



Informe MACH

28

enero 2010

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.cchc.cl

Director Responsable: Felipe Morandé L.

Coordinadora económica: Marcela Ruiz-Tagle.

Colaboradores: Pablo Araya, Juan Carlos Caro, Claudia Chamorro, Byron Idrovo, Angélica Mella, Carmiña Santamaría.



ÍNDICE

RESEÑA GENERAL	página 5
RESEÑA SECTORIAL	página 7
1. ESCENARIO INTERNACIONAL	página 9
1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Estados Unidos	
1.3. Europa	
1.4. Asia-Pacífico	
1.5. América Latina	
2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO	página 16
2.1. Evolución del tipo de cambio	
2.2. Balanza comercial	
2.3. Precios de commodities	
2.4. Deuda externa	
2.5. Reservas internacionales	
2.6. Inversión extranjera directa	
3. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA	página 22
3.1. Producción agregada	
3.2. Demanda interna	
3.3. Mercado laboral	
3.4. Inflación	
3.5. Tasas de interés	
3.6. Proyecciones	
4. INSUMOS	página 37
4.1. Materiales y precios	
4.2. Empleo y remuneraciones	
<i>Recuadro 1. Empleo de la construcción en edificación y obras civiles</i>	
5. VIVIENDA	página 43
5.1. Permisos de edificación	
5.2. Mercado inmobiliario	
5.2.1. Habitacional	
5.2.2. Proyecciones Ventas inmobiliarias en el Gran Santiago	
<i>Recuadro 2: Evolución de la situación habitacional en Chile</i>	
5.3. Vivienda pública	
<i>Recuadro 3: Necesidades financieras y presupuesto MINVU 2010</i>	

6.	INFRAESTRUCTURA	página 60
6.1.	Infraestructura productiva	
	6.1.1. Actividad de contratistas generales	
	6.1.2. Catastro de Inversión	
	6.1.3. Inversión Asociada a Concesiones	
	<i>Recuadro 4: Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental: 1996-2009</i>	
6.2.	Infraestructura de uso público	
7.	PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN	página 73
7.1.	Encuesta de expectativas sectoriales	
7.2.	Proyecciones sectoriales	

Nota: El cierre estadístico del *Informe MACH* fue el 5 de enero de 2010.

RESEÑA GENERAL

El mundo se está recuperando y está en proceso el escenario que la mayoría de los analistas preveía hace pocos meses: una economía global creciendo de nuevo, gradualmente, con más lentitud que velocidad, desde niveles de producción muy reducidos, con trastabillones de vez en cuando, pero en ruta hacia más actividad y hacia dejar definitivamente atrás la peor recesión en varias décadas.

Las proyecciones de crecimiento para 2010 han seguido ajustándose al alza, de a poco pero consistentemente, en prácticamente todas las zonas del mundo. Pero las proyecciones también revelan heterogeneidad. Si la economía global hoy se proyecta que se expanda en 3,4% (cifra ponderada según las exportaciones chilenas), este promedio oculta la amplia varianza entre el muy significativo crecimiento de China (10,2%) y de toda el Asia (8,3% excluido Japón) y el lánguido 1,2% que se espera para Europa. El enorme plan fiscal, monetario y crediticio implementado por China durante 2009 y su gran efectividad, terminó por convertir a ese país en un gran motor de salida de la crisis global, particularmente en lo que toca al precio de los *commodities*. Esto último es un factor gravitante para explicar la expectativa de un mayor crecimiento también en América Latina (Chile incluido) que se tiene en la actualidad, y ha vuelto a revivir la hipótesis del “desacople” entre las economías desarrolladas, de muy lenta salida de la crisis, de las economías emergentes de Asia y América Latina, que hoy parecen brillar de nuevo como lugares atractivos para la inversión global.

Los mercados de activos se han recuperado rápidamente, en anticipo a la mejoría económica general y ya se comienza a especular si no habrá mucho de sobre reacción y de posibilidades de nuevas burbujas, particularmente en el caso de China y Brasil. Los temas que predominan en el debate hoy son éste y la pregunta relacionada de cuándo los fuertes estímulos fiscales y monetarios deben comenzar a ser retirados. La respuesta no puede ser la misma en China que en Europa, ciertamente, pero las aristas van más allá de eventuales sobre reacciones de mercados de activos pues incluyen también los sustanciales déficit fiscales que han tenido que incurrir la mayoría de los países del mundo desarrollado y la creciente deuda pública que se deriva de tales déficits.

En tanto, en Chile el presente año pinta auspiciosamente. Luego de una caída estimada del 1,7% del PIB en 2009, en el año en curso debiera observarse un crecimiento entre 4,4 y 5,4%, con una recuperación sustancial de la inversión (8,0% de aumento luego de una caída estimada de 16,2% en 2009), un incremento del consumo de 3,2% (con un significativo rebote del consumo de bienes durables, 4,6%), una expansión fiscal más moderada que el año pasado y un crecimiento del comercio exterior que en términos físicos debiera ser mucho más acentuado por el lado de las importaciones, fuertemente castigadas en 2009. A estos mejores resultados contribuirían el mejor ambiente mundial, la importante demanda china por materias primas, una eventual mayor entrada de capitales (Chile, país de moda), los cuantiosos proyectos de inversión en energía y minería, las perspectivas más optimistas de consumidores y empresarios y la poco exigente base de comparación (2009). Un tema que podría influir, aunque más en la

composición de la producción que en el crecimiento total, es la prevalencia de un peso fuerte en términos reales, desanimando parcialmente algunas exportaciones pero estimulando el gasto en bienes no transables (como servicios y vivienda, por ejemplo).

En forma coherente con la más reducida demanda observada el año pasado, la inflación culminó 2009 con la primera cifra negativa en más de 70 años (-1,4%), situación que no solo se dio con el IPC total, sino también con los indicadores subyacentes (-1,8% y -1,1% el IPCX y el IPCX1, respectivamente). Durante el presente año, la inflación volverá a terreno positivo, pero es muy posible que todavía a fin de año se esté debajo del 3% meta del Banco Central, situación a la que ayudaría la apreciación del peso que viene teniendo lugar desde noviembre de 2008, la baja inflación mundial y una recuperación de la actividad económica que alcanzará para reducir solo parcialmente la gran brecha entre la capacidad de producción del país y su producción efectiva que resultó de la crisis reciente. Esto permite prever que la tasa de interés de política monetaria permanecerá en su nivel actual (0,5%) hasta el segundo semestre de este año, situación que además ha sido prevista por el propio Banco Central. Las medidas no convencionales del Banco Central, como las operaciones de mercado abierto con instrumentos de mediano plazo y el retiro de deuda de largo plazo para hacer espacio a la mayor deuda fiscal implementadas durante la crisis, no obstante, tienen fecha conocida de término: serán retiradas en forma gradual durante el primer semestre en curso.

El desempleo debiera alcanzar su punto máximo hacia el próximo invierno, a un nivel que debiera ser alrededor de 0,7 puntos menos que en 2009. La recuperación del empleo podría situarse en unas 131 mil nuevas plazas en promedio durante 2010, pero también debiera observarse un mayor crecimiento en la fuerza de trabajo en la medida que la situación en los mercados del trabajo mejora junto con el mayor crecimiento de la actividad económica. Será interesante ver la celeridad con que el gobierno de Sebastián Piñera aborda, a partir de marzo, el tema del empleo, una de las prioridades de su programa.

RESEÑA SECTORIAL

A diferencia de lo ocurrido en el resto de la economía, el sector de la construcción evidenció su punto más bajo de actividad durante el tercer cuarto de 2009, a partir del cual las señales de recuperación han sido mixtas. En efecto, debido a las características propias del proceso productivo de la construcción, se observan desempeños disímiles entre los distintos indicadores, situación que se ha traducido en una recuperación más lenta de lo esperada.

La demanda de materiales para la construcción se ha recuperado paulatinamente en los últimos meses gracias a la ejecución de proyectos de obras civiles y montaje industrial y obras de edificación habitacional, desarrolladas mayoritariamente en regiones. No obstante, los principales índices de actividad en obra gruesa (despachos de cemento, hormigón y fierro) han evidenciado una actividad más débil respecto de sus niveles observados durante la primera mitad de 2009. En el caso particular de las barras de acero para hormigón, está latente la posibilidad de generarse una nueva acumulación de inventarios, similar a lo observado en el tercer trimestre de 2008, debido a las expectativas de una eventual alza en el precio internacional del acero. De hecho, las curvas de precios de futuros de los principales *commodities* registran sucesivos incrementos en el mediano plazo —coherente con las expectativas de recuperación de la economía mundial para este año. Sin embargo, este riesgo es atenuado por la apreciación experimentada por el tipo de cambio en los últimos meses y su efecto sobre los costos de importación de insumos para la construcción.

Por otro lado, la actividad asociada a proyectos emblemáticos de largo aliento se mantuvo en terreno positivo durante 2009. En efecto, la actividad de contratistas generales se mantuvo, aunque naturalmente dejó de crecer como lo hizo en 2008. Al interior del indicador destacó la facturación de contratos de obras públicas —particularmente en proyectos viales—, los cuales compensaron la caída observada en la facturación de obras de edificación a nivel nacional. Con relación al índice de permisos de edificación otorgados, cabe mencionar que el programa extraordinario de subsidios habitacionales regulado por el DS4 logró aminorar el impacto de la recesión en el desempeño del indicador. Sin embargo, los permisos aún no muestran señales sólidas de estabilización, lo que llama la atención respecto del grado de recuperación que experimentará el subsector de edificación en el corto plazo, ya que las solicitudes de permisos de edificación tienden a anticipar, en algún grado, el desempeño futuro de la actividad. A lo anterior, se suman los altos niveles de stock inmobiliario aún existentes, lo que, unido a otros factores, podrían incidir en una recuperación más lenta para el sub sector que la estimada para la economía en general durante este año.

Con todo, nuestra estimación para la inversión en construcción de este año considera tres escenarios alternativos: base, optimista y pesimista. El escenario base supone que la inversión en construcción experimentará un alza en torno del 7,7% anual, entre otros factores debido a una base de comparación poco exigente —tras la caída estimada de 6% en doce meses para la inversión sectorial de 2009. Además, este resultado es coherente con el gasto en construcción contemplado en el presupuesto público 2010 y la inversión en concesiones e inversión productiva

privada considerada en el catastro de proyectos de la Corporación de Bienes de Capital. La visión optimista señala que la inversión podría expandirse en torno a dos dígitos (10,5%), impulsada particularmente por un significativo repunte de la inversión en infraestructura productiva, concesiones e inversión del subsector inmobiliario. En tanto, la posición pesimista muestra un crecimiento anual cercano a 6,8%, el que supone que algunos proyectos tanto de inversión inmobiliaria como de infraestructura se postergarían hasta el segundo semestre de este año. Finalmente, en 2011 esperamos que las variables macroeconómicas que inciden directamente en el sector, tales como el PIB, la tasa de política monetaria, la inflación y la tasa de desempleo, se normalicen acercándose a sus respectivos niveles de estado de régimen. Con ello, la inversión sectorial aumentaría en promedio 11,4% anual.

1. ESCENARIO INTERNACIONAL

1.1. Evolución de las perspectivas de crecimiento mundial

Si durante 2009 la principal preocupación económica se centró en cómo salir de la crisis —lo cual se logró gracias a políticas fiscales y monetarias expansivas y coordinadas—, este año la atención se concentrará en la forma de salir de una política monetaria expansiva sin afectar los signos de recuperación económica evidenciados de forma generalizada a partir del tercer trimestre del año recién finalizado. Se espera que este proceso se inicie por parte de los principales bancos centrales hacia mediados de 2010.

Ello implicará el retiro gradual del impulso de liquidez, lo que puede tener consecuencias imprevistas particularmente en lo referente a las tasas de los papeles gubernamentales. Debido a ello, es posible que la Fed, el Banco Central Europeo y el Banco de la República de China actúen de manera coordinada para iniciar las alzas de tasas de interés de referencia para sus respectivas políticas monetarias hacia el inicio del tercer trimestre del año. No obstante, habrá países de menor incidencia económica y buenas perspectivas de crecimiento, como Corea del Sur, que podrían comenzar antes a incrementar sus tasas, y otros, como Japón, que se mantendrán rezagados.

En la mayoría de los países, el éxito de las medidas económicas implementadas se reflejó primero en el retorno de la liquidez en los mercados y luego en el logro de la contención de la caída del consumo y empleo, lo que permitió dar inicio a la actividad productiva orientada principalmente a la reposición de inventarios. En particular, la recuperación ha sido más rápida y robusta que lo previsto en los países emergentes —aquellos del bloque Asia-Pacífico y Latinoamérica— diferenciándose claramente del menor avance esperado en las economías desarrolladas, cuya dispersión, en cuanto a tasas de crecimiento, ha aumentado.

De esta forma, la proyección de crecimiento para este año se ha corregido al alza respecto de nuestro Informe Mach 26. No obstante, si bien las percepciones de riesgo por parte del mercado han disminuido a niveles promedio históricos, ello esconde riesgos latentes: el sistema bancario aún se encuentra subcapitalizado, por lo que el acceso al crédito se mantendrá acotado a aquellos que den claras muestras de solvencia; las políticas fiscales expansivas han llevado a los ratios deuda/producto a niveles históricamente altos y como consecuencia son esperables anuncios (o advertencias) frecuentes de rebajas en la calificación crediticia de aquellos países con dudosa credibilidad respecto de su capacidad de reordenamiento de las cuentas fiscales en el mediano plazo, lo que debiera generar incrementos transitorios de volatilidad (Dubái, Grecia, Italia e incluso Inglaterra y Japón son ejemplos); por último, y a consecuencia de lo anterior, es probable el resurgimiento de presiones para el uso de instrumentos tributarios que permitan, por dicha vía, incrementar la recaudación fiscal y así equilibrar las actuales cuentas públicas de numerosos países, centrando la mirada ya no en el corto sino en el mediano y largo plazo.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL (PORCENTAJES)

	MACH 26		MACH 28	
	2009	2010	2009	2010
Mundo^a	-3,3	1,7	-2,8	2,6
Mundo (según comercio)^b	-2,5	2,2	-1,5	3,4
Estados Unidos	-2,7	2,0	-2,5	2,7
Canadá	-2,2	1,9	-2,5	2,4
Europa	-4,4	0,6	-4,0	1,2
Alemania	-6,0	0,6	-4,9	1,6
Francia	-2,9	0,7	-2,1	1,3
España	-3,8	-0,6	-3,6	-0,1
Italia	-5,0	0,4	-4,8	0,9
Reino Unido	-3,7	1,1	-4,5	1,3
Países Bajos	-4,5	0,7	-3,9	1,3
Bélgica	-3,5	0,4	-3,0	1,4
Asia-Pacífico	-2,8	2,7	-1,6	4,0
Japón	-6,1	1,0	-5,4	1,5
China	7,5	8,5	8,3	10,2
Corea del Sur	-5,0	0,6	0,1	4,4
Taiwán	-6,9	0,5	-3,0	4,7
América Latina	-3,9	2,4	-3,0	3,6
Chile ^c	-1,6	3,5	-1,7	4,9
Argentina	-3,5	0,5	0,7	4,0
Brasil	-1,5	2,7	0,0	4,8
México	-7,1	2,8	-7,0	2,7
Perú	3,3	5,5	0,8	5,0
Colombia	-1,2	2,5	0,3	2,5
Venezuela	-4,1	-2,7	-2,3	2,0

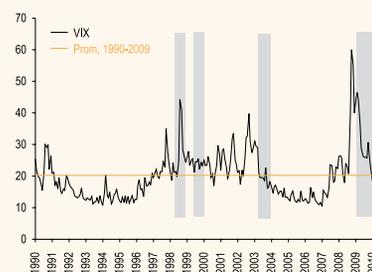
Fuentes: FMI, OCDE y Bancos Centrales.

a. Ponderado de acuerdo al PIB de cada país.

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

c. La proyección para Chile es estimación de CChC.

ÍNDICE DE VOLATILIDAD DEL MERCADO VIX

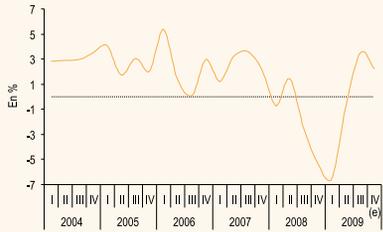


Fuente: <http://finance.yahoo.com>

Este año los países deberán lograr transitar desde el crecimiento basado en la recuperación de inventarios a uno sustentado por una sólida demanda agregada

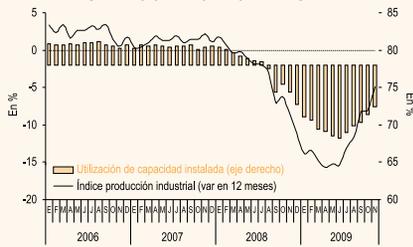
EEUU: EVOLUCIÓN DEL PIB

VARIACIÓN TRIMESTRAL
(DESESTACIONALIZADA) ANUALIZADA



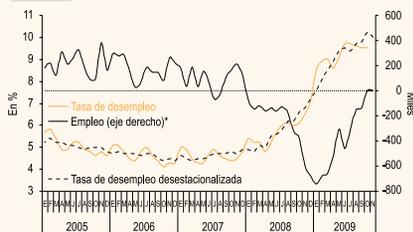
Fuente: Bureau of Economic Analysis.

EE.UU.:ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INSTALADA



Fuentes: Reserva Federal.

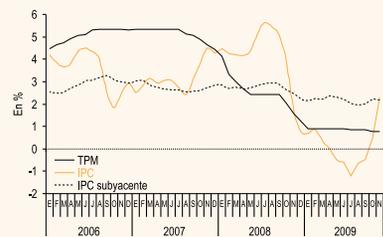
EE.UU.: INDICADORES DE EMPLEO



Fuente: Departamento del Trabajo.
Nota: * muestra la variación mensual desestacionalizada.

EE.UU.: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA

VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Bureau of Labor Statistics y Reserva Federal.

1.2. Estados Unidos

Tras cuatro trimestres consecutivos de caída, la economía de Estados Unidos logró una expansión de 3,5% anual (cifra desestacionalizada) el tercer cuarto de 2009 y que estimamos alcanzó un poco más de 2% anual el último trimestre, permitiéndole así cerrar el año con una contracción en torno al 2,4%. Durante el último trimestre, distintos indicadores de confianza registraron mejoras consecutivas, evidenciando un cambio en su composición: los estadounidenses están ahora mirando con mayor optimismo el futuro.

Las familias comenzaron a reconstruir sus carteras financieras en el tercer trimestre de 2009: el patrimonio neto aumentó (5,3%) por primera vez desde igual período de 2007 y su valor, como porcentaje de la renta disponible, avanzó por primera vez en nueve trimestres. No obstante, los bajos niveles de riqueza (6% menos que el prevaleciente en 2008) y las expectativas de altas tasas de desempleo por un período prolongado. 15,4 millones desempleados con una tasa del desempleo de 10% a noviembre, cifras que eran 7,5 millones y 4,9% respectivamente en diciembre de 2007 al comienzo de la recesión— son factores que, estimamos, inhibirán una sólida recuperación del consumo (las ventas minoristas registraron una contracción superior al 8% anual en el período enero-noviembre de 2009, evidenciando estables pero modestos avances desde octubre último).

BALANCE DE LAS FAMILIAS EN EE.UU.
BILLONES DE DÓLARES

	III-09	II-09	III-08	Var. % anual
Total activos	67,5	64,8	71,3	-5,4
Activos materiales	23,1	22,8	25,2	-8,4
Bienes inmuebles	18,2	18,0	20,4	-10,5
Otros activos materiales	4,8	4,8	4,8	0,7
Activos financieros	44,4	42,1	46,2	-3,8
Depósitos controlables y fondos monetarios	1,7	1,8	1,5	10,6
Depósitos de ahorro y tiempo	6,0	6,0	6,1	-0,9
Instrumentos del mercado de crédito	4,4	4,3	4,3	2,5
Renta variable directa	7,4	6,3	7,4	-0,4
Fondos de inversión	4,2	3,7	4,1	2,4
Reservas de seguro de vida y pensiones	12,8	11,9	13,0	-2,1
Participaciones en actividades no formales	6,5	6,6	7,9	-17,9
Total pasivo	1,4	1,4	1,7	-17,5
Hipotecas	14,1	14,1	14,5	-3,2
Crédito de consumo	10,3	10,4	10,5	-1,8
Otros	2,5	2,5	2,6	-3,5
Patrimonio neto	1,2	1,2	1,4	-12,8
Patrimonio financiero neto	53,4	50,8	56,8	-6,0
(Activos financieros menos total de pasivo)	30,4	28,0	31,6	-4,0

Fuente: Reserva Federal; incluye organizaciones sin fines de lucro.



Así, si bien los índices de producción industrial y de utilización de la capacidad instalada registraron incrementos mensuales desde julio, la economía aún se encuentra lejos de acercarse a su nivel potencial (-4,8% anual, en términos desestacionalizados, y 72,5% a noviembre, respectivamente).

Los elementos expuestos apoyan el argumento que la recuperación económica prevista para 2010 aún es débil (2,7%) y que se sustenta principalmente en los efectos de políticas expansivas, en un dólar débil y en una baja base de comparación. Ello impone riesgos adicionales a la Fed, ante su necesidad de retirar a partir de este año la liquidez inyectada al mercado durante 2009 para sólo entonces comenzar a incrementar su tasa de política. Queda pendiente la incertidumbre con respecto de la credibilidad de la política fiscal y la inflación.

1.3. Europa

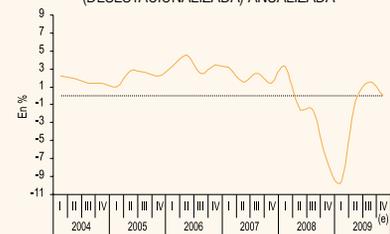
En 2010 la economía europea debería transitar desde un crecimiento impulsado por la acumulación de inventarios y el aumento del gasto público, hacia una gradual recuperación de la demanda externa y doméstica, y una normalización de la política monetaria que facilitó el funcionamiento del sistema financiero.

No obstante, se debe esperar para saber si la incidencia del crecimiento de las economías emergentes en la economía global y la considerable apreciación del euro son suficientes para una sólida recuperación de la demanda doméstica y su consecuente efecto en la inversión, la que aún enfrenta fuertes restricciones de financiamiento. Hasta que ésta dinámica se contrate, la recuperación europea será vulnerable; basta decir que 2009 cerró con niveles de producción similares a los observados una década antes.

Así, hasta que la inversión (y por tanto el índice de producción industrial) no se recupere, la demanda por empleo y, en consecuencia, el gasto de las familias se mantendrán restringidos. De hecho, se estima que en 2009 los países de la zona euro suprimieron más de dos millones de plazas laborales, al tiempo que la tasa de desempleo continuó acercándose al 10%.

La recuperación económica prevista para Estados Unidos se explica por una baja base de comparación más que por una sólida recuperación del consumo.

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



Fuente: Banco Central Europeo.
Nota: *cifras preelminares.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL, EXCLUIDO SECTOR CONSTRUCCIÓN
(DESESTACIONALIZADO)



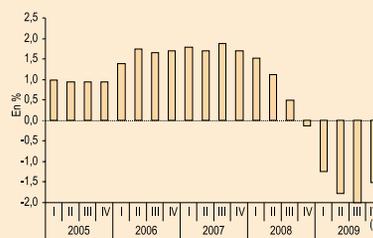
Fuente: Banco Central Europeo.

ZONA EURO: TASA DE DESEMPLEO



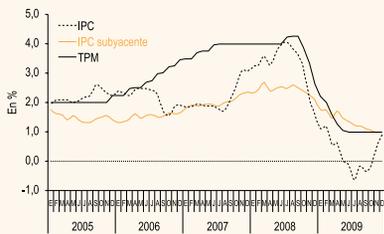
Fuente: Banco Central Europeo.

ZONA EURO: EMPLEO
(VARIACIÓN ANUAL, DESESTACIONALIZADO)



Fuente: Banco Central Europeo.

ZONA EURO: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Banco Central Europeo.

Si bien las perspectivas de crecimiento para Europa son de apenas 1,2%, ello esconde una amplia divergencia en la realidad de las distintas economías que la conforman.

En cuanto a la inflación, el incremento en los precios de la energía incidió en que dicho indicador registrara dos meses consecutivos de avance hacia el cierre de 2009; no obstante, la inflación subyacente (indicador que excluye los precios de la energía y alimentos) se mantuvo estable en 1%. Al respecto, las previsiones del Eurostat para 2010 apuntan a una normalización del escenario de inflación, la que se situaría entre 0,9% y 1,7% anual, restringiendo con ello los ingresos reales de las familias y el avance del consumo. Lo anterior explica que sus perspectivas de crecimiento del PIB apuntan a un intervalo entre 0,1% y 1,5%, a pesar de la muy débil base de comparación prevaleciente (-4% esperado en 2009).

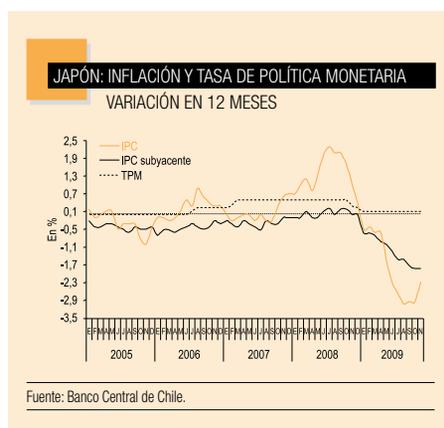
En este contexto, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo dejó en diciembre inalterada la tasa de política monetaria, al tiempo que —tras la estabilización observada en los mercados financieros— anunció el retiro gradual de algunas de las medidas extraordinarias de liquidez adoptadas durante el primer trimestre de 2010. De igual forma, acordó principios para el retiro coordinado, aunque no necesariamente sincronizado, de los planes de apoyo al sector financiero europeo e inició procedimientos para monitorear y disminuir el déficit fiscal excesivo en ocho países de la Unión Económica Monetaria. En el caso de los procedimientos previamente iniciados evaluó positivamente las medidas adoptadas en Irlanda, España y Francia, países para los que se aprobaron nuevas recomendaciones que extienden en un año el horizonte para sanear las finanzas públicas. En el caso de Grecia, en cambio, el Consejo consideró que las acciones de su gobierno habían sido insuficientes, lo que obliga a las autoridades griegas a tomar medidas adicionales.

1.4. Asia-Pacífico

Si bien Japón comenzó a recuperarse durante 2009 al igual que el resto de las economías desarrolladas, tal como lo evidenciaron el aumento consecutivo a partir de junio del índice de producción industrial y luego el indicador líder del ambiente de negocios, nada pudo evitar que su producto interno bruto retrocediera un estimado de 5,4% durante 2009. Tampoco que la recuperación iniciada el segundo trimestre del año recién finalizado no enfrente barreras en el corto plazo. La considerable magnitud del déficit fiscal nipón debiera implicar la ejecución de un menor gasto público a partir de este año (el resto de las economías desarrolladas se espera lo haga hacia 2011), el que ha estado hasta ahora orientado principalmente a impulsar la producción industrial vía subsidios a la demanda.

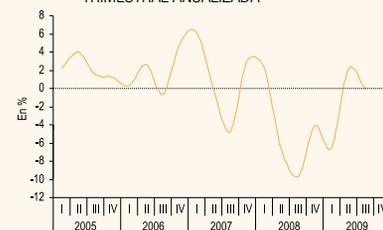
Lo anterior explica que el Banco de Japón (BoJ) anunciara el relanzamiento de condiciones especiales de financiamiento, las que habían terminado previamente en octubre último. Ahora el BoJ proveerá financiamiento a tres meses a una tasa fija de 0,1%, por un monto total de hasta 10 trillones de yenes, lo que eventualmente llevará a una baja en las tasas de interés. Además, anunció que no descarta tomar otras medidas en función de la evolución de la economía, toda vez que el organismo anticipó que la deflación que vive el país podría continuar por los próximos tres años. Lo anterior sólo se podría evitar si se aplica de manera conjunta una política monetaria expansiva y un debilitamiento del yen, lo que permitiría sostener tanto el consumo interno como las exportaciones.

Así las cosas, es explicable que 2010 no sea un año de gran recuperación, y que se proyecte una expansión de 1,5% principalmente por efectos de base de comparación.



A diferencia del resto de los países desarrollados, Japón continuará aplicando durante este año una política monetaria expansiva, al tiempo que deberá comenzar a controlar su política fiscal.

JAPÓN: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN (DESESTACIONALIZADA)
TRIMESTRAL ANUALIZADA



Fuente: Cabinet Office, Government of Japan.

En tanto el resto de Asia, a diferencia de otras ocasiones, se ha distinguido como líder de la actual recuperación. La producción industrial creció 9,5% anual a septiembre de 2009, con lo cual su producción se encuentra sobre los niveles máximos observados a comienzos de 2008. A modo de ejemplo, la Unión Europea y Estados Unidos registraron contracciones de 12,4% y 6,1% respectivamente, en igual período.

La diferencia entre estos ciclos está en la demanda interna, la que ha sido clave en la rápida recuperación de los países asiáticos (excluyendo Japón). De hecho, si bien todos los países aplicaron políticas monetarias (recortes de tasas de política) y fiscales expansivas, los desequilibrios fiscales se encuentran en niveles manejables y con perspectivas a la baja a partir de este año. Lo anterior, en conjunto con un círculo virtuoso generado entre los países de la zona respecto de los flujos de comercio, así como el avance en los índices de precios al consumidor, hacen prever que serán de los primeros en retirar el exceso de liquidez de sus economías y decretar alzas en sus tasas de referencia.

En el caso de China, la rápida y considerable intervención estatal permitió que el producto pasara de tasas de expansión del 6% en el primer trimestre de 2009 a una cifra estimada algo superior al 10,5% en el último cuarto, superando así la meta de 8% fijada por el gobierno para el año. De esta forma, es claro que el gigante asiático ya retomó ritmos de crecimiento elevados, justificados en parte por un rápido aumento del crédito y otras medidas de estímulo que permitieron sostener el consumo en niveles del 7% anual y, sorprendentemente, continuar registrando incrementos crecientes en la formación bruta de capital (13,2% anual estimada). Lo anterior implicó que las cuentas fiscales registraran un déficit de 3,8% del PIB, cifra que se estima continuará creciendo en 2010 hasta que las autoridades no perciban realmente una sólida normalización de su demanda externa, tal que les permita sostener un ritmo de crecimiento al menos superior al 8,5%.

Estimamos que el ritmo del crecimiento alcanzado en el cuarto trimestre de 2009 se prolongará durante este año, permitiendo a China un avance de 10,2% en su producto.

CHINA: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: National Bureau of Statistics of China, FMI.

El crecimiento esperado para China este año (10,2%) asume que la demanda interna continuará sólida y que Estados Unidos, Europa y Japón logren crecimientos moderados, lo que crearía una ventana de oportunidad para beneficiarse de precios de materias primas relativamente bajos por un tiempo suficiente hasta que sus "competidores" se recuperen. Lo anterior explica por qué se prevé que la política fiscal continúe siendo expansiva y que las autoridades monetarias sólo comiencen a incrementar su tasa de política una vez que la inflación exceda el 3% anual; mientras tanto continuarán postergadas la aplicación de reformas estructurales que garanticen los equilibrios de largo plazo (como la desregulación de precios en general: energía, alimentos, tasas de interés, precio de la tierra, etc.)

CHINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: National Bureau of Statistics of China.

1.5. América Latina

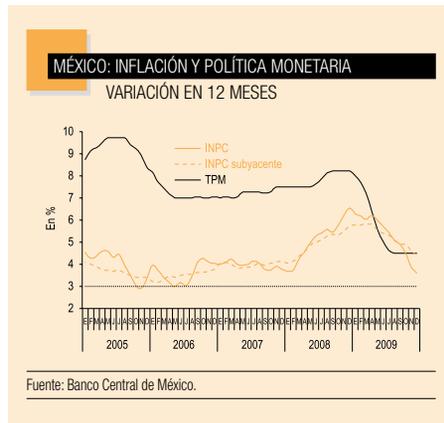
Si bien a nivel regional se estima que el producto de América Latina se contrajo en torno a 3,0% en 2009, no ha pasado desapercibida la rapidez de su recuperación ni que ella se esté logrando sin poner en riesgo los equilibrios fiscales y monetarios (claro está, con las excepciones de Argentina y Venezuela, siendo el primero un actor importante en el pasado a la hora de incidir en las percepciones de riesgo de la región), claves para un crecimiento sustentable en el largo plazo. Si bien se estima que la recuperación no será sustancial en 2010, al estar lejos de igualar las tasas de crecimiento superiores al 5% que la caracterizaron durante el período de bonanza 2004-2008, es destacable que se haya mantenido la credibilidad de los gobiernos. El control de la inflación en países como Brasil, Chile, Colombia, México y Perú ha resultado particularmente eficaz a la hora de afianzar la solidez institucional.

En México los indicadores líderes señalan que el país se está beneficiando de la recuperación industrial de Estados Unidos. Ello permitió que en el tercer trimestre de 2009 el producto experimentara un avance de 2,9%, en comparación con lo registrado en el trimestre previo, tendencia que estimamos continuó en el último cuarto del año. A pesar de lo cual el año habría terminado con una contracción del PIB en torno al 7%.

A diferencia de otros períodos de crisis, es destacable que en esta ocasión se haya mantenido la credibilidad de los gobiernos latinoamericanos.



A diferencia de otros países de la región, el crecimiento de la economía mexicana en 2010 (2,7%) estará lejos de compensar la contracción esperada para 2009 y dependerá nuevamente del fortalecimiento de su demanda externa (impulsada por la actividad manufacturera de Estados Unidos) y, en menor grado, de los efectos del paquete económico anunciado para este año (el que entre otras cosas considera mayores impuestos y un menor gasto fiscal en parte debido a la fusión de secretarías de Estado) sobre la producción y sobre los componentes privado y público de la demanda agregada. En tanto, el retorno de divisas por la actividad turística y su efecto en la economía seguirá postergado hasta 2011.



En tanto, Brasil dio muestras de la solidez de su economía. Luego de la brusca contracción en el último cuarto de 2008, registró, a partir del segundo cuarto de 2009 aumentos en el consumo privado y en la formación bruta de capital fijo. Lo anterior se tradujo en que su PIB creciera 4,2% y 5,3% trimestral anualizado en el segundo y tercer trimestre del año recién finalizado, a pesar de que su comercio exterior continuó registrando contracciones no obstante la sólida demanda China por materias primas.

Para este año esperamos que la expansión del crédito otorgado, tanto por la banca pública como privada, continúe impulsando tanto al sector privado como al consumo de los hogares, todo lo cual permitirá el retiro gradual de los incentivos fiscales. La inflación, al igual que en el resto del mundo mantuvo, una tendencia a la baja, con las consecuentes repercusiones positivas en los salarios reales y en el espacio generado para que el Banco Central proceda a recortar su tasa de política monetaria. Los elementos anteriores avalan nuestra expectativa de una tasa de crecimiento de 4,8% para este año, a pesar de la incertidumbre que generarán las elecciones presidenciales de octubre próximo.

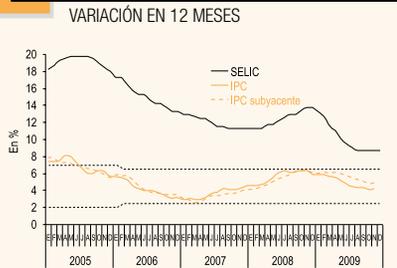
MÉXICO: INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD (IGAE)



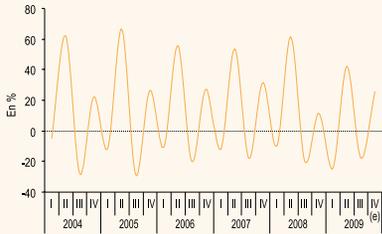
BRASIL: EVOLUCIÓN DEL PIB



BRASIL: INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA

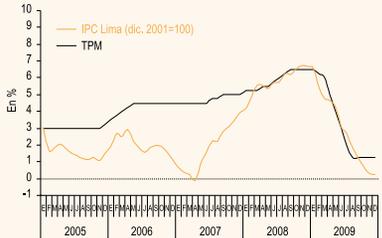


PERÚ: EVOLUCIÓN DEL PIB
VARIACIÓN TRIMESTRAL ANUALIZADA



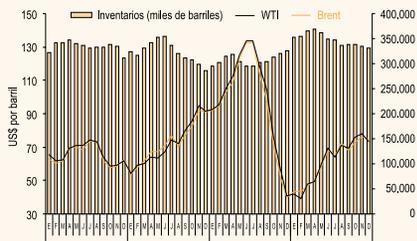
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

PERÚ: INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

MERCADO DEL PETRÓLEO



Fuente: EIA y Estrategia.

La cotización de petróleo aumentó 78% interanual en diciembre de 2009.

Por último, en Perú el crecimiento de los primeros nueve meses de 2009 estuvo marcado por el proceso de corrección de inventarios y por la postergación en la ejecución de proyectos privados de inversión, lo que no logró ser contrarrestado por el incremento de la inversión pública generada gracias a la aplicación del plan fiscal (de hecho este último no logró materializarse según lo esperado por las autoridades); a la vez que las exportaciones comenzaron a recuperarse con mayor fuerza sólo a partir de los últimos meses del año. De esta forma, se estima que 2009 cerró con un incremento del producto cercano a 1%.

En tanto, el Banco Central ha continuado aplicando una política monetaria flexible, manteniendo la tasa de referencia en niveles mínimos históricos (1,25%) y utilizando las operaciones de inyección de liquidez y reducción de plazo de sus títulos para reforzar el impulso expansivo de la política monetaria, sesgo que esperamos continúe durante la primera mitad del año, período en el cual la inflación retornaría a su rango meta. Dado lo anterior, las tasas de interés del sistema financiero, así como las tasas de interés de largo plazo de los bonos del Tesoro y corporativos se mantendrán bajas y, en consecuencia, el crédito continuará expandiéndose.

De igual forma, se asume que el sector público continuará desarrollando el plan de estímulo fiscal para así sostener el impulso transitorio de la demanda interna a través de una política activa de gasto e inversión pública, cuyo desfase impactará positivamente la actividad y permitirá al país crecer en torno al 5% este año.

2. ECONOMÍA CHILENA: SECTOR EXTERNO

2.1. Precio de commodities

Petróleo

Desde diciembre de 2008 a la fecha, la cotización de crudo WTI se ha incrementado en 78% promedio mensual, elevando su valor a US\$ 74 por barril. La dinámica reciente del precio del petróleo ha estado ligada a los siguientes factores: (i) las expectativas de los agentes por una mayor demanda, basadas en la señales de recuperación de la actividad global, y particularmente de China; (ii) la probabilidad de un congelamiento en los niveles de oferta por parte de la OPEP; y (iii) la perspectiva de una estrechez de oferta en el mediano plazo, en la medida en que no se concreten nuevas inversiones de explotación.

La información actual sobre el mercado indica que la demanda física de crudo habría caído en 2009 cerca de 0,7% respecto de 2008, pero se anticipa que el consumo se recuperaría hacia el 2010, elevándose en 2,6% anual. En cuanto a la oferta, se espera que ésta crezca levemente a lo largo del próximo año, empujada principalmente por países miembros de la OPEP. Sin embargo hay que considerar el efecto de la actual escasez de inversiones de explotación, una vez que la actividad económica se recupere.



Cobre

Al cierre de diciembre de 2009, la cotización del *commodity* se ubicaba en US\$ 3,13 por libra, un valor 125% superior en comparación al mismo mes de 2008. La presión al alza en el precio del cobre en los últimos meses se atribuye principalmente al incremento en las importaciones de los principales demandantes, como China, y a una mejoría generalizada en las expectativas de actividad productiva. A ello deben sumarse las disrupciones en la oferta a causa de los paros sindicales de los últimos meses.

En cuanto a 2010, se proyecta que la demanda caiga nuevamente en términos anuales, por la disminución en el consumo de China en relación con 2009 (que fue inusualmente alto, producto del plan de estímulo fiscal), lo que no es compensado por el resto de los demandantes en el mismo período. En tanto, se espera que la oferta se incremente, en especial en el caso de Chile, que llegará a un máximo histórico una vez que comiencen a operar los nuevos proyectos de explotación.

Con todo, la cotización se perfila a un valor promedio sobre US\$ 3,00 por libra en los próximos meses. Sin embargo, en la medida en que se ralentice la demanda, el precio debería disminuir durante la segunda mitad del 2010.

2.2. Tipo de cambio

Durante 2009 el tipo de cambio disminuyó 23% respecto de diciembre de 2008, pues registró \$ 501 pesos promedio en el último mes del año. La depreciación del dólar frente a las demás divisas ha sido una tendencia generalizada en respuesta al fuerte ajuste financiero y fiscal ocurrido durante el año.

Desde el *Informe MACH 26* se identifican tres factores principales que explican el comportamiento del tipo de cambio durante el último trimestre de 2009. En primer lugar, la recomposición del portfolio de los principales inversionistas, ante el resurgimiento de fuentes de inestabilidad económica y financiera que amenazan la recuperación global, como son los casos de Dubai y Grecia en los últimos meses.

Un segundo elemento a considerar es el importante déficit fiscal que ha generado Estados Unidos para implementar su plan de estímulo fiscal. La fuerte emisión de deuda, que en su mayor parte se ha transferido a la banca, produjo un incremento sustantivo de la oferta de dólares durante todo el año. Sin embargo, hacia fines de diciembre, las expectativas de que la Reserva Federal comience a retirar parte del circulante emitido ha presionado la divisa al alza. Por ello, se espera que este factor juegue a favor de la apreciación del dólar durante el próximo año.

Finalmente, debe considerarse el incremento de la oferta de dólares en el mercado local producido por la escalada que ha tenido el precio del cobre durante el año (125% interanual a diciembre).

Con todo, se estima que el tipo de cambio nominal comience un lento período de apreciación durante los próximos meses, caracterizado por una alta volatilidad, la cual se reducirá en la medida en que la estabilidad global de la actividad, y del sector financiero en particular, se intensifique a lo largo de 2010.

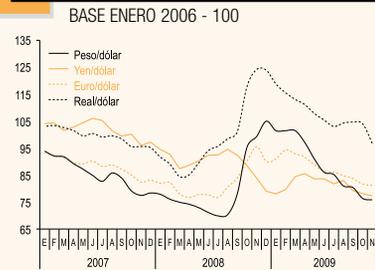
MERCADO DEL COBRE



Fuente: Cochilco.

El precio del cobre promedio mensual se incrementó 125% interanual en diciembre de 2009.

PARIDADES DÓLAR

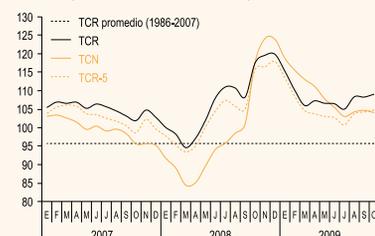


Fuente: Banco Central de Chile.

El TCN se apreció 23% durante el año 2009.

Se estima que durante los próximos meses el TCN comience un período de apreciación, caracterizado por una alta volatilidad.

TIPO DE CAMBIO REAL Y NORMAL
(BASE ENERO 2006 = 100)



Fuente: Banco Central de Chile.

De acuerdo a las cifras disponibles, se proyecta que en el cuarto trimestre las exportaciones y las importaciones exhiban variaciones anuales de 4% y -10%, respectivamente.

En tanto, el tipo de cambio real (TCR), que se había apreciado durante el primer semestre de 2009, comenzó a elevarse a contar de agosto, aunque mantiene una caída interanual de 7,2%. El TCR-5 —que considera sólo las monedas de Estados Unidos, Japón, Canadá, Reino Unido y la zona euro— ha mantenido una tendencia muy similar, con una variación interanual de -9,4%. Con ello, la inflación externa relevante al mes de octubre de 2009 llega a 3,4%, lo cual es consistente con las señales de mejoría en el comercio exterior y con el incremento en los precios de la energía.

2.3. Balanza comercial

Al tercer trimestre de 2009 la balanza comercial acumuló un superávit de US\$ 9.752 millones (5,7% del PIB), cifra 4,6% superior a la de igual período de 2008. Lo anterior no debe ser visto necesariamente como algo positivo, ya que tanto exportaciones como importaciones acumularon a la fecha variaciones anuales negativas (de -30% y -37%, respectivamente).

Según las últimas cifras disponibles, a noviembre tanto las exportaciones como las importaciones registraron variaciones anuales positivas (26% y 5%, respectivamente). Esto se explica principalmente por la recuperación de la demanda mundial y por la baja base de comparación del mismo mes del año pasado. Adicionalmente, con respecto a octubre tanto las exportaciones como las importaciones evidenciaron incrementos (de 6% y 1%, respectivamente), en circunstancias de que un año atrás el mismo registro fue -19% y -32% en cada caso. De acuerdo a lo anterior, estimamos que en el cuarto trimestre se seguirán observando mejorías interanuales tanto en las exportaciones como en las importaciones y proyectamos variaciones anuales de 4% y -10%, respectivamente.

BALANZA COMERCIAL 2008-2009

	Exportaciones MM US\$	Var. % anual	Importaciones MM US\$	Var. % anual	Saldo MM US\$	Var. % anual
III trimestre 2008	16.419	5,1	16.550	46,7	-130	-103
IV trimestre 2008	12.336	-21,6	12.812	3,6	-475	-114
I trimestre 2009	11.411	-40,8	8.923	-31,6	2.488	-60
II trimestre 2009	12.361	-32,9	9.276	-39,0	3.084	-4
III trimestre 2009	13.591	-17,2	10.302	-37,8	3.290	-2.625

Fuente: Banco Central de Chile.

Exportaciones

En el tercer trimestre de 2009 el ritmo de contracción de las exportaciones se redujo fuertemente, y en el margen se observan variaciones anuales positivas. Esta tendencia se atribuye principalmente a la mejora sostenida que ha tenido el valor de los envíos mineros durante el transcurso del año. De hecho, el precio promedio del cobre en el tercer trimestre se incrementó 26% con respecto al trimestre anterior, y 70% respecto al primer cuarto del año. El aumento del precio



se explica principalmente por la mayor confianza de los mercados —en la medida en que se fue superando la crisis global— y en particular por la vigorosa demanda de China.

No obstante, la producción y los envíos físicos de cobre continúan débiles. Según la información de Cochilco,¹ la producción física de cobre aumentó sólo 0,1% anual entre enero y octubre de este año. Por otra parte, los envíos físicos se redujeron en 2,7% en igual período. Sin embargo, la producción registró variaciones positivas en los últimos meses y se observa que en octubre aumentó 8,5% anual, mientras que los envíos físicos disminuyeron 16% anual en el mismo mes.

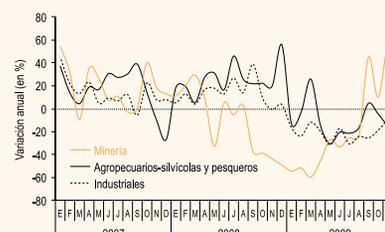
EXPORTACIONES 2009

Mes	MM US\$	Var. % anual	Aportes al crecimiento % anual (cifras en puntos porcentuales)		
			Minería	ASP*	Industria
Junio	4.117	-29,6	-23,4	-0,9	-5,0
Julio	4.656	-28,5	-16,4	-0,8	-10,2
Agosto	4.188	-24,7	-14,7	-0,6	-8,3
Septiembre	4.748	9,3	21,2	0,1	-11,3
Octubre	4.666	-3,2	5,1	-0,1	-7,4
Noviembre	4.923	25,9	29,8	-0,4	-4,1

Fuente: CChC en base a datos del Banco Central de Chile.
*Agropecuarias, silvícolas y pesqueras.

Por su parte, la actividad agropecuaria y la industrial evidencian signos de recuperación desde julio de este año; sin embargo, continúan registrando variaciones interanuales negativas. Ambos sectores muestran caídas de 16 % y 10% anual en noviembre.

EXPORTACIONES POR TIPOS DE BIENES



Fuente: Banco Central de Chile.

Importaciones

En el tercer trimestre de 2009 el ritmo de contracción anual de las importaciones se desaceleró, y en el margen se registraron variaciones positivas. Las cifras de noviembre evidenciaron por primera vez en el año una variación anual positiva en los bienes de consumo e intermedios de 14% y 9%, respectivamente. Por su parte, los bienes de capital aún registran variaciones anuales negativas, aunque es importante notar que la tasa de desaceleración disminuyó fuertemente en el último mes (de -34% en octubre a -14% en noviembre).

IMPORTACIONES 2009

Mes	MM US\$	Var. % anual	Aportes al crecimiento % anual (cifras en puntos porcentuales)		
			B. Cons.	B. Inter.	B. Capital
Junio	3.060	-38,1	-6,9	-26,6	-5,6
Julio	3.775	-33,2	-6,6	-23,1	-2,7
Agosto	3.304	-40,5	-7,0	-27,6	-5,7
Septiembre	3.222	-39,7	-4,7	-28,4	-7,4
Octubre	3.785	-29,4	-3,7	-21,7	-5,5
Noviembre	3.839	5,0	2,8	4,7	-3,0

Fuente: CChC en base a datos del Banco Central de Chile.

¹ Comisión Chilena del Cobre.

La contracción observada durante los tres primeros trimestres del año responde a disminuciones tanto de volumen como de precio. En cuanto al volumen, se aprecia que las internaciones de los tres tipos de bienes experimentaron caídas homogéneas en comparación con el mismo período de 2008. En tanto, el factor precio afectó de manera particular al sector de bienes intermedios, debido a la fuerte disminución anual que experimentó el precio del petróleo hasta septiembre de este año (-50%).

Con todo, y en la medida en que la demanda interna se siga recuperando, es esperable que las importaciones continúen por la senda de crecimiento observada en noviembre.

2.4. DEUDA EXTERNA Y RESERVAS INTERNACIONALES

Deuda externa

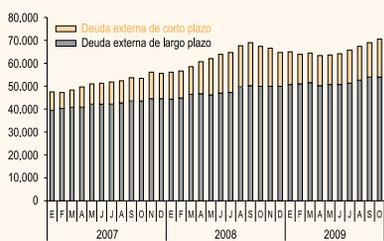
El stock de deuda externa a octubre de 2009 alcanzó un total de US\$ 70.493 millones, con lo que registró un incremento de 4,5% en doce meses. Esta cifra es significativamente menor que las observadas durante 2008, donde el crecimiento promedio anual fue de 22,6%. Con ello, el nivel actual de deuda externa representa 42% del PIB estimado para este año.

Desde el punto de vista de la duración de los compromisos adquiridos, se observa que en los últimos meses los pasivos de largo plazo experimentaron una leve disminución en su participación relativa con respecto a los de corto plazo. En concreto, la deuda externa de corto plazo moderó fuertemente su ritmo de contracción, registrando en octubre una variación de -6,5% en doce meses (en septiembre fue -21%), mientras que la deuda de largo plazo aumentó 8,4% en igual período. Esto se atribuye principalmente a la mejora en las condiciones crediticias, como consecuencia de la estabilización en las percepciones de riesgo del sistema financiero internacional y la reciente recuperación que ha experimentado la economía global.

Desde el punto de vista sectorial, en términos anuales la deuda del sector privado aumentó 4,9%, mientras que la deuda del sector público lo hizo en 3,1%. En el ámbito privado, destaca el desempeño de los préstamos entre empresas, los cuales representan el mayor aumento del sector (33,2%). Adicionalmente, cabe recalcar la variación anual positiva que registró la deuda de los bancos (2,6%), lo cual contribuyó a modificar la tendencia negativa que registraba desde marzo de este año. Esta cifra es una clara señal de que las condiciones crediticias mejoraron durante los últimos meses. Por su parte, en el sector público destaca el menor ritmo de contracción de la deuda del gobierno (-10,5%), luego de haber experimentado un máximo de -23% en abril de este año.

DEUDA EXTERNA

(MILLONES US\$)



Fuente: Banco Central de Chile.

DEUDA EXTERNA A OCTUBRE 2009

	MM US\$	% del total	Var. % anual
Por plazo			
Corto plazo	16.406	23,3	-6,5
<i>Corto plazo residual</i>	26.894	38,2	-13,8
Largo plazo	54.087	76,7	8,4
Por sector institucional			
Público	13.766	19,5	3,1
Privado	56.727	80,5	4,9
Por componentes relevantes			
Sociedades no financieras	48.562	68,9	1,5
Bancos	14.224	20,2	2,6
Gobierno Central	2.453	3,5	-10,5
Préstamos entre empresas	3.807	5,4	33,2
Total	70.493		4,5

Fuente: Banco Central de Chile.

Reservas internacionales

A noviembre de 2009 las reservas internacionales del Banco Central registraron un nivel de US\$ 26.115 millones. Esto equivale a un crecimiento de 19% en doce meses y representa 15,6% del PIB previsto para este año. Al igual como se sostuvo en el Informe anterior, actualmente las reservas internacionales están, en promedio, 60% sobre su media histórica de la última década.

Respecto de la composición de los activos, se registró un aumento en valores (11% anual) y también en depósitos y moneda circulante (22% anual), lo cual difiere de lo expuesto en el *Mach 26*, cuando este último ítem registró una importante disminución (-19% anual). En tanto, no se aprecia una mayor recomposición de las reservas en divisas, ya que el dólar mantiene una participación mayoritaria (60%).

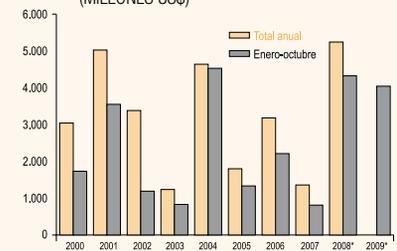
Con todo, la posición de liquidez nacional cayó levemente en los últimos meses, con una razón de reservas internacionales a deuda de corto plazo residual de 0,96 en octubre (el *Informe* a junio registraba una cifra de 1,08). Lo anterior se debe a la significativa mejora de la deuda de corto plazo, en su gran mayoría proveniente de la banca y de las empresas públicas.

2.5. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

En el período enero-octubre de 2009, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó los US\$ 4.042 millones, lo que representa un avance de 94% respecto de igual período de 2008. Las inversiones se concentraron principalmente en los sectores minería, industria y comercio, rubro que concentró el 63% de la inversión registrada en el período. Las principales regiones receptoras de esta inversión fueron Antofagasta, Valparaíso y Metropolitana.

RESERVAS INTERNACIONALES
(MILLONES US\$)

Fuente: Banco Central de Chile.

INVERSIÓN MATERIALIZADA D.L. 600 SEGÚN PERÍODO
(MILLONES US\$)Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.
Nota: Cifras provisionales para 2008 y 2009.

En términos desagregados,² la IED consignada entre enero y septiembre está fuertemente compuesta por los montos invertidos en la empresa Inversiones Australes Uno Limitada, filial de Wal-Mart Stores. Además destacan proyectos de Inversiones Cordillera del Sur Limitada y de DnB Nor Bank, en los rubros minería no metálica y bancos, respectivamente.

ESTATUTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA (D.L. 600)

(PRINCIPALES PROYECTOS MATERIALIZADOS ENERO-SEPTIEMBRE 2009)

Empresa receptora	Monto (MM US\$)	Sector	Región
Inversiones Australes Uno Limitada/ Inversiones Australes Cuatro Limitada	2.119.859	Comercio	MR*
Inversiones Cordillera del Sur Limitada y del Sur II Limitada	342.500	Productos minería no metálica	V
DnB Nor Bank ASA, Agencia en Chile	243.000	Bancos	RM
Pacify Hydro Chile S.A.	154.034	Electricidad, gas y agua	VI
Telmex Chile Holding, S.A.	68.878	Comunicaciones	MR*
Minera Lumina Copper Chile S.A.	51.002	Minería	III
SN Power Chile Inversiones Eléctricas Limitada	48.980	Electricidad, gas y agua	VI

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.
a. Multirregional.

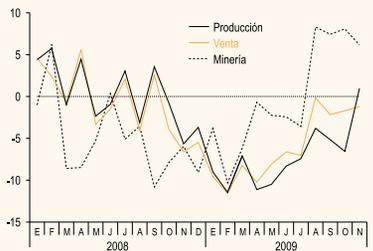
3. ECONOMÍA CHILENA

3.1 Producción agregada

Tras doce meses consecutivos de contracción anual del IMACEC, en noviembre éste aumentó 3,1% en doce meses, cifra que consensadamente marcaría el inicio de un período de recuperación de la actividad económica. El resultado de noviembre, en parte, tiene su explicación en el efecto calendario de un día hábil más respecto de igual mes de 2008, ya que la variación anual de la serie desestacionalizada fue 2,5%. Desde la perspectiva de los sectores transables —que representan alrededor del 30% del PIB—, el alza anual de 1% experimentada por la producción industrial puso la nota positiva en la actividad agregada. Lo observado en la industria contrasta positivamente con sus símiles registrado desde octubre de 2008. En términos desestacionalizados, la actividad sectorial aumentó 1,8% mensual en noviembre. En tanto, las ventas industriales siguen retrocediendo tanto en doce meses (-1,2%) como en el margen (-1,5%). Así, el desempeño de la industria manufacturera podría deberse a la decisión de incrementar los actuales niveles de inventarios por parte de las empresas del sector, coherente con las mejores expectativas de crecimiento económico para 2010. Por su parte, el índice de producción minera aumentó 6,2% en doce meses durante noviembre, cifra positiva por cuarto mes consecutivo. Según el INE, este resultado se explica por el favorable desempeño registrado por la explotación de recursos metálicos durante el período. No obstante, en el margen la actividad minera disminuyó 1,3% respecto de octubre de 2009.

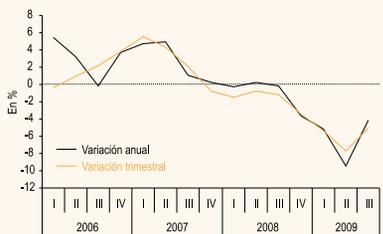
INDUSTRIA MANUFACTURERA Y MINERÍA

(VARIACIÓN ANUAL, EN %)



Fuente: INE.

EVOLUCIÓN DEL PIB DEL SECTOR TRANSABLE

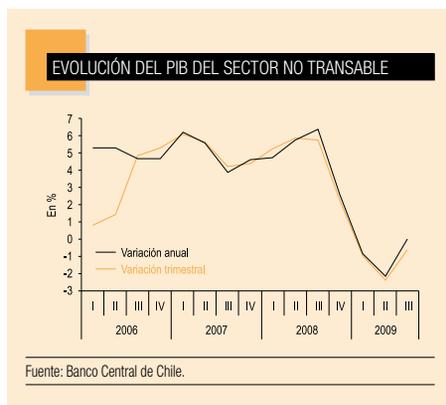


Fuente: Banco Central de Chile.

² El detalle de la inversión se publica trimestralmente y el último registro disponible corresponde al período enero-septiembre.

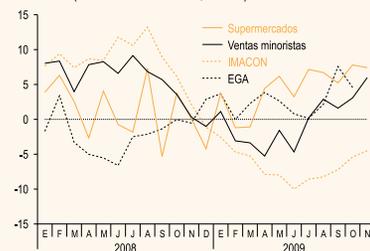


Con relación a los sectores no transables —que representan alrededor del 70% del PIB—, siguen reflejando síntomas de recuperación, lo que ha marcado el punto de inflexión del PIB sectorial observado a partir del tercer trimestre de 2009. Particularmente, a fines de 2009 los sectores que más destacaron por sus aportes positivos fueron comercio y electricidad gas y agua (EGA), mientras que el sector de la construcción aún continúa decreciendo, aunque a menor tasa. Por el lado del comercio, las ventas reales de supermercados y las ventas al por menor repuntaron notoriamente durante la segunda mitad de 2009 y en los últimos meses han acentuado su trayectoria creciente. Las mayores ventas experimentadas por el comercio se atribuyen a la reactivación de la demanda de tanto bienes habituales como alimentos, vestuario, calzados y línea blanca, habida cuenta de las masivas ofertas en un escenario económico de bajos niveles de precios.



En términos desestacionalizados, el Imacec de noviembre experimentó una variación mensual positiva de 1,2%. Finalmente, la tendencia ciclo —que aproxima la evolución de mediano plazo de la economía— se expandió 1% en doce meses y anotó un crecimiento de 4,4% mensual anualizado. En diciembre estimamos un crecimiento del IMACEC en torno a 3% en doce meses, lo que significa que el PIB habría cerrado el cuarto trimestre de 2009 en torno a 1,8% anual y acumulado en el mismo año una contracción de 1,7% respecto de igual período de 2008 —esto es 0,1 punto porcentual menor que lo previsto en nuestros informes anteriores. Las menores caídas de las importaciones de bienes de capital, las señales de estabilización de las importaciones de bienes de consumo, el mejor desempeño de los sectores comercio y minería, secundados por la industria manufacturera y la construcción, entre otros, son los principales factores explicativos del desempeño esperado para la actividad económica. Finalmente, cabe destacar que el ritmo de expansión de la actividad interna en los próximos meses está condicionado, en gran parte, al grado de reactivación de la economía mundial. A su vez, ello dependerá de cómo y cuándo se inicie el proceso de reversión de las medidas de política monetaria de las economías desarrolladas.

**ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN (IMACON),
COMERCIO Y ENERGÍA, GAS Y AGUA (EGA)**
(VARIACIÓN ANUAL, EN %)



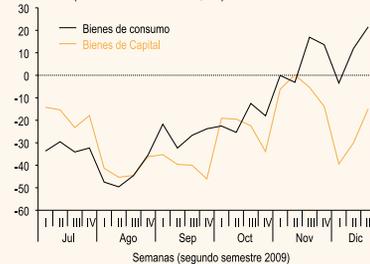
IMACEC



IMACEC



IMPORTACIONES DE BIENES DE CONSUMO Y DE CAPITAL
(VARIACIÓN ANUAL, %)



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

Sector	2004	2005	2006	2007	2008	2009-I	Aporte % 2009-I ^a	2009-II	Aporte % 2009-II ^a	2009-III	Aporte % 2009-III ^a
Agropecuario-silvícola	8,3	9,3	6,6	0,4	3,0	9,5	0,8	-1,5	-0,1	3,6	0,1
Pesca	19,1	0,9	-3,5	5,6	-0,7	5,4	0,1	-27,3	-0,3	-27,4	-0,4
Minería	6,1	-3,9	0,7	3,1	-5,0	-7,0	-0,6	-3,0	-0,2	1,3	0,2
Industria manufacturera	7,0	6,0	3,9	3,1	0,0	-10,3	-2,2	-13,1	-2,3	-6,0	-1,7
Electricidad, gas y agua	2,8	3,0	7,6	-28,8	-4,0	24,5	0,8	17,6	0,4	11,5	0,5
Construcción	3,2	10,1	4,0	5,4	9,7	-4,5	-0,5	-6,4	-0,6	-5,9	-0,8
Comercio, restaurantes y hoteles	7,3	8,5	6,9	6,1	3,8	-6,1	-0,9	-7,0	-0,9	-1,7	-0,3
Transporte	4,4	6,7	7,5	5,8	5,0	-4,3	-0,4	-6,1	-0,5	-3,8	-0,5
Telecomunicaciones	8,9	7,3	5,4	14,7	10,4	5,9	0,3	6,0	0,2	6,8	0,4
Servicios financieros	7,9	8,4	4,5	9,4	6,1	-1,0	-0,2	-3,7	-0,8	-0,4	-0,1
Propiedad de vivienda	2,6	3,3	3,2	3,7	3,9	3,9	0,3	3,8	0,3	3,8	0,4
Servicios personales	3,4	3,3	3,7	4,8	2,1	-0,3	0,0	0,5	0,1	1,9	0,4
Administración pública	2,2	3,8	3,3	3,6	2,7	3,9	0,2	3,8	0,2	3,8	0,3
PIB	6,0	5,6	4,6	4,7	3,2	-2,4	-2,4	-4,7	-4,7	-1,6	-1,6

Fuentes: Banco Central y CChC.

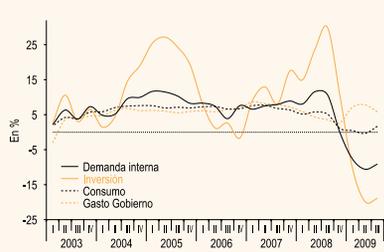
a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo -0,8 de los -1,6 puntos de crecimiento se deben a la construcción.

APORTE DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AL CRECIMIENTO DEL PIB
(VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: Banco Central de Chile.

COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
(VARIACIÓN EN 12 MESES)

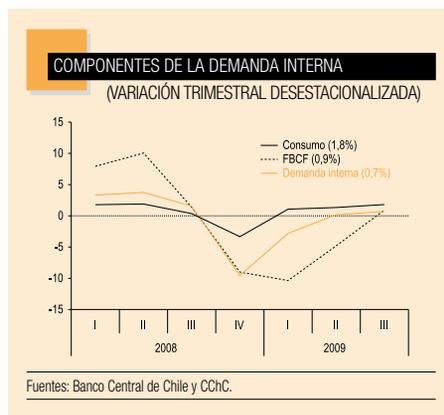


Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

3.2. Evolución de la demanda interna

Demanda interna

La significativa contracción que aún experimenta la demanda interna, se debe, entre otros factores, a bases de comparación altamente exigentes, ya que durante el segundo y tercer trimestres de 2009 este indicador presentó signos de recuperación en el margen. La demanda interna disminuyó 9,1% anual en el tercer trimestre de 2009, luego que durante el segundo y el primer cuarto del mismo año retrocediera 10,6% y 7,7% en doce meses, respectivamente. En el acumulado, esta variable exhibió una caída de 9,2% respecto de igual período del año pasado, explicada básicamente por la significativa contracción de la formación bruta de capital fijo (FBCF) —particularmente en maquinarias y equipos— y de las existencias. No obstante, en términos desestacionalizados, la variación trimestral tanto de la inversión (0,9%) como del consumo (1,8%), mostró señales de recuperación durante el tercer trimestre de 2009, lo que significa que sus actuales caídas en doce meses se explican, en gran parte, por efectos de bases de comparación ciertamente exigentes. En el último cuarto de 2009 se estima que el consumo privado, la FBCF y la variación de existencias habrían compensado, aunque parcialmente, los niveles de decrecimiento materializados durante los primeros nueve meses. Por ello, se estima que la demanda interna cerró el año en torno a -7,5% anual.



La significativa contracción que aún experimenta la demanda interna se debe, entre otros factores, a bases de comparación altamente exigentes, ya que durante el segundo y tercer trimestre de 2009 ésta presentó signos de recuperación en el margen.

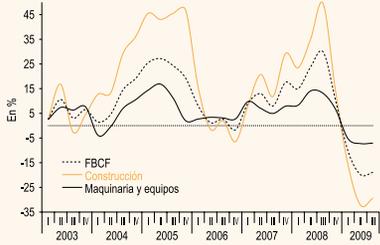
Formación bruta de capital fijo e inventarios

En términos desestacionalizados, la FBCF evolucionó de menos a más durante el tercer trimestre de 2009 —coherente con el paulatino proceso de ajuste de la inversión al actual ciclo económico y a las expectativas del mercado de una eventual recuperación de la economía global. Así, durante el tercer cuarto de 2009 la inversión se expandió 0,9% respecto del trimestre inmediatamente anterior (3,7% trimestral anualizado). Por otro lado, si bien la variación anual de la FBCF experimentó un punto de inflexión en lo más reciente, ésta aún se enmarca en tasas de crecimiento interanual considerablemente negativas (-18,9%) —con lo que acumula una caída anual de 16,6% al tercer trimestre de 2009. Lo anterior se refleja en el aporte negativo de la inversión de -4,4 puntos porcentuales de los -9,2 puntos de crecimiento acumulado de la demanda interna.

Por su parte, la inversión en maquinarias y equipos (M&E) continúa en terreno negativo, pero con señales de estabilización en el margen. Este componente desagregado de la inversión experimentó una caída anual de 29,4% durante el tercer trimestre de 2009 y acumula una contracción de 25,8% respecto de igual período de 2008. En el resultado incidió negativamente el mayor retroceso observado en las internaciones de maquinarias y equipos de origen industrial, secundado por la menor importación de insumos asociados a la producción agropecuario-silvícola y pesca. De este modo, se tiene que -13,4 puntos porcentuales de los -16,6 puntos de la variación anual acumulada de la FBCF se deben a la inversión en M&E. En tanto, la inversión en construcción y otras obras retrocedió 7,1% en doce meses durante el tercer trimestre del año pasado —cifra que fue aproximada por el IMACON (-7,7% anual) con dos meses de antelación a la publicación del Banco Central de sus Cuentas Nacionales Trimestrales. En términos acumulados, se tiene que la inversión sectorial se contrajo en menor medida (-6,6%) que la inversión en M&E. Esta diferencia también se evidenció en las magnitudes de los aportes de la inversión desagregada al crecimiento acumulado de la FBCF.

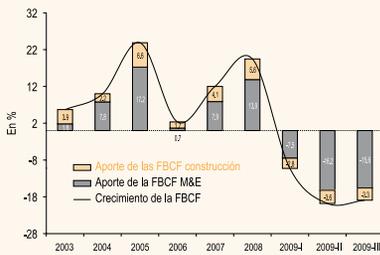
En términos desestacionalizados la FBCF evolucionó de menos a más durante el tercer cuarto de 2009 —coherente con el paulatino proceso de ajuste de la inversión al actual ciclo económico y a las expectativas del mercado de una eventual recuperación de la economía global.

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



Fuente: Banco Central de Chile y CChC.

**APORTE DE LOS SUBCOMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO AL CRECIMIENTO DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL
(VARIACIÓN EN 12 MESES)**

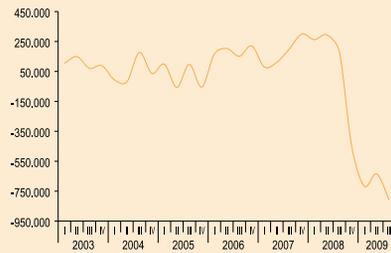


Fuente: Banco Central de Chile y CChC.

Por otra parte, la desacumulación de inventarios en los sectores industrial, minero, agropecuario-silvícola y pesca se reflejó en una caída sustancial de la variación de existencias a nivel agregado. Así, las existencias acumuladas al tercer cuarto de 2009 representan -4,6% del PIB, ambas series corregidas por efectos estacionales y calendario. No obstante, en línea con lo señalado en nuestro Informe MACH anterior, el lado positivo que trae consigo este ajuste de inventarios se relaciona con el hecho de que las unidades productivas —al instante en que las expectativas de demanda mejoren significativamente y se vean con inventarios limitados para satisfacerla— incrementarán rápidamente su producción. Al respecto, algunos indicadores de expectativas económicas ya presentan mejoría en sus trayectorias. Particularmente la encuesta de expectativas económicas del Banco Central revela que en 2010 y 2011 la economía chilena crecería a tasas superiores al 4,5% anual, tras una contracción cercana a 1,8% estimada para 2009. De igual forma, los indicadores de percepción del consumidor (IPECO) y de confianza de los empresarios (IMCE) muestran señales de convergencia hacia la zona “optimista” a partir del segundo cuarto de 2009. De fortalecerse tales expectativas, estimularán la acumulación de inventarios a través de incrementos en la producción, y por tanto acelerarán el proceso de recuperación de la economía nacional en el mediano plazo.

VARIACIÓN DE EXISTENCIAS

(SERIE DESESTACIONALIZADA EN MM\$ 2003)



Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

**COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA
(TERCER TRIMESTRE DE 2009)**

	Demanda interna										Variación de existencias
	Total	Formación bruta de capital fijo			Total	Consumo				Gobierno	
		Total	Constr.	Maq. y equip.		Total	Consumo de personas				
						Durable	No durable	Servicios			
En MM\$ 2003	16.741.094	4.067.435	2.188.024	1.879.411	13.428.588	11.120.791	1.247.838	4.871.229	5.001.724	2.307.797	-754.929
Participación en el PIB (%)	107,7	26,2	14,1	12,1	86,4	71,5	8,0	31,3	32,2	14,8	-4,9
Crecimiento 12 Meses (%)	-9,1	-18,9	-7,1	-29,4	1,7	0,9	-7,7	2,2	1,9	5,8	-475,7
Aporte al crecimiento de la demanda interna ^a	-9,1	-5,2	-0,9	-4,2	1,2	0,5	-0,6	0,6	0,5	0,7	-5,2

Fuentes: Banco Central de Chile y CChC.

a. Indica cuántos puntos de crecimiento son atribuibles a cada componente. Por ejemplo -5,2 de los -9,1 puntos de crecimiento de la demanda interna se deben a la inversión.



Consumo

El crecimiento anual registrado por el consumo durante el tercer trimestre de 2009 (1,7%) —tras retroceder en el segundo cuarto del mismo año— es clave en la recuperación de la actividad económica, ya que dicho componente de demanda interna representa entre el 60 y 70% del PIB. Con esto el consumo total acumula un crecimiento anual de 0,6%. Este resultado es coherente con la expansión en doce meses observada tanto en el consumo privado como en el consumo público. Así, al tercer trimestre de 2009 el consumo total aportó 0,4 puntos porcentuales al crecimiento de la demanda interna (-0,4 y 0,8 puntos porcentuales para el consumo privado y público, respectivamente). En el margen, el consumo total desestacionalizado exhibió un alza de 1,8% trimestral, mientras que sus componentes privado y público aumentaron 2,2% y 0,4%, respectivamente.

Al interior del consumo privado, el resultado de sus componentes es mixto. Por un lado, el consumo de bienes habituales y de servicios experimentó repuntes en sus crecimientos, en línea con los menores niveles de precios y mejores expectativas de los consumidores; por otro lado, pese a que el consumo de bienes durables continuó en terreno negativo, durante el tercer trimestre acentuó su tendencia a la recuperación —luego de anotar el nivel más bajo durante los primeros tres meses de 2009 (-19% anual). Lo anterior se debe a que los bienes durables son altamente sensibles a las expectativas de los consumidores y empresas respecto de su ingreso futuro, el cual guarda relación con las expectativas de crecimiento del PIB que en lo más reciente muestran señales de recuperación. Con todo, el consumo de bienes durables aportó -2,1 puntos porcentuales al crecimiento del consumo privado. Similar efecto se vio en el componente servicios, que registró una caída en doce meses de 2%, con un aporte de -0,9 puntos porcentuales al crecimiento del consumo privado. En cambio, el consumo de bienes habituales registró una variación en doce meses de 3,4%, aportando 1,5 puntos porcentuales al consumo privado.

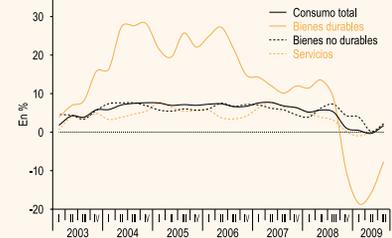
3.3. Mercado laboral

Empleo

El mercado laboral recibió todo el efecto de la crisis económica durante el año 2009 y se recuperó sólo a contar del último trimestre. Actualmente, la velocidad de contracción del empleo se ha reducido: llegó a -0,7% en noviembre (su mínimo fue -1,6% en julio). En tanto, la fuerza de trabajo mantiene un ritmo de expansión moderado, creciendo en promedio 1,5% anual durante el año 2009. Más aun, en los últimos meses se observa un crecimiento tanto de la fuerza laboral como del empleo, que muestra que las mejores expectativas de actividad han impulsado nuevamente la búsqueda de trabajo.

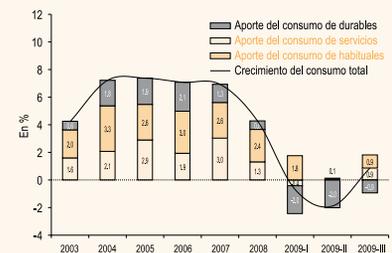
El actual panorama del mercado laboral se refleja en la tasa de desempleo, la que se ubicó en 9,1% en el mes de noviembre, lo que implica una disminución anual de 1,4 puntos porcentuales. Controlando por efectos estacionales, el desempleo mantiene una tendencia decreciente a contar del trimestre móvil de septiembre.

CRECIMIENTO DEL CONSUMO POR COMPONENTES
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: Banco Central de Chile y CChC.

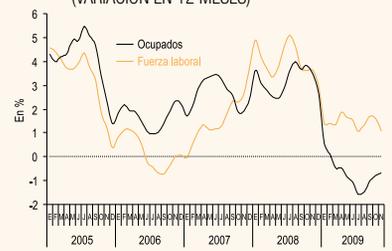
APORTE DE LOS SUBCOMPONENTES DEL CONSUMO AL CRECIMIENTO DEL CONSUMO TOTAL
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: Banco Central de Chile y CChC.

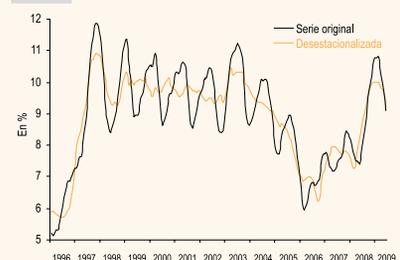
EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO

TRIMESTRES MÓVILES
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: INE.

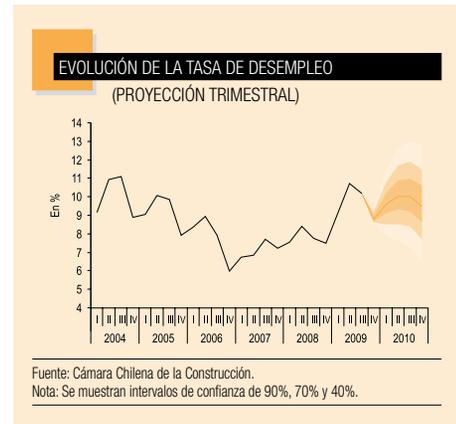
EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO



Fuentes: INE y CChC.

El año 2009 cerraría con una tasa de desempleo cercana al 8,8%, en tanto proyectamos que 2010 finalice con una tasa en torno a 9,5%.

Según los datos disponibles, nuestra proyección de la tasa de desempleo para diciembre de 2009 se ajustó a la baja, ubicándose en torno a 8,8%. En tanto, la estimación para el año 2010 revela que la economía se recuperaría lentamente, manteniendo una tasa de desocupación alta (en torno a 9,8% promedio), coherente con lo observado luego de la crisis asiática. Cabe recordar que tras dicha recesión, el mercado laboral mantuvo un régimen de alto desempleo durante seis años.



Actualmente persiste la contracción del empleo asalariado, aunque disminuyendo a tasas cada vez menores, mientras el número de ocupados en los demás grupos se mantiene al alza a contar de octubre. Lo anterior evidencia que las empresas aún no muestran un incremento de demanda suficiente para aumentar sus costos fijos.

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS SEPTIEMBRE-NOVIEMBRE 2009			
Rama	En 12 meses		Con trim. anterior
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje
Agricultura, caza y pesca	-3,3	-25,0	3,0
Minas y canteras	0,9	0,9	4,9
Industria manufacturera	-1,8	-15,0	-1,6
Electricidad, gas y agua	-19,3	-7,6	-6,7
Construcción	-7,3	-43,3	2,6
Comercio	0,9	11,8	0,9
Transporte, almacenaje y comunicaciones	-1,9	-10,4	3,1
Servicios financieros	1,4	9,0	-1,4
Servicios comunales, sociales, personales	1,9	35,0	1,1
Total	-0,7	-44,5	1,0

Fuente: INE.

A nivel de actividad económica, son los sectores de industria, construcción, y agricultura los que tienen la mayor incidencia en la caída del empleo, en términos anuales. Todos ellos suman 83.000 puestos de trabajo menos respecto de los existentes en noviembre de 2008. En contraste, los

sectores de servicios comunales y servicios financieros muestran incrementos en el empleo, que son incluso mayores respecto de lo observado en el *Informe* anterior.

Aunque el incremento del desempleo se extiende en todas las zonas del país, existen algunas regiones que exhibieron disminuciones importantes con respecto al trimestre anterior: Los Ríos, Magallanes y O'Higgins. Por su parte, el desempleo en la Región Metropolitana muestra una tendencia muy similar a la observada a nivel país: disminuyó hasta 9,5% en el período septiembre-noviembre.

DESEMPLEO POR REGIONES

PORCENTAJES

Región	Sep-nov 2008	Ago-oct 2008	Sep-nov 2009
I TARAPACÁ	5,3	4,5	5,1
II ANTOFAGASTA	6,3	8,8	8,3
III ATACAMA	6,5	7,7	6,6
IV COQUIMBO	5,6	8,5	7,6
V VALPARAÍSO	10,3	11,4	10,3
VI O'HIGGINS	7,3	10,8	9,6
VII MAULE	7,3	8,4	7,7
VIII BÍO-BÍO	8,5	10,8	10,2
IX LA ARAUCANÍA	10,0	11,0	10,0
X LOS LAGOS	3,8	7,5	7,4
XI AISEN	3,8	4,9	4,0
XII MAGALLANES	2,3	8,2	6,6
XIII R. METROPOLITANA	7,4	9,9	9,5
XIV LOS RÍOS	6,1	9,5	8,0
XV ARICA Y PARINACOTA	8,2	6,5	6,6
Total nacional	7,5	9,7	9,1

Fuente: INE.

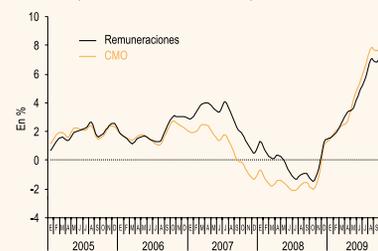
Remuneraciones

En contraste con 2008, durante el presente año se registraron importantes incrementos reales tanto en el índice de remuneraciones (IR) como en el costo de la mano de obra (CMO), con una marcada tendencia al alza. Según los datos a noviembre, el IR creció 7,6% anual, mientras que el CMO lo hizo en 8,3%. La explicación del incremento del costo de contratación sería principalmente el efecto de la indexación de las remuneraciones nominales que se negociaron el año pasado. Ahora que la inflación se ha reducido, las remuneraciones reales muestran el rezago propio de la indexación salarial, lo cual debería persistir mientras dure el actual período deflacionario. De hecho, el IR y el CMO mantienen tasas de crecimiento nominal similares e incluso menores que las registradas durante el año pasado.

ÍNDICE (REAL) DE REMUNERACIONES Y COSTO

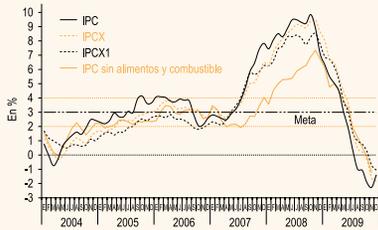
LABORAL POR HORA

(VARIACIÓN EN 12 MESES)



Fuente: INE.

INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
(VARIACIÓN EN 12 MESES)



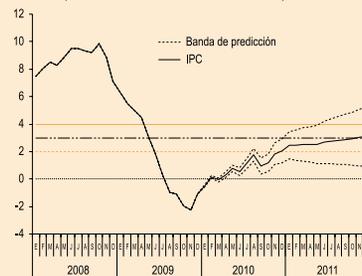
Fuentes: INE y CChC.

3.4. Inflación

La persistente brecha de capacidad productiva, la depreciación del dólar y una base de comparación altamente exigente han sido los principales factores explicativos de la inflación negativa observada durante la segunda mitad de 2009. No obstante, en diciembre la inflación del IPC moderó su caída (-1,4%) respecto de su símil observado en noviembre de 2009 (-2,3%), habida cuenta del reciente aumento experimentado por los precios de los productos básicos —particularmente el precio del barril de petróleo y la libra del cobre, que en la última semana de diciembre se cotizaron en torno a US\$ 79,4 y US\$ 3,3, respectivamente. Lo anterior es coherente con el rezago con que han reaccionado los indicadores de inflación subyacentes respecto de los cambios observados del IPC. En el margen la inflación de diciembre fue nula, lo que sustenta, en parte, nuestra conjetura de que la inflación anual tenderá a moderar su caída en los próximos meses.

Lo anterior marcaría un punto de inflexión en la trayectoria de la inflación, ya que en 2010 ésta tenderá al alza, aunque la mayor parte del tiempo continuará bajo el piso del rango meta (esto es, durante los once primeros meses, aproximadamente). Por lo que cerraría diciembre en torno a 2% anual y 0,9% como promedio del año. Finalmente, en línea con las expectativas de los analistas —según la encuesta de expectativas económicas de diciembre publicada por el Banco Central—, esperamos que la inflación bordee el 3% durante el último cuarto de 2011, lo que significaría una inflación promedio de 2,7% en doce meses. En este sentido, nuestra proyección de inflación a 24 meses es coherente con la meta a alcanzar por el Banco Central.

INFLACIÓN DEL IPC
(VARIACIÓN EN 12 MESES, EN %)



Fuente: CChC.

Algunos factores que explican la trayectoria de convergencia de la inflación hacia la meta de 3% anual en 24 meses son: el impulso monetario, el mejor desempeño de la actividad mundial, la recuperación de la confianza a nivel global y el ajuste de los salarios nominales al ciclo económico. Por un lado, el Consejo del Banco Central ha anunciado que mantendrá el estímulo monetario hasta al menos la primera mitad de 2010, lo que incidiría satisfactoriamente en el consumo e inversión más allá del momento en que el Consejo decida iniciar el período de normalización de la TPM. A esto se

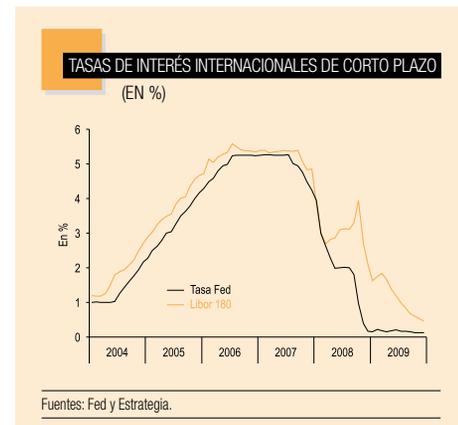
suma el impulso de la actividad interna a través de una sustancial reposición de existencias, generado por la recuperación gradual de la economía mundial. Por otra parte, la recuperación de la confianza global proporcionaría condiciones crediticias menos restrictivas, lo que a su vez estimularía la demanda interna. Sin embargo, no es posible descartar algunos riesgos a la baja para la inflación, tales como: a) que la economía mundial crezca a ritmo significativamente menor que el esperado; b) una importante apreciación del peso, como consecuencia de una significativa migración de capitales hacia economías emergentes; y c) la incertidumbre sobre cómo y cuándo se iniciaría el proceso de extinción de las medidas monetarias y fiscales a nivel mundial en el sistema financiero.

3.5. Tasas de interés

Al término de 2009, los indicadores líderes de las principales economías del mundo continuaron reportando señales de optimismo, lo que puso de manifiesto la estabilización y eventual recuperación de las condiciones macrofinancieras a nivel global. Esto ha repercutido en una mejora de las expectativas de retornos futuros de los inversionistas globales, lo que, sumado a una menor calificación de riesgo soberano, entre otros factores, han llamado la atención hacia inversiones alternativas a la adquisición de bonos del Tesoro norteamericano (Tbonds). Sin embargo, aún está latente el grado de recuperación de la economía mundial, lo que explica, en parte, que los inversionistas conserven cierta cautela y el cese de la demanda por los Tbonds a cinco y diez años plazo aún no se refleje significativamente en mayores tasas de interés. Así, en diciembre de 2009 los Tbonds a cinco y diez años plazo anotaron 2,3% y 3,6%, respectivamente, promediando en el año 2,2% los Tbonds5 y 3,3% los Tbonds10. Nuestro supuesto de trabajo es que en el corto y mediano plazo tales tasas de interés permanezcan en torno a los niveles actuales, aunque debieran subir hacia fines de 2010 en la medida que la economía de EE.UU. consolida su recuperación.



Por otra parte, el sostenimiento de los estímulos monetarios y fiscales en las economías industrializadas ha implicado menores costos de fondeo internacional de las instituciones financieras y con ello una normalización de los niveles de volatilidad del sistema financiero a nivel mundial. Particularmente, luego que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos llevara su tasa de política a un mínimo histórico de entre 0 y 0,25%, durante 2009, la tasa Libor a 180 días —tasa de referencia internacional de las operaciones interbancarias de corto plazo— ha disminuido gradualmente hasta cerrar diciembre en su nivel mínimo histórico de 0,46%. En el año dicha tasa también promedió un mínimo de 1,13%. Por otro lado, nuestro horizonte de predicción económica de dos años considera el supuesto de que la tasa Libor a 180 días tienda al alza hasta promediar 2010 y 2011 en torno a 1,5 y 2,9%, respectivamente.



Frente a la implementación de políticas monetarias no convencionales y mayor estímulo fiscal a nivel mundial, Chile no fue la excepción. Durante 2009 las autoridades monetarias, además de relajar su política monetaria, implementaron medidas complementarias —tales como la iniciativa FLAP y la suspensión temporal de la emisión de títulos de deuda a plazos iguales o superiores a un año— conducentes a mitigar las tensiones financieras y a fortalecer la posición de liquidez internacional de los bancos. No obstante, en lo más reciente, el Banco Central dio a conocer su decisión de retirar progresivamente la iniciativa FLAP del mercado, hasta cerrar totalmente su acceso en mayo de este año —coherente con el período de relajamiento de la política monetaria previsto por el mercado, según la encuesta de expectativas económicas del Central (EEE).

En enero, el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 0,5% anual, lo que estuvo en línea con el consenso de los analistas —según la EEE. En esta oportunidad, el instituto emisor fundamentó su postura en la progresiva estabilización de los mercados financieros y en las mejores perspectivas de crecimiento global para el próximo año. A nivel interno, el comunicado destacó que la actividad y la demanda muestran signos de recuperación tanto en términos interanuales como en el margen. Las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se mantienen estables. En este contexto, el Consejo subrayó su intención de mantener la TPM en el nivel mínimo de 0,5% hasta al menos el segundo trimestre de este año.

Por último, las tasas de los títulos del Banco Central denominados en UF a cinco y diez años plazo (BCU5 y BCU10, respectivamente) han evolucionado al alza —en línea con sus contrapartes internacionales. Este resultado tiene su explicación en la mayor diversificación de portafolios a favor de la inversión en renta variable versus los papeles libres de riesgo, consistente con el mayor apetito por riesgo de los inversionistas ante el favorable resultado experimentado por el mercado accionario y las expectativas de que el escenario macroeconómico mejore. En esta línea, la EEE muestra que los analistas consultados por el Banco Central prevén que la tasa BCU5 continuará al alza hasta ubicarse en torno a 2,6, 2,8 y 3% en los próximos 2, 11 y 23 meses.

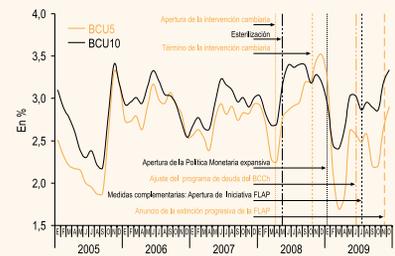
Finalmente, durante la mayor parte de 2009 las tasas nominales de corto plazo evolucionaron en línea con los movimientos de la tasa de política monetaria. Sin embargo, en el último trimestre del mismo año se observó una cierta desalineación de las tasas interbancarias respecto de la trayectoria de la TPM, debido, en parte, a la mayor demanda de estos papeles.

3.6. Predicciones económicas

En el último trimestre de 2009 los indicadores de percepción económica de los hogares y la confianza de los empresarios exhibieron ligeras señales de optimismo respecto de 2010, respaldados por los mejores resultados de la actividad económica observados a partir de noviembre de 2009 —cuando la actividad aumentó 3,1% anual, luego de doce meses consecutivos de cifras negativas. Sin embargo, aún está latente el riesgo de observar un nivel de recuperación de la demanda externa menor que lo esperado, lo que en parte limita la capacidad de anticipar con mayor certeza el grado de reposición de las existencias (mayor producción interna), particularmente aquellas vinculadas al sector industrial. De hecho, cabe destacar que el año pasado la caída de los inventarios explicó cerca de 4,2 puntos porcentuales de los -7,5 puntos en que se contrajo la demanda interna respecto de 2008. No obstante, la volatilidad registrada recientemente por los inventarios (medidos como porcentaje del PIB) ha tendido a estabilizarse, situación que permitiría prever que la variación de existencias se habría situado en torno a -4,4% del PIB en 2009. Durante el bienio 2010-2011, dicho nivel se ubicaría dentro del rango histórico de -1 y 2%³ del PIB hacia la segunda mitad de 2010. Finalmente, en 2011 esperamos que los inventarios representen 1,6% del producto interno. Por lo que, las holguras de capacidad persistirán durante este año y con expectativas de cierre de brecha al término del próximo, lo que a su vez explicaría, entre otros factores, la sostenibilidad de una inflación inferior al 2% anual durante gran parte de 2010, aunque convergiendo a la meta de 3% al término de 2011.

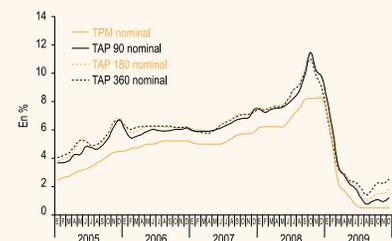
³ A partir del cálculo de la varianza móvil bimestral de la serie de existencias (como porcentaje del PIB), se observó un cambio en la volatilidad de dicha serie desde 1999, probablemente explicada por el régimen de tipo de cambio flotante. Por ello, la desviación estándar de la serie original fue calculada sólo en el período 1999-2007, ya que los años 2008 y 2009 fueron afectados significativamente por la crisis.

TASAS DE INTERÉS REALES DOMÉSTICAS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO



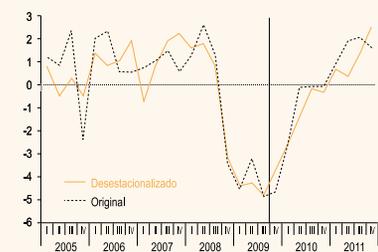
Fuente: Banco Central de Chile.

TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE CORTO PLAZO



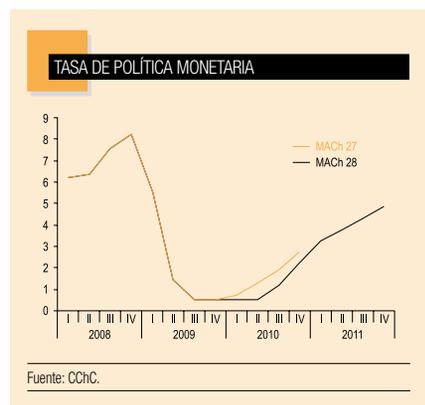
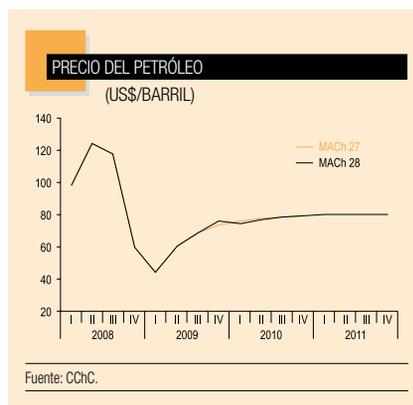
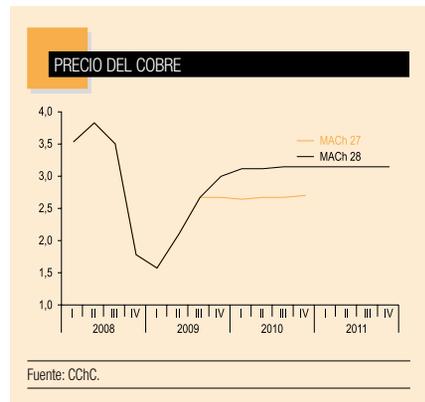
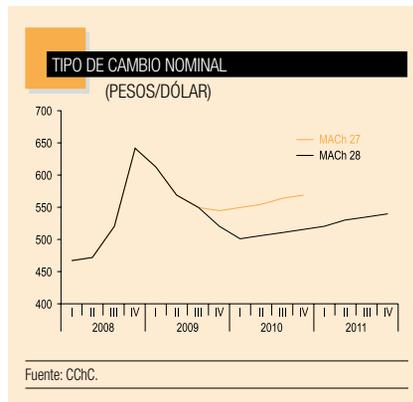
Fuentes: ABIF, Fed y Banco Central de Chile.

EVOLUCIÓN DE LA VARIACIÓN DE EXISTENCIAS (COMO PORCENTAJE DEL PIB)



Fuente: CChC en base a las estadísticas del Banco Central.

Lo anterior supone que la economía mundial habría disminuido 1,5% en 2009 respecto de 2008, para luego experimentar un alza en torno a 3,4% anual en 2010 —cifra mayor que la esperada en nuestras publicaciones anteriores—, debido, en parte, al efecto de una base de comparación menos exigente y a la mayor incidencia del estímulo fiscal y monetario que se implementó de manera casi sincronizada en las principales economías industrializadas y emergentes del globo. En 2011 la lenta recuperación en el empleo incidirá en una mayor solidez de la demanda agregada incidiendo positivamente en la expansión de la economía global (3,9%), liderada por los países de Asia-Pacífico. En este contexto, nuestras estimaciones de precios de *commodities*, principalmente el del cobre, fueron ajustadas al alza respecto de lo publicado en nuestro *Informe* anterior. Por otra parte, el tipo de cambio nominal promediaría en torno a 500 pesos por dólar en 2010 y 528 pesos por dólar en 2011. Este resultado obedece a factores externos de carácter más bien transitorio. En primer lugar, la generalizada depreciación del dólar respecto de las restantes monedas del mundo, debido a la significativa emisión de la divisa norteamericana para abastecer de liquidez al mercado financiero durante la crisis; por otro lado, las expectativas de una eventual recuperación económica han alimentado el apetito por riesgo de los inversionistas, lo que podría implicar una importante entrada de divisas a la economía chilena, particularmente en el caso de que la TPM se normalice antes en Chile que en EE.UU.; y finalmente, el ingreso de divisas ante la mayor producción y precio del cobre.



SUPUESTOS DE ESCENARIO BASE INTERNACIONAL

	2008	2009	2010	2011
PIB mundial (socios comerciales)	3,0	-1,5	3,4	3,9
Tipo de cambio real (1986=100)	96,5	97	95 a 105	94 a 104
Tipo de cambio nominal (pesos/US\$ dólar)	522	559	490 a 510	518 a 538
Tasa de política monetaria (diciembre, en %)	8,25	0,5	2,5	5
Precio de cobre BML (US\$/libra)	3,2	2,3	2,6 a 3,6	2,7 a 3,7
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	99,6	61,5	72 a 82	75 a 85
Tasa Libor (180 días)	3,0	1,1	1,5	2,9

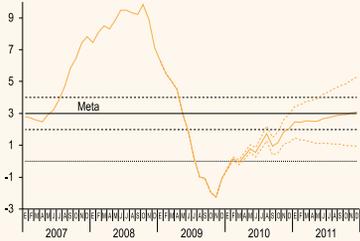
Fuente: CChC.

Con todo, el crecimiento anual de la demanda interna de 2009 y de los tres primeros meses de 2010 (-7,5 y 3,6%, respectivamente) estarían liderados por el consumo total —en el que, al igual que en 2009, continuaría destacando el consumo de bienes habituales por sobre el consumo de bienes durables—, como resultado del efecto rezagado de políticas monetaria y fiscal expansivas, en un escenario de brechas de capacidad productiva aún presentes. La formación bruta de capital fijo (FBCF), durante la primera mitad del año estaría liderada por la inversión en construcción en infraestructura y edificación no habitacional, ya que según el Catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC), existe una importante cartera de proyectos de inversión que reanudarían sus actividades en el corto y mediano plazo. Por su parte, la inversión en maquinarias y equipos (M&E) mostraría un crecimiento más tenue durante los primeros seis meses de 2010, tendiendo al alza con fuerza en la segunda mitad del año al reactivarse tanto la inversión en construcción como la inversión en maquinarias y equipos —situación coherente con el incremento proyectado en las importaciones y normalización de los niveles de inventarios. La dinámica antes descrita se trasladará a 2011, año para el cual nuestras expectativas apuntan a que la demanda interna aumente en torno a 10,1% con relación a 2010.

En suma, estimamos una caída del PIB de 1,7% en 2009, proyectamos un importante aumento de 4,9% de esta variable en 2010, pero con brechas de capacidad cerrándose significativamente a partir de la segunda mitad de 2011, año en el cuál esperamos que la economía crezca 5,6% anual. Esta persistencia en la distancia entre el producto potencial y efectivo se reflejará en una tasa de desempleo promedio relativamente alta durante este año (9,8%), la cual disminuirá paulatinamente en 2011 (9,0% promedio).

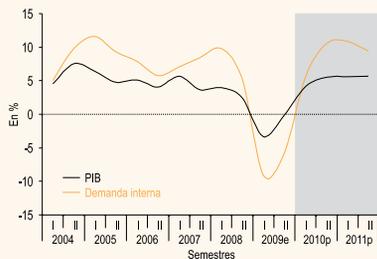
Con relación a la inflación del IPC, no se vislumbran significativos riesgos de presiones de demanda tanto internas como externas, al menos en el corto plazo. En efecto, la inflación anual promedió 1,6% en 2009, con una variación en doce meses de -1,4% en diciembre del mismo año. A partir de este antecedente proyectamos una tendencia de los precios al alza en 2010, aunque la mayor parte del tiempo continuará bajo el piso del rango meta, esto es durante los once

INFLACIÓN DEL IPC
(VARIACIÓN EN 12 MESES, EN %)



Fuentes: CChC y Banco Central.

PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA
(VARIACIÓN EN 12 MESES, EN %)



Fuentes: CChC y Banco Central de Chile.

primeros meses aproximadamente; por lo que, cerraría diciembre entorno a 2% anual y con un avance de 0,9% como promedio del año. Finalmente, en línea con las expectativas de los analistas —según la encuesta de expectativas económicas de enero publicada por el Banco Central— esperamos que la inflación bordee el 3% durante el último cuarto de 2011, lo que significaría una inflación promedio de 2,7% en doce meses. En este sentido, nuestra proyección de inflación a 24 meses es coherente con la meta a alcanzar por el Banco Central.

Algunos factores que explican la trayectoria de convergencia de la inflación hacia la meta de 3% anual son: el impulso monetario, el mejor desempeño de la actividad mundial, la recuperación de la confianza a nivel global y el ajuste de los salarios nominales al ciclo económico. Por un lado, el Consejo del Banco Central ha anunciado que mantendrá el estímulo monetario hasta al menos la primera mitad de 2010, lo que incidiría satisfactoriamente en el consumo e inversión más allá del momento en que el Consejo decida iniciar el período de normalización de la TPM; a esto se suma el impulso de la actividad interna a través de una sustancial reposición de existencias, generado por la recuperación gradual de la economía mundial; por otra parte la recuperación de la confianza global proporcionarían condiciones crediticias menos restrictivas, lo que a su vez estimula la demanda interna.

Sin embargo, no es posible descartar algunos riesgos para nuestras proyecciones de 2010, tales como: que la economía mundial crezca a ritmo significativamente menor al esperado; una importante disminución del tipo de cambio, como consecuencia de una significativa entrada de capitales, particularmente en el caso de que la TPM en Chile se normalice mucho antes que en EE.UU.; y la incertidumbre sobre cómo y cuándo iniciaría el proceso de extinción de las medidas monetarias y fiscales a nivel mundial y su efecto en el sistema financiero. En 2011 los riesgos de proyección dependerán del manejo macroeconómico de las autoridades monetaria y fiscal.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA CHILENA

PORCENTAJE

Año	PIB	Tasa de desempleo (promedio anual)	Inflación anual del IPC ^a	Inflación anual del IPC (diciembre)	Total	Demanda interna					Balanza comercial	
						Total	FBCE		Consumo total	Consumo privado	Export.	Import.
							Construc.	Maqui.				
2008	3,2	7,8	8,7	7,1	7,4	19,5	10,5	29,8	4,2	4,3	3,1	12,9
2009 (e)	-1,7	9,7	1,6	-1,4	-7,5	-16,2	-6,0	-26,3	1,5	0,6	-3,4	-15,6
2010 (p)	4,4 a 5,4	9,8	0,8	2,1	8,1	8,0	7,7	8,2	3,4	3,2	4,7	12,6
2011 (p)	5,1 a 6,1	9,0	2,7	3,1	10,1	18,9	11,4	28,2	4,3	4,2	5,2	15,5

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.
a. Se refiere a la variación del promedio trimestral respecto de igual período del año precedente.
(e) Estimación.
(p) Predicción.



4. INSUMOS

4.1. Mercado de materiales de construcción

Costos de construcción

Desde el anterior Informe el índice de costos de edificación (ICE), en términos nominales, continúa disminuyendo su ritmo de crecimiento, situación que se observa desde el primer semestre de 2008. Sin embargo, debido al actual entorno deflacionario, los costos reales, que se habían mantenido estables durante la primera mitad de este año, se han incrementado 3,8% promedio interanual a contar de julio de 2009.

De acuerdo con la estructura de costos del ICE, al cierre del tercer cuarto de 2009, los costos reales tanto de materiales como de remuneraciones se incrementaron en términos anuales, observándose disminuciones sólo en los costos misceláneos, los cuales representan una ponderación muy baja en el total. El mayor crecimiento de costos ocurrió en la planilla salarial, lo que era esperable dado que los salarios son relativamente más inflexibles respecto de los precios de materiales, ante una situación deflacionaria como la actual.

EVOLUCIÓN NOMINAL DE LOS COMPONENTES DEL ICE (%)

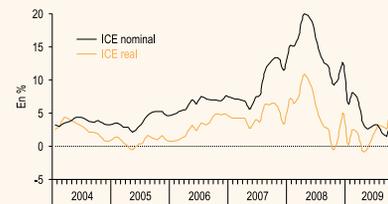
Por componente	Var. en 12 meses a nov. 2009	Incidencia relativa
Materiales	1,9	56,7
Sueldos y salarios	4,9	39,8
Misceláneos	-1,8	3,5
Por etapa	Var. en 12 meses a nov. 2009	Incidencia relativa
Obra gruesa	6,8	30,3
Terminaciones	1,5	40,0
Instalaciones	1,6	10,4
Costos indirectos	0,7	19,3

Fuente: CChC.

El alza en los precios de los materiales se ha manifestado con mayor fuerza en los productos asociados al cobre y petróleo, como consecuencia del fuerte incremento de la cotización internacional de estos *commodities*. En el caso del acero, aunque la cotización en los mercados internacionales disminuyó levemente en noviembre, las expectativas apuntan al alza en el valor del metal en el mediano plazo. Estas alzas en parte han sido compensadas por el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre los insumos importados.

Por tipo de faena, todos los grupos mostraron una tendencia creciente durante el segundo semestre de 2009, exceptuando los trabajos de terminaciones, que mantuvieron una tendencia más estable. Se espera que esto continúe durante el primer semestre de 2010, en la medida en que no se observen presiones de demanda, especialmente en la edificación habitacional.

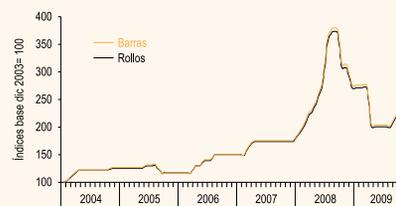
EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE CONSTRUCCIÓN VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC.

Los costos reales de edificación se han incrementado durante el segundo semestre del año, debido al actual entorno deflacionario.

EVOLUCIÓN DE PRECIOS DEL ACERO PARA CONSTRUCCIÓN



Fuente: Sistema de reajuste Polinómico del MOP.

Precios al productor

El subíndice para el sector construcción del índice de precios al productor reportado por el INE ha mantenido un importante ritmo de crecimiento real en los últimos meses, hasta alcanzar cifras incluso superiores al 9% interanual, similares en tendencia con lo reportado en el ICE, pero de mayor magnitud.

Como se ha señalado anteriormente, este disímil comportamiento se debe a las definiciones metodológicas, particularmente a lo que se define como "obra tipo" en cada indicador. Además, hay que considerar que en materia salarial, el ICE está muy influido por el comportamiento de las remuneraciones de los jornaleros en los proyectos de edificación, las cuales han declinado por la menor actividad que se registra en dicho rubro.

Respecto de los precios de materiales informados por el sistema de reajuste polinómico del Ministerio de Obras Públicas, se confirma el efecto de la recuperación en los precios de los *commodities*, así como la depreciación del dólar en lo más reciente. Por su parte destaca que el precio medio de la madera continúa mostrando variaciones interanuales positivas.

VALORES PARA EL CÁLCULO DEL SISTEMA DE REAJUSTE POLINÓMICO DEL MOP A NOVIEMBRE 2009		
	Nominal	Real
	Variación en 12 meses	
Petróleo diesel	-26,9	-24,6
Cemento	0,0	2,3
Barras para hormigón	-29,7	-27,4
Pitch asfáltico	-19,7	-17,4
Maderas ^a	0,3	2,6
Alambre de cobre	31,0	33,3
Dólar	-25,0	-22,7

Fuente: Dirección de Planeamiento del MOP.
a. Variación media de los distintos tipos.

Demanda de insumos

El consumo de materiales de construcción se estabilizó hacia fines del tercer trimestre y se ha recuperado lentamente en los últimos meses. La demanda de cemento alcanzó su punto más bajo en el mes de agosto y se ha recuperado desde entonces. Sin embargo, dada la tendencia actual, se prevé que durante el próximo año el crecimiento de la demanda no será suficiente para alcanzar los niveles observados hacia fines de 2008.

En el caso de las barras de acero para hormigón, cabe recordar que el consumo se recortó bruscamente a contar del mes de septiembre de 2008; por ello no sorprende que se observe actualmente una mejoría en las cifras interanuales hacia el último trimestre del año, completando 2009 con una contracción de la demanda cercana al 40%. La baja en la actividad de obras civiles impactó fuertemente las importaciones de acero, mientras que la demanda en el mercado local se recupera lentamente. Se proyecta que en 2010 la demanda por acero vuelva a niveles como



los observados durante la primera mitad de 2007, salvo que un alza en el precio internacional presione nuevamente a la acumulación de inventarios.

Por su parte, el consumo de hormigón se recuperó marginalmente desde septiembre, luego de haber llegado a su punto más bajo el mes anterior. La recuperación, que inicialmente se vio impulsada por los proyectos ejecutados en regiones (principalmente edificación habitacional), ha avanzado a la Región Metropolitana pero de forma más lenta.

CONSUMO ANUAL DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN

NOVIEMBRE 2009 (EN %)

	Var. mensual	Var. ene-nov	Var. anual
Cemento (miles de toneladas)			
Nacional	2	-17	-13
Importado	-6	32	256
Consumo aparente	1	-15	-7
Barros de acero para hormigón (miles de toneladas)			
Nacional	-20	-36	30
Importado	-99	-85	-100
Consumo aparente	-27	-43	-8
Hormigón premezclado (miles de m³)			
Región Metropolitana	3	-30	-25
Resto del país	10	-10	5
Total país	7	-20	-9
Indicadores generales (índices)			
Despachos físicos	-8	-15	5
Ventas mat. construcción	-1	-16	-1
Ventas mat. const. & mej. hogar	1	-14	0

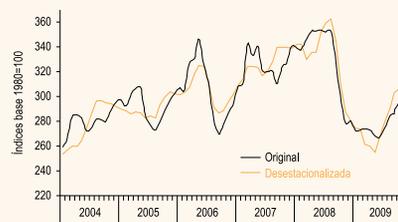
Fuente: CChC.

En cuanto a los indicadores agregados, el índice de despachos físicos industriales se ha recuperado de manera significativa, registrando 5% de crecimiento anual en noviembre, por lo que se estima que el año 2009 cerraría con una caída acumulada en torno al 14%. En tanto, las ventas reales de proveedores se han recuperado más lentamente, registrando una variación anual de -1% en el mes de noviembre. Esto se debe en parte a un mayor ritmo de crecimiento observado previo a la crisis, ya que este indicador recoge con mayor incidencia la demanda de insumos hacia el final de la actividad de construcción. Con todo, se anticipa que la variación acumulada anual de 2009 se encuentre en torno al 15%.

La demanda de materiales se ha recuperado a contar del mes de septiembre, pero a un ritmo lento.

ÍNDICE DE DESPACHOS FÍSICOS INDUSTRIALES

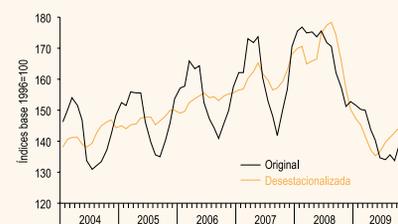
TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

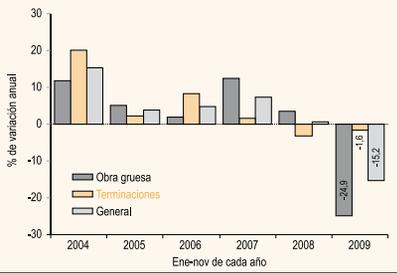
ÍNDICE DE VENTAS REALES DE MATERIALES

TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

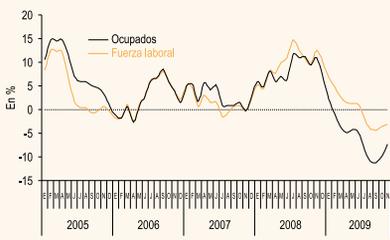
**EVOLUCIÓN DE DESPACHOS FÍSICOS INDUSTRIALES
SEGUN COMPONENTES**



Fuente: CChC.

El empleo del sector ha crecido sistemáticamente a contar de septiembre.

**EMPLEO Y FUERZA LABORAL EN EL SECTOR
CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN EN DOCE MESES)**



Fuente: CChC en base a información del INE.

Nuestra proyección indica que el desempleo se mantendrá en un nivel promedio en torno a 15% durante el próximo año.

Como se mencionó en el *Informe* anterior, la recuperación en el índice de despacho de insumos continúa acentuándose con más fuerza en el área de terminaciones que en el área de obra gruesa, lo que revela la importante reducción en el inicio de nuevos proyectos respecto de los años anteriores.

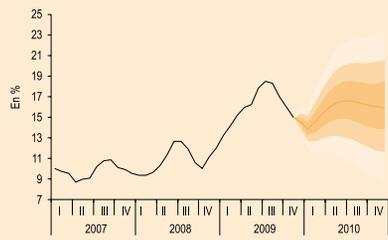
4.2. Empleo y remuneraciones en el sector construcción

Empleo

El empleo del sector se recuperó levemente en los últimos meses, mostrando crecimientos mensuales de la ocupación a contar de septiembre (de la serie corregida por efectos estacionales). Con ello, la variación anual del empleo sectorial alcanzó -7,3% en el trimestre móvil septiembre-noviembre, y el número de personas ocupadas alcanzó a 552.000. Por su parte, la fuerza laboral, que se contrajo sistemáticamente a contar de julio, mostró su primera variación positiva en el margen (0,8%) en el mes de noviembre, situando la caída anual en -3% para el mismo trimestre móvil.

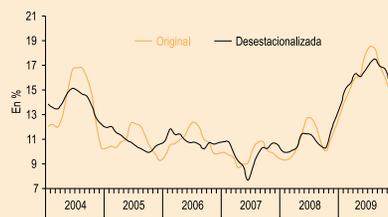
Debido a lo anterior, la tasa de cesantía alcanzó su máximo en julio (18,6%),⁴ para luego descender rápidamente hasta 15% en noviembre (15,8% desestacionalizado). Esta cifra se encuentra 3,9 puntos porcentuales sobre su referente de 2008. En vista de lo anterior, se estima que la tasa de cesantía se redujo hacia fines de 2009 hasta 14%, mientras que se proyecta que se mantendrá en torno del 15% promedio durante el presente año, lo que implica una revisión a la baja respecto del *Informe* anterior.

**PROYECCIÓN TASA DE DESEMPLEO
EN LA CONSTRUCCIÓN**



Fuente: CChC.

TASA DE DESEMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN

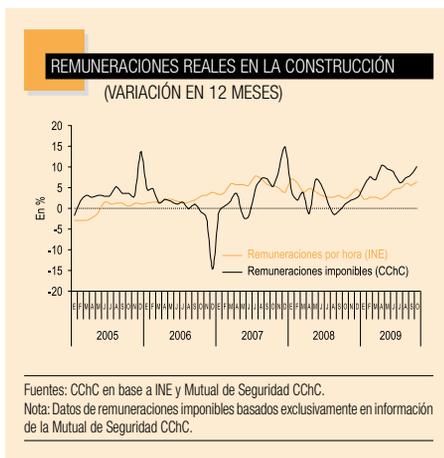


Fuente: INE.

Remuneraciones

Las remuneraciones reales incrementaron su ritmo de crecimiento a contar del mes de abril y aumentaron sustancialmente en lo más reciente. Por su parte, el costo real de contratación de mano de obra ha mostrado un mayor dinamismo durante todo el año, acentuándose en los últimos meses. La tendencia actual de los salarios se asocia principalmente al efecto de las negociaciones salariales, las que se ejecutaron en base a una inflación esperada significativamente mayor que la efectiva, situación que se extendería mientras dure el actual escenario deflacionario.

El índice de remuneraciones por hora (IR) a octubre muestra una variación anual real de 6,5% y 0,4% en el margen. Sin embargo, la construcción es superada en materia de incrementos salariales por otros sectores como enseñanza, transporte y servicios sociales. En tanto, el índice de remuneraciones imponibles de la Mutual de Seguridad de la CChC continúa registrando una tendencia creciente en los últimos ocho meses, con cifras anuales incluso superiores al 10%.



En tanto, el índice de costos de la mano de obra (ICMO) ha crecido sostenidamente, para llegar a una variación anual de 8,3% en octubre, en términos reales. Esta situación se debería revertir lentamente durante el 2010, en la medida en que la inflación efectiva se eleve, ajustándose a las expectativas implícitas en los ajustes salariales nominales. Asimismo, el componente de sueldos y salarios del índice de costo de edificación (ICE) muestra una tendencia creciente, pero con mayor volatilidad.



⁴ Sin embargo, al controlar por estacionalidad, el máximo de la tasa de cesantía se observa en agosto, cuando alcanzó 16,8%.

La evolución actual del empleo y los costos reales de contratación dan cuenta de las rigideces generadas por las negociaciones salariales y el actual entorno deflacionario.

RECUADRO 1. ANÁLISIS DEL EMPLEO DE LA CONSTRUCCIÓN EN EDIFICACIÓN Y OBRAS CIVILES.

El empleo del sector de la construcción es el más sensible a los giros del ciclo económico. Sin embargo, se espera que la demanda de trabajo en las obras de edificación sea diferente de la requerida en obras civiles, dada la naturaleza del proceso productivo. Por ello, utilizando la información provista por el INE, se analiza la evolución del mercado laboral en cada subsector.

En primer lugar hay que notar que la edificación es cuatro veces más intensiva en trabajo que las obras civiles, ya que demanda dos tercios del empleo sectorial y sólo un tercio de la inversión en construcción (formación bruta de capital fijo). Además, el empleo en edificación crece a una tasa significativamente menor y con mayor volatilidad respecto de los ocupados en obras de infraestructura, viéndose entonces más afectado por los ciclos recesivos y expansivos.

EMPLEO SECTORIAL

(NÚMERO DE TRABAJADORES SALVO SE INDIQUE)

	Media de ocupación	Crecimiento anual (1996-2009)	Volatilidad (desv. estándar)	Razón capital/trabajo	Variación anual de empleo en 2009
Edificación	370.000	1,5%	40.000	2,0	-9,0%
Obras de infraestructura	177.000	8,0%	30.000	0,5	2,0%

Fuente: INE.

EMPLEO EN EDIFICACIÓN

(MILES DE PERSONAS)



Fuente: INE.

EMPLEO DE OBRAS CIVILES

(MILES DE PERSONAS)



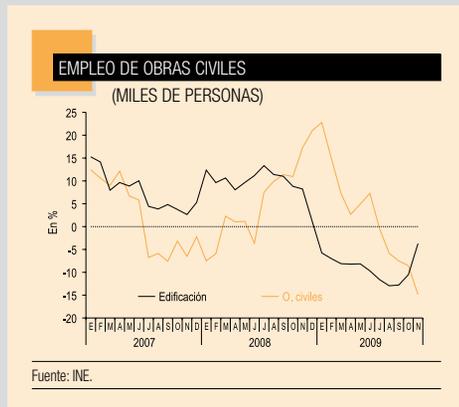
Fuente: INE.

Debido a lo anterior, podemos notar que el sector de edificación se vio significativamente más afectado por la crisis económica y de manera mucho más adelantada, observándose caídas desde enero de 2009, versus las disminuciones de los ocupados en el subsector de infraestructura, que se observan a contar de junio del mismo año.

El comportamiento disímil del mercado laboral entre ambos sectores se explica principalmente porque el empleo en edificación está vinculado a obras que tienen un plazo de construcción menor, por lo tanto, los contratos son de menor duración respecto de las obras de ingeniería. Asimismo, el mercado inmobiliario está más correlacionado con los ciclos económicos, ya que depende de manera directa de la demanda de consumo, mientras que las obras de ingeniería están asociadas a proyectos de largo plazo, vinculados a los planes de inversión de las empresas, muchos de los cuales fueron recalendarizados durante el año 2009.

En el corto plazo observamos un ciclo donde los proyectos de infraestructura en curso ya están en una etapa avanzada y, según se deduce de la información del catastro de la CBC, los proyectos que fueron retrasados no se iniciarían en lo inmediato, lo cual permite prever que durante 2010 la demanda de trabajo en obras de ingeniería mantendrá una tendencia a la baja, al menos durante el primer semestre. Sin embargo, ello no se traducirá necesariamente en una contracción del empleo en términos anuales (2010 versus 2009), debido a la base de comparación. En tanto, para la actividad de edificación se anticipan cifras positivas durante todo el año, debido a la base de comparación, sin embargo, este crecimiento del empleo no será suficiente para alcanzar los niveles observados durante el año 2008.

De esta forma, a nivel agregado esperamos que este año el empleo en construcción alcance un promedio de 555.000 puestos de trabajo, 1% más que 2009 pero 4% menos que la media observada en 2008, lo cual es consistente con la proyección de desempleo para el sector (15% promedio durante este año).



Juan Carlos Caro S., Magister en Economía
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC

5. VIVIENDA

5.1. Permisos de edificación

La superficie total autorizada a construir en permisos de edificación continuó declinando en el segundo semestre del año 2009. Pasado el efecto paliativo del programa extraordinario de subsidios habitacionales regulado por el DS 04, en el tercer trimestre se registró una fuerte caída respecto de igual trimestre del año 2008, caída que se moderó en el bimestre octubre-noviembre debido a una base de comparación menos exigente por el ajuste que se registra en el sector inmobiliario a partir del cuarto trimestre del año 2008.

EVOLUCIÓN PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS

Destino de edificación	AÑO 2009			
	Ene-mar	Abr-jun	Jul-sep	Oct-nov
	% variación igual periodo 2008			
Viviendas	14,0	15,2	-38,2	-7,5
Superficie viviendas	-1,6	17,0	-42,8	-6,6
Ind., com. y est. fn.	-35,3	-41,3	-17,3	17,0
Servicios	-21,5	24,3	-44,1	-16,5
Total edif. no habitacional	-29,5	-20,8	-28,7	2,8
Total edificación	-11,1	5,8	-37,8	-3,2

Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.
a. Variación entre cifras provisionales de 2009 y 2008.

En definitiva, en los once primeros meses de 2009 la superficie autorizada promedia una caída anualizada de 13,8%, siendo las edificaciones para la industria y el comercio las más afectadas.

La situación, sin embargo, no ha sido igual a lo largo del país. Parte importante del retroceso de este indicador se localiza en la Región Metropolitana, donde se concentra una buena parte tanto del mercado inmobiliario como de la actividad industrial y de servicios.

PERMISOS EDIFICACIÓN SEGÚN REGIONES^a

Destino de la edificación	Enero-noviembre 2009		
	Región		Total país
	Metro	Resto	
	% variación anualizada		
Número de viviendas	-19,8	9,7	-3,1
Superficie viviendas	-24,5	4,0	-8,9
Ind., com. y est. fin.	-44,4	-2,9	-26,3
Servicios	-24,7	-5,3	-17,6
Total edif. no habitacional	-36,0	-3,7	-22,9
Total edificación	-29,3	1,8	-13,8

Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.
a. Variación entre cifras provisionales de 2009 y 2008.

Hasta octubre, los permisos de vivienda en el Gran Santiago habían caído en aproximadamente un 18%. Un análisis más detallado por tramo de superficie unitaria de las viviendas muestra que la caída ha sido más aguda en las viviendas de tamaño medio, siendo el número de viviendas aprobadas en el tramo de menor superficie, de viviendas hasta 50 m², el único que registra aumento en el período analizado, más que duplicando los permisos de los mismo meses del año 2008.

VIVIENDAS APROBADAS EN PERMISOS EN EL GRAN SANTIAGO

Tramos de superficie	Año 2009			
	Ene-mar	Abr-jun	Jul-oct	Ene-oct
	% variación igual período 2008			
Hasta 50 m ²	221,0	462,7	-38,4	105,1
51 a 70 m ²	5,5	17,7	-34,6	-6,0
71 a 100 m ²	-89,4	-57,1	-83,2	-80,6
101 a 140 m ²	-88,8	-12,3	-86,0	-67,6
141 y +	-81,2	134,0	-65,1	-8,0
Total	-36,9	48,7	-49,4	-17,8

Fuente: CChC con estadísticas del INE.

Este aumento se explica por lo ocurrido en el primer semestre, cuando en comunas de la capital obtuvieron sus permisos de edificación 29 proyectos favorecidos con un total de 5.180 cupos del programa extraordinario de subsidios, DS04, sin los cuales la caída en los primeros diez meses hubiera sido de 30,5%. Expirado el plazo de postulación, durante el segundo semestre cayó la demanda de permisos en todos los tramos de superficie.

Algo similar, aunque más atenuado, ocurrió en el resto del país, donde la oferta inmobiliaria es menos significativa y los subsidios habitacionales son, proporcionalmente, más incidentes en el mercado habitacional.

Pese a que cerca de un 20% de las viviendas aprobadas en los diez primeros meses de 2009 correspondieron a proyectos que se desarrollan en el marco del programa especial de empleo regulado por el DS 04, donde predominan los conjuntos habitacionales por sobre las edificaciones multifamiliares, continuó la paulatina tendencia a la edificación habitacional en altura.

Mientras que en 2001 casi el 85% de las viviendas autorizadas a edificar con permisos de las Direcciones de Obras Municipales de todo el país eran viviendas unifamiliares, en 2009 esa fracción alcanzó sólo al 53,5%. Este fenómeno, que partió en la Región Metropolitana, y más específicamente en algunas comunas del Gran Santiago, se ha ido extendiendo al resto del país, en especial a las capitales regionales y los conglomerados urbanos, y obedece tanto a la disponibilidad de suelo como a los problemas de transporte que, entre otros, genera el crecimiento en extensión de las ciudades.

5.2. Mercado Inmobiliario

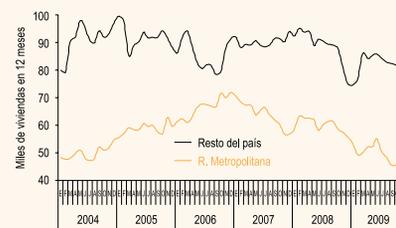
Después de pasar el punto más bajo de la crisis durante el primer trimestre de 2009, las ventas registraron incrementos consecutivos, principalmente como respuesta a los incentivos fiscales para la compra de viviendas de hasta 2.000 UF, las campañas promocionales por parte de las empresas inmobiliarias y un mejoramiento significativo de las condiciones de acceso al crédito bancario. En lo más reciente, las ventas mostraron un repunte importante en términos anuales. Asimismo, la puesta en marcha de proyectos inmobiliarios que se encontraban detenidos se hizo más evidente, como se observa en la composición de los inicios de viviendas.

5.2.1. Mercado habitacional

Mercado inmobiliario nacional

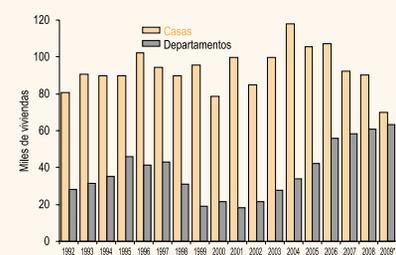
En el período enero-octubre de 2009, el mercado inmobiliario a nivel nacional reflejó un incremento de ventas de 11,5% respecto de igual período de 2008, significativamente superior al crecimiento de 4,3% acumulado al primer semestre de 2009. El crecimiento de las ventas se distribuye en 15,9% de incremento en la venta de departamentos y un aporte de 1,2% en la venta de casas. Por su parte, el stock de viviendas en el país alcanzó en octubre aproximadamente las 69.000 unidades disponibles para la venta, cuya composición era 22,1% casas y 77,9% departamentos.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE VIVIENDAS



Fuentes: INE y CChC.

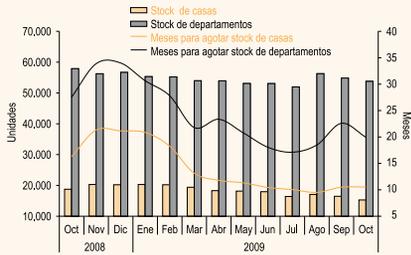
PERMISOS DE EDIFICACIÓN POR AÑO SEGÚN TIPO DE VIVIENDA



Fuentes: INE y CChC.

* Período enero-noviembre.

EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK
INDICADOR NACIONAL



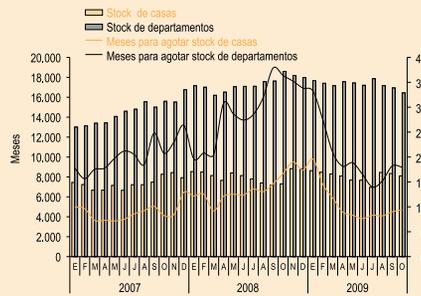
Fuente: CChC.

Así, los meses para agotar stock llegaron a 16,6 en el mes de octubre, lo que representa una mejoría significativa respecto octubre de 2008, cuando la cifra alcanzaba 23,5 meses.

En regiones, entre enero-octubre de 2009 se vendieron 17.370 unidades, lo que equivale a un incremento de 37,3%. Mientras, el stock ascendió a aproximadamente 24.550 viviendas en el mismo período. De esta forma los meses para agotar el stock alcanzaron un registro de 13,8 en el cierre del décimo mes de 2009, lo cual refleja una mejora significativa respecto de los 27,3 meses observados en octubre de 2008.

EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK

EN REGIONES



Fuente: CChC.

Mercado inmobiliario en el Gran Santiago

Las ventas de viviendas acumuladas en el período enero-noviembre de 2009 reflejan un variación positiva de 0,6% respecto de igual período del año anterior. Se observó un comportamiento mixto en cuanto a la evolución del mercado de departamentos y casas. La venta acumulada de departamentos creció 8,5%, en tanto la venta de casas sufrió un retroceso de 14,5%.

Históricamente, durante los meses de noviembre y diciembre se observa que el mercado se contrae, sin embargo, las ventas del mes de noviembre de 2009 se mantuvieron estables respecto del mes anterior. De esta forma, en el acumulado a noviembre del año pasado se vendieron 775 unidades más que las vendidas en mismo período de 2008, lo cual representó una variación positiva cercana a 20%. Cabe destacar que debido a que la crisis golpeó con mayor fuerza hacia fines de 2008, la base de comparación actual es poco exigente.

Las viviendas con precio de hasta 2.000 UF mantienen la presencia mayoritaria en el mercado —debido en gran parte a los estímulos fiscales para la compra de viviendas de dicho tramo de precio—, sin embargo se observa un cambio en su importancia. En efecto, los departamentos concentraron el 60,7% de las ventas realizadas en noviembre, cifra levemente superior al registro de diciembre de 2008. En cambio en el caso de las casas, su participación resulta ser significativamente inferior al último registro de 2008.

La venta de departamentos con un precio mayor a UF 4.000 se redujo en los meses de octubre y noviembre, período en que coparon aproximadamente el 8,7% de las ventas totales. Asimismo, en el mercado de casas este tramo continuó perdiendo participación, tal como se evidenció desde el primer trimestre del año pasado.

VENTAS DE VIVIENDAS POR TRAMO DE PRECIO (GRAN SANTIAGO)					
PARTICIPACIÓN %					
Departamentos	2008	2009			
	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre	Noviembre
Menor que UF 2.000	58,9	66,7	61,5	55,6	60,7
Entre UF 2.001 y UF 3.000	21,6	19,2	24,7	24,4	22,4
Entre UF 3.001 y UF 4.000	12,2	6,6	7,0	8,1	8,2
Mayor que UF 4.000	7,3	7,5	6,8	11,9	8,7

Casas	2008	2009			
	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre	Noviembre
Menor que UF 2.000	64,9	50,3	51,7	50,2	52,7
Entre UF 2.001 y UF 3.000	19,1	25,6	25,5	27,3	29,6
Entre UF 3.001 y UF 4.000	5,9	2,3	4,0	6,4	3,5
Mayor que UF 4.000	10,1	21,8	18,9	16,1	14,2

Fuente: CChC.

STOCK DE VIVIENDAS POR TRAMO DE PRECIO (GRAN SANTIAGO)					
COMPOSICIÓN %					
Stock Departamentos	2008	2009			
	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre	Noviembre
Menor que UF 2.000	60,7	58,8	58,7	54,2	54,1
Entre UF 2.001 y UF 3.000	24,5	25,6	26,1	28,1	28,4
Entre UF 3.001 y UF 4.000	8,6	7,5	7,8	8,4	8,3
Mayor que UF 4.000	6,2	8,1	7,4	9,3	9,2

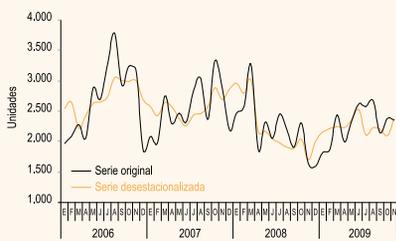
Stock Casas	2008	2009			
	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre	Noviembre
Menor que UF 2.000	55	53,7	58,5	60,6	61,7
Entre UF 2.001 y UF 3.000	24,3	24,3	25	21,4	20,0
Entre UF 3.001 y UF 4.000	6,3	6,7	7,2	6,5	6,9
Mayor que UF 4.000	14,4	15,3	9,4	11,5	11,4

Fuente: CChC.

La composición del stock no ha cambiado de manera importante durante el último trimestre. De esta forma, el porcentaje de viviendas con un valor de hasta 2.000 UF se mantuvo en torno a 54% en el mercado de departamentos. Asimismo, el stock de departamentos con precio superior a 3.000 UF se situó con 17,5% de participación.

La venta de viviendas en el Gran Santiago durante los meses de octubre-noviembre creció 20,2% respecto del mismo período del año 2008.

EVOLUCIÓN VENTAS DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO



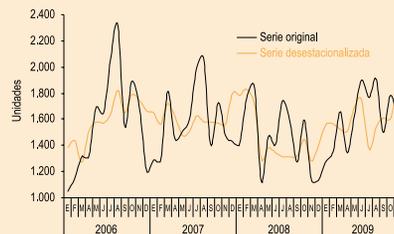
Fuente: CChC.

A su vez, en el mercado de casas se observó el mismo comportamiento en el tramo de precio hasta 2.000 UF. En tanto, el stock de casas en el tramo de precio de valor superior a 4.000 UF se incrementó marginalmente a 18,3%.

El mercado inmobiliario estuvo mostrando mayor dinamismo a partir del segundo trimestre de 2009, cuando se observó una evolución positiva y continua en las ventas. En tanto el stock de viviendas empezó a reducirse a partir del mes de agosto. Sin embargo, es importante considerar que el mercado crediticio, que mostró continuas mejoras en la flexibilidad de otorgamiento de créditos tanto de consumo como hipotecarios, aún se encuentra cauteloso y esto todavía repercute en un número importante de desistimientos.

La venta de viviendas en el Gran Santiago, ajustada por estacionalidad, muestra variaciones anuales positivas de 20,2% durante el bimestre octubre-noviembre de 2009. Sin embargo, es de considerar que las ventas del mes de diciembre serían afectadas negativamente por el efecto de estacionalidad. De esta forma, se estima un cierre de cuarto trimestre de 2009 con ventas cerca al 10% por debajo a las registradas durante el trimestre anterior, pero 13% superiores a las cifras del mismo trimestre del año anterior.

EVOLUCIÓN VENTAS DE DEPARTAMENTOS GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.

EVOLUCIÓN VENTA DE CASAS GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.



El stock de viviendas ha ido reduciéndose de forma continua a partir del mes de agosto de 2009. Sin embargo, los desistimientos observados en los meses de octubre y noviembre generaron un revés importante. A diferencia del tercer trimestre, en el mes de noviembre la mayoría de las edificaciones en stock se encuentran terminadas, no obstante existen indicios de la puesta en marcha de nuevos proyectos en lo más reciente, en respuesta a la reducción del stock disponible.

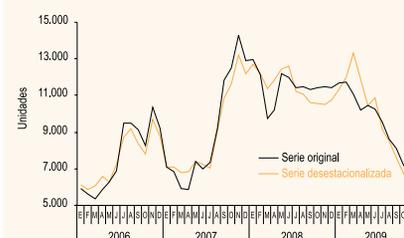
En el mes de noviembre el stock estimado estuvo compuesto por 84,6% de departamentos y 15,4% de casas. Al igual que en el mes de septiembre, se registró un incremento en la participación de los primeros. En efecto, el stock de departamentos sufrió una absorción de apenas 3,1% respecto del mismo período de 2008. En tanto, el stock de casas experimentó una reducción significativa de 41,6% interanual. De esta manera, el stock estimado de viviendas asciende a 43.530 unidades aproximadamente en noviembre.



EVOLUCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO



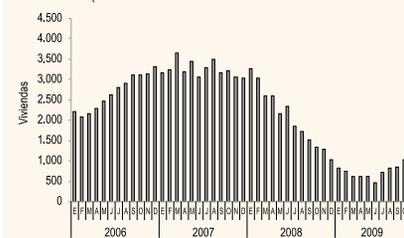
EVOLUCIÓN DEL STOCK DE CASAS GRAN SANTIAGO



Después de que el registro de inicios de nuevas viviendas al mercado alcanzó su punto mínimo en junio de 2009 —cuando se dio comienzo a tan sólo 467 unidades en el Gran Santiago—, este indicador empezó a reactivarse sistemáticamente. Durante los primeros diez meses de 2009 se dio inicio a 7.330 viviendas. Esto implica una caída del 67,3% respecto del mismo período de 2008. Sin embargo, en lo más reciente la reactivación de la demanda y la continua (pero lenta) disminución del stock, incentivó a los constructores a acelerar el inicio de obras (1.890 viviendas en el bimestre septiembre-octubre).

En noviembre el indicador de meses para agotar el stock de viviendas en el Gran Santiago llegó a 18,0 meses (serie desestacionalizada), lo cual representa una clara mejora respecto de noviembre de 2008 cuando este indicador se situó en 28,9.

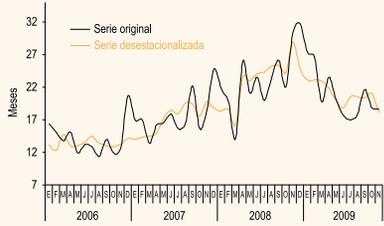
INICIOS DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO
(PROMEDIOS MÓVILES EN 12 MESES)



Durante el período enero-octubre de 2009 se iniciaron 7.330 viviendas.

La velocidad de ventas en el Gran Santiago llegó a 18,0 meses

EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.

En cuanto a la composición por tipo de vivienda, el mercado de casas marcó 10,8 meses para agotar stock en noviembre, lo cual representó una mejora respecto de doce meses atrás (25,8 meses). Por su parte, los departamentos mostraron un indicador de 20,3 meses en noviembre, cuando hace un año registraba 29,9 meses. Es de considerar que el punto más bajo de la crisis del sector ocurrió entre los meses de noviembre y diciembre de 2008.

EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK DE DEPARTAMENTOS GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.

EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK DE CASAS GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.

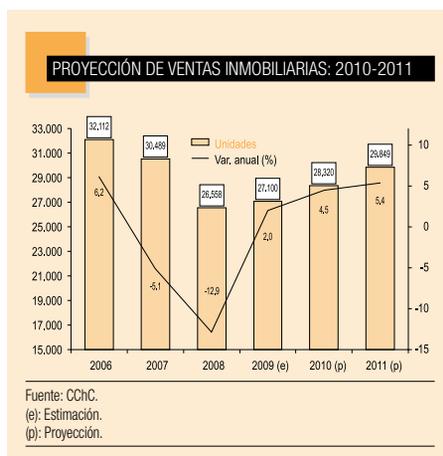
5.1.2. Proyecciones de ventas inmobiliarias

La importante provisión de subsidios habitacionales y la sostenibilidad de la política monetaria expansiva —coherente con una perspectiva de baja inflación—, evitaron que las ventas inmobiliarias decrecieran en 2009 respecto de lo observado en 2008. Sin embargo, la persistente brecha de capacidad productiva —lo que se condice con una alta tasa de desempleo— y las restrictivas condiciones crediticias, contrarrestaron, en parte, los estímulos monetario y fiscal implementados desde finales de 2008. En efecto, estimamos que las ventas de viviendas nuevas en el Gran Santiago habrían registrado un alza anual cercana a 2% en 2009, lo que representa una transacción levemente superior a las 27 mil unidades. Este resultado también tiene su explicación en la base de comparación poco exigente, ya que en 2008 las ventas experimentaron un estrepitoso descenso de 12,9% anual.

En lo más reciente, la tasa de desempleo desestacionalizada ha disminuido marginalmente, las condiciones crediticias son cada vez menos estrechas y la demanda por créditos muestra señales de fortalecimiento, según la última encuesta de crédito bancario publicada por el Banco Central. Por otra parte, el IPoM señala que la tasa de política monetaria se mantendrá en su mínimo histórico de 0,5% al menos hasta la primera mitad de este año, todo lo cual incide positivamente en la evolución futura de las ventas inmobiliarias. De igual forma ocurre al considerar los 29.500 subsidios habitacionales⁵ que otorgará el Minvu en 2010.

Por el lado de la oferta, los inicios de vivienda han aumentado consecutivamente mes a mes desde julio pasado, aunque en términos anuales siguen decreciendo, debido a bases de comparación altamente exigentes. Por otro lado, está latente la evolución futura de los actuales niveles de stock —que aunque superó las 43 mil unidades en noviembre, se ha mantenido en una trayectoria decreciente desde agosto de 2009. En esta línea, suponemos que en 2010 el nivel de stock de viviendas nuevas continuará relativamente alto respecto de su nivel de largo plazo, pero descendiendo paulatinamente hacia 2011.

En base a las consideraciones anteriores y a los supuestos macroeconómicos planteados en la sección 3.6 del presente *Informe*, proyectamos que las ventas de viviendas nuevas se expandirán en torno a 4,5% en 2010, esto es algo más que 28.300 unidades vendidas en el año. Mientras que en 2011 nuestras expectativas apuntan a que las ventas inmobiliarias se expandan 5,4% en doce meses, cifra levemente inferior que su promedio histórico.



⁵ Total de subsidios correspondientes al Fondo Solidario de Vivienda I y II.

RECUADRO 2: EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN HABITACIONAL EN CHILE.

Basándose en la información provista por la encuesta Casen^a es posible hacerse un panorama de los grandes cambios que ha sufrido el país en materia habitacional. Dichos cambios son la base para comprender la demanda futura de vivienda.

La encuesta Casen tiene la ventaja de ser la más representativa y de mayor tiempo en el país, por lo cual los datos obtenidos son el mejor referente de análisis en diversos temas, como el habitacional.

Chile tenía al año 2006 más de 4,2 millones de viviendas donde habitaban 5,3 millones de núcleos. Esto representa un crecimiento promedio anual de 2% entre 1992 y 2006, es decir, cerca de 100.000 hogares y 112.000 núcleos al año, en la actualidad.

Desde la perspectiva del allegamiento, se observan dos fenómenos contrapuestos. El allegamiento en vivienda — es decir dos o más hogares^b compartiendo un mismo inmueble— ha disminuido considerablemente, lo cual está relacionado con el crecimiento económico y la política pública en materia habitacional, que son factores del aumento de la tenencia de vivienda propia por cada hogar. En contraste, la proporción de núcleos allegados dentro de un mismo hogar se ha incrementado. Dichos núcleos atienden en su mayoría a hijos del jefe de hogar (y/o a su pareja) con o sin descendencia, y en segundo lugar a familiares o no familiares que dependen familiarmente del jefe de hogar (hermanos, padres, suegros, etcétera). En suma, hay más de un 20% del total de núcleos en situación de allegamiento, los cuales representan en su mayoría demanda potencial (actual o futura) para el mercado.

En cuanto a la provincia de Santiago, las comunas de mayor crecimiento medio en los últimos quince años han sido Quilicura, Maipú, Las Condes, Lo Barnechea y Pudahuel. En tanto, comunas como Pedro Aguirre Cerda, San Joaquín, Recoleta e Independencia, entre otras, han experimentado una pérdida neta de núcleos familiares en los últimos años.

En cuanto a las características de los hogares, han ocurrido varios cambios. La edad promedio del jefe de hogar ha aumentado. Se ha incrementado el número de núcleos incompletos, es decir, hombres o mujeres con hijos y sin pareja. En cuanto al tamaño medio de los hogares, la tendencia general se mantiene en hogares de cuatro personas, aunque en algunas comunas del Gran Santiago sea menor debido a la gran cantidad de hogares formados por una o dos personas (estudiantes o trabajadores jóvenes). Revisando las variables socioeconómicas, el ingreso, la educación y el costo de arrendamiento han crecido en proporciones similares, manteniendo la distancia entre lo que ocurre en Santiago respecto del resto del país.

I. SITUACIÓN FAMILIAR Y HABITACIONAL EN CHILE

	1992	2003	2006	Var. % anual (1992-2006)
Todo el país				
Viviendas	3.175.680	3.838.396	4.251.243	2,0%
Hogares	3.387.757	4.130.404	4.337.066	1,7%
% Allegados en vivienda	6,3%	7,1%	2,0%	
Núcleos	3.969.218	5.028.868	5.312.894	2,0%
% Allegados en hogar	14,5%	17,8%	18,3%	
Todo el país				
Viviendas	1.019.300	1.258.293	1.291.517	1,6%
Hogares	1.110.464	1.277.261	1.327.744	1,2%
% Allegados en vivienda	8,2%	1,5%	2,7%	
Núcleos	1.326.870	1.584.032	1.654.786	1,5%
% Allegados en hogar	16,3%	19,3%	19,7%	

Fuente: Casen.

II. CARACTERÍSTICAS FAMILIARES

	País		Gran Santiago	
	1992	2003	1992	2006
Todo el país				
Edad jefe de hogar	46	50	46	49
Edad jefe de núcleo	43	46	43	46
Estado civil (pareja=1)	0,74	0,69	0,74	0,69
Número de personas	5	4	5	4
Número de hijos	3	2	3	2
Ingreso (en UF)	15,9	22,2	20,9	29,5
Educación jefe de hogar	8,5	9,5	10	10,7
Arrienda=1	18,0%	16,0%	20,1%	22,2%

Fuente: Casen.
Nota: Se computa la mediana salvo en el caso de condición de arrendamiento y estado civil.

El uso de subsidios y créditos hipotecarios como vías de financiamiento aumentó de manera importante durante los años noventa, para estabilizarse en la última década.^c El número de departamentos en la provincia de Santiago se incrementó durante el mismo periodo, hasta alcanzar actualmente el 20% de los hogares; sin embargo, a nivel país la tendencia se mantiene estable. Además, como es de esperar, el tamaño medio de las viviendas se ha incrementado en línea con el crecimiento del ingreso per cápita. Ello también se observa en cuanto al estado de los hogares y la calidad de los materiales utilizados, la cual en la gran mayoría de los casos se considera buena o aceptable.^d

III. CARACTERÍSTICAS DE LA VIVIENDA

	País			Gran Santiago		
	1992	2000	2006	1992	2000	2006
Casa=1	0,87	0,86	0,88	0,83	0,79	0,78
Vivienda propia=1	0,64	0,70	0,69	0,65	0,69	0,65
Usó crédito hipotecario=1		0,44	0,47		0,58	0,60
Usó subsidio=1	0,35	0,43	0,40	0,41	0,46	0,40
# piezas promedio	5,7	6,0	6,2	6,1	6,2	6,5
# dormitorios promedio	2,5	2,6	2,7	2,5	2,6	2,8

Fuente: Casen.

IV. CALIDAD Y ESTADO DE LA VIVIENDA

(PORCENTAJE DE VIVIENDAS EN CONDICIÓN "BUENA" O "ACEPTABLE")

	País			Gran Santiago		
	1992	2000	2006	1992	2000	2006
Materiales	0,83	0,95	0,95	0,94	0,97	0,94
Estado	0,90	0,94	0,91	0,87	0,97	0,97

Fuente: Casen.

Nota: En el caso de la materialidad y el estado se promediaron las características de piso, techo y muro de la vivienda.

La información recopilada muestra que el país ha sufrido un profundo cambio a nivel habitacional en los últimos quince años, debido especialmente al crecimiento económico alcanzado y las posibilidades de adquisición de vivienda, que aumentaron de manera sostenida, de la mano con la reducción del tamaño de los núcleos familiares. A futuro se espera entonces que la demanda habitacional se oriente hacia zonas de menor densidad, con mejores servicios comunales, y hacia viviendas de mayor tamaño y mejor calidad.

*Juan Carlos Caro S., Magister en Economía
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC*

a. Encuesta de Caracterización Económica y Social.

b. Un hogar se define como un conjunto de personas que comparten un presupuesto común. Un núcleo se define como una pareja con o sin hijos o un individuo solo con hijos, o un mayor de 18 años que no tiene ascendientes en el hogar y que dependa económicamente del mismo.

c. Nótese que en estos datos no se captura la fuerte alza en los subsidios habitacionales que ocurrió a contar del año 2007.

d. En cuanto a la materialidad, cualquier insumo de piso, techo o muro que no tenga un proceso industrial es considerado como "malo".

5.3. Vivienda pública

En casi 12 mil subsidios se aumentaron las metas físicas de subsidios a otorgar en 2009 por el MINVU el pasado mes de octubre. Esta vez, en términos absolutos, el aumento favoreció casi por igual al Fondo Solidario de Vivienda 1 y al Programa de Protección del Patrimonio Familiar. Con esto la meta inicial se incrementó en 22,7%, constituyéndose en la meta más ambiciosa después de lo registrado el año 2007. Contrariamente a lo ocurrido durante el tercer trimestre, en octubre se activó el otorgamiento de subsidios, llegándose a entregar más de 35 mil 700 certificados, más del doble del flujo medio mensual registrado en los nueve meses previos. Gracias a ello el avance respecto de la meta física vigente pasó de 75,9% a 88,4%. De este

modo, los subsidios entregados en los primeros diez meses superan en 88,5% a los otorgados en igual período del año pasado. Hay que tener en cuenta que parte importante de este aumento se debe al programa extraordinario de subsidios del DS 04. De todos modos, descontados los subsidios de ese programa, el aumento de subsidios entregados igualmente es importante y alcanza a 50,8%.

EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMA HABITACIONAL MINVU 2009

AL 31 DE OCTUBRE DE 2009

Programa	Ejecución programa de subsidios 2009 (al 31 de octubre de 2009)					Programa de arrastre (al 31 octubre de 2009)	
	Inicial	Actual	Otorgados	% avance	Var. a 2008	Pagados	Var. a 2008
Viviendas Asistenciales	45.835	63.887	49.953	78,2%	42,3%	47.939	31,3%
Viviendas VSDsD							
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 1	41.827	55.165	41.743	75,7%	32,5%	44.703	36,2%
Subs. Fondo Solidario de Vivienda 2	4.008	8.722	8.210	94,1%	127,7%	3.236	-12,3%
Subsidios para Viviendas con Crédito	49.400	59.943	60.390	100,7%	175,8%	18.076	-17,3%
Subsidios Especiales						176	-73,7%
Sistema Subsidio Habitacional	22.347	22.333	22.780	102,0%	4,0%	17.900	-15,5%
Subsidios Habitacional Extraordinario	27.053	37.610	37.610	100,0%		0	
Otros Programas de Vivienda	7.027	6.918	4.760	68,8%	18,9%	5.972	3,1%
Subsidios Rurales	5.027	4.918	3.168	64,4%	97,4%	4.380	37,1%
Subsidios Leasing	2.000	2.000	1.592	79,6%	-33,6%	1.592	-33,6%
Otros Programas de Subsidio	71.333	82.240	73.187	89,0%	88,1%	66.180	7,0%
Plan Integral de Reparaciones SERVIU					-100,0%	132	-50,0%
Subs. Mej. de Vivienda y Entorno						17	-81,1%
Subs. Rep. y Mantenición Viv.SERVIU						1.682	-88,1%
Subs. Habilitación Térmica	10.000	10.000	6.402	64,0%		0	
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	61.333	72.240	66.785	92,4%	71,8%	64.349	35,7%
PROGRAMAS DE VIVIENDA 2009	173.595	212.988	188.290	88,4%	88,5%	138.167	9,6%

Fuente: CChC en base a antecedentes de la DPH del MINVU.

La ejecución física de los programas de arrastre registra poco más de 138 mil subsidios pagados al 31 de octubre, cifra que supera en 9,6% el número de subsidios pagados hasta igual fecha del año pasado, crecimiento concentrado en el Subsidio de Protección del Patrimonio Familiar y en el Fondo Solidario 1.

El presupuesto para el pago de subsidios habitacionales tuvo un nuevo incremento durante el mes de octubre, esta vez de 1,7% adicional, de modo que los recursos disponibles hacia fines de octubre superaban en más de 32% el presupuesto inicialmente aprobado. Este nuevo suplemento presupuestario favoreció únicamente al Fondo Solidario de Vivienda 1.

En cuanto a la ejecución presupuestaria, al 31 de octubre el gasto acumulado superaba en 23,6% el presupuesto original y llegaba al 93,4% del presupuesto vigente, que representa un incremento nominal de 40,5% (36,4% real) respecto del gasto acumulado en igual período del año 2008. Aparte de los programas que están en proceso de extinción, en estos primeros diez meses también disminuyó el gasto acumulado en el FSV 2 y en el Programa de Subsidio Leasing.



EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA MINVU 2009

PROGRAMAS HABITACIONALES

Programa	Presupuesto 2009		Gastado al 31/10/09		
	Inicial	Identificado	Total	Avance (1)	Var. (2)
	Millones de \$			%	
Viviendas Asistenciales	351.632	490.504	461.454	131,2%	55,5%
Viviendas VSDsD		9.880	3.364		174,4%
Subsidios Fondo Solidario de Vivienda 1			342.457	115,2%	38,9%
Subsidios Fondo Solidario de Vivienda 2	315.128	408.633	20.642		-7,9%
Subsidios Localización FSV	36.504	71.992	94.990	260,2%	257,4%
Subsidios para Viviendas con Crédito	83.128	83.915	73.336	88,2%	1,6%
Subsidios Básicos de Gestión Privada	3	3	13	400,2%	
Subsidios Especiales	11	537	317	3005,6%	-72,0%
Sistema Subsidio Habitacional	83.114	83.375	73.005	87,8%	2,8%
Subsidio Habitacional Extraordinario					
Otros programas de vivienda	28.201	35.299	32.398	114,9%	101,6%
Subsidios Rurales	25.125	33.356	31.344	124,8%	116,3%
Subsidios Soluciones Progresivas	12	61	33	282,7%	-92,6%
Subsidios Leasing	3.064	1.882	1.021	33,3%	-9,3%
Otros programas de subsidio	70.075	95.689	91.716	130,9%	9,4%
Subsidios Plan Integral de Reparaciones		19	0		-100,0%
Subs. Mej. de Vivienda y Entorno		14	5		-89,1%
Subs. Rep. y Mantenición Viv. SERVIU	701	2.499	2.127	303,2%	-87,7%
Subs. Habilitación Térmica		5.329	0		
Subs. Protección del Patrimonio Familiar	69.374	87.828	89.584	129,1%	38,6%
PROGRAMAS DE VIVIENDA 2009	533.036	705.407	658.904	123,6%	40,5%

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

(1) Corresponde al gasto acumulado al 31 de octubre respecto del presupuesto vigente a esa fecha.

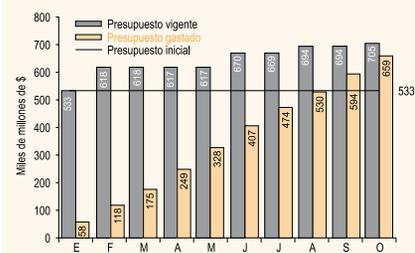
(2) Corresponde a la variación nominal respecto del gasto acumulado a la misma fecha del año pasado.

Pese a los importantes suplementos presupuestarios que han recibido los programas habitacionales, preocupa el "sobregiro" del Subsidio a la Localización y del Programa de Protección del Patrimonio Familiar. Además, según información extraoficial más reciente, se habrían agotado los fondos para el subsidio DS 40 y casi no hay margen para el pago de subsidios rurales. En general, el saldo de recursos disponibles para el pago de subsidios en los dos últimos meses alcanzaría para cubrir sólo la mitad de las necesidades estimadas de acuerdo al flujo medio mensual de los diez primeros meses.

Hasta octubre se había ocupado sólo el 58,7% de la línea de préstamos de \$ 76.446 millones que el MINVU abrió a las empresas inmobiliarias o constructoras que se adjudicaron cupos del subsidio extraordinario del DS 04, para apoyar hasta en 10% el costo de construcción de los proyectos favorecidos.

El bajo nivel de uso de estos recursos ha preocupado a algunas empresas constructoras e inmobiliarias que consideran que ello podría significar la pérdida de cupos en proyectos que no llegarían a ejecutarse por diversas razones. Un informe del ministerio, sin embargo, contradice de cierta

EJECUCIÓN PRESUPUESTO DE VIVIENDA MINVU 2009



Fuente: División de Política Habitacional. MINVU.

forma estas apreciaciones. En efecto, de acuerdo con esta información, al 9 de diciembre se había iniciado el 99,2% de los proyectos favorecidos con cupos de subsidios de este programa, faltando por partir dos proyectos de la región del Bio-Bío, proyectos ambos que todavía tenían plazo para iniciar obras.

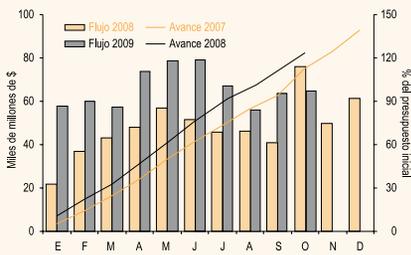
Esa misma fuente señala que a la fecha indicada había 15 proyectos, con un total de 2.323 cupos, que tenían recepciones municipales para 998 viviendas, 606 de las cuales ya estaban escrituradas. Hay que recordar que el presupuesto de 2009 contempla recursos sólo para préstamos a las empresas que ejecutan estos proyectos, pero no se dispone de fondos para el pago de estos subsidios.

ESTADO AVANCE DE PROYECTOS DS 04 AL 9 DE DICIEMBRE DE 2009

Región	Cupos asignados		Proy. Iniciados		Cupos solicitados	Recibidas	Escrituradas
	Proy.	Subs.	Proy.	Subs.			
Arica y Parinacota	3	280	3	280			
Tarapacá	4	668	4	668			
Antofagasta							
Atacama	6	1.105	6	1.105			
Coquimbo	17	2.155	17	2.155			
Valparaíso	39	5.263	39	5.263			
L. B. O'Higgins	20	3.021	20	3.021	2	538	109
Maule	20	3.067	20	3.067			
Bio Bío	33	5.851	31	5.508	3	651	169
Araucanía	17	2.209	17	2.209			
Los Ríos	6	529	6	529	1	139	51
Los Lagos	16	1.991	16	1.991	7	753	499
Aisén							
Magallanes							
Metropolitana	72	11.412	72	11.412	2	242	170
TOTAL PAÍS	253	37.551	251	37.208	15	2.323	998

Fuente: Informe de Gestión DPH y página web MINVU.

GASTO EN PROGRAMAS HABITACIONALES DEL MINVU



Fuente: División de Política Habitacional, MINVU.

El flujo de gasto mensual en los programas habitacionales ha sido relativamente estable y creciente, superando permanentemente el gasto homólogo del año 2008.

A nivel regional el avance presupuestario en los diez primeros meses de 2009 varía entre el 78,7%, que registra la región de Magallanes, y lo que registra la región de Atacama, cuyo gasto ya superó el presupuesto disponible para el año. Respecto de 2008 a la misma fecha, sólo las regiones de O'Higgins y la Araucanía acusan un menor gasto.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA MINVU POR REGIÓN

(AL 31 DE OCTUBRE DE 2009)

Región	Presupuesto 2009		Avance presupuestario	Variación respecto 2008
	Vigente	Gastado		
	Millones de \$		%	
Arica y Parinacota	12.833	11.838	92,2	124,0
Tarapacá	17.606	14.732	83,7	37,4
Antofagasta	35.956	32.316	89,9	64,8
Atacama	9.154	9.239	100,9	87,6
Coquimbo	24.954	24.826	99,5	28,4
Valparaíso	62.376	61.479	98,6	46,7
L. B. O'Higgins	28.821	24.392	84,6	-10,6
Maule	65.588	59.126	90,1	11,7
Bio Bío	88.244	81.989	92,9	24,9
Araucanía	55.688	49.926	89,7	-0,4
Los Ríos	16.372	14.944	91,3	56,2
Los Lagos	47.558	44.247	93,0	51,4
Aisén	11.028	10.972	99,5	15,7
Magallanes	11.295	8.889	78,7	10,4
Metropolitana	217.934	209.990	96,4	86,0
Total país	705.407	658.904	93,4	40,5

Fuente: CChC en base a información de la DPH del MINVU.

Para financiar los programas habitacionales del año 2010, el MINVU dispone de un presupuesto de \$ 707.713 millones, cifra que, comparada con el presupuesto inicial aprobado para 2009, representa un incremento real de casi 31%, pero que es prácticamente igual al presupuesto finalmente vigente para el año pasado. Este incremento se destina al Fondo Solidario de Vivienda, donde ahora se incluyen los dineros destinados al Subsidio a la Localización, al Programa de Protección del Patrimonio Familiar, al nuevo Subsidio de Aislamiento Térmico y al programa extraordinario regulado por el DS 4.

Aparte de los programas actualmente en extinción, para los cuales ya no se destinan fondos, la ley de presupuestos presenta disminuciones significativas en los recursos para los programas del Subsidio Rural y del DS 40.

Puesto que el DS 04 es un programa extraordinario de subsidio habitacional, definido dentro del paquete de medidas con financiamiento especial extrapresupuestario, dispuesto por el gobierno para generar empleos y contrarrestar, en parte, la pérdida de puestos de trabajo debido a los efectos de la recesión, la Cámara Chilena de la Construcción estima que no debiera considerarse dentro del presupuesto del MINVU.

Visto así, el presupuesto 2010 para los programas normales del MINVU no presenta un aumento sino una disminución de 14,2%, en términos reales, cuando se compara con el presupuesto 2009 que estaba vigente al 30 de octubre.⁶

⁶ Para mayor detalle véase análisis presupuestario del MINVU en el Informe MACH N° 27.

RECUADRO 3: NECESIDADES FINANCIERAS Y PRESUPUESTO MINVU 2010.

La Ley de Presupuestos del Sector Público aprobada por el Congreso para el año 2010, contiene recursos por \$ 707.713 millones para pagar los subsidios habitacionales que los beneficiarios de estos programas presenten a cobro ante el MINVU durante el año.

En principio este presupuesto representa un incremento real de 30,8% cuando se le compara con el presupuesto inicialmente aprobado por el Parlamento para el año 2009.

Este incremento se debe a aumentos presupuestarios de los programas del Fondo Solidario de Vivienda y Protección del Patrimonio Familiar, y a la incorporación de dos nuevos programas: el Subsidio Habitacional Extraordinario (DS 04) y el Subsidio de Aislamiento Térmico.

Sin embargo, en el transcurso del año el presupuesto inicial 2009 fue suplementado en prácticamente 30%, de manera tal que cuando se compara el presupuesto 2010 con el presupuesto 2009 finalmente vigente, el incremento resulta de apenas 0,7% real, variación positiva sólo gracias a la inclusión del financiamiento del programa extraordinario de viviendas, mejor conocido por el decreto que los regula, el DS 04, que se suponía tendría financiamiento extrapresupuestario.

Más allá de la comparación interanual de los presupuestos, interesa saber si los recursos dispuestos para el año 2010 satisfacen la necesidad de financiamiento de los subsidios que se presenten a cobro.

En la elaboración del presupuesto se consideró como meta física inicial del programa habitacional 2010 el otorgamiento de 133.587 nuevos subsidios, meta más modesta que la inicialmente considerada para el año 2009, la que además fue significativamente aumentada a lo largo del año. A noviembre de 2009 la meta inicial de ese año ya había sido superada (Tabla I).

Teniendo presente que los programas de subsidio estipulan un plazo máximo de 21 meses para que los beneficiarios hagan efectivo el cobro de los certificados de subsidio, en la Tabla II se muestran los subsidios pagados y los todavía no cobrados, correspondientes a los certificados actualmente vigentes, vale decir, aquellos otorgados entre marzo de 2008 y noviembre de 2009.

I. PROGRAMA HABITACIONAL AÑO 2010

METAS FÍSICAS CONSIDERADAS EN LA LEY DE PRESUPUESTOS

Línea de Acción	Año 2009			Año 2010
	Meta Inicial	Meta Vig. (*)	Otorgados (*)	Meta Inicial
	Número de Subsidios			
Subsidios Rurales	5.027	4.918	3.168	5.000
Fondo Solidario de Vivienda I	41.827	55.165	41.743	26.000
Fondo Solidario de Vivienda II	4.008	8.722	8.210	3.500
Sistema Subsidio Habitacional	22.347	22.333	22.780	40.000
Leasing Habitacional	2.000	2.000	1.613	2.000
Prog. Protección del Patrimonio Familiar	61.333	72.240	67.786	47.087
Subsidios Térmicos	10.000	10.000	6.384	10.000
Sub Total Programas Normales	146.542	175.378	151.684	133.587
Subsidio Habitacional Extraordinario	27.053	37.610	37.610	0
Total General	173.595	212.988	189.294	133.587

Fuente: División de Política Habitacional, Ministerio de Vivienda y Urbanismo.
(*) Al 30 de Noviembre de 2009.

II. NECESIDADES FINANCIERAS EN PROGRAMAS DE SUBSIDIOS

	Ya Pagados	Total Compromisos		Se cobrarán (*)	
	Nº de subsidios	Miles UF		Nº Sub.	Miles UF
FSV 1	46.519	40.609	16.243,6	34.074	13.629,6
FSV 2	5.076	7.008	2.452,8	6.911	2.418,9
Sub.Localización			4.674,1		4.012,1
Total FSV	51.595	47.617	23.370,5	40.985	20.060,6
DS 40	10.501	39.063	5.859,5	22.459	3.368,9
Sub. Rural	1.401	4.504	1.576,4	2.083	729,1
P.P.P.F.	66.353	68.105	4.086,3	68.105	4.086,3
Prog.Normales	129.850	159.289	34.892,7	133.632	28.244,8
DS 04	0	37.551	15.141,0	30.041	12.112,9
Total	129.850	196.840	50.033,7	163.673	40.357,6

Fuente: CCHC en base a información de la DPH del MINVU y la DIPRES del Ministerio de Hacienda.
(*) Supone pérdida (no cobro) de subsidios igual a la pérdida histórica de cada programa. Para subsidio DS 04 supone no cobro del 20% de los cupos comprometidos.

En una primera aproximación al cálculo de las necesidades de financiamiento se concluye que hasta noviembre de 2009 estaban pendientes de pago más de 159 mil subsidios de los distintos programas normales del MINVU, los que representaban un compromiso presupuestario de 34,9 millones de UF.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que normalmente se produce una pérdida de subsidios, es decir, certificados o cupos que nunca llegan a cobrarse, sea porque después de otorgados se anulan por información falsa del postulante, porque hubo desistimiento, por fallecimiento, renuncia para volver a postular a subsidios más ventajosos o para juntar más ahorro, etc. Lo cierto es que raramente llega a cobrarse el 100% de los subsidios otorgados.

Una estimación de los subsidios que efectivamente se presentarán a cobro apunta a un total de poco más de 133 mil, con un compromiso financiero estimado de 28,2 millones de UF.

Si a lo anterior agregamos el programa de Subsidio Habitacional Extraordinario normado por el DS 04, la estimación de necesidades presupuestarias sube a 40,4 millones de UF.

Contrastando estas necesidades con los recursos dispuestos en el presupuesto 2010, se puede anticipar un déficit presupuestario superior a 8 millones de UF, el que se radica casi exclusivamente en el DS 04, a pesar de que en este cálculo se estima que un 20% de los cupos de subsidios asignados de este programa no será cobrado el año 2010, lo que puede considerarse un supuesto pesimista si se tiene en cuenta que hacia fines de 2009 se había iniciado la construcción de más del 99% de los proyectos y viviendas, el 6,3% de las cuales ya tiene recepción municipal.

III. NECESIDADES FINANCIERAS DE ARRASTRE Y DÉFICIT PRESUPUESTARIO DEL AÑO 2010

Programa	Necesidades		Proy. Pres. Año 2010	Déficit Presupuestario	
	Totales	Estimadas (*)		Total	Estimado
Subsidios Fondo Solidario de Vivienda	23.371	20.061	19.798	-3.572	-262
Sistema Subsidio Habitacional (DS 40)	5.859	3.369	3.139	-2.720	-229
Subsidios Rurales	1.576	729	866	-711	137
Subsidio de Protección del Patrimonio Familiar	4.086	4.086	3.860	-227	-227
PROGRAMAS NORMALES DE VIVIENDA	34.893	28.245	27.663	-7.230	-582
Subsidio Habitacional Extraordinario (DS 04)	15.141	12.113	4.360	-10.781	-7.752
PROGRAMAS NORMALES DE VIVIENDA	50.034	40.358	32.023	-18.010	-8.334

Fuente: CChC en base a información de la DPH del MINVU y la DIPRES del Ministerio de Hacienda.

(*) Supone pérdida (no cobro) de subsidios igual a la mínima pérdida histórica para cada programa. Para subsidio DS 04 supone no cobro del 20% de los cupos comprometidos.

Pablo Araya P., Economista
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC

6. INFRAESTRUCTURA

6.1. Infraestructura productiva

6.1.1. Actividad de contratistas generales

Un buen indicador de la coyuntura del subsector infraestructura es la facturación de los contratistas generales. Al cierre de noviembre, dicho indicador experimentó una recuperación de 17,4% en relación a octubre. Sin embargo, su crecimiento acumulado continuó declinando, hasta alcanzar sólo 3% en los once primeros meses de 2009. Se debe destacar que dicha cifra se mantuvo positiva gracias a que la actividad en proyectos de obras civiles y montaje industrial permaneció sólida, muy superior a los registros del año 2008. La facturación en contratos de obras públicas también ayudó a suplir la fuerte caída que experimentaron las obras de edificación desde el último trimestre del año anterior.

EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES

A NOVIEMBRE DE 2009 (EN PORCENTAJES)

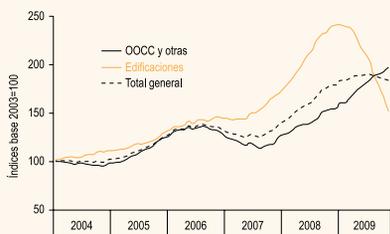
Rubro	Variación de la facturación				Importancia relativa
	Mes ^a	Mes	12 meses	Acumulada	
Obras civiles y montaje	6,7	21,4	59,0	41,4	61,6
Movimiento de tierras	17,0	33,9	-22,0	-23,8	5,8
Centros comerciales	1,3	46,1	-88,3	-59,9	6,6
Oficinas	-15,5	-0,1	-46,9	9,8	6,3
Otras edif. no habit.	-8,4	22,9	39,9	-33,1	3,7
Obras públicas	5,0	13,3	-11,4	29,1	9,6
Viviendas	-31,1	-29,8	-60,5	-40,8	6,3
Total general	0,8	17,4	-5,7	3,0	100,0

Fuente: CChC.

a. De la serie desestacionalizada.

FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES

INDICES PROMEDIO MÓVILES DE 12 MESES



Fuente: CChC.

Como era de esperarse, los rubros de centros comerciales y construcción de viviendas acumularon fuertes caídas a noviembre de 2009 debido al término de proyectos y la postergación de otros a la espera de mejores perspectivas económicas. Por el contrario, los proyectos de edificación de oficinas colaboraron positivamente.

La preeminencia de obras civiles y montaje está en línea con lo que muestra el catastro de proyectos de inversión, que están liderados ampliamente por proyectos mineros y eléctricos.

La focalización de la actividad en proyectos mineros y de energía produjo un cambio en el ranking de facturación entre los contratistas, de modo que entre enero y noviembre sólo el 36,4% de las empresas informantes vieron aumentar sus ingresos, el 57,6% los disminuyeron, en tanto que 6,1% de ellas mantuvieron su facturación en términos reales.



6.1.2. Inversión esperada en Infraestructura productiva

Tal como se anticipaba en el Informe anterior, la reactivación en la inversión en infraestructura productiva fue tímida hacia fines de 2009. Destaca la reanudación de las obras del proyecto Costanera Center, cuya paralización fue símbolo de la crisis económica en el sector construcción.

Respecto de lo informado en septiembre, la inversión esperada para materializarse en los próximos años ha sido revisada al alza en sólo 2%, cifra equivalente a un monto de US\$ 1.800 millones. Sin embargo, ésta podría aumentar significativamente sólo con la reactivación de los proyectos de la fase V de Minera Escondida y de la planta desaladora de la misma compañía, los que en conjunto alcanzan una inversión de aproximadamente US\$ 7.000 millones.

En consecuencia, el gasto en construcción que se estima hubo en 2009 fue de US\$ 4.824 millones, lo mismo que se proyectó en el Informe anterior. Para 2010 se prevé un gasto en construcción de US\$ 5.946 millones cifra marginalmente superior a lo señalado en el Mach 27 (US\$ 5.805 millones), aunque mayor en 22% a la cifra de 2009.

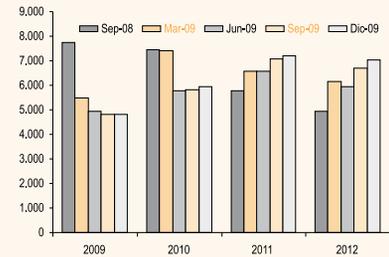
El mayor dinamismo continuará centrado en las iniciativas de inversión de los sectores energía y minería, las que representan en conjunto el 83% de la inversión total y el 71% del gasto en construcción de 2010.

INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: RESUMEN POR SECTOR ECONÓMICO
(MILLONES DE DÓLARES)

Sector	Nº de proyectos	Inversión total estimada	Gasto en construcción			
			2009	2010	2011	2012
Minería	87	32.414	1.766	2.184	2.774	3.308
Forestal	3	520	24	17	43	12
Industrial	35	2.412	200	212	173	135
Energía	137	43.501	1.365	2.056	2.543	2.245
Puertos	18	1.770	86	199	482	566
Inmobiliario no habitacional	43	6.437	755	792	787	412
Infraestructura prod. pública ^a	22	2.643	537	380	269	255
Otros	2	1.988	91	107	119	108
Total	347	91.686	4.824	5.946	7.190	7.042

Fuente: CChC en base a información de la CBC.
a. No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones.

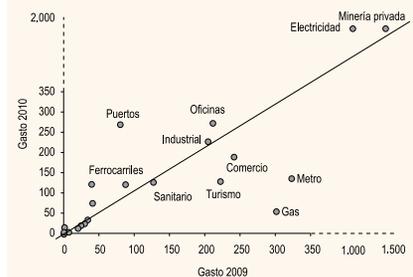
EVOLUCIÓN DEL GASTO EN CONSTRUCCIÓN ESTIMADO DESDE EL INICIO DE LA CRISIS



Fuente: CChC en base a información de la CBC.

El gasto en construcción que se estima hubo en 2009 fue de US\$ 4.824 millones, lo mismo que se proyectó en el Informe anterior. Para 2010 se prevé un gasto en construcción de US\$ 5.946 millones, cifra marginalmente superior a lo señalado en el Mach 27 (US\$ 5.805 millones), aunque mayor en 22% a la cifra de 2009.

GASTO EN CONSTRUCCIÓN 2009 VS 2010
(US\$ MM)



Fuente: CChC en base a información de la CBC.

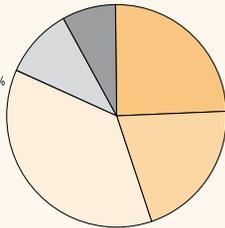
No obstante lo anterior, debemos resaltar que al revisar el estado de los proyectos en el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA), se advierte que del gasto en construcción estimado para 2010, el 55% se encuentra en construcción (US\$ 3.102 millones), US\$ 1.251 millones tienen aprobada la calificación ambiental pero aún no inician obras. Sólo el 12% del gasto en construcción esperado, equivalente a US\$ 720 millones, no fue posible verificar su estado de calificación ambiental.⁷

⁷ No se puede verificar su estado en el SEIA porque ésta es información de carácter confidencial o bien corresponde a planes de inversión, caso en el que tampoco se puede identificar un proyecto en particular.

INVERSIÓN NUEVOS PROYECTOS

(MM US\$ 1.530)

- Industrial 8%
- Inmob. no habit 10%
- Infr. prod. pública (*) 24%
- Minería 20%
- Energía 38%



Fuente: CChC en base a información de la CBC.
 (*) No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones.

ESTADO DE PROYECTOS EN EL SEIA

(MILLONES DE DÓLARES)

	N° de proyectos		Inversión total		GC 2010	
	N°	%	MILLONES	%	MILLONES	%
Total proyectos catastrados	347	100%	91.686	100%	5.946	100%
En construcción	129	37%	27.372	30%	3.102	52%
Por ejecutar	143	41%	40.738	44%	2.123	36%
EIA - DIA aprobado	80	23%	16.879	18%	1.251	21%
EIA - DIA en calificación	63	18%	23.860	26%	872	15%
Sin información disponible	75	22%	23.576	26%	720	12%

Fuente: CChC en base a información de la CBC y SEIA.

Por otra parte, los nuevos proyectos, desde el catastro de septiembre hasta noviembre de 2009, representan una inversión total de US\$ 1.530 millones, de los cuales 38% corresponde al sector energía, le sigue el sector de infraestructura productiva pública, con el 24%, explicado por el proyecto Planta Desaladora Atacama, cuya inversión alcanza a US\$ 350 millones, y luego el sector minería con el 20% de la inversión.

Análisis sectorial

La visión general y los principales proyectos para cada uno de los sectores se exponen a continuación:

- **Minería.** El año 2009 habría culminado con una inversión en construcción de US\$ 1.768 (monto 23% superior al de 2008) y para 2010 se estima que el gasto alcanzará a US\$ 2.184, que equivale a un aumento de 24% respecto de 2009.

Este mayor gasto continúa siendo liderado por proyectos privados, cuyo monto se espera sea superior en 27% al de 2009: alcanzaría a US\$ 1.881 millones. Por su parte, para Codelco se estima un gasto de US\$ 302 millones de inversión durante 2010, que es apenas 8% más que lo registrado en 2009.

INFRAESTRUCTURA MINERA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
				Inicio	Fin	2009	2010
Anglo American Sur S.A. (Minera Sur Andes)	Desarrollo Los Bronces Colina	RM	2.408	ene-08	sep-11	407	611
Minera Esperanza	Esperanza	II	2.300	ene-08	dic-10	419	386
Barrick Gold	El Morro	III	2.500	jul-10	dic-12	0	139
Compañía Minera Nevada Ltda. (Barrick)	Pascua Lama	III	1.137	oct-09	dic-12	9	114
Minera Lumina Copper Chile S.A.	Caserones (Ex-Regalito)	III	1.860	mar-10	dic-13	0	106

Fuente: CChC en base a información de la CBC.

- **Energía.**⁸ Este sector terminó 2009 con un gasto en construcción 52% superior al de 2008 (US\$ 1.365 millones), concentrado en el subsector eléctrico, el que materializó un gasto de US\$ 1.011 millones. El subsector gas alcanzó un gasto de US\$ 310, equivalente a un crecimiento anual de 21%.

Un hecho inquietante ocurrido durante 2009 fue la paralización de las obras de la Central Campiche en la V Región, como consecuencia de la revocación del permiso ambiental. Esta situación ocurrió en junio de 2009 y aún no se ha podido reanudar la construcción.

Para 2010 se espera que continúe el dinamismo con un gasto en construcción proyectado de US\$ 2.056 millones, 50% más que en 2009. Los principales proyectos de 2010 se muestran a continuación:

Para 2010 se espera que continúe el dinamismo con un gasto en construcción proyectado de US\$ 2.056 millones, 50% más que en 2009.

INFRAESTRUCTURA ENERGÍA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
				Inicio	Fin	2009	2010
Pacific Hydro Limited	Central Hidroeléctrica Chacayes	VI	350	Ago-08	Jun-11	66	116
Empresa Eléctrica Angamos S.A. (Norgener - Aes Gener)	Central Termoeléctrica a Carbón Angamos	II	1.000	Jun-08	Oct-11	64	110
Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica Angostura (Ex-Santa Bárbara)	VIII	610	Mar-10	Mar-12	0	97
Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica San Pedro (Riñihue)	XIV	320	Abr-09	Mar-12	24	73
Endesa S.A.	Ampliación Central a Carbón Bocamina	VIII	750	Ene-08	Dic-10	80	73
Enap Magallanes S.A.	Exploraciones de Gas y Petróleo	XII	210	Ene-08	Dic-11	42	65

Fuente: CChC en base a información de la CBC.

- **Forestal - industrial.** En 2009 el flujo de gasto en construcción alcanzó los US\$ 224 millones en el sector, cifra equivalente a lo materializado en 2008. Esta actividad se concentró en el subsector industrial, donde los proyectos realizaron un gasto en construcción de US\$ 200 millones, cifra 6% superior a la de 2008. Por su parte, el subsector forestal sólo invirtió en construcción US\$ 24 millones, es decir, 35% menos de lo desembolsado en 2008.

En 2010, pese a las nuevas inversiones esperadas para el sector, se estima que el gasto en construcción será ligeramente superior al de 2009, alcanzando US\$ 229 millones.

INFRAESTRUCTURA FORESTAL E INDUSTRIAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
				Inicio	Fin	2009	2010
Celulosa Arauco	Emisario en Valdivia	XIV	65	Mar-10	Feb-12	0	15
Noracid	Planta de Ácido Sulfúrico en Mejillones	II	110	Sep-09	Mar-11	6	53
Nestlé Chile S.A.	Planta Elaboradora de Leche en Polvo	X	100	Sep-09	May-11	4	33
Sociedad Inmobiliaria Coronel	Parque Industrial Coronel	VIII	350	May-94	Ene-15	24	22
Masisa S.A.	Reconversión Línea Mdf1 A Mdp, Planta Cabrero	VIII	55	Abr-10	Mar-11	0	18
Goodyear	Modificación Planta y Aumento de Producción	RM	380	Jul-07	Ago-14	9	12

Fuente: CChC en base a información de la CBC.

⁸ Este sector está compuesto por los subsectores: combustibles, gas y eléctrico.

Para 2010 se espera una leve reactivación del sector, con un aumento del gasto en construcción de 5%.

- **Edificación no habitacional.**⁹ El gasto en construcción durante 2009 se sustentó principalmente en obras de infraestructura comercial, oficinas y turismo. Sin embargo, alcanzó a US\$ 755 millones, 40% menos que el año anterior.

Para 2010 se observa sutilmente una reactivación del sector; de hecho se espera un aumento del gasto en construcción de 5%, principalmente impulsado por el plan de inversiones de Falabella y Costanera Center.

Analizando los subsectores, en 2010 la actividad derivada de la infraestructura para comercio tendrá un gasto en construcción de US\$ 362 millones, 38% más que en 2009, y la inversión en el subsector oficinas se espera que alcance un flujo de US\$ 242 millones, 11% superior al del presente año. Sin embargo para el subsector turismo se estima un gasto de US\$ 118 millones, esto es 47% menos que en 2009.

INFRAESTRUCTURA DE EDIFICACIÓN NO HABITACIONAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
				Inicio	Fin	2009	2010
Cencosud S.A.	Megaproyecto Costanera Center	RM	400	Dic-09	Oct-11	1	144
Inmobiliaria Manso de Velasco	Ciudad Empresarial y Aeroportuaria Pudahuel (Enea)	RM	1.885	May-98	Dic-20	83	90
Falabella	Plan de Inversión 2010-2011	Inter-Regional	300	Ene-10	Dic-11	0	87
Inmobiliaria La Cruz del Molino	Puerta del Mar	IV	700	Ene-02	Dic-15	54	60
Gestora de Patrimonio S.A.	Ciudad Empresarial	RM	800	Oct-95	Mar-15	56	57

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

La inversión en este subsector estará liderada por la expansión de Metro, las inversiones de empresas sanitarias e inversiones de mantenimiento de ferrocarriles.

- **Infraestructura de uso público distinta de concesiones y MOP.**¹⁰ La inversión en construcción para 2010 ascenderá a US\$ 380 millones, 30% menos que lo gastado durante 2009. El dinamismo sectorial está dado por la expansión del Metro, las inversiones de empresas sanitarias e inversiones de mantenimiento de ferrocarriles. La extensión de la Línea Maipú del Metro gastará US\$ 120 millones en construcción, el sector sanitario completará durante 2010 una inversión anual de US\$ 117 millones y en ferrocarriles se espera un gasto de 107 millones.

INFRAESTRUCTURA DE USO PÚBLICO NO MOP Y CONCESIONES: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2010

(MM US\$)

Empresa	Proyecto	Región	Inversión estimada	Construcción			
				Inicio	Fin	2009	2010
Metro S.A.	Línea Maipú	RM	700	Ene-08	Ago-10	256	120
Aguas Andinas	Tercera Planta Gran Santiago	RM	250	Ene-10	Mar-12	0	39
Cámara Chilena de la Construcción	Clínica Bicentenario	RM	87	Ago-08	Oct-10	33	31
Aguas Andinas	Centro Gestión Integral Biosólidos	RM	45	Mar-10	Abr-11	0	23
Essbio S.A.	Inversiones 2006 - 2010	Inter-Regional	300	Ene-06	Dic-10	41	21
Aguas Chañar	Alcantarillado Bahía Inglesa y Calderilla	III	8	Mar-10	Feb-11	0	7

Fuente: CChC en base a información de la CBC.

⁹ Este sector está compuesto por los subsectores: arquitectura, comercio, educación, inmobiliario, oficinas, salud y turismo.

¹⁰ 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.



Análisis de las inversiones en las principales regiones receptoras

Al examinar la información por regiones, se observa que el 65% del gasto en construcción esperado para 2010 se concentra en las regiones de: Antofagasta, Concepción, Copiapó y Metropolitana. El 35% restante se distribuye en el resto de las regiones.

INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: RESUMEN POR REGIÓN

(MILLONES DE DÓLARES)

Región	Inversión estimada	Gasto de Construcción			
		2009	2010	2011	2012
XV	64	7	21	5	0
I	2.499	70	115	136	227
II	16.926	1.317	1.397	983	1.112
III	13.914	118	507	1.824	2.354
IV	6.780	525	431	364	284
V	12.769	585	407	799	1.123
VI	4.545	330	332	300	241
VII	3.058	19	81	197	283
VIII	5.024	271	508	640	270
IX	117	28	14	15	1
X	1.882	54	126	214	57
XI	4.451	0	0	21	73
XII	687	46	140	100	8
XIV	2.693	24	122	223	281
Inter-Regional	6.020	249	267	314	156
RM	10.256	1.179	1.479	1.055	573
Total	91.686	4.825	5.946	7.190	7.042

Fuente: CChC en base a información de la CBC.

DISTRIBUCIÓN DEL GC 2010

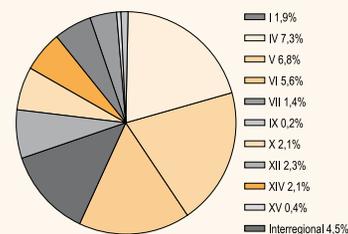
POR REGIONES



Fuente: CChC en base a información de la CBC.

DISTRIBUCIÓN DEL GC 2010

EN EL RESTO DE LAS REGIONES

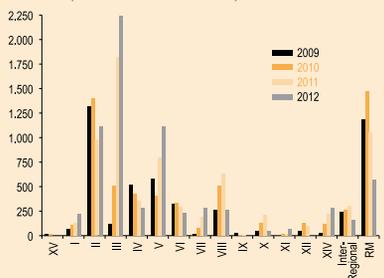


Fuente: CChC en base a información de la CBC.

INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: DISTRIBUCIÓN DEL

GASTO POR REGIONES

(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base a información de la CBC.

El 65% del gasto en construcción esperado para 2010 se concentra en las regiones de: Antofagasta, Concepción, Copiapó y Metropolitana.

La región de Atacama comenzará a incrementar sus flujos de inversión fuertemente a partir de 2011, con el desarrollo de los proyectos El Morro, de Xstrata Copper (US\$ 2.500 millones), Caserones, de Minera Lumina Copper Chile S.A. (US\$ 1.860 millones) y Central Termoeléctrica a Carbón Castilla, de MPX Energía Chile Ltda. (US\$ 4.400 millones de inversión). Cabe señalar que estos proyectos se encuentran en tramitación ambiental.

6.1.3. Inversión asociada a Concesiones

Durante el último trimestre del año se concretaron las adjudicaciones de la Concesión Ruta 5, Tramo Puerto Montt - Parga (MUF 4.125) y el Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación (MUF 482). Así, 2009 terminó con cinco proyectos adjudicados, cuya inversión asciende a UF 14,15 millones (US\$ 530 millones).

PROYECTOS ADJUDICADOS 2009

	Inversión (miles UF)	Inversión (US\$ MM)	Tiempo transcurrido desde el llamado hasta la adjudicación
Infra. Hospitalaria, Hospitales de Maipú y La Florida	6.568	240	14 meses
Relicitación Aerop. Pdte. Carlos Ibáñez del Campo de Punta Arenas	314	12	8 meses
Nuevo Aeropuerto IX Región	2.681	100	12 meses
Concesión Ruta 5. Tramo Puerto Montt - Parga	4.125	160	13 meses
Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación	482	18	más de 24 meses
Total	14.170	530	

Fuente: CChC en base a información MOP.

Por otra parte, de los proyectos con llamado a licitación, dos han recepcionado ofertas, y otros tres lo harán en los próximos meses. Los proyectos en proceso de licitación alcanzan una inversión de MUF 25.925 (US\$ 970 millones).

PROYECTOS EN PROCESO DE LICITACIÓN

	Inversión (miles UF)	Inversión (US\$ MM)	Fecha de recepción de ofertas y fecha de apertura de ofertas económicas
Concesión Ruta 66, Camino de la Fruta	8.635	325	(1) 19 ene 2010
Infraestructura Penitenciaria Antofagasta y Concepción	400	15	(1) 14 ene 2010
Concesión Vial Autopistas de la Región de Antofagasta	7.690	286	(1) 26 ene 2010
Conectividad Cruce Canal Chacao	1.500	60	7 ene - 5 feb 2009
Ruta 5 Norte, Tramo La Serena - Vallenar	7.700	287	26 ene - 16 feb 2010
TOTAL	25.925	973	

Fuente: MOP.

(1) Con recepción de ofertas técnicas. La fecha indicada corresponde a la apertura de ofertas económicas.

Cabe destacar que el 30 de diciembre de 2009¹¹ se realizaron los llamados a licitación para la Autopista Concepción-Cabrero, Relicitación Concesión Aeropuerto El Loa de Calama y la Alternativa de Acceso a Iquique —con una inversión asociada de US\$ 324, US\$ 34 y US\$ 190 millones, respectivamente— cuya recepción de ofertas se realizará durante el segundo trimestre de 2010.

¹¹ Llamados a licitación en un diario de circulación nacional. La publicación en el Diario Oficial se realizó el 8 de enero de 2010.



Con todo, de la cartera propuesta para 2009 quedaron pendientes para 2010 US\$ 161 millones en cuanto a licitaciones.

CARTERA DE PROYECTOS PENDIENTES DE 2009	
Potencial llamado en 2009	Inversión (US\$ MM)
Conectividad Llanquihue - Chiloé - Palena	70
Nuevo Aeropuerto de la IV Región	53
Relicitación Concesión Aeropuerto Cerro Moreno de Antofagasta	38
TOTAL	161
Fuente: MOP.	

El flujo de inversión¹² anual en concesiones, durante 2010 debiera ser bastante mayor, cerca del doble, al del año pasado. De este modo, se espera quede atrás la pérdida del dinamismo de la industria sufrida en 2007, cuyas repercusiones llegaron hasta 2009.

FLUJO DE INVERSIÓN ANUAL EN CONCESIONES



Fuente: CChC.
(e): Estimación.
(p): Proyección.

RECUADRO 4: SISTEMA DE EVALUACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL: 1996 – 2009.

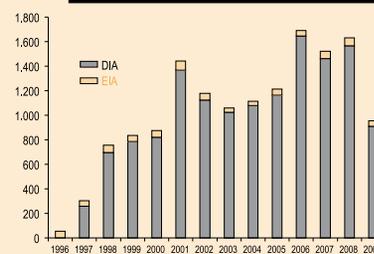
El Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) es un sistema público a cargo de la Comisión Nacional de Medioambiente (CONAMA), cuyo propósito es introducir la dimensión medioambiental en los proyectos de inversión que se ejecutan en el país y con ello asegurar que las iniciativas, tanto públicas como privadas, cumplan la normativa vigente y sean ambientalmente sustentables.

Los proyectos tienen dos formas de ingresar al Sistema: 1) como Declaración de Impacto Ambiental (DIA), que se asocia a proyectos que no deberían tener impacto en el medioambiente y a los que, por tanto, sólo se les exige una declaración jurada que avale el cumplimiento de la normativa vigente; y 2) como Estudio de Impacto Ambiental (EIA), en el caso de aquellos proyectos que potencialmente sí impactan el medio ambiente.

Una vez que el proyecto recibe una Resolución de Calificación Ambiental (RCA) favorable, puede comenzar su ejecución. Por este motivo, los plazos que la CONAMA se tome para realizar la evaluación ambiental son cruciales para el inicio de los proyectos y, por tanto, es de gran interés realizar un monitoreo de los proyectos dentro del sistema.

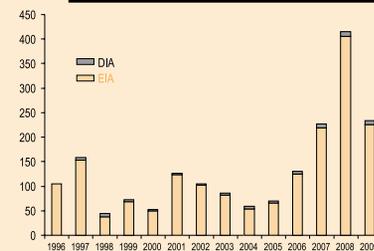
En términos de participación, el número de EIA representa sólo el 5% del total de proyectos presentados. Sin embargo, esta cantidad representa el 95% de la inversión promedio por proyecto.

I. NÚMERO DE PROYECTOS INGRESADOS SEGÚN TIPO DE PRESENTACIÓN



Fuente: CChC en base a información del SEIA.

II. INVERSIÓN PROMEDIO INGRESADA SEGÚN TIPO DE PRESENTACIÓN



Fuente: CChC en base a información del SEIA.

¹² El flujo de inversión corresponde al gasto anual durante la construcción del proyecto.

Proyectos ingresados

A la fecha han ingresado al sistema de evaluación ambiental más de 11.000 proyectos, con una inversión que alcanza US\$ 157.000 millones.

Sin embargo, se aprecia un evidente impulso en la inversión a partir del año 2006, en que el ingreso de proyectos de energía y, más recientemente, de minería, alcanzando un punto máximo en 2008, en que ingresaron más de US\$ 45.000 millones. Esto es, en un solo año ingresaron proyectos que representan cerca del 30% del total ingresado en 15 años.

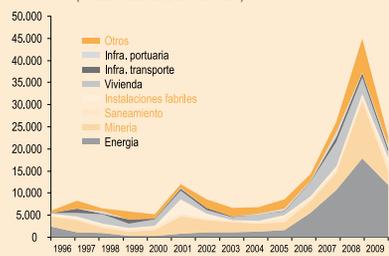
En 2009, el impacto de la crisis fue evidente: la caída en la inversión ingresada fue de 50% respecto de 2008. No obstante lo anterior, energía y minería siguieron liderando las inversiones.

III. RESUMEN TOTAL DE PROYECTOS INGRESADOS AL

Estado	Nº de proyectos	Inversión (MMUS\$)	Inversión promedio (MMUS\$)
DIA	10.388	61.907	6
EIA	622	95.071	153
Total	11.010	156.978	

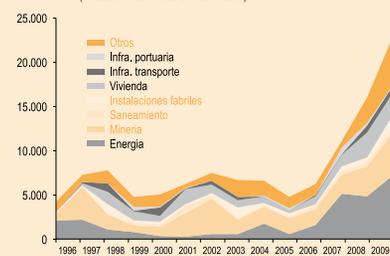
Fuente: CChC en base a información del SEIA.
a. No incluye los proyectos rechazados, desistidos y no admitidos a tramitación.

IV. INVERSIÓN INGRESADA POR SECTOR (MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base a información del SEIA.

V. INVERSIÓN APROBADA POR SECTOR (MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: CChC en base a información del SEIA.

Proyectos aprobados

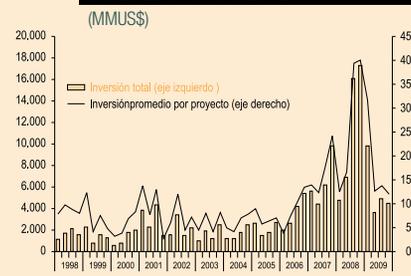
En línea con el aumento de proyectos ingresados, la inversión aprobada por el SEIA comenzó a aumentar significativamente a partir de 2006, siendo 2009 el año que alcanzó la mayor inversión aprobada. Esto es coherente, ya que en 2008 la inversión que ingresó al sistema fue muy superior a cualquier otro periodo y, por lo tanto, gran parte de ella fue calificada en el año recién pasado.

Crisis económica y decisiones de inversión

Una alternativa para observar el comportamiento de la inversión a lo largo del ciclo de la economía puede darse al utilizar las series de proyectos propuestos en el SEIA. Una mirada general muestra que, en promedio, la cantidad de proyectos presentados ha aumentado en el tiempo, teniendo intervalos de alto crecimiento (2000 – 2001 y 2006 – 2008).

Claramente en 2009 se reflejó la contracción de la economía en la disminución de la cantidad de proyectos e inversiones que ingresaron al sistema de evaluación ambiental. Se observó un quiebre en la tendencia que se traía desde el año 2006. Así como en 2008 se observó un incremento trimestre a trimestre de la inversión ingresada, en 2009 ocurrió todo lo contrario, siendo el segundo trimestre el peor de todo el año. Pese a que minería fue uno de los sectores con mayores montos de inversión, disminuyó notoriamente la cantidad de proyectos del rubro ingresados; otro sector que se advirtió apreciablemente afectado por la crisis fue vivienda.

VI. INVERSIÓN TOTAL Y PROMEDIO POR PROYECTO INGRESADAS POR TRIMESTRE (MMUS\$)



Fuente: CChC en base a información del SEIA.

Angélica Mella, Economista
Coordinación Económica, Gerencia de Estudios CChC



6.2. Infraestructura de uso público

Excluida la Administración de Concesiones, durante el bimestre octubre-noviembre el presupuesto de inversión del MOP volvió a ser incrementado, esta vez en 0,8%, con lo que el monto decretado hacia fines de noviembre superaba en 13,8% el presupuesto inicial. El gasto en Iniciativas de Inversión, por su parte, totalizó \$ 775.446 millones, cifra 30,2% superior, en términos nominales, a la gastada con igual propósito en el mismo período del año 2008 (26,4% en términos reales), y equivalente al 80,1% del presupuesto inicial y al 76,5% del presupuesto decretado al 30 de noviembre. El 99,9% del citado gasto se destinó al ítem Proyectos y apenas \$ 1.463 millones se destinaron al pago de Estudios Básicos.

MOP: EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA EN INICIATIVAS DE INVERSIÓN, AÑO 2009^a

Dirección, Servicio o Programa	Presupuesto 2009		Acumulado al 30-nov-2009		
	Inicial	Decretado	Gasto	Avance	Variación
	Millones de pesos			%	% r / 2008
Agua Potable Rural	27.612	33.749	25.067	74,3	13,8
Aeropuertos	25.119	27.705	16.501	59,6	54,3
Arquitectura	28.112	35.110	26.656	75,9	415,5
Obras Hidráulicas	76.961	86.993	72.193	83,0	32,3
Obras Portuarias	28.001	31.306	23.282	74,4	153,2
Vialidad	702.022	795.413	610.236	76,7	23,9
Otras direcciones	2.263	2.749	1.511	55,0	12,2
Total sin Concesiones	890.090	1.013.025	775.446	76,5	30,2

Fuente: CChC en base a cifras de Dirección de Planeamiento.
a. Excluida la Administración de Concesiones.

Además, debe tenerse presente que dentro de los suplementos presupuestarios se incluyeron \$ 51 mil millones decretados para financiar, durante 2009, algunos proyectos incorporados en el plan especial de generación de empleos anunciado por el gobierno en enero de ese año. En términos absolutos, la mayor parte de estos recursos se canalizó a través de las Direcciones de Vialidad y de Obras Hidráulicas, aunque en términos relativos las direcciones más favorecidas son Agua Potable Rural y Arquitectura.

Hasta mediados de diciembre se habían contratado 717 proyectos que el MOP incluye dentro de este programa especial de empleo, el 84,4% de los cuales ya había iniciado las obras o estudios. El monto total contratado asciende a \$ 422.979 millones, que supera con mucho lo anunciado originalmente en enero, cuando se dispuso este segundo paquete de medidas paliativas de los efectos de la crisis internacional, ocasión en que se planteó la ejecución de 688 proyectos por US \$ 201,7 millones. El MOP sólo ha publicado la lista de los contratos y el monto contratado, pero no se dispone de información sobre el avance financiero de estos proyectos.

PROYECTOS CONTRATADOS DENTRO DEL PLAN ESPECIAL DE GENERACIÓN DE EMPLEOS

Región	Proyectos iniciados		Proyectos no iniciados		Total proyectos	
	Proyectos	Monto contratos	Proyectos	Monto contratos	Proyectos	Monto contratos
	Nº	MM \$	Nº	MM \$	Nº	MM \$
Arica y Parinacota	25	10.618	2	2.553	27	13.171
Tarapacá	21	14.978	2	1.612	23	16.590
Antofagasta	24	17.212	3	3.331	27	20.543
Atacama	13	20.036	4	2.564	17	22.601
Coquimbo	53	7.032	2	5.701	55	12.733
Valparaíso	34	25.856	11	4.918	45	30.774
L. B. O'Higgins	49	13.787	9	6.333	58	20.120
Maule	35	8.656	5	1.125	40	9.781
Bio Bío	60	35.084	4	10.572	64	45.656
Araucanía	98	25.096	35	23.783	133	48.880
Los Ríos	27	20.348	11	9.364	38	29.712
Los Lagos	40	29.331	10	38.879	50	68.210
Aisén	44	6.822	3	1.423	47	8.246
Magallanes	27	17.112	1	3.569	28	20.681
Metropolitana	55	48.772	10	6.511	65	55.283
Total país	605	300.740	112	122.239	717	422.979

Fuente: CChC en base a información publicada en la página web del MOP.

Volviendo a la ejecución presupuestaria 2009, se puede señalar que el 91,5% del gasto acumulado en el ítem Proyectos durante los once primeros meses del año se destinó al pago de obras civiles, 6,6% a consultoría y sólo 1,7% a la compra o expropiación de terrenos.

COMPOSICIÓN DEL GASTO DE INVERSIÓN MOP ENE-NOV 2009^a

Dirección, Servicio o Programa	Estudios básicos	Proyectos							Total	Total General
		Gtos. Adm.	Consult.	Terrenos	OO.CC.	Equipam.	Equipos	Otros		
Millones de \$										
A. P. Rural	48	0	6.481	3	18.535	0	0	0	25.019	25.067
Aeropuertos	0	0	1.883	445	14.173	0	0	0	16.501	16.501
Arquitectura	0	11	655	0	25.831	0	123	37	26.656	26.656
Obras Hidráulicas	681	97	5.487	1.967	63.961	0	0	0	71.512	72.193
Obras Portuarias	68	0	3.393	131	19.690	0	0	0	23.213	23.282
Vialidad	62	0	33.013	10.523	565.689	2	580	366	610.174	610.236
Dirección	62	0	31.995	10.523	500.870	2	580	366	544.337	544.399
Transantiago	0	0	1.019	0	64.818	0	0	0	65.837	65.837
Otras direcciones	603	0	292	0	217	0	119	280	907	1.511
MOP sin Conces.	1.463	109	51.204	13.070	708.095	2	822	683	773.984	775.446

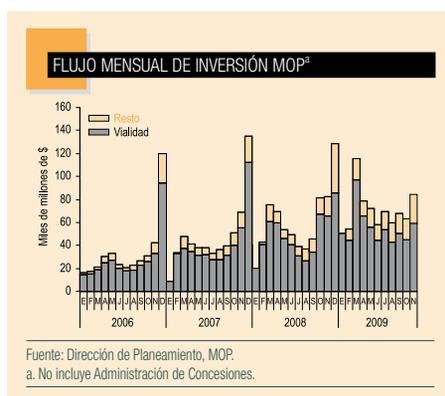
Fuente: CChC en base a información de la Dirección de Planeamiento, Ministerio de Obras Públicas.

a. No incluye la Administración de Concesiones.



Como es habitual, en noviembre el flujo de gasto se aceleró, esperándose que en diciembre se haya empinado incluso más, como ocurre todos los años, y en 2009 en especial, considerando que a comienzos de diciembre quedaba casi un cuarto del presupuesto sin gastar. Contratistas del ministerio reclaman por atrasos en los pagos, los que se deberían al demoroso proceso burocrático que éstos deben seguir, pasando por Hacienda, la Contraloría y el propio ministerio.

Hay que recordar, además, que el año pasado el flujo mensual de la inversión presentó una situación singular en marzo, seguramente debido al pago de deudas de arrastre, para seguir una tendencia similar a la de 2008, en un nivel más alto y con algo de volatilidad en el tercer trimestre.



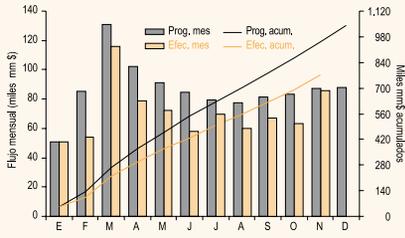
La ejecución presupuestaria a nivel regional, excluida la Administración de Concesiones, presentó, al término de los primeros once meses, avances dispares, aunque en los dos últimos meses disminuyó la dispersión entre las regiones.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DE INVERSIÓN MOP ENERO-NOVIEMBRE 2009^a

Región	Presupuesto		Gasto al 30 de noviembre de 2009			
	Inicial	Decretado	Acumulado	Avance presupuestario		% var. nom. A nov. 08
	Millones de \$			% Pres. inic.	% Pres. vig.	
Arica y Parinacota	12.919	18.383	13.182	102,0	71,7	232,0
Tarapacá	25.304	31.606	24.882	98,3	78,7	39,5
Antofagasta	43.273	47.389	37.398	86,4	78,9	3,8
Atacama	28.279	45.543	38.120	134,8	83,7	44,3
Coquimbo	55.176	56.887	48.936	88,7	86,0	23,2
Valparaíso	40.762	49.224	37.535	92,1	76,3	-20,4
Lib. B. O'Higgins	46.698	57.538	45.810	98,1	79,6	29,4
Maule	84.024	109.157	86.675	103,2	79,4	53,7
Bio Bio	74.375	81.720	67.813	91,2	83,0	12,3
Araucanía	70.970	93.845	66.148	93,2	70,5	12,2
Los Ríos	37.319	41.221	29.170	78,2	70,8	203,8
Los Lagos	107.817	106.176	82.348	76,4	77,6	23,8
Aisén	35.111	43.591	34.552	98,4	79,3	157,0
Magallanes	28.802	28.051	19.360	67,2	69,0	30,0
Metropolitana	178.636	174.008	126.791	71,0	72,9	42,8
Interregional	18.854	26.181	15.266	81,0	58,3	-16,1
MOP s/Conc.	888.319	1.010.521	773.984	87,1	76,6	30,4

Fuente: Dirección de Planeamiento del Ministerio de Obras Públicas.
a. No incluye la Administración de Concesiones.

FLUJO DE INVERSIÓN MOP 2009
(EXCLUIDA ADM. DE CONCESIONES)



Fuente: CChC con cifras de Dirplan del MOP.

PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTOS 2010

PRESUPUESTO DE INVERSIÓN
EN OBRAS MOP POR REGIÓN^a

Región	Proy. Pres. año 2010 MM \$	Var. real sobre pres. 2009	
		Inicial	a sept.
XV de Arica y Parinacota	22.398	70,8	11,8
I de Tarapacá	30.359	18,2	-4,0
II de Antofagasta	34.012	-22,6	-31,5
III de Atacama	30.370	5,8	-31,6
IV de Coquimbo	40.489	-27,7	-27,9
V de Valparaíso	51.826	25,3	2,6
VI del L. B. O'Higgins	34.620	-27,0	-39,5
VII del Maule	88.329	3,6	-17,3
VIII del Bio Bío	81.537	8,0	-1,9
IX de la Araucanía	79.969	11,0	-17,9
XIV de Los Ríos	54.369	43,5	33,9
X de Los Lagos	122.508	11,9	9,9
XI de Aisén	38.106	6,9	-8,2
XII de Magallanes	38.908	33,1	36,7
RM Metropolitana	180.817	-0,3	5,0
Inversión regionalizada	928.617	5,2	-6,3
Inv. no regionalizable	17.409	-9,0	-34,1
TOTAL INV. EN OBRAS	946.026	4,9	-7,1

Fuente: CChC en base a información Dipres y MOP.

No incluye la Administración de Concesiones.

a. Corresponde al ítem Proyectos del Subtítulo "Iniciativas de Inversión".

(1) DIPRES Supone inflación promedio anual de 1,5%

Magallanes siguió siendo la región más atrasada, y Coquimbo la con menor atraso. Salvo la región de Valparaíso, las demás regiones registraron una mayor inversión que en 2008, destacando las dos nuevas regiones de Arica y Parinacota y de Los Ríos, cuyos gastos en proyectos de inversión más que triplican lo gastado en 2008 a la misma fecha. El aumento del gasto en estas dos regiones se explica por el incremento presupuestario que se les otorgó en 2009 (ambas operan presupuestariamente como regiones separadas sólo a partir del año ante pasado), y por el aprendizaje propio después de un año de gestión independiente. A estas regiones se agrega la de Aisén, que también exhibe un aumento importante en la inversión acumulada hasta noviembre.

De acuerdo con el programa de caja para el gasto de inversión, para este año se aplanó el flujo de pagos, esencialmente durante el segundo semestre.

Sin embargo, desde abril el gasto efectivo se mantuvo permanentemente del orden de 20% bajo lo programado, para terminar promediando al término de once meses un "atraso" de 18,7%, gracias a la recuperación parcial del flujo de pagos registrado en noviembre.

Una revisión histórica del flujo de gasto sugiere que 2009 habría cerrado con un cumplimiento del orden del 90% del presupuesto decretado, y un incremento nominal en torno del 25% respecto del gasto de inversión ejecutado por el MOP en 2008, excluida la Administración de Concesiones.

Excluida la Administración de Concesiones, para 2010 el MOP dispone de un presupuesto de inversión ascendente a \$ 977.099 millones (\$ 976.026 millones para Proyectos y \$ 1.073 millones para Estudios Básicos), que representa un incremento real del 4,9% respecto del presupuesto inicialmente dispuesto para el año 2009, pero resulta una caída de 7,1% si se le compara con el presupuesto vigente al cierre de septiembre, cuando el proyecto de presupuesto 2010 fue enviado al Congreso. En todo caso, considerando el avance en el gasto de inversión hasta noviembre, se anticipa una sub ejecución del presupuesto el año pasado, de modo que el presupuesto 2010 aprobado implicaría un incremento real en torno a 3% respecto del presupuesto efectivamente ejecutado durante 2009.

7. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

7.1 Expectativas sectoriales

De acuerdo con la información más reciente, la confianza empresarial continúa evidenciando señales de mejoría. Por su parte, las expectativas sectoriales se han ajustado al alza y se mantiene la percepción de un 2010 con mejores resultados respecto de este año.

El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE), presentó un nivel de 53,76 puntos en diciembre para el agregado de las empresas, situándose sobre el umbral de neutralidad, lo cual indica expectativas optimistas para la economía en los siguientes tres a seis meses.

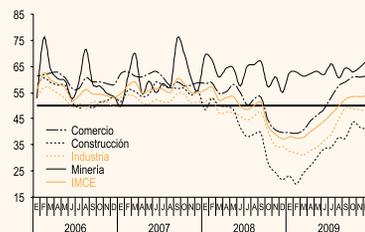
Según este indicador, el sector construcción se mantiene como el más pesimista de los grupos encuestados, y aún no consolida su mejoría respecto del resto de los sectores. Así, el indicador sectorial se ubicó en 41,49 puntos, cifra igual a la registrada en el mes anterior.

Encuesta de expectativas sectoriales

Las expectativas de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción registraron una notoria mejoría en comparación con la medición de noviembre de 2009. Lo anterior se manifestó tanto en las expectativas de corto plazo (pasan de 52 a 71 puntos) como en las de mediano plazo¹³ (pasan de 69 a 81 puntos). En términos generales, estas cifras constatan la sobre-reacción observada en la medición anterior, consistente con los malos resultados que exhibió el sector construcción durante 2009.

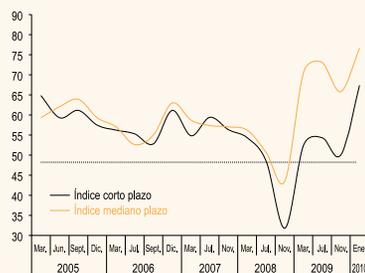
Al analizar las respuestas concernientes al desempeño durante el segundo semestre de 2009, se aprecia que más de la mitad de los encuestados declaró que la situación de su empresa estuvo mejor o igual en relación al primer semestre del año (el índice llegó a 56 puntos). Al comparar este resultado con el indicador de corto plazo del MACH 26 (el cual medía las expectativas de desempeño para el segundo semestre de este año), se observa que los resultados efectivos fueron ligeramente superiores a los esperados, ya que en ese entonces el índice marcó 54 puntos.

EVOLUCIÓN IMCE



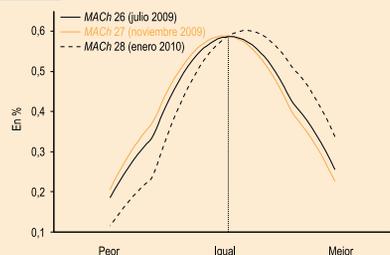
Fuente: Universidad Adolfo Ibáñez.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE EXPECTATIVAS



Fuente: CChC.

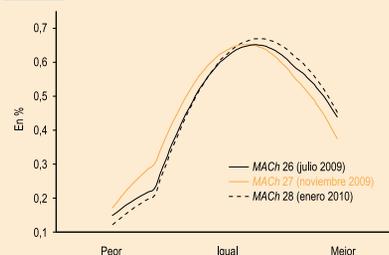
DISTRIBUCIÓN DE EXPECTATIVAS DE CORTO PLAZO



Fuente: CChC.

Nota: A las tres posibles respuestas se asignan los siguientes valores, Peor=0, Igual=50, Mejor=100. Luego se grafica una estimación Kernel usando la función Epanechnik.

DISTRIBUCIÓN DE EXPECTATIVAS DE MEDIANO PLAZO



Fuente: CChC.

Nota: A las tres posibles respuestas se asignan los siguientes valores, Peor=0, Igual=50, Mejor=100. Luego se grafica una estimación Kernel usando la función Epanechnik.

¹³ Los indicadores de corto y mediano plazo recogen las proyecciones del desempeño de cada empresa en un horizonte de 6 y 12 meses, respectivamente.

Análisis de expectativas según tipo de actividad

De acuerdo a los resultados de la encuesta, las expectativas de corto plazo se encuentran en el rango optimista para todos los sub sectores, salvo para el rubro de concesiones y obras públicas. En tanto, las expectativas de mediano plazo se encuentran en el umbral positivo para todos los grupos.

El grupo de contratistas generales anota un importante aumento en sus variables de corto y mediano plazo, ubicándose en 65 y 77 puntos, respectivamente. El resultado de ambos índices se explica por expectativas de una mayor cantidad de proyectos durante el próximo año, en comparación con éste (en especial en los sectores de minería y energía).

El grupo inmobiliario registró aumentos en ambos indicadores, los cuales se ubicaron en 71 y 83 puntos, respectivamente. Estos resultados se deben principalmente a una percepción de reactivación de la demanda durante 2010 y a la baja base de comparación de este año.

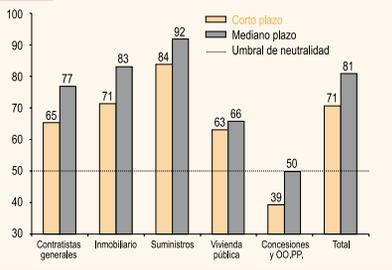
El grupo de suministros aumentó fuertemente sus expectativas tanto de corto como de largo plazo, ubicándose en 84 y 92 puntos, respectivamente. En ambos casos, se espera un aumento consecutivo en la demanda (el 72% de los encuestados cree que el primer semestre de 2010 será mejor que el anterior, y un 86% de los encuestados sostiene que el segundo semestre de 2010 será mejor que el segundo de 2009).

El sector vivienda pública experimentó un importante aumento en sus expectativas de corto plazo respecto de la encuesta anterior. Este índice se incrementó en 26 puntos en relación con noviembre y, en consecuencia, se sitúa en el rango optimista de la distribución con 63 puntos. Lo anterior se debe principalmente a que se espera que en el primer semestre de 2010 exista una mayor disponibilidad de subsidios con respecto a la actualidad (comienza a ejecutarse el nuevo presupuesto). En tanto, el indicador de mediano plazo se mantuvo en 66 puntos.

Finalmente, el sector concesiones y obras públicas registra una caída en las expectativas de corto y de largo plazo que alcanzan los 39 y 50 puntos, respectivamente. De esta forma, el indicador de corto plazo se mantiene en el umbral pesimista, lo que se atribuye principalmente a una escasez de proyectos a desarrollar en los próximos seis meses a causa del desfase entre la licitación y la adjudicación de obras, el cual podría sufrir un deterioro adicional a consecuencia del cambio de administración. Por su parte, el indicador de mediano plazo se ubica en torno al umbral de neutralidad.

Se puede concluir que las buenas perspectivas del futuro medidas por la encuesta, sumadas a los magros resultados que evidencia actualmente el sector construcción según el indicador IMCE, constatan el rezago que presenta el sector en comparación con otros grupos de actividad, de acuerdo a lo cual se puede esperar que en los próximos meses se observe una mejoría sectorial consolidada.

ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Cabe destacar que, para cada actividad, las alternativas disponibles en la encuesta apuntaban a temas relacionados con demanda, costos y gestión de administración pública. En general, la gran mayoría de las respuestas se centró en la demanda como variable clave del desempeño de cada sector.

7.2 Proyecciones sectoriales

Si bien, en términos anuales, la actividad de la construcción continúa mostrando señales de estabilización, si se compara el actual ciclo con lo observado a finales de 1999 en la crisis asiática, éstas aún son débiles.

En noviembre el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) retrocedió 4,3% anual, cifra que consecutivamente ha sido menos negativa que sus símiles observados desde junio de 2009. Con esto, el indicador acumuló una contracción de 6,6% en los primeros once meses del mismo año. Sin embargo, llama la atención que la senda de estabilización del sector siga exhibiendo una menor pendiente respecto de su símil observado durante los últimos meses de 1999 –período en que la construcción inició su proceso de normalización. Es más, en términos desestacionalizados, la actividad sectorial presentó una variación mensual negativa en noviembre (-1,8%), coherente con la caída en el margen de casi todos los subcomponentes del IMACON. Estimamos que los altos niveles de stock aún existentes, entre otros factores, podrían incidir en una recuperación más lenta para el sector que la estimada para la economía en general durante este año.

Al igual que lo observado desde junio pasado, la disminución de la contracción anual del sector estuvo ligada al menor retroceso anual experimentado por la demanda de suministros para la construcción de obra gruesa pública y privada, lo que a su vez se refleja en la menor caída en doce meses del empleo sectorial de noviembre respecto de su equivalente registrado en octubre de 2009.

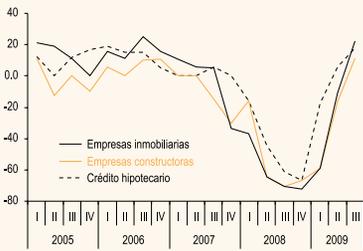
Por una parte, los despachos físicos industriales anotaron un alza de 6% anual en noviembre, luego que este indicador reportara continuamente variaciones negativas desde octubre de 2008. En tanto, las ventas de proveedores de materiales para la construcción siguen experimentando cambios anuales negativos, aunque cada vez menores a sus registros de meses previos. A lo anterior, se suma una menor caída anual tanto de los permisos de edificación como del empleo sectorial en noviembre con relación a sus respectivos niveles alcanzados en octubre pasado, consistente con las menores restricciones crediticias para el sector y las ligeras señales de fortalecimiento de la demanda por créditos durante el tercer cuarto de 2009, según la encuesta de créditos del Banco Central. De igual modo, en diciembre las expectativas de crecimiento para el sector siguen convergiendo a la zona optimista, de acuerdo al indicador mensual de confianza empresarial (IMCE).

IMACON



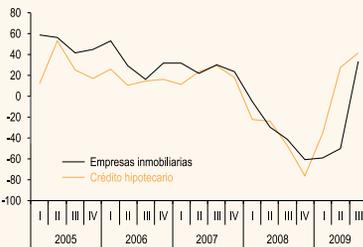
Fuente: CChC.

ESTÁNDARES DE APROBACIÓN DE CRÉDITO



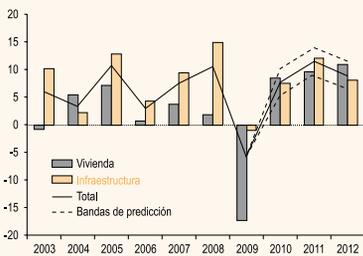
Fuente: Banco Central.

ESTÁNDARES DE SOLICITUD DE CRÉDITO



Fuente: Banco Central.

INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA (VARIACIÓN ANUAL, EN %)



Fuente: CChC.

Por otro lado, pese a que el índice de facturación de contratistas generales presentó una contracción anual, en su interior los rubros de oficinas y obras civiles y montaje continúan dinámicos, en línea con el mayor gasto mensual del MOP en obras de vialidad. En esta línea, las cifras preliminares de diciembre señalan que la tendencia de la variación anual de la construcción continuaría al alza, aunque la variación mes a mes sigue exhibiendo elevados niveles de volatilidad.

RESULTADOS DE NOVIEMBRE 2009

Indicador	Cambios en 12 meses (en %)			Crecimiento respecto de octubre 2009
	nov-08	oct-09	nov-09	
IMACON	2,1	-5,4	-4,3	-1,8
Empleo Sectorial (INE)	11,5	-9,6	-7,4	1,2
Despacho de Materiales (CCHC)	-13,8	-0,6	6,0	-0,4
Ventas de Proveedores (CCHC)	-3,3	-11,2	-7,2	-0,1
Actividad de CC.GG. (CCHC)	28,3	-10,6	-8,9	-2,1
Permisos para Edificación (CCHC)	-27,3	-21,6	-12,6	-7,3

Fuente: CChC.

Nota: Los crecimientos son calculados a partir de las series desestacionalizadas.

Al igual que lo publicado en el *Informe MACH* anterior, nuestra estimación para la inversión en construcción de este año considera tres escenarios alternativos (base, optimista y pesimista). El escenario base supone que la inversión en construcción experimentará un alza en torno del 7,7% anual, entre otros factores debido a una base de comparación poco exigente –tras la caída estimada de 6% en doce meses para la inversión sectorial de 2009. Así, la estimación 2009 fue corregida en 0,3 puntos porcentuales a la baja y 2010 se mantiene sin cambio respecto de lo publicado en el *Informe MACH 27*, habida cuenta de las actualizaciones de inversión productiva derivadas del catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC). La visión optimista señala que la inversión podría expandirse en torno a dos dígitos (10,5%), impulsada particularmente por un significativo repunte de la inversión en infraestructura productiva, concesiones e inversión del subsector inmobiliario. En tanto, la posición pesimista muestra un crecimiento anual cercano a 6,8%, el que supone que tanto la inversión inmobiliaria como la de infraestructura se postergan hasta el segundo semestre de 2010.

Durante 2011 esperamos que las variables macroeconómicas que inciden directamente en el sector, tales como el PIB, la tasa de política monetaria, la inflación y la tasa de desempleo, se normalicen y se acerquen a sus respectivos niveles de tendencia. Por lo que la inversión sectorial aumentaría en promedio 11,4% anual. En 2012 proyectamos una leve desaceleración en el ritmo de expansión, la que fluctuaría en torno al 8,8% anual, debido a la materialización de parte importante de la cartera de inversión calendarizada y a una base de comparación más exigente.



INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

	2006	2007	2008	2009 (E)	2010 (**)			2007	2008	2009 (E)	2010 (P)		
					Base	Optimista	Pesimista				Base	Optimista	Pesimista
	Millones de UF							tasa de variación, en %					
VIVIENDA	176,9	183,5	186,7	154,4	167,3	177,7	165,7	3,7	1,7	-17,3	8,4	15,1	7,4
Pública ^a	17,8	20,6	29,2	34,8	34,7	34,7	34,7	15,4	41,9	19,2	-0,3	-0,3	-0,3
Privada	159,1	162,9	157,5	119,6	132,6	143,0	131,1	2,4	-3,3	-24,1	10,9	19,6	9,6
Copago prog. sociales	11,4	14,8	8,7	15,6	23,4	23,4	23,4	30,1	-41,4	79,2	50,2	50,2	50,2
Inmobiliaria sin subsidio	147,7	148,1	148,8	104,0	109,3	119,7	107,7	0,3	0,5	-30,1	5,0	15,0	3,5
INFRAESTRUCTURA	332,7	364,1	418,4	414,2	444,9	450,5	441,6	9,4	14,9	-1,0	7,4	8,7	6,6
Pública	93,3	110,3	121,4	136,7	142,2	143,6	143,6	18,3	10,0	12,6	4,0	5,0	5,0
Pública ^b	67,8	89,4	97,4	106,9	101,3	101,3	101,3	31,8	9,0	9,8	-5,3	-5,3	-5,3
Empresas autónomas ^c	13,1	8,1	15,3	22,7	21,0	21,7	21,7	-38,3	88,3	48,8	-7,5	-4,5	-4,5
Concesiones OO.PP.	12,3	12,9	8,7	7,1	19,8	20,6	20,6	4,4	-32,2	-19,0	181,0	191,5	191,5
Productiva	239,4	253,7	297,1	277,5	302,7	306,9	298,0	6,0	17,1	-6,6	9,1	10,6	7,4
EE. públicas ^d	12,2	18,3	17,8	14,1	10,1	10,5	10,5	49,0	-2,3	-21,0	-28,3	-25,6	-25,6
Privadas ^e	227,2	235,5	279,2	263,5	292,6	296,4	287,5	3,6	18,6	-5,6	11,1	12,5	9,1
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN	509,6	547,5	605,1	568,6	612,2	628,2	607,3	7,4	10,5	-6,0	7,7	10,5	6,8

Fuente: CChC.

a. Inversión en programas habitacionales del MINVU, FNDP y mejoramiento de barrios.

b. Inversión real del MOP, inversión en infraestructura del MINVU (vialidad urbana y pavimentación), educación (inversión JEC), salud (inversión en infraestructura), justicia y Ministerio Público (inversión en infraestructura), Instituto del Deporte, DGAC, programa FNDP y de mejoramiento urbano.

c. Inversión en Metro, empresas de servicios sanitarios, puertos, EFE y Merval.

d. Inversión de codelco, enami, gas (ENAP).

e. Inversión del sector forestal, sector industrial, minería (excluye enami y codelco), energía (excluye ENAP), comercio, oficinas, puertos privados, e inversión en construcción de otros sectores productivos.

(E) Estimación. (P) Proyectado.

