	Plan 2006-2010	100	X	Ene-06	Dic-10	14	20	80
EFE	Sist. de señalización, electrificac. y com.	103	Interreg.	Mar-05	Jul-07	10	0	41
EFE	Tren Padre Hurtado	50	R.M.	Ago-07	Ago-08	9	29	38
Aguas Nuevo Sur Maule	Plantas en la VI Región	26	VI	Oct-05	Dic-07	8	0	14

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

<sup>30</sup> En esta sección se considera como infraestructura de uso público toda aquella que es realizada por empresas privadas (con excepción de concesiones de obras públicas) y empresas autónomas del Estado. Así, los principales tipos de proyectos considerados se refieren a estacionamientos públicos, ferrocarriles, Metro y servicios sanitarios. No se incluyen proyectos considerados en los presupuestos públicos de inversión de los ministerios correspondientes.



*Continúa la desaceleración en la facturación de contratistas generales, si bien para el año como un todo esta aún supera en 16% a las ventas registradas en igual período de 2005.*

### 6.3 Actividad de contratistas generales

No obstante registrar crecimiento respecto del año pasado, con excepción de los proyectos habitacionales, en el trimestre junio-agosto continuó la desaceleración que viene exhibiendo la facturación de las empresas de contratistas desde marzo pasado, confirmándose la sospecha insinuada en el Informe pasado respecto del inicio de un proceso de desaceleración. Es más, en dicho trimestre tres rubros de actividad anotaron variaciones anualizadas negativas: la edificación de oficinas, el resto de la edificación no habitacional y los contratos de obras públicas.

Sin embargo, el balance al cabo de los primeros ocho meses del año es todavía bastante positivo, con una facturación total acumulada que supera en 16% real a las ventas registradas en igual período del año pasado.

Las obras civiles y de montaje industrial siguen siendo, lejos, las actividades que más vienen reportando al crecimiento de la facturación. Los proyectos mineros se mantienen como los mayores demandantes de obras civiles y, como ya se señalara en el anterior Informe, desde hace algunos meses se están complementando con proyectos de infraestructura en general. Junto a la declinación de las importaciones de maquinarias y equipos, la construcción para proyectos industriales, que tuvo un ritmo muy fuerte durante el año 2005, ha perdido fuerza y no aportó al crecimiento de la actividad del montaje industrial ni a la edificación no habitacional.

EVOLUCIÓN DE LA FACTURACIÓN DE EMPRESAS CONTRATISTAS GENERALES

Subsectores	Período				Imp. relativa %
	Ene-feb	Mar-may	Jun-ago	Ene-ago	
	% de variación anualizada				
Obras civiles y montaje	53,8	14,4	9,6	20,5	56,3
Movimiento de tierras	17,2	22,7	8,6	11,3	7,7
Edificación comercial	250,8	130,8	58,8	107,5	7,9
Edificación oficinas	14,3	27,5	-7,0	10,5	7,5
Resto edificación no habitacional	-24,9	-24,8	-73,0	-40,9	1,8
Obras públicas	-17,3	19,9	-30,3	-7,5	7,0
Proyectos habitacionales	17,3	-2,3	3,8	4,1	11,8
<b>Total general</b>	<b>38,1</b>	<b>17,3</b>	<b>4,7</b>	<b>16,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

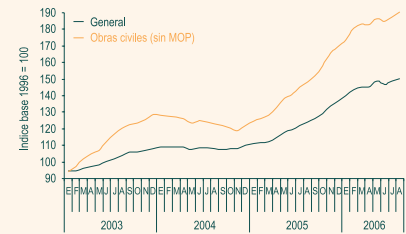
La facturación en proyectos de edificación de infraestructura comercial sigue siendo la de mayor crecimiento relativo, pues más que duplicó en estos primeros ocho meses lo facturado por este concepto en igual lapso del año 2005. Esto constituye una recuperación de la caída que había registrado el año pasado, debido a la alta base de comparación que resultó el año 2004 en este rubro.

Los rubros complementarios volvieron a registrar un comportamiento contrapuesto en el trimestre junio-agosto, aunque esta vez la situación fue inversa a la registrada en el trimestre marzo-mayo:

la facturación en contratos de obras públicas cayó ostensiblemente, retrotrayendo la situación registrada entre marzo y mayo, en tanto que la facturación en proyectos habitacionales volvió a exhibir números azules después de la leve baja registrada en el trimestre previo.

Considerando las altas tasas de crecimiento que registró la facturación de las empresas contratistas generales en el segundo semestre del pasado año 2005, seguramente en los próximos meses se mantendrá la desaceleración de este indicador. Sin embargo, de acuerdo con el catastro de proyectos de inversión de la CBC y con las estadísticas y proyecciones de los ingenieros consultores, las perspectivas en el sector minero y de la energía se muestran promisorias, por lo que es dable que hacia la mitad del próximo año este proceso de desaceleración se modere o detenga.

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



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

#### RECUADRO 4. SITUACIÓN ACTUAL DE LA INVERSIÓN EN CONCESIONES Y OBRAS PÚBLICAS

En nuestro país, la provisión de servicios de infraestructura de uso público ha sido enfrentada complementariamente a través de la provisión directa de esta infraestructura por parte del Estado y del uso de las concesiones de obras públicas. Es conocido y está demostrado que este esquema de asociación público-privada es exitoso no sólo en hacer posible la realización de las inversiones requeridas, sino que en realizarlo, además, a través de un mecanismo que permite alcanzar una solución eficiente y equitativa para la provisión de estos bienes.

Sin embargo, la coyuntura actual muestra que el uso de esta herramienta está disminuyendo fuertemente. Por una parte, las adjudicaciones de concesiones se han reducido fuertemente durante los últimos años, tanto en número de proyectos como en el monto de inversión asociado y, por otra parte, no se observa una incorporación importante de nuevos proyectos que próximamente pudieran comenzar su construcción.

Este recuadro describe un panorama preocupante para el sector de la infraestructura de uso público, lo que se resume básicamente en:

- Se constata el bajo cumplimiento de los programas anunciados de concesiones: durante el período 2003-2005 en promedio se adjudicó sólo el 26,7% de lo anunciado cada año
- Las adjudicaciones de concesiones durante 2006 estarán en los mínimos de los últimos diez años, con tan sólo dos proyectos adjudicados.
- De esta forma, la inversión materializada en concesiones cae en forma importante entre 2006 y 2008 debido al efecto conjunto del retraso del programa de concesiones y al término de los proyectos de inversión vial urbanos en 2005, por lo cual hay un efecto multiplicador (sin licitaciones, sin proyectos en construcción) que llevará a la inversión pública concesionada a mínimos históricos, sólo comparable con los inicios del sistema en los años 90.
- Esta situación genera impactos directos en la inversión, el empleo y el PIB. En el caso de la inversión en construcción, manteniendo todo el resto constante, la menor inversión en concesiones para este año se traduce en una corrección de 1,3 puntos porcentuales en la proyección de crecimiento de la inversión en construcción, es decir, una corrección de US\$ 179 millones. En términos de mano de obra, esta menor inversión se traduce en alrededor de 5.300 puestos de trabajo menos disponibles en el sector.

El sistema de concesiones de obras públicas chileno ha implicado la inversión de más de US\$ 8.000 millones en infraestructura vial, aeroportuaria y de edificación de uso público. Más allá de los montos, lo más relevante del sistema es que ha permitido la aplicación de un esquema eficiente para la provisión de los servicios de esta infraestructura, básicamente debido a que son los propios usuarios de las obras quienes pagan por ellas. Además, permite la introducción de tecnologías de punta importadas por los consorcios internacionales asociados a las diferentes concesiones, con su consiguiente aumento de conocimiento y productividad en el sector. Por cierto, el sistema ha introducido criterios de equidad en la provisión de infraestructura pública, pues no son todos los contribuyentes actuales y futuros quienes deben financiar obras que no necesariamente usarán.

Si se observa la distribución temporal de las adjudicaciones de proyectos de concesiones, se constata que la inversión comprometida alcanza su máximo en el período 1997-1998 y luego vuelve a tener dinamismo durante 2001-2002. Sin embargo, en los períodos recientes las adjudicaciones han sido menores, ya que en los últimos tres años sólo se han otorgado UF 24 millones, es decir, algo más de 11% del total adjudicado en el sistema de concesiones.

Es evidente que muchos de los proyectos que contemplaban los mayores montos de inversión, tales como la Ruta 5 y algunas autopistas urbanas, se adjudicaron durante la década de 1990. De esta forma, podría argumentarse que el stock de proyectos posibles de concesionar se hace cada vez más pequeño. Sin embargo, esta proposición se debilita cuando se verifica la evolución de los portafolios de proyectos a concesionar anunciados por el MOP. En efecto, en los últimos años el monto de inversión asociado a los portafolios de proyectos se ha mantenido relativamente constante.

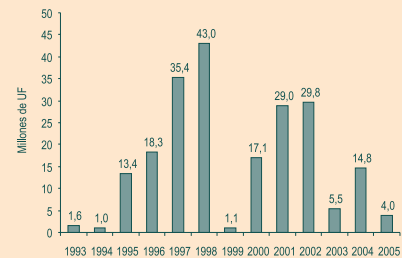
Sin embargo, lo que sí ha cambiado fuertemente es el monto de la inversión efectivamente adjudicada durante estos años. En efecto, desde 2000 se han adjudicado proyectos con una inversión asociada ligeramente superior a UF 100 millones, en circunstancias que en igual período la inversión anunciada fue de UF 195 millones. Esta situación es más grave en los últimos tres años, período en el que se han adjudicado proyectos por algo menos de UF 25 millones, por lo que en promedio durante este período sólo se adjudicó el 26,7% de lo anunciado cada año.

La cartera actual de proyectos contempla 24 proyectos a licitar y adicionalmente incluye once proyectos viales en estudio. El total de la inversión comprometida llega a US\$ 2.420 millones, los que serían complementados por US\$ 1.100 de proyectos viales en estudio. El portafolio actual de proyectos incluye a lo menos doce proyectos de iniciativa privada. El resumen de los proyectos según tipo se presenta en la tabla adjunta.

Este portafolio de proyectos generará inversión para el futuro, pero debe considerarse el tiempo que debe transcurrir entre la adjudicación y el inicio de obras, teniendo en cuenta los períodos de estudio, ingeniería, evaluación ambiental, etc. Entonces, si consideramos que durante los años recientes la adjudicación de proyectos alcanzó a sólo el 28% de lo anunciado, bajo este antecedente no es alentador el panorama de inversión derivada de concesiones para los próximos años.

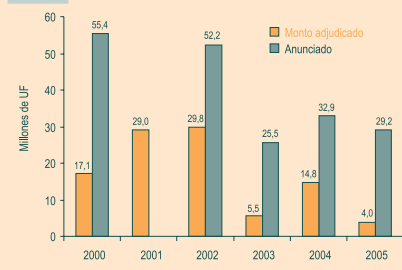
Esta situación se ve agravada por la decisión de que todos los proyectos de concesiones deban ingresar al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA), y dada la naturaleza de estos, la mayor parte o prácticamente todos tendrán que realizar un estudio de impacto ambiental. Ante esto, se estima que una vez definido el proyecto, y, por lo tanto, factible de ser evaluado ambientalmente, transcurrirán dos años para su aprobación en este ámbito. Esta afirmación queda demostrada al revisar la información disponible en el SEIA sobre proyectos de

#### CONCESIONES: MONTO ADJUDICADO POR AÑO



Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP.

#### CONCESIONES: ANUNCIOS vs. ADJUDICACIONES



Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP.

#### RESUMEN PORTAFOLIO DE CONCESIONES 2006-2010

	US\$ millones
Proyectos Viales	1.550
Hospitales	200
Aeropuertos	100
Embalses	390
Otros proyectos	180
<b>TOTAL</b>	<b>2.420</b>
Otros proyectos viales en estudio	1.100

Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP.



autopistas, donde se verifica que hasta el momento se han presentado 17 proyectos, cuya demora en la calificación ambiental ha llevado en promedio 443 días, lo que se incrementa a 727 días si es que los proyectos son ponderados de acuerdo al tamaño de la inversión, e incluso alcanzan plazos de demora en la calificación de más de 2.000 días.<sup>a</sup> En definitiva, para los proyectos de concesiones que poseen un tamaño de inversión significativo, y que además serán calificados en su totalidad y no sólo por modificaciones, se espera que la demora en la calificación se acerque a los dos años.

En efecto, al analizar el portafolio actual de proyectos y estimar las fechas de licitación y de inicio de obras de construcción para los proyectos concesionados, se verifica que los flujos proyectados para los años cercanos son bajos. Así, la inversión efectiva empezará a reactivarse tímidamente recién en 2010. El detalle de la estimación de flujo de inversión para cada proyecto se muestra a continuación:<sup>b</sup>

**INVERSIÓN ESPERADA DERIVADA DE PROYECTOS EN EL ACTUAL PORTAFOLIO DE PROYECTOS DE CONCESIONES**  
EN MILLONES DE DÓLARES

Proyecto	Inversión estimada	Licitación probable	Inicio construcción	Inversión anual								
				2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
1. Ruta 5 Norte III Región y Camino ValLENAR-Huasco	300	2º sem. 2008	2º sem. 2010				48	96	96	48		
2. Sistema de Conectividad X y XI Regiones	60	2º sem. 2006	2º sem. 2009			10	19	19	10			
3. Puente sobre el Río Maipú-Santa Rita de Pirque	5	2º sem. 2006	2º sem. 2008		1	2	2	1				
4. Concesión Ruta 160, Tramo Coronel-Tres Pinos	160	2º sem. 2006	1º sem. 2010				51	51	51			
5. Relicitación Acceso Vial Aeropuerto AMB	10	2º sem. 2008	1º sem. 2010				3	3	3			
6. Concesión Ruta 66, Camino de La Fruta	100	2º sem. 2007	2º sem. 2009			16	32	32	16			
7. Interconexión Vial Ruta 160-Ruta Interportuaria y Accesos a Puertos VIII Región	150	2º sem. 2008	2º sem. 2010				24	48	48	24		
8. Américo Vespucio Oriente	500	2º sem. 2009	2º sem. 2011					80	160	160	80	
9. Red Vial IV Región	80	1º sem. 2008	1º sem. 2010				26	26	26			
10. Red Vial VI región	100	1º sem. 2009	1º sem. 2011					32	32	32		
11. Programa de Complejos Hospitalarios	300	1º sem. 2009	1º sem. 2011					96	96	96		
12. Nuevo Aeropuerto IX Región	50	1º sem. 2009	1º sem. 2011					16	16	16		
13. Relicitación Aeropuerto Puerto Montt	10	2º sem. 2007	1º sem. 2009			3	3	3				
14. Relicitación Aeropuerto Iquique	10	2º sem. 2007	1º sem. 2009			3	3	3				
15. Relicitación Aeropuerto Punta Arenas	10	1º sem. 2008	2º sem. 2009									
16. Embalse Punilla	240	1º sem. 2008	1º sem. 2010									
17. Sistema de riego Valle Aconcagua	150	1º sem. 2009	1º sem. 2011					48	48	48		
18. Ferrocarril Trasandino Central	140	2º sem. 2006	2º sem. 2008		22	45	45	22				
19. Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación	26	2º sem. 2007	1º sem. 2009			8	8	8				
20. Programa de Infraestructura Penitenciaria	60	2º sem. 2007	2º sem. 2009			10	19	19	10			
21. Marina Deportiva y Revitalización urbana del Estero Marga-Marga	22	1º sem. 2007	1º sem. 2009			7	7	7				
23. Concesión Ruta 5, Tramo: Puerto Montt-Pargua	90	1º sem. 2007	1º sem. 2009			29	29	29				
24. Mej. del Sist. de Transporte Valparaíso-Viña del Mar. Ruta Costa	100	1º sem. 2008	1º sem. 2010				32	32	32			
25. Conexión Vial Melipilla-Camino de la Fruta	20	1º sem. 2007	1º sem. 2009			6	6	6				
27. Mejoramiento Ruta G-21, Acceso a Centros de Esquí.	11	2º sem. 2007	1º sem. 2009			4	4	4				
28. Concesión Vial Autopistas de la Región de Antofagasta	101	2º sem. 2007	2º sem. 2009			16	32	32	16			
29. Autorruta Puchuncaví-Concón-Viña del Mar	49	1er sem. 2008	1º sem. 2010				16	16	16			
30. Conexión Vial Ruta Cuesta La Dormida	30	2º sem. 2007	2º sem. 2009			5	10	10	5			
31. Autopista Nahuelbuta	90	1er sem. 2008	1º sem. 2010				29	29	29			
32. Autopista Concepción-Cabrero y Red Vial del Bio-Bio	300	1er sem. 2008	1º sem. 2010				96	96	96			
<b>Total</b>				<b>0</b>	<b>23</b>	<b>163</b>	<b>544</b>	<b>864</b>	<b>805</b>	<b>424</b>	<b>80</b>	

Fuente: Elaboración propia en base a información del MOP.

Al indagar en las proyecciones de inversión para los años 2006-2008 de los proyectos actualmente en construcción, se verifica que los montos de inversión son menores. Para 2006 se estima que la inversión llegará a US\$ 449 millones, 47% menos de lo invertido durante 2005.

**ESTIMACIÓN DE FLUJOS DE INVERSIÓN (2006-2008) DE LOS PROYECTOS DE CONCESIONES ACTUALMENTE EN CONSTRUCCIÓN**

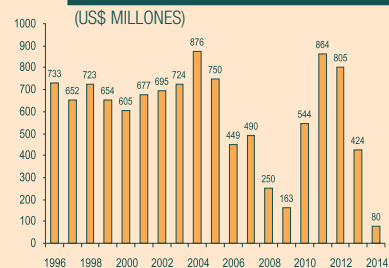
Proyecto	Inversión base (miles de UF)	Inversión (miles de UF)		
		2006	2007	2008
EIM Quinta Normal	800	0	0	0
EIM La Cisterna <sup>a</sup>	795	593	0	0
Cárceles Grupo I (Iquique, La Serena, Rancagua)	2.785	0	0	0
Cárceles Grupo II (Concepción, Antofagasta)	1.880	0	0	0
Cárceles Grupo III (Valdivia, Santiago, P. Montt)	2.750	1.780	297	0
Conexión vial Suiza-Las Rejas <sup>a</sup>	703	445	59	0
Embalse Convento Viejo II	3.833	1.900	1.300	400
Corredor Sta. Rosa	2.012	196	1.200	154
Estaciones de transbordo para Transantiago	1.278	297	890	0
Anillo Intermedio El Salto-Av. Kennedy	2.236	850	1.500	0
Ruta 60 CH	9.928	1.125	2.991	2.130
Centro Justicia Santiago	3.222	850	0	0
Acceso Nor-orienta a Santiago	5.468	1.509	3.371	1.036
Costanera Norte-Nudo Estoril	504	27	0	0
Autopista Central	13.055	550	0	0
Acceso Sur a Santiago		1.190	920	1.000
<b>Total (miles de UF)</b>		<b>13.318</b>	<b>14.535</b>	<b>6.728</b>
<b>Total (millones de US\$ 2006)</b>		<b>449</b>	<b>490</b>	<b>227</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de las empresas concesionarias.  
a. Información preliminar.

De esta forma, se configura un panorama poco alentador para el sector de las concesiones de obras públicas, lo que queda demostrado al verificar que la inversión estimada para este subsector para el futuro próximo caerá fuertemente a niveles muy por debajo de los alcanzados durante los años anteriores.

Centrándose en un punto más de fondo, cabe destacar que la preocupante situación que acontece con las concesiones en la actualidad tendrá consecuencias negativas sobre el crecimiento del sector construcción, como ya lo mencionamos, y sobre el crecimiento de la economía en general. Es sabido, y ampliamente estudiado, que la inversión en infraestructura es una de las claves más relevantes para impulsar el crecimiento y la productividad de los factores en una economía emergente como la nuestra. En este sentido, el sistema de concesiones ha destacado la complementariedad necesaria y eficiente que existe entre la inversión pública y la privada en infraestructura, permitiendo la incorporación de nuevas tecnologías que han incrementado la eficiencia productiva del sector y del país en general. De hecho, las cifras señalan claramente que la inversión en infraestructura explica de manera muy relevante el crecimiento de la economía chilena en los últimos años.

**EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DERIVADA DE LAS CONCESIONES DE OO.PP. (US\$ MILLONES)**



Fuente: Elaboración propia.

### APORTES AL CRECIMIENTO DEL PIB TASAS DE CRECIMIENTO (CIFRAS EN %)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>PIB Chile</b>	<b>6,6</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>3,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,3</b>
Inversión total	2,8	0,5	-4,9	2,0	1,0	0,4	1,3	2,8	6,2
Inversión en Construcción	1,1	0,4	-2,0	0,1	0,6	0,3	0,8	0,8	1,4
<b>Infraestructura</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>
Vivienda	1,2	-0,6	-1,8	0,5	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,4
Inversión en Maq & Eq.	1,7	0,1	-2,9	1,9	0,4	0,1	0,5	2,0	4,7

Fuente: Banco Central y elaboración propia.

Como se aprecia, la inversión en infraestructura es de una importancia tal para el crecimiento de nuestra economía, que no nos podemos dar el lujo, como país, de desperdiciar oportunidades de inversión donde el sector privado complementa los esfuerzos de inversión del sector público. Por esto, es necesario retomar con mayor decisión e impulso el sistema de asociación público-privada. En este sentido, es muy favorable la reciente medida contenida en el Programa Chile Compite del Ejecutivo, que contempla el descuento de impuestos por el monto de las inversiones que realicen los inversionistas privados en proyectos viales que conecten sus centros de producción y distribución, pero que, además, sean de uso público.

a. Información disponible en [www.e-seia.cl](http://www.e-seia.cl)

b. Para esta estimación de flujos se supone: i) toda la cartera actual de proyectos es licitada; ii) el plazo de elaboración de la ingeniería es de 18 meses; iii) el proceso en el SEIA se extiende por 12 meses, y iv) el período entre la fecha adjudicación y el inicio de obras es de seis meses.

## 6.4 Ingeniería de consulta

La Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería (AIC) informó que el número de horas/ingeniero trabajadas en el segundo trimestre de este año superó en 9,5% el nivel de actividad de igual trimestre de 2005, con lo que el balance al primer semestre promedia un crecimiento de 14,2%.

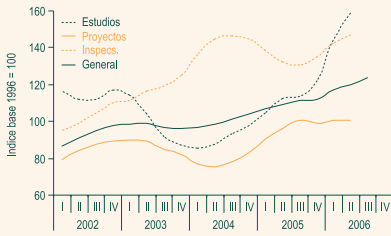
### INGENIERÍA DE CONSULTA POR TIPO Y MANDANTE EVOLUCIÓN DE LAS HORAS / INGENIERO TRABAJADAS

Tipo de consultoría y mandante	Año 2006		
	I trimestre	II trimestre	I semestre
	% variación anual		
<b>Estudios</b>	<b>86,2</b>	<b>48,9</b>	<b>66,2</b>
Sector público	69,6	79,9	74,8
Sector privado	88,4	45,2	65,1
<b>Proyectos</b>	<b>8,2</b>	<b>0,6</b>	<b>4,3</b>
Sector público	10,3	57,2	30,5
Sector privado	8,1	-1,4	3,1
<b>Inspecciones</b>	<b>22,4</b>	<b>14,8</b>	<b>18,5</b>
Sector público	29,5	27,8	28,6
Sector privado	16,9	5,9	11,1
<b>Totales</b>	<b>19,2</b>	<b>9,5</b>	<b>14,2</b>
Sector público	28,5	33,2	30,8
Sector privado	16,8	4,4	10,3

Fuente: Asoc. EE. Consultoras de Ingeniería de Chile.

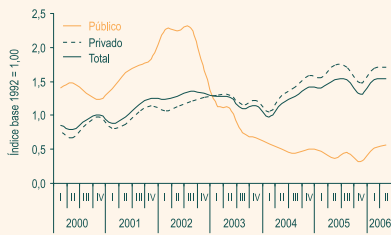
*Después de mucho tiempo, la demanda por estudios se ha recuperado de manera muy destacada, fundamentalmente aquella proveniente de los mandantes públicos.*

**ÍNDICES DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA**  
PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES



Fuente: Elaboración propia con información de la AIC A.G..

**INGENIERÍA DE PROYECTOS**  
PROMEDIO MÓVIL DE 4 TRIMESTRES



Fuente: Elaboración propia con información de la AIC A.G..

La mayor demanda estuvo concentrada en estudios, seguida de inspecciones. La ingeniería de proyectos, en cambio, prácticamente no registró cambios respecto del segundo trimestre del año pasado y destaca la disminución de la demanda privada, más que compensada con un fuerte incremento de la demanda de mandantes públicos. Tanto en el trimestre como en el acumulado de la primera mitad del año, la demanda de consultoría de mandantes públicos se mostró más dinámica que la de las empresas privadas.

Para el tercer trimestre la AIC proyecta un crecimiento anualizado de 13,3%, crecimiento sustentado en la actividad de consultoría para empresas mineras y proyectos de infraestructura. De acuerdo con esta estadística, sólo la demanda de ingeniería de consultoría por parte del sector industrial se mantiene deprimida. Destaca, además, el positivo giro que se anticipa en la demanda por consultoría en materia de proyectos de infraestructura hidrosanitaria y urbana.

**INGENIERÍA DE CONSULTA POR ÁREAS ECONÓMICAS**  
EVOLUCIÓN DE LAS HORAS / INGENIERO TRABAJADAS

Área económica	Año 2006			
	I trimestre	II trimestre	I semestre	III trimestre (p)
	% var anual			
Minería	40,5	39,5	40,0	54,4
Infraestructura general	13,8	5,8	9,8	12,4
Inf. hidro-sanitaria	-11,0	-4,7	-7,9	24,0
Infraestructura urbana	-23,6	-24,9	-24,2	24,9
Industrias	-4,4	-28,8	-17,3	-43,9
Energía	89,7	51,8	68,7	7,6
Otras áreas	-33,0	-22,4	-27,0	20,6
<b>Total</b>	<b>19,2</b>	<b>9,5</b>	<b>14,2</b>	<b>13,3</b>

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile, A.G.  
Nota: III trimestre 2006 proyectado.

**7. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN**

**7.1. Proyecciones sectoriales**

La proyección de crecimiento de la inversión en construcción para este año fue ajustada a la baja de manera importante desde 6,9% consignado en nuestro Informe MACH 16 a 5,5% en la presente entrega. Este ajuste tiene su explicación, principalmente, en el menor dinamismo que ha mostrado la economía en los últimos meses, el cual ha sido, incluso, más bajo que lo esperado tres meses atrás. Sin embargo, se mantienen las expectativas prácticamente inalteradas para la inversión en vivienda, que crecería 4,2% y explicaría 1,4 puntos del total esperado para el año. La revisión, en consecuencia, se realizó sobre la inversión en infraestructura, cuya tasa de crecimiento fue reducida en poco más de dos puntos porcentuales, quedando ahora en 6,2%. Con esto, este último componente aportaría 4,1 puntos al crecimiento de la inversión en construcción total.

*La proyección de crecimiento de la inversión en construcción para este año fue ajustada a la baja de manera importante desde 6,9% consignado en nuestro Informe MACH 16 a 5,5% en la presente entrega.*



Como ya se mencionó, los cambios desde el último *Informe* se han producido principalmente en el componente infraestructura, que ha visto reducida su proyección debido a un ajuste importante a la baja en los subcomponentes concesiones e infraestructura productiva privada. En el caso del primero, el hecho que algunos proyectos importantes hayan terminado (como la Costanera Norte y las faenas en la Autopista Central), y que las nuevas incorporaciones a la carpeta de proyectos de concesiones se encuentren en etapas muy preliminares de su elaboración, explicarían los 144 millones de dólares menos de inversión para este año respecto de lo que esperábamos hace tres meses. En el caso de la inversión en infraestructura productiva privada, su tasa de crecimiento se ha visto reducida en 1,6 puntos porcentuales, esto debido a que la información del Catastro de Proyectos de la Corporación de Bienes de Capital (ajustada específicamente para el componente construcción) da cuenta de alrededor de noventa millones de dólares menos respecto de lo previsto anteriormente. Es importante destacar que el subcomponente que registró un repunte fue el asociado a las obras del Metro, aunque este no alcanzó a compensar los retrocesos mencionados antes. En efecto, las extensiones de la línea 2 que se prevé concluyan en los próximos meses, y el inicio de obras hacia finales de este año para las extensiones de la línea 1, agregarían 51 millones de dólares al flujo de inversión de este año. El resto de los componentes mantiene las proyecciones que se han presentado en el *Informe* anterior.

Por otro lado, las primeras proyecciones para 2007 indican que la inversión en construcción mostraría una aceleración importante en su ritmo de crecimiento respecto de lo previsto para este año, y que dicho crecimiento estaría nuevamente liderado por el componente infraestructura. En efecto, se espera que la inversión en construcción crezca 8,8% en 2007, expansión que estaría sustentada en variaciones en doce meses de 9,4 y 7,8% para los componentes infraestructura y vivienda, respectivamente. Con esto la inversión retomaría tasas altas de crecimiento como ocurrió en 2005. La diferencia fundamental con dicho período radica en que, en ese año, el crecimiento de la inversión estuvo sustentado principalmente por el sector privado, el mismo que aportó poco más de 9 puntos porcentuales de los 10,2% que creció la inversión en 2005. En 2007, por el contrario, el impulso fiscal asociado a la definición de los nuevos parámetros para el cálculo de la regla estructural incrementaría sustancialmente el aporte público a la inversión en construcción. En particular, la inversión en construcción pública (tanto en vivienda como en infraestructura) aportaría 5,7 puntos porcentuales de los 8,8 que crecería la inversión en 2007, en tanto que la inversión privada aportaría el restante 3,1.

A nivel de subcomponentes, se espera un incremento sustancial en el gasto en construcción en vivienda pública (28,5%), lo que estaría asociado al nuevo plan de vivienda social que el Ministerio de Vivienda proyecta implementar en 2007. Adicionalmente, el importante crecimiento de los copagos de los programas sociales, 35,8%, y el aporte de la inversión privada en vivienda (en copago e inmobiliaria sin subsidio), 2,8%, implicarán que el componente vivienda privada como un todo alcance un crecimiento de 5,6% en 2007. En el caso de inversión en infraestructura de uso público, se espera que la inversión pública (inversiones del MOP, MINVU, FNDR, ferrocarriles, sanitarias y puertos) alcance un crecimiento de 13,1% el próximo año, en tanto que para concesiones se tendría una inversión adicional de US\$ 200 millones para mejoramiento de

*Las primeras proyecciones para 2007 indican que la inversión en construcción crecería 8,8% respecto de lo previsto para este año.*



*Vuelven a caer las expectativas a corto plazo de los empresarios de la construcción, pero mejoran las perspectivas para el próximo año.*

algunas concesiones actualmente en explotación.<sup>31</sup> Para el subcomponente Metro, en tanto, las obras de extensión oriente y poniente de la línea 1 se intensificarán en forma importante durante 2007, lo cual explicaría el crecimiento sustancial de este subcomponente en ese año, 52,1%. Por último, se prevé un incremento de 39% en la inversión de empresas públicas (incluyendo la asociada a Codelco) que, adicionado a 3,2% para inversión en infraestructura privada, implican que la infraestructura productiva total alcance un crecimiento de 5,1% en 2007.

### INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	Proyectado			Proyectado		
	2005	2006	2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006
	En Dólares de 2004			En %		
<b>Vivienda</b>	<b>4.917</b>	<b>5.124</b>	<b>5.522</b>	<b>7,3</b>	<b>4,2</b>	<b>7,8</b>
Pública	499	488	627	0,0	-2,2	28,5
Privada	4.418	4.636	4.895	8,1	4,9	5,6
Copago prog. sociales	340	398	541	4,7	17,1	35,8
Inmobiliaria sin subsidio	4.078	4.237	4.354	8,4	3,9	2,8
<b>Infraestructura</b>	<b>8.842</b>	<b>9.393</b>	<b>10.276</b>	<b>11,9</b>	<b>6,2</b>	<b>9,4</b>
Pública	2.945	2.853	3.406	1,1	-3,1	19,4
Pública	1.936	2.253	2.548	13,0	16,4	13,1
Metro	259	167	253	-19,7	-35,6	52,1
Concesiones OO.PP.	750	433	605	-14,4	-42,3	39,8
Productiva	5.897	6.540	6.870	18,2	10,9	5,1
EE. Públicas	308	342	475	3,7	11,0	39,0
Privada	5.589	6.198	6.395	19,2	10,9	3,2
<b>I. Construcción</b>	<b>13.759</b>	<b>14.516</b>	<b>15.798</b>	<b>10,2</b>	<b>5,5</b>	<b>8,8</b>

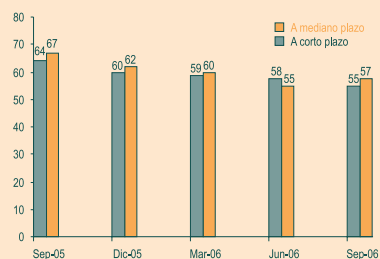
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

## 7.2. Encuesta de expectativas sectoriales

El optimismo de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción sigue disminuyendo, en particular, respecto de las expectativas que se tienen para la actividad en el corto plazo.<sup>32</sup> De acuerdo a la última encuesta de expectativas empresariales de la CChC de septiembre pasado, las perspectivas del acontecer de la actividad del sector en lo que resta de este año han vuelto a disminuir, si bien estas aún se encuentran en el nivel de optimismo. Sin embargo, las perspectivas para la actividad sectorial para el próximo año tuvieron un leve repunte respecto de las percepciones empresariales de tres meses atrás.

### ENCUESTA DE EXPECTATIVAS CChC

EVOLUCIÓN ENCUESTAS RECIENTES



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

<sup>31</sup> Cabe mencionar, sin embargo, que si los US\$ 200 millones asociados a concesiones no se ejecutan en 2007, la tasa de crecimiento de la inversión en construcción podría ajustarse hasta 7,6%, con su consiguiente efecto sobre el crecimiento de la inversión total y de la economía.

<sup>32</sup> El corto plazo considera las expectativas a seis meses, en tanto que el mediano plazo considera las expectativas a 12-18 meses.



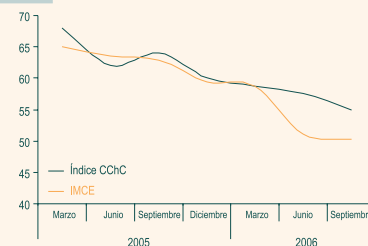
Comparando las expectativas empresariales del sector de la construcción reportadas por nuestra encuesta con las informadas por el indicador elaborado por ICARE, el IMCE,<sup>33</sup> se constata que el nivel de optimismo sectorial reportado por nuestra encuesta se mantiene en un nivel mayor desde junio pasado.

**Encuesta septiembre 2006: análisis por subsector**

El único subsector que cayó a un nivel de franco pesimismo en nuestra última encuesta de expectativas en relación con sus perspectivas de corto plazo fue el sector de las empresas concesionarias y de obras públicas, afectadas fundamentalmente por disminuciones en el presupuesto público destinado a obras de infraestructura y por el retraso de algunos proyectos y licitaciones durante este año y la caída de las concesiones. Es primera vez que las perspectivas de un subsector de la construcción cae al nivel de pesimismo desde que se aplica esta encuesta en el año 2003. Los otros subsectores se mantienen en un nivel de optimismo para lo que resta del año, si bien en todos se observa una disminución de sus perspectivas, salvo en el subsector de suministros y especialidades que se mantiene en relación con la encuesta de junio pasado.

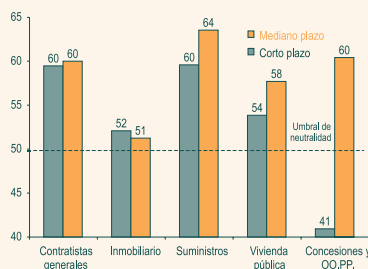
En lo referente a las perspectivas para el próximo año, la encuesta de expectativas sectoriales señala que el único sector cuya visión es menos optimista a un año es el inmobiliario, pues el resto, o bien, se mantiene, como en el caso de suministros y especialidades, o bien, mejora, como en el caso del resto de los subsectores. De estos, los empresarios del sector de infraestructura, tanto pública como privada, mejoran sus proyecciones para el próximo año luego que en junio pasado empeoraran de manera notoria. Los empresarios contratistas del MOP esperan un aumento presupuestario de este ministerio para el próximo año, que se sumaría al esperado mejoramiento de la infraestructura de actuales concesiones en explotación. Los contratistas generales enfrentan buenas perspectivas de inversión en 2007, lo que se refleja en la información de proyectos. Sumado a esto, las empresas del subsector de vivienda pública también tienen mejores perspectivas para 2007 ante el nuevo programa habitacional del gobierno.

COMPARACIÓN ÍNDICE CChC E IMCE



Fuentes: ICARE y Cámara Chilena de la Construcción.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

<sup>33</sup> El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) es elaborado por ICARE en conjunto con la Universidad Adolfo Ibáñez, de acuerdo con la misma metodología utilizada en la encuesta de expectativas de la CChC, y mide el nivel de optimismo de los empresarios según su sector para el desempeño actual y a tres meses. En particular, el indicador mostrado en esta publicación corresponde sólo a las expectativas de los empresarios de la construcción contenidas en el índice general.

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)