

# Informe MACH

Macroeconomía  
y Construcción

34

Diciembre | 2011





# Informe MACH

The background of the page is a faded, high-angle photograph of a construction site. A large crane arm extends from the left side towards the center. The skeletal steel framework of a building is visible, showing a grid of beams and columns. The overall color palette is a warm, muted orange or tan.

Macroeconomía  
y Construcción

34

Diciembre | 2011



El *Informe MACH* es una publicación cuatrimestral 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](http://www.cchc.cl)

Gerente de Estudios: Javier Hurtado C.

Coordinadora Económica: Marcela Ruiz-Tagle O.

Colaboradores: Claudia Chamorro, Vicente Correa, Byron Idrovo, Joaquín Lennon, Francisco Javier Lozano, Angélica Mella, Orlando Robles.

# ÍNDICE

<b>1. ESCENARIO INTERNACIONAL .....</b>	<b>7</b>
1.1. Perspectivas de crecimiento mundial	
1.2. Perspectivas de crecimiento para Latinoamérica	
1.3. Construcción en Brasil, Perú y Colombia	
<b>2. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA .....</b>	<b>14</b>
2.1. Escenario macroeconómico	
2.2. Presupuesto fiscal	
<b>3. SECTOR CONSTRUCCIÓN: INSUMOS.....</b>	<b>28</b>
3.1. Mercado de materiales	
3.2. Mercado laboral	
<b>4. VIVIENDA .....</b>	<b>35</b>
4.1. Permisos de edificación	
4.2. Mercado inmobiliario	
4.3. Determinantes demanda y proyección ventas inmobiliarias	
4.4. Vivienda pública	
<b>5. INFRAESTRUCTURA .....</b>	<b>56</b>
5.1. Infraestructura productiva	
5.2. Infraestructura de uso público	
RECUADRO 1   <i>Infraestructura para el desarrollo</i>	
<b>6. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN .....</b>	<b>74</b>
6.1. Expectativas sectoriales	
6.2. Proyecciones para la construcción	



## RESEÑA

La crisis política y financiera de la zona euro lentamente ha afectado la confianza económica y empresarial. La falta de acuerdo entre los líderes de los principales países europeos se prorrogó al punto de desalentar las expectativas y decisiones de los inversionistas respecto del desempeño económico mundial de corto y mediano plazo. En particular, el férreo rechazo del gobierno alemán a la intervención del Banco Central Europeo (BCE) —mediante compras masivas de deuda soberana de España e Italia, alternativa que se visualiza como la que otorga mayor credibilidad a una pronta solución— terminó por expandir la percepción de mayor riesgo al resto de los países de la zona euro, incluida la propia Alemania.

En efecto, la máxima expresión de ello fue la fallida licitación de bonos alemanes cuya demanda sólo llegó al 65% del monto ofrecido, empujando las tasas al alza y evidenciando que dicha economía ya no es considerada por los inversionistas un refugio de valor y que, por lo tanto, solo cabe esperar una salida neta de capitales desde la zona euro. Complementan este escenario el incremento sostenido de la demanda por financiamiento solicitado al BCE, las advertencias de las clasificadoras de riesgo *Standard & Poor's*, *Moody's* y *Fitch* respecto a una eventual rebaja a la calificación de Francia y el fuerte retroceso de los indicadores de actividad industrial y de confianza de los consumidores.

En tanto, Estados Unidos tampoco ha solucionado su financiamiento fiscal para 2012 y algunos miembros del

Comité de Política Monetaria de la FED se han manifestado a favor de implementar nuevas medidas de estímulo monetario. Mientras que la economía china ya está dando señales de ralentización, motivo por el cual el Banco Central de la República Popular China comenzó a reducir el requerimiento de reservas exigido a los bancos de menor tamaño como una forma de evitar problemas de acceso al financiamiento interno.

A partir de estos antecedentes estimamos que el ajuste a la baja en las proyecciones de crecimiento mundial aún no ha terminado, a la vez que reiteramos que el menor ritmo de expansión esperado y la mayor volatilidad prevaleciente en los mercados nos acompañarán por un extenso período de tiempo.

Nuestro país no podrá evitar las adversas consecuencias de lo anterior, tal como lo evidenciaban las expectativas de los analistas que durante la primera quincena de noviembre situaban el crecimiento esperado para 2012 entre 4,2% y 4,8%, exhibiendo más dispersión de lo común, proyecciones que al igual que los casos anteriores estimamos están sujetas a ajustes adicionales.

Respecto del desempeño específico del sector, nuestra estimación de crecimiento para 2011 fue recortada desde 9,5% hasta 8,4% anual, luego que el Banco Central corrigiera a la baja el crecimiento de la inversión de los primeros dos cuartos del año y se materializara la recalendarización de importantes proyectos energéticos. No obstante lo anterior,

destacamos el notable desempeño tanto de la inversión habitacional como de aquella destinada al comercio y oficinas, cuyo dinamismo se registró con mayor fuerza en regiones y explican, adicionalmente, la histórica baja en la tasa de desempleo de la construcción.

Para 2012, en tanto, prevemos que el menor crecimiento esperado de la inversión en vivienda será más que compensado por la mayor inversión en infraestructura privada, concentrada en el sector minero y que a diferencia de los últimos años abarca la continuación de obras ya en ejecución y el inicio de proyectos ya recalendarizados, constituyéndose así en una base sólida de inversión para el próximo año. Con todo, estimamos que la inversión en construcción bordearía el 7,5%, cifra que si bien es inferior a su símil de 2011 superará con creces la expansión del resto de la economía.

Como es de suponer el balance de riesgo para la predicción económica y sectorial se encuentra sesgado a la baja. En

particular, los riesgos respecto esta proyección se centran en la profundización de la crisis europea, las consecuencias de ello en la economía mundial —particularmente en los mercados asiáticos a los cuales nuestro país tiene una mayor exposición— y su efecto en las expectativas empresariales y de los consumidores, determinantes fundamentales de las decisiones de inversión-gasto. De igual manera, la evolución de las condiciones de acceso al financiamiento, al igual que en la crisis pasada, resultará una variable clave respecto de la profundidad o no de un ajuste a la baja en las proyecciones de crecimiento para el país y consecuentemente del sector, particularmente en lo referente a las expectativas de inversión inmobiliarias por tratarse de proyectos altamente dependientes del ciclo económico, a diferencia de los proyectos de infraestructura —como son la minería y energía, por ejemplo. Por último, cabe mencionar la exposición al riesgo del sector respecto de la ejecución de los presupuestos públicos.



# 1. ESCENARIO INTERNACIONAL

## 1.1. Perspectivas de crecimiento mundial

El temor de otra recesión en las economías avanzadas ha intensificado la aversión mundial al riesgo y ha generado volatilidad en los mercados, en un escenario en el que el margen de maniobra de las políticas económicas se ha reducido considerablemente y las conflictividades políticas internas se han agudizado, especialmente en Europa.

En línea con lo anterior, los organismos internacionales como el FMI recortaron fuertemente las proyecciones para el crecimiento mundial, desde 4,5% en el informe pasado (de abril) a cerca de 4% en su último informe de octubre tanto para 2011 como 2012. Sin embargo, esta visión no ha sido compartida por los distintos analistas cuyas previsiones evidencian la incertidumbre existente, sobre todo respecto al desempeño de las economías avanzadas. Por el contrario, respecto al crecimiento en las economías emergentes existe un mayor consenso, no evidenciándose mayores ajustes a la baja —se prevé que sea de aproximadamente 6,4% en 2011, es decir, un poco menos que el 6,5% pronosticado en abril— con una desaceleración a 6,1% para 2012.

Sin embargo, dado el escenario de alta incertidumbre y lo crítica que se ha vuelto la situación en Europa, no es descartable un episodio de recesión, por lo que existe un fuerte sesgo a la baja para las citadas proyecciones. De hecho, una encuesta realizada por Reuters a 34 economistas a comienzos de noviembre pasado concluyó que las probabilidades de que entren en recesión los países del euro aumentaron de 40% (en igual medición en octubre) a 60% en noviembre. Independientemente de la validez de esas predicciones, es indudable que la situación actual internacional es altamente compleja.

En lo que existe consenso es que los recortes en las proyecciones de crecimiento mundial se explican por un menor ritmo de expansión evidenciado a partir de las últimas cifras de actividad reportadas, en la fragilidad de la sostenibilidad de dicho ritmo a causa de los desequilibrios fiscales prevalecientes, y en el efecto negativo que los elementos anteriores han tenido sobre las expectativas de los consumidores y empresarios, particularmente en las principales economías avanzadas.

Respecto de estas últimas, su deterioro se encuentra principalmente radicado en los países que comprenden la zona euro. En Europa las interacciones negativas entre las entidades soberanas e instituciones financieras debilitadas siguen siendo motivo de preocupación y la situación financiera en esa zona en general es particularmente delicada. El mercado ha castigado el comportamiento tardío e insuficiente de los principales líderes europeos respecto de su compromiso para generar recursos o alternativas de financiamiento a los países con mayores problemas, lo que se ha traducido en incrementos importantes en el riesgo soberano ya no sólo de Italia y España, sino también de Francia. Ello a su vez ha afectado la liquidez de los principales bancos de la zona incrementando con ello la probabilidad de recesión en Europa y no es descartable que en el corto plazo disminuya el número de integrantes de la zona euro.

### PROYECCIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL

CRECIMIENTOS ANUALES PORCENTAJES

	2000-2007	2009	2010			2011				2012				
			FMI	CF	BI	FMI	CF	BI	BC	FMI	CF	BI	BC	
Mundo	4,2	-0,7	5,1	4,9	4,8	4,0	3,7	3,6	3,9	4,0	3,6	3,3	4,0	
Mundo según comercio <sup>a</sup>	5,0	0,3	5,7	5,6	5,6	4,3	4,2	4,2	4,1	4,4	4,1	3,8	4,2	% <sup>b</sup>
EE.UU.	2,6	-3,5	3,0	2,9	2,8	1,5	1,7	1,8	1,6	1,8	1,9	2,2	2,0	9,7
Zona Euro	2,1	-4,3	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7	1,1	0,6	0,1	1,2	19,2
Japón	1,7	-6,3	4,0	3,9	4,0	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	2,3	2,2	1,8	2,8	10,5
China	10,1	9,2	10,3	10,3	10,3	9,5	9,1	9,1	9,0	9,0	8,5	8,3	8,3	24,4
India	7,2	6,8	10,1	8,7	8,7	7,8	7,5	7,6		7,5	7,9	7,8		
América Latina	3,6	-1,7	6,1	6,0	6,1	4,5	4,3	4,2	4,2*	4,0	4,0	3,5	3,9*	10,0

Fuentes: CChC a partir de información de *Consensus Forecasts* (CF); Fondo Monetario Internacional (FMI); Bancos de Inversión (BI); Banco Central de Chile (BC).

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

b. Participación sobre exportaciones totales del año 2010.

\* Excluyendo Chile

Por el contrario, afortunadamente las últimas cifras en Estados Unidos sorprendieron al mercado y pusieron una cierta nota de calma al evidenciar un posible desacople respecto de la situación europea. Ello a pesar de los frágiles balances de los hogares y del problema estructural relacionado con el abultado déficit fiscal, que será difícil de afrontar por lo menos hasta antes de las próximas elecciones.

En cambio, las economías emergentes han registrado una rápida expansión, aunque la aplicación de políticas más restrictivas ha contribuido a una cierta moderación de la actividad y las incertidumbres mundiales han comenzado a frenar su crecimiento.

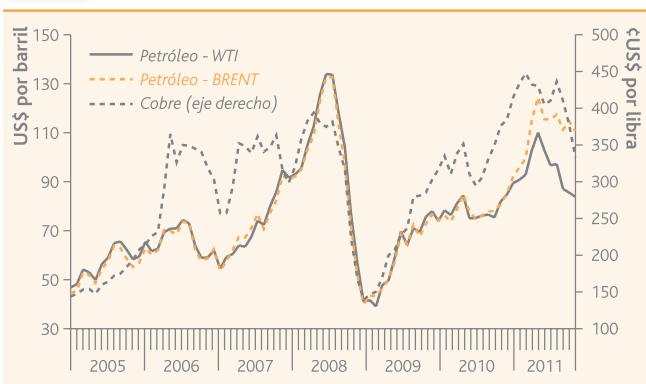
Las materias primas han cedido en sus precios los últimos meses, que siguen siendo altos desde un punto de vista histórico. Los precios del petróleo y los metales han retrocedido, sobre todo debido a una menor demanda de Asia y a inquietudes con respecto a las perspectivas mundiales. Si bien se sigue proyectando que los precios de las materias permanecerán en niveles relativamente altos, los riesgos están sesgados a la baja, sobre todo si la actividad en China se desacelerara más de lo previsto (9,0% para 2011 y 8,3% para 2012).

En suma, la expansión seguirá teniendo como motor a las economías emergentes de Asia, donde se prevé que se intente compensar, mediante una demanda interna más vigorosa, la menor demanda de exportaciones. Mientras tanto, otras economías emergentes cuyos déficits en cuenta corriente se han agudizado deben permanecer atentas a los riesgos de sobrecalentamiento y deben crear márgenes de maniobra para la aplicación de políticas para protegerse ante una desaceleración mundial y un repentino cambio de tendencia de los flujos de capitales.

Para las economías desarrolladas la principal tarea está en conjugar la necesidad de apoyar una recuperación aún tenue de la demanda privada con la necesidad de consolidar las finanzas públicas a mediano plazo. Dada la débil recuperación de la demanda privada y el futuro aumento de la carga fiscal, la política monetaria tanto en Estados Unidos como en Europa deberá seguir proporcionando estímulo por un periodo prolongado.

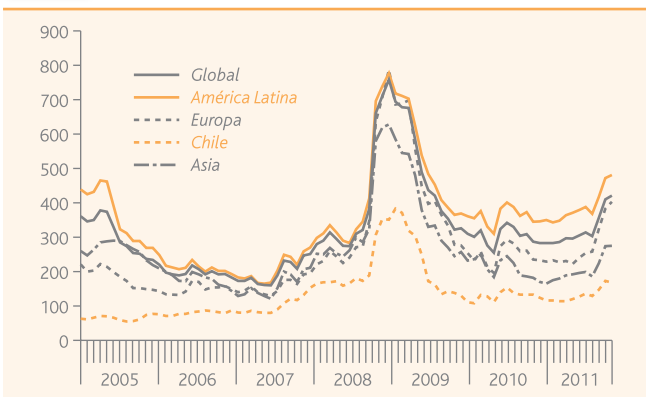
Sin embargo, la posibilidad de lograr lo anterior está sujeta a la capacidad de los países y sus instituciones de resolver sus conflictos políticos, en especial en la crisis del euro.

## PRECIO DE COMMODITIES



Fuente: Cochilco y Estrategia.

## SPREADS SOBERANOS: EMBI GLOBAL SPREAD PROMEDIOS, PUNTOS BASE



Fuente: Banco Central.

*Las perspectivas económicas para 2012 aún están sujetas a rebajas significativas.*

## 1.2. Perspectivas de crecimiento para Latinoamérica

Luego de un fuerte "rebote" en 2010, las perspectivas de crecimiento para América Latina indican que este año finalizaría con una expansión aproximada de 4,3%, cifra que alcanzaría a 3,8% en 2012. Así pasaremos de un crecimiento superior al promedio histórico durante dos años seguidos a uno en línea con dicha expansión, pero claramente menor que aquel esperado para las economías emergentes más relevantes (superior a 6%). No obstante, se espera que esta desaceleración sea breve, toda vez que para los años posteriores, 2013-2016, las estimaciones prevén un repunte de la región (en torno a 4,2% anual en promedio), suponiendo una recuperación relativamente rápida en los países asiáticos, una mejora gradual en la situación de los países desarrollados y el saneamiento de las condiciones económicas locales.

En términos generales, la coyuntura económica latinoamericana está marcada por caídas en los precios de las materias primas, acciones y monedas locales debido al entorno global de mayores riesgos y la ya comentada recesión en Europa. Lo anterior, sumado a una demanda interna que comienza a desacelerarse, lleva a la necesidad de detener antes de lo esperado el retiro de los estímulos monetarios, comenzado entre inicios y mediados de 2010.

Especialmente la demanda interna en Brasil y Perú (además en Chile) ya ha mostrado señales de desaceleración. Así, el tono de los comunicados de los bancos centrales es más cauteloso que en meses previos, sugiriendo la mantención y eventual disminución de los actuales niveles de los tipos de interés por un tiempo prolongado. La excepción a esta realidad es Colombia, el cual ha mostrado una tendencia inversa como resultado de haber subido menos las tasas de interés en los meses anteriores y también porque en dicho país los síntomas de desaceleración de la demanda interna aún no se manifiestan.

**PROYECCIONES DE CRECIMIENTO AMÉRICA LATINA**  
 CRECIMIENTOS ANUALES, PORCENTAJES

	2009	2010	2011			2012		
	FMI		FMI	BI	BC	FMI	BI	BC
<b>América Latina</b>	-1,7	6,1	4,5	4,2	4,2*	4,0	3,5	3,9*
Argentina	0,8	9,2	8,0	7,0	9,0	4,0	3,0	6,0
Brasil	-0,6	7,5	3,8	3,3	3,6	3,5	2,8	3,2
Chile	-1,7	5,2	6,5	6,4	6,4	4,5	4,0	4,5
Colombia	1,5	4,3	5,0	4,8	5,0	4,5	4,3	4,6
México	-6,2	5,4	3,8	3,8	3,8	3,6	2,4	3,7
Paraguay	-3,8	15,0	6,4	n.d.	n.d.	5,0	n.d.	n.d.
Perú	0,9	8,8	6,2	6,5	6,5	5,5	5,0	5,5
Uruguay	2,6	8,5	6,0	n.d.	n.d.	4,2	n.d.	n.d.
Venezuela	-3,2	-1,5	2,8	n.d.	n.d.	3,6	n.d.	n.d.

Fuentes: *World Economic Outlook* FMI, Bancos de Inversión (BI), Bancos Centrales (BC).  
 Nota: n.d.: No disponible.

Las autoridades de política económica están conscientes que deben mantenerse atentas al sobrecalentamiento y reconstruir los márgenes de maniobra utilizados recientemente, en particular porque un cambio repentino en la confianza a nivel mundial podría requerir el uso de políticas de estímulo, ello con un entorno inflacionario que ha sorprendido al alza en los últimos meses. Sin embargo, existe relativo consenso en que una situación recesiva en Europa e incluso en Estados Unidos tendría efectos acotados en la región. Pese a que el financiamiento externo se haría más escaso y más caro, es poco probable que esto lleve a un cierre de las líneas de crédito o a un colapso generalizado del financiamiento.

No obstante, una caída en la demanda de los países desarrollados podría incidir en mayor medida en los países que son más dependientes del comercio exterior, como Argentina, Brasil y Paraguay, pero el mayor impacto en este sentido para la zona vendría de la caída de los precios de las materias primas que se exportan, afectando tanto la cuenta corriente como los resultados fiscales.

Así, se espera una leve ralentización de Latinoamérica para 2012, con un escenario menos favorable para los países más dependientes de las economías avanzadas y que disponen de márgenes limitados para implementar políticas contracíclicas.

*Las economías emergentes  
 continuarán liderando el crecimiento,  
 no obstante las perspectivas  
 para América Latina lo sitúan  
 cerca a su crecimiento promedio  
 histórico.*

### 1.3. Construcción en Brasil, Perú y Colombia<sup>1</sup>

#### Brasil

Brasil es la séptima economía más grande del mundo y la mayor en Latinoamérica, además de ser el quinto país con más habitantes en el globo, con 190,7 millones. Como toda economía de estas características, tiene un potencial muy importante en varios sectores.

El sector de la construcción da cuenta de cerca del 13% del PIB del país y creció cerca de 11,6% en 2010, comparado con el 7,5% del crecimiento del PIB nacional en dicho año. Para 2011 si bien se espera una desaceleración para el sector a cerca de 4%, su expansión estaría en línea con la del resto de la economía.

Lo anterior no es de extrañar, toda vez que en 2007 se dio inicio a un plan de crecimiento acelerado (conocido como PAC) que ha otorgado un fuerte dinamismo en las áreas de infraestructura para energía, transporte, vivienda e infraestructura sanitaria. La segunda fase de este plan en marcha requerirá de inversiones de aproximadamente US\$ 539,5 miles de millones, y el gobierno ha señalado que espera que se dé cumplimiento a cerca de 74% de estas inversiones al 2014.

Adicionalmente, las obras de construcción de programas para el desarrollo de la copa del mundo FIFA en 2014 y para los juegos olímpicos de 2016 serán sin duda un fuerte motor de crecimiento para el sector, generándose importantes oportunidades para empresas constructoras extranjeras.

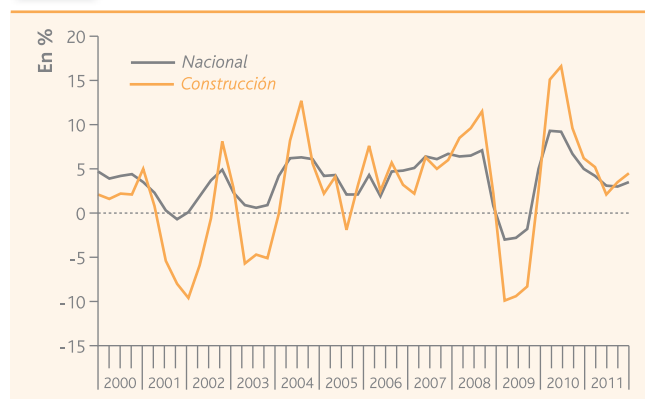
En cuanto al mercado inmobiliario, Brasil tiene un déficit actual de cerca de 5,8 millones de viviendas y se estima que será necesario construir cerca de 23,5 millones de viviendas para el 2022. En 2009 el presidente de entonces, Lula da Silva, anunció un paquete de inversión en viviendas sociales de cerca de US\$ 42 miles de millones por año hasta 2014, en apoyo al programa federal llamado “*Minha Casa, Minha Vida*” que se dirige especialmente a segmentos de bajos ingresos.

1. Las proyecciones para el sector construcción para cada país revisado en la siguiente sección presentan sesgos a la baja en consideración a que se efectuaron con anterioridad al deterioro acelerado de las expectativas internacionales y a que las cifras publicadas de cuentas nacionales trimestrales son menos auspiciosas para el sector, especialmente en Perú y Colombia.

El mercado inmobiliario privado permaneció estable durante la crisis de 2009 y se proyecta una fuerte expansión debido a las crecientes inversiones y a la fuerte expansión de la clase media brasileña.

Estudios recientes muestran que solo entre 2010 y 2011, diez millones de personas se moverán al estrato de clase media, lo que evidentemente genera fuertes presiones de demanda tanto de nuevas y mejores viviendas como de nueva y mejor infraestructura.

**BRASIL: PIB NACIONAL Y PIB DE LA CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN INTERANUAL



Fuente: IGBE, Brasil.

#### Perú

Perú es uno de los países más dinámicos de Latinoamérica en la presente década con un crecimiento promedio para los años 2002 - 2008 de 6,8% y una notable estabilidad de las principales variables macroeconómicas, lo cual ha mejorado la confianza de la comunidad internacional hacia el país. Muestra del buen manejo es que en 2009 fue de los pocos países que no retrocedieron, logrando un leve crecimiento en su economía (0,9%). Para 2011, las expectativas son de un crecimiento en torno a 6-6,5% y para 2012 de 5,5%, que colocan a Perú dentro del grupo de los países con mejores perspectivas económicas en la región.

El sector construcción, que da cuenta de cerca de 6% del PIB, se espera crezca cerca de 5,5% este año, de acuerdo

con los ministerios de Vivienda y Construcción y Salud. Para 2012, de acuerdo a las cifras recién comentadas de ralentización económica, se estima que el crecimiento fluctuará entre 4% y 5%.

Es importante destacar que independientemente de la coyuntura existe consenso en que el sector construcción en Perú tiene un elevado potencial de crecimiento, tanto en la actividad residencial como en la obra civil.

En cuanto a viviendas, se estima un déficit habitacional en torno a los dos millones de viviendas, del cual 20% corresponde a déficit cuantitativo, por lo que las cifras de carencia de viviendas bordean las 400.000, de las cuales la mitad corresponden a Lima.

El mayor potencial se encuentra en viviendas sociales, dado que la mayor parte de la demanda se concentra en los segmentos de poder adquisitivo bajo y medio bajo, que pese a reportar menores márgenes tienen menor riesgo debido al exceso de demanda. Sin embargo, los segmentos de mayor poder adquisitivo han mostrado una fuerte expansión como resultado del progreso económico sostenido.

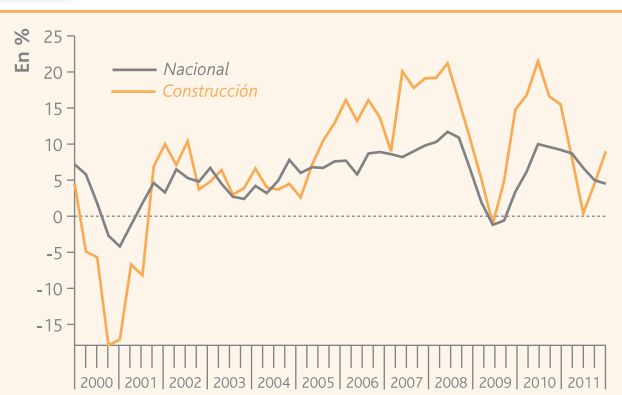
En cuanto a la construcción de obras civiles e infraestructura, la brecha de inversión estimada está en torno a los US\$ 37.000 millones, toda vez que existen importantes déficits en servicios básicos. Por ejemplo, cerca de 30% de las viviendas no tiene acceso a agua potable, mientras que el 15% no tiene ningún tipo de acceso a instalaciones sanitarias y de saneamiento. Ello explica que las inversiones en este sector alcanzaran cerca de US\$ 4.000 millones en los últimos cuatro años, con una notable aceleración en los montos involucrados año a año. En salud, 20 años sin inversiones en el sector llevan a un déficit estimado de US\$ 8.000 millones, lo que explica el reciente inicio de una fase de promoción de asociaciones público-privadas. Por otro lado, cerca de 26% de las familias carecen de electricidad, con un

déficit estimado para el sector de US\$ 8.000 millones, entre generación, transmisión y cobertura eléctrica.

De forma especial Perú ha intentado abordar el déficit en la infraestructura para el transporte. De hecho, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones recientemente generó un plan de inversión por un monto de US\$ 20.500 millones para el quinquenio 2011-2016 en infraestructura de transportes y comunicaciones. De este monto, más de la mitad (US\$ 11.000 millones) estaría destinado a infraestructura vial, correspondiente a cerca de 7.270 kilómetros de vías, la que corresponde a las rutas por las que transitan las cadenas logísticas correspondientes a los 57 productos más importantes elaborados en el país. Con ello, las autoridades apuntan a mejorar la eficiencia y competitividad de los sectores productivos asociados. La meta del mencionado ministerio es que al año 2016 el 85% de la vialidad interurbana esté pavimentada (actualmente lo está cerca del 53% de esta).

Otras áreas a destacar del plan para el quinquenio son las inversiones en infraestructura ferroviaria (US\$ 8.300 millones), las inversiones en infraestructura aeroportuaria (US\$ 450 millones) y la inversión en infraestructura portuaria (US\$ 300 millones).

**PERÚ: PIB NACIONAL Y PIB DE LA CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN INTERANUAL



Fuente: Banco Central del Perú.

## Colombia

Colombia es el tercer país en población después de Brasil y México en Latinoamérica, con alrededor de 48 millones de habitantes. Este país ha sabido acelerar el crecimiento de su economía, sustentándose en políticas macroeconómicas correctas, una sostenida y alta tasa de inversión y la ayuda de un entorno global favorable. Por décadas, el promedio de crecimiento fue cercano al 3% promedio anual; sin embargo, lentamente este ha ido aumentando (desde 2,7% en 1991-2000 a 4,1% en 2001-2010) y se espera alcance un crecimiento aproximado de 5,5% anual en promedio para la presente década. Para 2011 y 2012 en particular, las proyecciones se encuentran en torno a 5,0% y 4,5%, respectivamente.

A pesar de lo anterior y luego de una década con crecimientos promedio en torno al 9%, el sector de la construcción —que da cuenta de cerca de 7% del PIB de la economía— ha tenido un decepcionante desempeño en el curso del año, esperándose que crezca en torno a 2,0% en 2011.

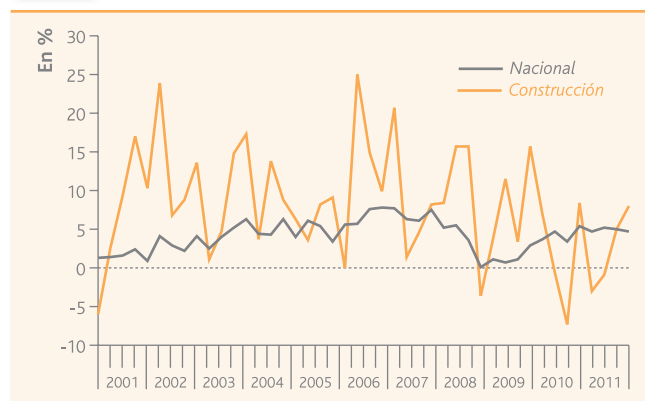
Para 2012, las perspectivas dan continuidad a la dominancia del sector de infraestructura, especialmente transporte y energía, sobre los sectores de edificación habitacional y no habitacional. Ello se debe a la importancia que le ha dado el gobierno colombiano, presidido por Juan Manuel Santos, al desarrollo y la inversión privada, llevándola a una altura similar a la de su compromiso con el combate contra la corrupción. De esta manera, Santos dio inicio a un plan de inversión denominado Programa de Infraestructura para la Prosperidad 2011-2021, que considera inversiones por US\$ 56.500 millones, de los cuales se espera que US\$ 18.100 millones se gasten en los próximos cuatro años, creando una ventana de oportunidad para las empresas constructoras nacionales y extranjeras.

De esta última cifra, US\$ 11.700 millones se gastarían en obras viales, US\$ 1.000 millones en redes marítimas y fluviales, US\$ 1.100 millones en puertos, US\$ 600 millones en aeropuertos y US\$ 3.700 millones en desarrollo urbano.

Una serie de proyectos de gran escala entrará al escenario de la construcción en los próximos meses, incluyendo el metro de Bogotá y la planta hidroeléctrica El Quimbo. Adicionalmente el gobierno colombiano piensa en la construcción de líneas férreas hacia las costas del Atlántico en búsqueda de mejoras para las relaciones comerciales con Asia.

En cuanto al sector vivienda, Colombia enfrenta un déficit habitacional de cerca de 1,3 millones, mientras que las estimaciones oficiales señalan que otros 2,5 millones de viviendas existentes necesitan ser reparadas o cambiadas. El desafío gubernamental es el entregar un millón de viviendas sociales en el cuatrienio 2010-2013, que tuvo inicio en agosto del año pasado y del cual ya se han entregado 270 mil unidades.

**COLOMBIA: PIB NACIONAL Y PIB DE LA CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN INTERANUAL



Fuente: Banco Central de Colombia.

*Brasil, Perú y Colombia han diseñado planes de inversión en infraestructura pública para potenciar su crecimiento.*



## 2. ECONOMÍA CHILENA: ACTIVIDAD INTERNA

### 2.1. Escenario macroeconómico

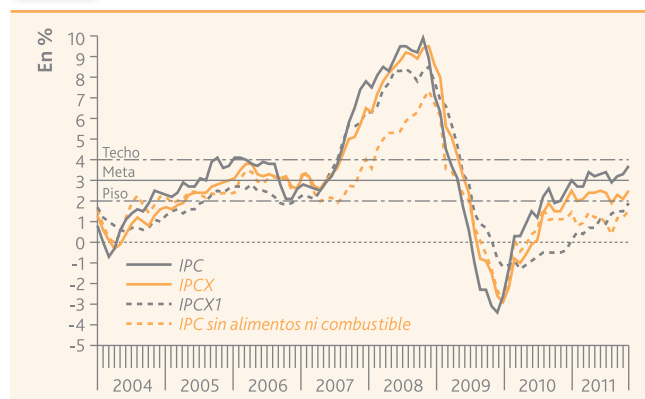
#### Inflación

A octubre de 2011 la inflación del IPC acumula un incremento de 3,7% anual (esto es, 3,5% respecto de diciembre del año pasado), mientras que sus medidas subyacentes (IPCX e IPCX1) —que descuentan, de la canasta del IPC, el precio de algunos bienes perecibles y combustibles, entre otros— suman menores alzas en doce meses (2,5% y 1,9%, respectivamente). Esto último revela bajas presiones de demanda interna en la conducta de corto plazo de los precios. Por lo que la diferencia entre el nivel agregado de precios y sus medidas subyacentes (o de tendencia inflacionaria) se debe, en gran parte, a perturbaciones de oferta provenientes del elevado precio del petróleo —que alcanzó un máximo de US\$ 110 el barril en abril de 2011. En efecto, las expectativas de inflación de mediano y largo plazo de los analistas y de los operadores financieros continuaron revelando posibles riesgos inflacionarios, considerando que la actividad ya se encontraba en su nivel de pleno empleo y las condiciones crediticias se tornaban más flexibles, según las encuestas de crédito bancario del Banco Central. En este contexto, el instituto emisor continuó con el proceso de normalización de su tasa de política monetaria (TPM), por lo que las expectativas de inflación cedieron paulatinamente y hoy se mantienen ancladas en el centro del rango meta de 3% anual<sup>2</sup>.

En lo más reciente, el precio del petróleo descendió hasta US\$ 86,4 el barril durante octubre —consistente con la menor demanda mundial y el deterioro de las expectativas económicas, principalmente en las economías industrializadas. Por ahora, el componente importado de la inflación no se vería

2. También cabe indicar que el potencial shock inflacionario del alto precio del petróleo fue parcialmente compensado por la depreciación del dólar, evitando mayores costos de importación. Y en el corto plazo, parte del estímulo monetario observado en 2010 fue absorbido por las variables reales (empleo y renta) de 2011.

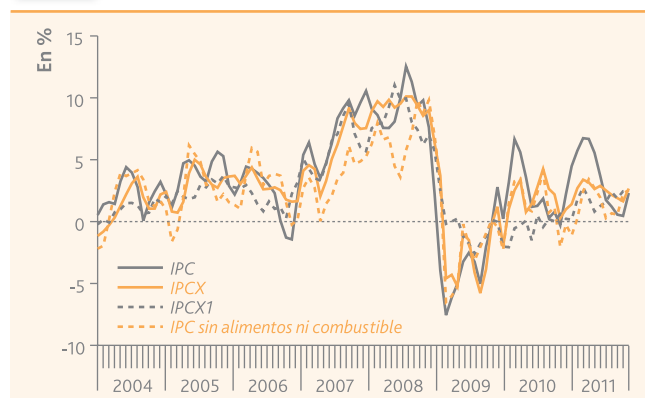
#### INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC en base a información del INE.

mayormente afectado. Sin embargo, la variación imprevista del IPC de octubre tiene su explicación, entre otros factores, en la restricción de importaciones de carne de vacuno proveniente de Paraguay y en el aumento del precio de algunos alimentos por el fenómeno hídrico de La Niña. De este modo, el ítem alimentos y bebidas no alcohólicas explicó 0,3 puntos porcentuales del alza mensual de 0,5% del IPC. Por otro lado, no se descarta que el efecto rezagado del proceso de indexación de precios (incluidos los salarios nominales) también esté incidiendo en el IPC —como lo muestra el aumento de la inflación sin alimentos ni combustible, acompañado de la tendencia alcista y mayor aceleración de la expansión anual de las medidas subyacentes IPCX e IPCX1.

#### VELOCIDAD DE EXPANSIÓN DE LA INFLACIÓN



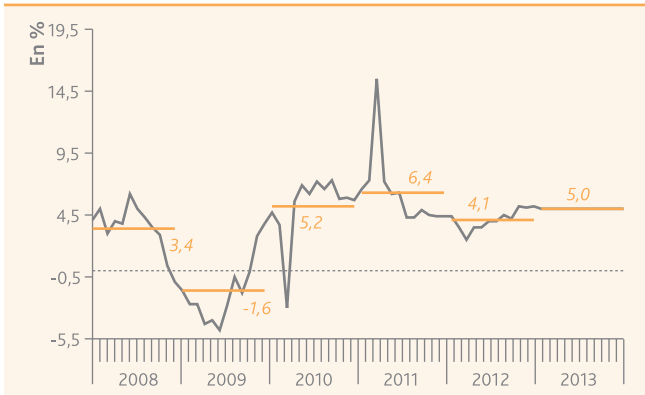
Fuentes: CChC en base a información del INE.

Nota: La velocidad de expansión del IPC y de sus medidas subyacentes corresponden a la variación mensual anualizada del promedio móvil trimestral desestacionalizado.



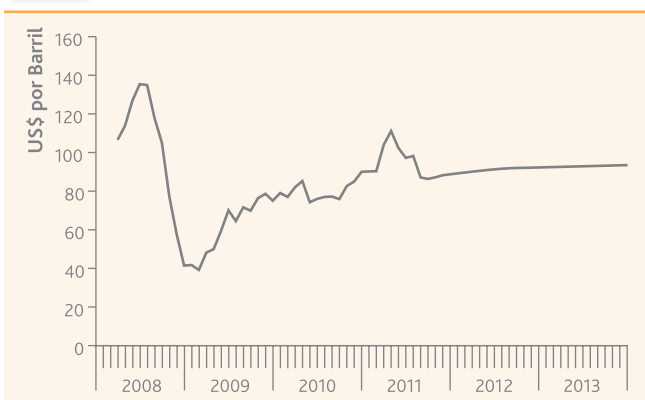
A partir de la información disponible a octubre de 2011 y en base a los supuestos de la evolución futura del ciclo económico, tipo de cambio observado y precio del petróleo, se prevé una evolución relativamente acotada del nivel de precios, al menos durante los primeros meses de 2012, en línea con el efecto en la demanda agregada de los aumentos ya realizados de la TPM —que acumulan un alza de 200 puntos base desde febrero de 2011. Así, la inflación bordearía 3,2% a diciembre de 2012, para luego continuar convergiendo a la meta durante 2013 —período en que la inflación anual de diciembre sería de 3,0%.

### CRECIMIENTO ANUAL DEL IMACEC AJUSTADO ESTACIONALMENTE



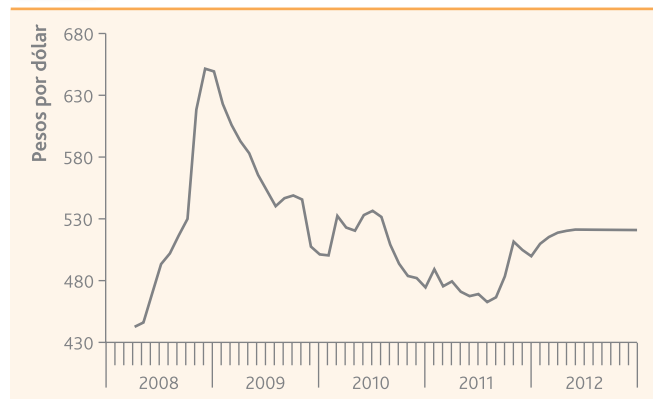
Fuente: CChC en base a información del BCCh.

### PRECIO DEL PETRÓLEO



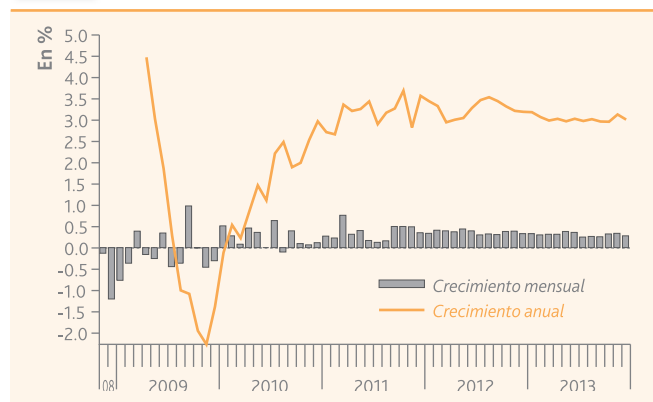
Fuente: CChC en base a información del BCCh.  
Nota: En base a futuros de petróleo y cálculos propios.

### TIPO DE CAMBIO NOMINAL



Fuente: CChC en base a información del BCCh.  
Nota: En base a Encuesta de Expectativas del BCCh y cálculos propios.

### PREDICCIÓN DE LA INFLACIÓN DEL IPC VARIACIÓN ANUAL



Fuente: CChC en base a información del INE.

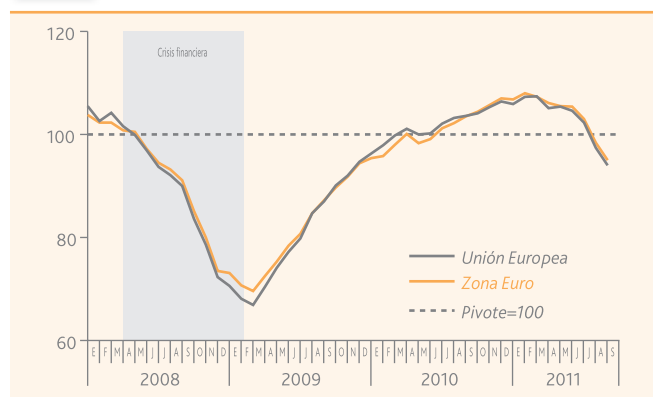
No obstante, en caso de concretarse una significativa disminución del PIB de nuestros principales socios comerciales respecto del escenario base de predicción mundial, podría desencadenar en el corto plazo una serie de perturbaciones en la economía interna, alejándonos de la situación de equilibrio actual. Por ejemplo, una significativa apreciación del dólar con relación al resto de las monedas atentaría contra la estabilidad del tipo de cambio real. Asimismo, la menor demanda externa de bienes nacionales y el mayor costo de las importaciones podrían alterar el precio de los productos básicos, dando lugar a una caída de los términos de intercambio. Por otro lado, el deterioro de las expectativas en circunstancias de elevada incertidumbre podría restringir fuertemente la demanda interna. La ocurrencia y magnitud de tales eventos dependerá de la gestión de la política económica, lo que podría cambiar el rumbo del nivel de precios con relación a nuestra estimación actual.

### Tasas de interés

Al cierre estadístico del presente Informe la volatilidad en los mercados financieros internacionales continúa dilatándose, debido, en gran parte, a la reinante incertidumbre sobre la efectividad de las medidas anunciadas por la Unión Europea para estabilizar la compleja situación macrofinanciera de la región. Hoy la atención de inversionistas y responsables de política económica está centrada en el problema fiscal y político que padece principalmente Italia, ya que de experimentar este país severas dificultades para hacer frente a sus obligaciones, el impacto sistémico sobre la economía global sería de mayor consideración respecto del que se desprendería de Grecia. En este contexto, las tasas de interés se mantienen elevadas para Europa, lo que es coherente con las mayores primas por riesgo y las condiciones crediticias más restrictivas. En efecto, los indicadores que reflejan el sentimiento económico de la Unión Europea continúan deteriorándose, acorde con el efecto esperado del ajuste fiscal sobre el crecimiento del PIB que experimentará la eurozona. Por lo que es probable presenciar un escenario recesivo en algunas economías de esta región.

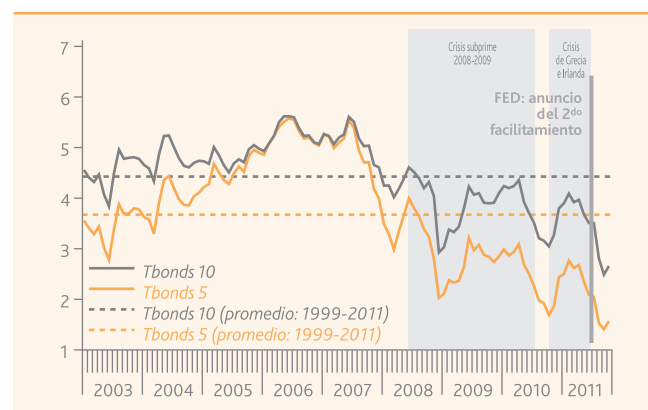
El mayor riesgo financiero de la zona euro —reflejado parcialmente en la excesiva inestabilidad del precio de activos en los mercados bursátiles— y su potencial contagio al resto del mundo, genera un mayor atractivo por los bonos del Tesoro norteamericano (Tbons), porque son un instrumento financiero relativamente seguro. Esto a su vez presiona a la baja las tasas de interés de largo plazo. Así, los Tbons a 5 y 10 años promedian 1,1% y 2,2% en octubre, respectivamente, ubicándose bajo el promedio histórico (1999-2011). Al respecto, cabe señalar que las tasas correspondientes a las dos primeras semanas de noviembre dan cuenta de que estas continúan en descenso.

### INDICADORES DE SENTIMIENTO ECONÓMICO: ZONA EURO Y UNIÓN EUROPEA



Fuente: CChC en base a la información de Eurostat.

### BONOS DEL TESORO AMERICANO DE MEDIANO Y LARGO PLAZO TASAS DE INTERÉS, EN %



Fuente: Reserva Federal.

A la explicación anterior se suman las expectativas de que la Reserva Federal de Estados Unidos mantenga baja su tasa de interés por un tiempo más prolongado, lo que incidiría en una trayectoria de tasas largas más bajas. Si bien el menor costo de endeudamiento de los hogares y empresas ha contribuido, aunque marginalmente, a estimular la economía norteamericana, las expectativas respecto de su eventual desempeño aún se conservan pesimistas. Esto concuerda con el magro desempeño de los indicadores de desempleo y del mercado inmobiliario de Estados Unidos.

En Chile los indicadores de consumo se mantienen dinámicos, principalmente el consumo de bienes durables —capturado en las mayores ventas de autos nuevos y de viviendas. La tasa de desempleo se encuentra en su nivel natural, debido a la creciente contratación de trabajadores en los sectores comercio y construcción —particularmente el sector inmobiliario. No obstante, las importaciones de bienes de consumo (indicador adelantado de actividad) muestran señales de moderación para el cuarto trimestre. Asimismo, en octubre el índice de percepción de la economía (IPEC) se mantiene en un estado pesimista. Por el lado de la inversión, la importación de bienes de capital también arroja señales de menor actividad hacia fines del presente año, concordante con las expectativas de los empresarios —que si bien se encuentran en la zona optimista, muestran signos de debilidad en el margen. Por su parte, las condiciones financieras permanecen favorables por el lado de la oferta de créditos de consumo y la demanda de créditos de consumo e hipotecarios. No obstante, la oferta de créditos hipotecarios se ha tornado restrictiva. Con todo, el riesgo país se ha incrementado 54 puntos desde abril de 2011, aunque se mantiene acotado respecto del resto de las economías a nivel global —que experimenta un alza de 124 puntos en igual período.

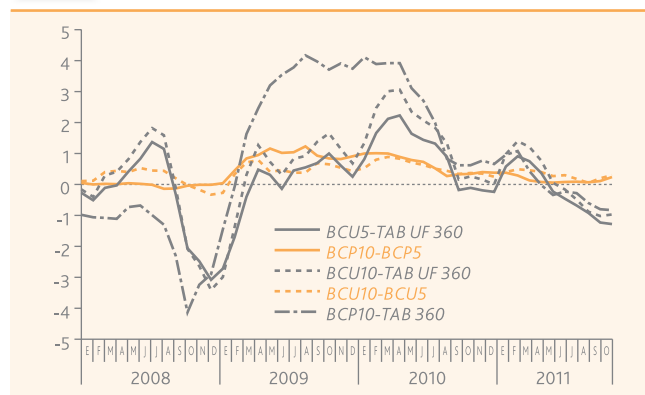
En este contexto, el Consejo del Banco Central decidió mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% por sexto mes consecutivo, basando su postura en la mantención de las perspectivas inflacionarias en torno a la meta de 3% anual para el horizonte de política monetaria —según se desprende de la última encuesta mensual y quincenal de expectativas económicas y de operadores financieros, respectivamente. Por otro lado, la inflación subyacente —que aproxima la tendencia inflacionaria aumentó pero se mantiene relativamente acotada. No obstante, la entidad financiera advierte que la evolución futura de la TPM dependerá, por ahora, del eventual escenario económico mundial. En esta materia, la encuesta de expectativas económicas,

como la de operadores financieros, señala que la TPM permanecerá en 5,25% en lo que resta de 2011. Para 2012 las estimaciones apuntan a una disminución de la TPM hasta 4,5% en los próximos 12 meses, para luego situarse en torno a 5% en un horizonte de predicción de 24 meses.

Finalmente, las tasas de interés de los bonos del Banco Central denominados en pesos y en UF, tanto a 5 como a 10 años plazo, frenaron su caída en octubre, luego que desde agosto del presente año tendieran a la baja. Tales resultados coincidieron con las medidas recientemente acordadas por la Unión Europea en el plano internacional y los resultados mixtos de producción y consumo de septiembre a nivel local, que fueron publicados por el INE en el mes de octubre. De este modo, el diferencial de tasas de interés muestra una menor pendiente de la curva de rendimiento.

### SPREAD DE TASAS DE INTERÉS

EN %



Fuente: CChC en base a las estadísticas de la ABIF y BCCh.

*El Banco Central advirtió que la evolución de la TPM dependerá, por ahora, del eventual escenario económico mundial y no de la tendencia inflacionaria.*

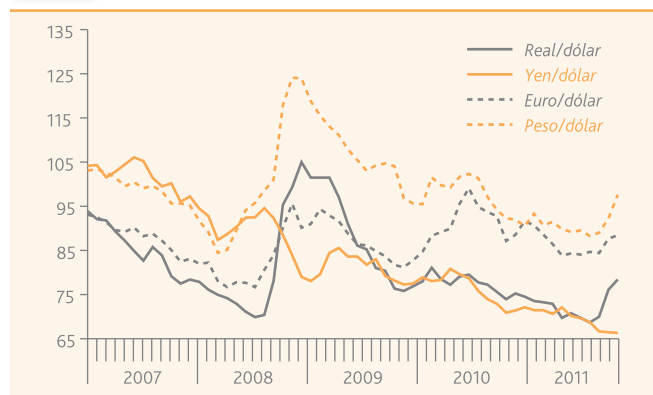
### Tipo de cambio

La evolución de los mercados cambiarios internacionales en el tercer trimestre del año estuvo fuertemente influenciada por la coyuntura económica y financiera a escala global, caracterizada esta por las tensiones en los mercados financieros internacionales como consecuencia del agravamiento de la crisis de la deuda soberana en Europa y del deterioro de las perspectivas de crecimiento económico mundial, y especialmente en Estados Unidos. Lo anterior ha implicado continuos ajustes entre monedas, entre los que destaca la fuerte apreciación del dólar respecto al euro desde agosto.

En el caso de nuestra paridad cambiaria, en términos anuales el peso se depreció casi 6% respecto del dólar, pasando de \$ 484,04 a \$ 511,74 promedio entre los meses de octubre de 2010 y 2011 respectivamente. No obstante lo anterior, desde 2009 se viene observando una apreciación continuada del peso. Esta tendencia se quiebra a partir de agosto de este año, especialmente en septiembre, cuando la paridad superó los 500 dólares por primera vez en doce meses.

#### PARIDADES DÓLAR

BASE ENERO 2006 = 100

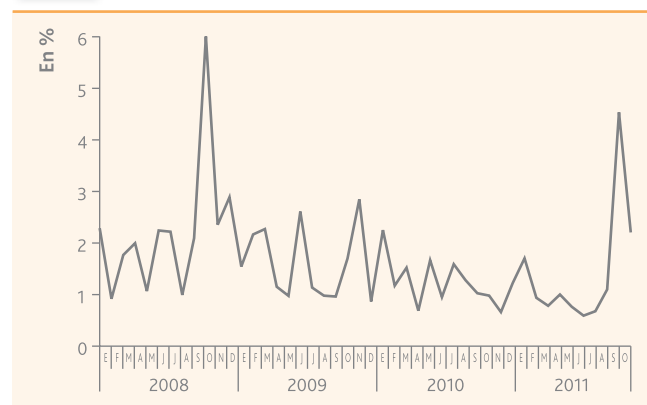


Fuente: Banco Central de Chile.

Este cambio en la evolución del tipo de cambio se explica por diversos factores. En primer lugar, la conformación de un escenario global de mayor aversión al riesgo debido a la incertidumbre anteriormente mencionada, lo cual sitúa al dólar como valor de refugio ante turbulencias. Además, las diferentes noticias sobre crecimiento —favorables para Estados Unidos y China pero negativas para Europa— seguramente hayan tenido significativo efecto sobre esta dinámica de corto plazo. Otro factor fue la evolución del precio del cobre, el cual mostró tendencia bajista durante el tercer trimestre.

La conjugación de los efectos mencionados se tradujo además en un incremento de la volatilidad de la moneda, solo inferior al registro observado en el último trimestre de 2008.

#### VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO<sup>a</sup>



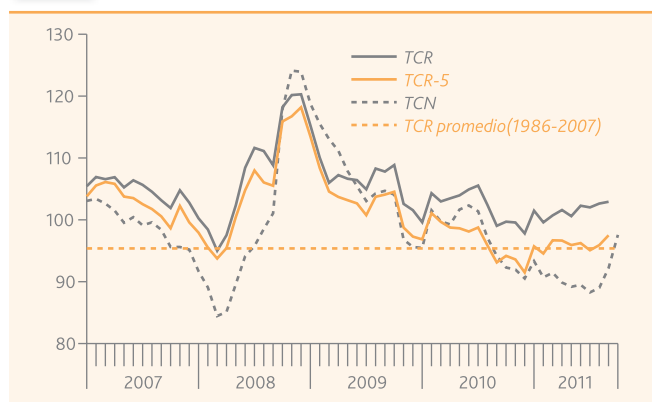
Fuente: CChC con información del Banco Central.  
a. Calculada como coeficiente de variación de cada mes.

En tanto, el tipo de cambio real (TCR) ha seguido una tendencia alcista desde que comenzó el año, acumulando un crecimiento de 3,9% al tercer trimestre. Análogamente, el TCR-5 —que considera sólo las monedas de Estados Unidos, Japón, Canadá, Reino Unido y la zona euro— ha mantenido una evolución paralela al TCR, anotando un crecimiento acumulado de 4,7% en los primeros tres cuartos del año.

Con respecto de su promedio histórico previo a 2008, el TCR registró una desviación de 7,5% en el tercer trimestre.

Lo anterior se encuentra en línea con lo expresado en diversas oportunidades por las autoridades monetarias, las cuales estiman que el tipo de cambio real no debiera experimentar variaciones importantes dado que se encuentra alineado con sus fundamentos. Así, el tipo de cambio mantendría una trayectoria coherente con la esperada para el TCR. Ello también es ratificado por las encuestas de expectativas económicas y de operadores financieros, las cuales evidenciaron en noviembre una expectativa estable para el tipo de cambio, por lo que estimamos se mantendrá en torno a los \$ 500 lo que resta de año, para aumentar a un promedio en torno a \$ 510 en 2012.

### TIPO DE CAMBIO REAL Y NOMINAL



Fuente: Banco Central de Chile.

*Los operadores financieros centran sus expectativas para el tipo de cambio en \$ 510 a fines de 2012 pero, con un amplio rango de dispersión, reflejo de la mayor incertidumbre.*

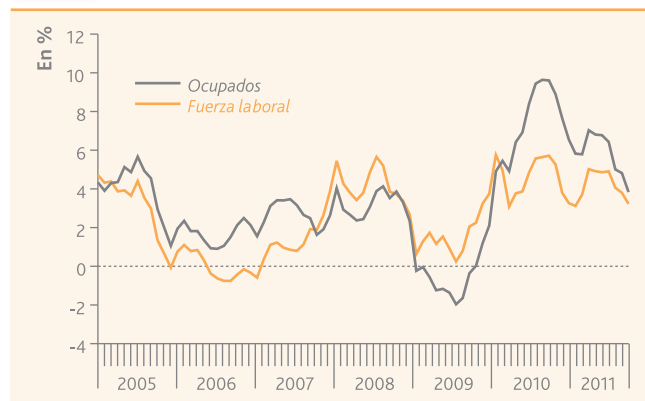
## Mercado laboral nacional

### Empleo

En los primeros nueve meses de 2011 el mercado laboral nacional mostró signos de estabilización en su ritmo de crecimiento. De hecho, en septiembre el crecimiento anual de la ocupación y de la fuerza laboral llegó a 3,8% y 3,2%, respectivamente, ambas cifras inferiores a las exhibidas en 2010 y al promedio observado en lo que va de 2011. De esta forma, en septiembre la fuerza de trabajo alcanzó las 8.089.090 personas, de las que 7.488.740 tienen ocupación y 600.340 están desocupadas.

### EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO

TRIMESTRES MÓVILES, VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC en base a información del INE.

Por categoría ocupacional destaca el crecimiento anual positivo de los ocupados asalariados, que alcanzó 4,2% en septiembre, mientras que el empleo por cuenta propia aumentó en 3,4%. Esta situación se ha observado durante todo el año, aunque el ritmo de crecimiento actual es menor que el observado durante los periodos previos. El aumento del empleo asalariado es sin duda una señal positiva, ya que implica que se están creando empleos de mayor duración y calidad.

### CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LOS SECTORES ECONÓMICOS JULIO-SEPTIEMBRE 2011

Rama	Var. en 12 meses		Var. trimestral	
	Porcentaje	Plazas (miles)	Porcentaje	Plazas (miles)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	0,7	4,6	0,5	3,2
Pesca	20,7	9,1	0,2	0,1
Explotación de minas y canteras	13,1	26,2	1,3	2,9
Industria manufacturera	6,3	51,9	1,2	10,3
Electricidad, gas y agua	-9,0	-5,7	-1,5	-0,9
<b>Construcción</b>	<b>7,1</b>	<b>40,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,7</b>
Comercio	1,1	17,2	0,8	12,5
Hoteles y restaurantes	6,7	16,2	0,2	0,5
Transporte, almacenaje y comunicaciones	2,7	14,5	0,5	2,7
Intermediación financiera	-11,8	-15,9	-2,3	-2,8
Act. inmobiliarias, empresariales y de alquiler	8,9	38,6	-3,9	-19,0
Adm. pública y defensa; Seg. social obligatoria	4,4	17,1	3,7	14,5
Enseñanza	4,5	23,2	-0,8	-4,2
Servicios sociales y de salud	7,7	23,9	-0,6	-2,1
Servicios comunitarios, sociales y personales	-3,3	-8,3	-2,3	-5,9
Hogares privados con serv. doméstico	4,7	23,5	1,9	9,9
Organismos extraterritoriales	-3,2	-0,1	8,3	0,1
<b>Total</b>	<b>3,8</b>	<b>276,5</b>	<b>0,2</b>	<b>18,1</b>

Fuente: CChC en base a información del INE.

20

A nivel de actividad económica, son los sectores industria manufacturera, construcción y actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler los que impulsaron el dinamismo del empleo en términos anuales, aunque sus tasas de crecimiento reflejaron un menor ritmo respecto a lo observado durante periodos previos. Todos ellos suman 131.000 puestos de trabajo más que los que había en septiembre de 2010. En contraste, los sectores intermediación financiera y servicios comunitarios, sociales y personales muestran caídas en el empleo que suman 24.200 plazas.

En cuanto al comportamiento regional, en doce meses la tasa de desocupación cayó en diez regiones, aumentó en tres y se mantuvo en dos. Las disminuciones más significativas se observaron en las regiones de Los Lagos (de 7,4% a 4,7%) y Aysén (de 5,6% a 4,1%). En cambio, las mayores alzas se observaron en Maule (de 6,8% a 7,5%) y Tarapacá (de 4,1% a 4,8%).

A partir de los antecedentes expuestos, ajustamos a la baja nuestra proyección de la tasa de cesantía para este año, la que estimamos promediará cerca de 7,3%. Por su parte, proyectamos que en 2012 la tasa de desocupación del sector promediará 8,6% y que el crecimiento de la ocupación será

### DESEMPLEO POR REGIONES 2010-2011

Región	Jul.-sep. 2010	Jun.-ago. 2011	Jul.-sep. 2011
XV Arica y Parinacota	7,0	7,0	6,6
I Tarapacá	4,1	4,7	4,8
II Antofagasta	7,6	5,3	5,5
III Atacama	6,1	5,0	6,1
IV Coquimbo	7,8	7,4	7,4
V Valparaíso	9,3	8,7	8,3
XIII R. Metropolitana	7,8	7,2	7,4
VI O'Higgins	8,4	6,9	7,2
VII Maule	6,8	7,8	7,5
VIII Biobío	9,1	9,2	9,1
XIV Los Ríos	8,3	8,7	8,7
IX La Araucanía	8,6	7,6	7,2
X Los Lagos	7,4	4,9	4,7
XI Aysén	5,6	4,2	4,1
XII Magallanes	5,8	4,6	5,0
<b>Total nacional</b>	<b>8,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>

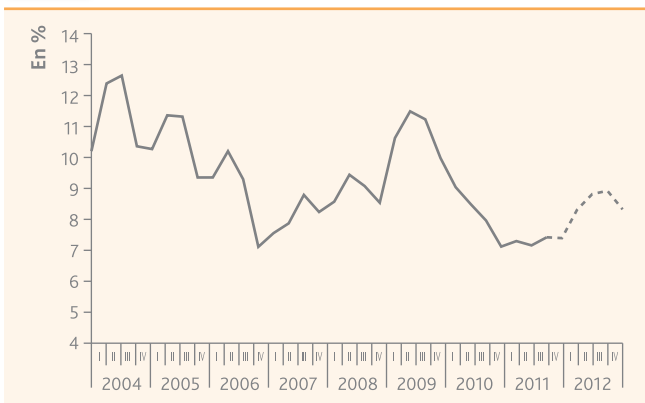
Fuente: CChC en base a información del INE.

cercano a 1%<sup>3</sup>. Este aumento se relaciona con las expectativas de un menor ritmo de crecimiento mundial durante el próximo año, lo que por un lado también genera la expecta-

3. El modelo de predicción de la tasa de desempleo está basado en la Ley de Okun (que muestra una relación inversa entre el ciclo del nivel de renta y el ciclo del desempleo), para lo cual utilizamos como variables el PIB potencial (estimada en 4,5% según el Banco Central de Chile) y la tasa natural de desempleo (estimada en 8,2% según el Ministerio de Hacienda).

tiva de un menor crecimiento país en comparación con este año, y con que el escenario externo de mayor volatilidad conlleva también a una mayor incertidumbre empresarial y ello a inestabilidad del mercado laboral.

**EVOLUCIÓN TASA DE DESEMPLEO**  
PROYECCIÓN TRIMESTRAL



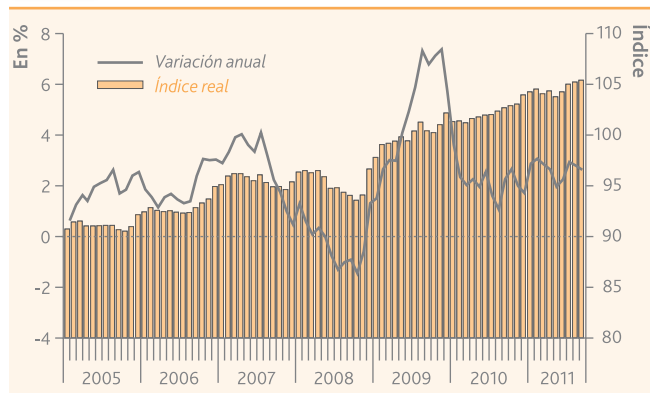
Fuente: CChC en base a información del INE.

*Nuestra proyección apunta a una tasa de desempleo promedio en torno a 7,3% para 2011 y de 8,6% para 2012.*

**Remuneraciones y costos laborales**

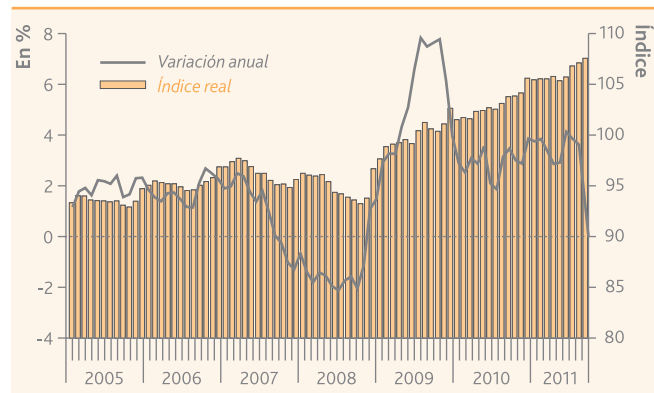
Tanto el nivel del índice de remuneraciones (IR) como el del costo de la mano de obra (CMO) han exhibido continuos aumentos durante 2011. De hecho, ambos indicadores llegaron a su máximo histórico en septiembre y registraron variaciones anuales de 3,6% y de 2,6% en el caso del IR y del CMO, respectivamente. La evolución que han tenido estos indicadores a lo largo del año se explica por dos factores que se compensan: por un lado, el dinamismo del mercado laboral genera una menor disponibilidad de mano de obra, que presiona al alza las remuneraciones y al costo de la mano de obra en términos nominales; y por otro, la evolución del IPC en estos nueve meses ha contenido el alza de las remuneraciones y del costo de la mano de obra real. De esta forma, en consideración a que la proyección de la inflación para 2011 se ha mantenido estable y a que prevemos se mantendrán los niveles de ocupación, dada la mayor formalidad adquirida, consideramos que las variaciones interanuales de las remuneraciones y los costos de mano de obra, en términos reales, debieran continuar en los niveles observados durante los restantes meses del año. Adicionalmente, dada la expectativa de que la inflación siga disminuyendo y se ajuste en torno a su meta de 3% durante el próximo año, proyectamos que las remuneraciones no deberían mostrar mayores variaciones respecto de su actual tendencia.

**ÍNDICE (REAL) DE REMUNERACIONES POR HORA**  
ÍNDICE Y VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC en base a información del INE.

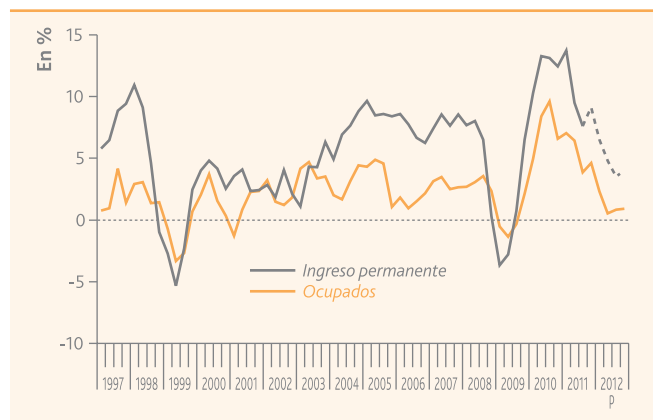
**ÍNDICE (REAL) DE COSTO LABORAL POR HORA**  
ÍNDICE Y VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: CChC en base a información del INE.

Por último, si consideramos la proyección de crecimiento de los ocupados para 2012 (cercano a 1%), estimamos que el ingreso permanente debería moderar su ritmo de crecimiento con respecto a lo observado durante este año.

### INGRESO PERMANENTE REAL Y NÚMERO DE OCUPADOS VARIACIÓN ANUAL



Fuente: CChC en base a información del INE.  
(p) Proyección.

*Debido a la menor demanda por trabajo esperada en 2012, en conjunto a una expectativa de inflación en torno a su meta de 3%, proyectamos que las remuneraciones no deberían mostrar mayores variaciones respecto de su tendencia actual.*

### Predicciones económicas

En 2012 el desempeño de la actividad económica interna dependerá, entre otros factores, del rumbo que tome la política económica para mitigar los embates de una menor actividad mundial. En el plano internacional, pese a los recientes anuncios de la Comunidad Europea para conseguir la estabilidad económica de la región, los mercados financieros internacionales continúan volátiles y las predicciones de crecimiento económico mundial siguen corrigiéndose a la baja. Los premios soberanos de varias economías de Europa van en aumento y la aversión al riesgo de inversionistas e instituciones financieras se acrecienta. Las tasas de interés de largo plazo de los bonos del Tesoro norteamericano —utilizados por los inversionistas como refugio de valor— se encuentran en sus mínimos históricos. Persisten las tensiones financieras (mayores restricciones de acceso al crédito y significativos aumentos en las primas de riesgo), al mismo tiempo que los indicadores adelantados de sentimiento económico europeo continúan deteriorándose, principalmente en las economías de Francia e Italia. Esto último alimenta la posibilidad de que la economía mundial experimente un daño sistémico significativo<sup>4</sup>. En tanto, se mantienen deprimidas las perspectivas económicas de los países más afectados de la eurozona (Grecia, Portugal y España); y las expectativas de Grecia y Portugal actualmente bordean los niveles alcanzados durante la crisis financiera de 2009.

Por otra parte, los índices de confianza sobre el consumo en Estados Unidos también muestran deterioro pero se han mantenido relativamente estables al cierre estadístico del presente Informe. Sin embargo, el magro desempeño del mercado inmobiliario y las elevadas tasas de desempleo impiden concluir favorablemente la actual situación económica norteamericana. Con todo, las medidas orientadas a reducir el gasto fiscal en varios países europeos, así como

4. En octubre la probabilidad de observar un escenario mundial complejo ascendió a 60% (versus 40% en octubre pasado), según encuesta Reuters.



también el limitado espacio de política económica de los países industrializados para enfrentar eventuales perturbaciones de demanda, hacen inevitable un menor crecimiento del producto mundial durante 2012. En este contexto, se prevé un crecimiento mundial<sup>5</sup> en torno a 3,4%, respaldado mayormente por el crecimiento de las economías emergentes (principalmente China). Para 2013 el crecimiento de la economía mundial bordearía 4,2%, debido, en parte, al efecto de menor base de comparación.

Con relación al precio de los principales *commodities* (petróleo y cobre), nuestro escenario base de predicción considera un precio promedio de US\$ 90 el barril de petróleo para 2012 —en línea con la menor demanda mundial esperada en el año— y US\$ 92 el barril en 2013 —período en el que la demanda externa exhibirá leves signos de recuperación, en un contexto de base de comparación menos exigente. El precio del cobre, en tanto, bordeará US\$ 3,5 la libra en 2012, para luego aproximarse a US\$ 3,7 la libra en 2013. Esto supone menores exportaciones chilenas del mineral y una sistemática reducción (uso) de los inventarios mundiales de cobre durante 2012. La normalización de los niveles de producción mundial hacia fines de 2013 se reflejará en mayores gastos de inversión en existencias por parte de los principales países demandantes del mineral, presionando al alza el precio del cobre en los mercados internacionales. En efecto, el tipo de cambio exhibirá fuertes volatilidades durante 2012 con sesgo a depreciarse respecto del dólar, toda vez que la creciente incertidumbre global presione al alza la demanda de activos financieros menos riesgosos, comúnmente denominados en dólares (*fly to quality*).

Por otro lado, se prevé una evolución relativamente acotada del nivel de precios, al menos durante los primeros meses de 2012, en línea con el efecto en la demanda agregada

de los aumentos ya realizados de la TPM —que acumulan un alza de 200 puntos base desde febrero de 2011. Así, la inflación bordearía 3,2% a diciembre de 2012, para luego continuar convergiendo a la meta durante 2013 —período en que la inflación anual promediaría 3,0% en el año. Los supuestos para la TPM son coherentes con las expectativas económicas del Banco Central: esta permanecerá en 5,25% en lo que resta de 2011. Para 2012 las estimaciones apuntan a una disminución de la TPM hasta 4,5% en los próximos 12 meses, para luego situarse en torno a 5% en un horizonte de predicción de 24 meses.

Luego que en 2011 el valor agregado de la economía se expandiera 6,4% anual<sup>6</sup>, impulsado por la creciente inversión en maquinaria y equipos y el consumo de los hogares, las expectativas de crecimiento para 2012 no son del todo auspiciosas. El escenario de menor impulso externo se traducirá en un alza de 4,1% anual del PIB chileno durante 2012 —cifra inferior en cuatro décimas respecto de nuestra estimación de crecimiento potencial de la economía chilena. Por su parte, la demanda interna aumentará 4,1% en doce meses, explicada mayormente por el componente de inversión en construcción respecto del componente maquinarias y equipos —en línea con el ciclo de la inversión en este tipo de bienes y la normalización de la variación de existencias (que oscilaría en un rango de -1% a 2% del PIB). Actualmente, la importación de bienes de capital —indicador adelantado de inversión— arroja señales de menor actividad hacia fines del presente año, concordante con las expectativas de los empresarios —que si bien se encuentran en la zona optimista, muestran signos de debilidad en el margen. El consumo de los hogares también exhibirá un menor dinamismo durante 2012, al crecer 4,2% anual versus 8,5% en 2011. El aumento esperado en la tasa de desempleo (8,6%), el retardo externo

5. Ajustado por el PPC (poder de paridad de compra).

6. Esto es dos décimas más que las predicciones dadas a conocer en nuestro *Informe MACh 32* de abril.

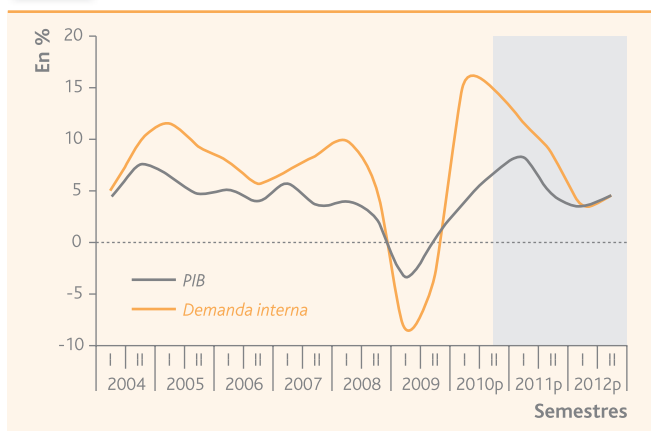
*En 2012 el menor impulso externo desembocará en un menor crecimiento de la producción y la demanda interna. Pese a que el escenario base de predicción contempla un alza de 4,1% anual del PIB para 2012, no se descarta la materialización de un escenario de riesgo en el que la actividad agregada crezca sólo 3% anual.*

de la política monetaria en algunos indicadores de actividad y las condiciones crediticias más estrechas, son los principales factores que explican el menor consumo privado.

Finalmente, no es posible descartar algunos riesgos para nuestras proyecciones, tales como:

- Que la economía mundial crezca a ritmo significativamente menor que el esperado, debido a la falta de medidas que eviten el colapso financiero en otros países de la eurozona.
- Tampoco se descarta un escenario de significativa apreciación del tipo de cambio real, debido al importante influjo de capitales que podría experimentar la economía chilena, haciendo que el *spread* de tasas nacionales e internacionales se torne atractivo para los inversionistas extranjeros. Esto implicaría una inversión extranjera neta negativa, lo que significa mayor déficit comercial. En efecto, la estabilidad de precios podría verse amenazada.
- El deterioro de las expectativas económicas y la mayor incertidumbre global (crisis de confianza) podrían gatillar nuevas postergaciones de proyectos de inversión, principalmente en energía y minería, lo que afectaría considerablemente la inversión.
- Finalmente, está pendiente el efecto que tendrá sobre el bienestar económico la reforma tributaria (actualmente en discusión) conducente a incrementar la recaudación del fisco para solventar nuevos gastos de acumulación de capital humano (educación).

**PROYECCIONES PIB Y DEMANDA INTERNA**  
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: Elaboración propia y Banco Central de Chile.

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

Año	PIB	Inflación anual del IPC (diciembre)	Demanda interna					Balanza comercial	
			Total	FBCF		Consumo privado	Export.	Import.	
				Total	Construc.				Maqui.
2008	3,2	7,1	7,4	19,5	11,1	29,8	4,3	3,1	12,9
2009	-1,5	0,4	-5,9	-15,3	-9,2	-24,2	1,8	-5,8	-14,3
2010	5,3	3,9	15,3	24,0	1,8	44,6	8,3	1,7	26,2
2011 (e)	6,4	3,6	10,1	15,0	8,4	20,8	8,5	6,1	14,2
2012 (p) Escenario base	4,1	3,2	4,1	7,2	7,5	7,0	4,2	5,6	5,0
2012 (p) Escenario de riesgo	3,0	3,0	2,5	5,9	6,2	5,8	3,2	2,0	1,3

Fuente: CChC.

a. Se refiere a la variación del promedio trimestral respecto de igual periodo del año precedente.

(e) Estimado (p) Predicción

## 2.2. Presupuesto fiscal

La actividad de la construcción está fuertemente influenciada por lo que ocurra con el presupuesto fiscal de la nación, por lo que tanto el monto del presupuesto que se acuerde cada año como su velocidad de ejecución tienen directa incidencia sobre el sector.

La relación más directa tiene que ver con los presupuestos asignados para inversión en obras públicas y para inversión en vivienda sujeta a subsidios<sup>7</sup>. Sin embargo, el manejo de la política fiscal tiene especial relación con la estabilidad macroeconómica nacional, tanto interna como de las cuentas externas, elemento esencial para el impulso de toda inversión, especialmente aquella que involucra un desarrollo de largo aliento.

Sabemos que ante escenarios económicos adversos el ajuste de las expectativas de los agentes económicos termina afectando sus decisiones. En el caso de las familias se postergan las decisiones de compra de bienes durables, como por ejemplo la compra de una vivienda, mientras que por el lado de las empresas, aquellas inversiones que comprometen grandes volúmenes de recursos requieren de mayor certidumbre respecto de la evolución de mediano y largo plazo de la economía. Por ello, al efectuar la respectiva evaluación de proyectos se plantean escenarios que sensibilizan sus principales riesgos. En particular, los supuestos respecto de las variables macroeconómicas pueden ser determinantes para decidir el inicio o postergación de una inversión.

Desde este punto de vista, la regla de balance estructural, operativa desde 2001 en nuestro país, al imprimir un fuerte impulso contracíclico —dado que funciona como estabilizador automático para el gasto público y permite

que existan déficits fiscales cuando la economía está por debajo de su potencial, y viceversa— ayuda, junto al accionar del resto de las políticas macroeconómicas (principalmente la política monetaria) e instituciones en general, a una menor volatilidad del producto y, con ello, a mejorar las condiciones “base” para el desarrollo de la inversión privada de largo plazo.

A la aplicación responsable de la regla de balance estructural se le atribuye en gran medida que nuestra economía haya resistido en mejor manera que la gran mayoría de los países la crisis *subprime* porque pudo contar con recursos propios que le permitieron impulsar la actividad interna.

Además, al aumentar la credibilidad del Fisco como emisor de deuda internacional se reducen los *spreads* soberanos generando externalidades positivas para las empresas nacionales que emiten internacionalmente. De hecho, la percepción de riesgo respecto de nuestro país se desacopló de las del resto de las economías emergentes, permitiendo que las empresas continuaran accediendo a los mercados financieros internacionales sin enfrentar alzas de tasas significativas.

*La política de balance estructural  
imprime un fuerte impulso contracíclico,  
permitiendo mayor estabilidad  
macroeconómica y con ello  
mejorando las condiciones  
para la inversión en construcción.*

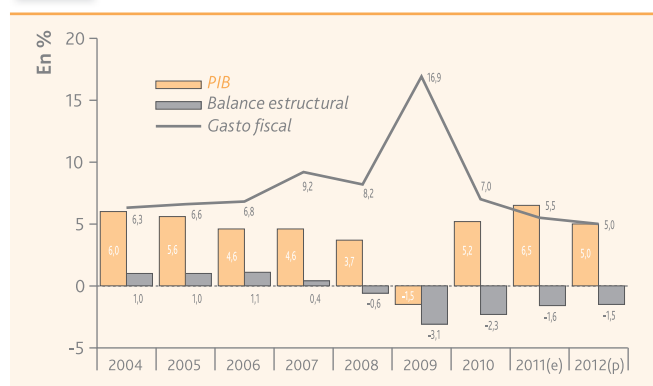
7. En las secciones 4.3 y 5.2 se analizan los presupuestos del MINVU y del MOP para el año 2012, respectivamente.

Por lo anterior, es de todo interés que la regla de balance estructural se mantenga y se continúe perfeccionando y que los sucesivos gobiernos den cumplimiento a los compromisos y metas anuales.

Para el presupuesto de 2012 en tramitación el gobierno de turno plantea un presupuesto de \$ 28.388.389 millones (cerca de US\$ 56.214 millones), lo que representa un incremento de 5% real con respecto al gasto de la ley de presupuestos aprobada con rebajas para 2011, y es cerca de 22,7% del PIB (proyectado para 2012, bajo los supuestos anteriores).

Tal como lo ha indicado el Ministerio de Hacienda en su Informe de Finanzas Públicas, para el proyecto de ley de presupuestos de 2012 este ha sido elaborado tomando como objetivo la convergencia hacia un déficit estructural de 1% del PIB en 2014 y el compromiso por mantener en promedio un crecimiento del gasto inferior al crecimiento del producto. Así, para 2012 se estableció una meta de Balance Estructural igual a -1,5% del PIB para el año, lo cual es una décima superior al balance para 2011 (estimado a septiembre), de -1,6% del PIB.

**GASTO FISCAL, PIB Y BALANCE ESTRUCTURAL**  
VARIACIONES ANUALES, EN %



Fuente: DIPRES, Banco Central de Chile.  
e: Estimado, p: Proyectado.

El escenario internacional adverso para 2012 lleva a que las holguras en los dos principales parámetros del balance —crecimiento del PIB y precio del cobre— sean menores que las de este año. Esto es, según las estimaciones consideradas para el presupuesto de 2012, la diferencia positiva entre el crecimiento esperado y el crecimiento potencial para 2011 es de 1,8% (6,5-4,7%) mientras que para 2012 se espera sea de 0,1% (5-4,9%). De igual manera, la diferencia entre el precio del cobre efectivo para 2011 y su precio de largo plazo es mayor para el esperado de este año *versus* lo esperado para 2012, como se muestra en la Tabla adjunta.

**PARÁMETROS BALANCE ESTRUCTURAL**

	2011e	2012p
PIB, tasa de variación real anual	6,5%	5,0%
PIB tendencial (tasa de variación)*	4,7%	4,9%
Precio del cobre US\$/lb		
Promedio anual proyectado	414	370
Precio de largo plazo*	259	302

Fuente: DIPRES.  
\*Valores estimados por los respectivos comités consultivos reunidos en agosto de 2011.  
e: Esperado, p: Proyectado.

Sin embargo, cabe destacar que el supuesto de crecimiento de 5% para 2012 quedó alto respecto a las perspectivas actuales de crecimiento para nuestra economía el próximo año<sup>8</sup>. Nuestra proyección de 4,1% —revisada anteriormente— llevaría a un crecimiento de ocho puntos porcentuales bajo el crecimiento potencial.

8. La propuesta de ley de presupuestos se genera en agosto y se presenta en septiembre, por lo que para ese entonces las perspectivas aún no se deterioraban.

Así, los efectos cíclicos en los ingresos estatales, es decir, la diferencia entre los ingresos efectivos y los estructurales del fisco, que se estiman en 1,1% del PIB en 2012 (desde 2,8% del PIB en 2011), deberían ser incluso menores, al igual que el balance efectivo, que se estima en -0,4% del PIB. Por otro lado, los ingresos estructurales no cambian debido al menor crecimiento efectivo esperado, dado que vienen dados por los parámetros estimados de tendencia (PIB, cobre y molibdeno principalmente), y por tanto el balance estructural no debiera cambiar por este efecto.

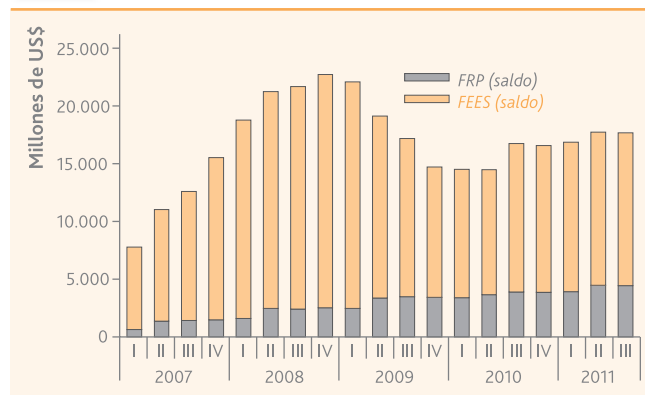
*La propuesta de ley en tramitación para el presupuesto fiscal de 2012 se elaboró tomando en cuenta el objetivo de llegar a un déficit estructural de 1% del PIB al 2014. Así el presupuesto para 2012 crece 5% real con respecto a 2011, apuntando a un déficit estructural de 1,5% del PIB para el próximo año.*

#### BALANCE EFECTIVO Y ESTRUCTURAL DEL GOBIERNO CENTRAL CONSOLIDADO % DEL PIB

	2011e	2012p
Balance efectivo (devengado)	1,2	-0,4
Efecto cíclico en los ingresos	2,8	1,1
Efecto cíclico de ingresos tributarios y cotizaciones salud	-0,2	-0,2
Efecto cíclico del cobre	3	1,3
Codelco	1,6	0,4
Tributación minería privada	1,4	0,9
<b>Balance estructural</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>

Fuente: DIPRES.  
e: Esperado, p: Proyectado.

#### ESTADO DE FONDOS SOBERANOS SALDOS



Fuente: Banco Central.

#### POSICIÓN FINANCIERA NETA 2011<sup>e</sup> MILLONES DE DÓLARES

	2010	2011e	2011e (%PIB)
Fondos soberanos	16.557	20.736	8,5
FRP	3.837	4.488	1,8
FEES	12.720	16.248	6,7
Tesoro público	3.893	7.722	3,2
Deuda	20.358	27.532	11,3
Posición financiera neta	92	925	0,4

Fuente: DIPRES.  
e: Esperado

## 3. SECTOR CONSTRUCCIÓN: INSUMOS

### 3.1. Mercado de materiales

#### Demanda de insumos

En el acumulado entre enero y septiembre de 2011, los despachos de los principales insumos de la construcción, cemento y acero, crecieron a tasas de dos dígitos respecto a igual periodo del año pasado. Destacan los despachos de acero para hormigón, que aumentaron más de 30% en dicha medición. Los despachos de cemento, por su parte, a octubre aumentaron 13,4% en términos acumulados.

En efecto, el Gráfico del índice de despachos físicos muestra que luego del terremoto del 27F de 2010, la recuperación en la actividad acerera del país y la demanda por sus productos se recobró rápidamente hasta recuperar en 2011 la tendencia de crecimiento observada antes de dicho suceso.

En cuanto a las importaciones de insumos para la construcción, destaca que las importaciones de cemento continúan creciendo en el acumulado anual (44,8%), al igual que lo observado en nuestro último *Informe*, mientras que lo contrario ocurre con las importaciones de acero. Entre enero y septiembre estas cayeron más de 36% en 2011 en relación con el año previo. Como veremos a continuación, esto se debe a un alza de los precios internacionales del acero.

Cabe destacar que la importación influye notablemente más sobre el consumo aparente en el caso del acero que en el caso del cemento, en que las importaciones representan menos de 9% del consumo aparente, mientras que para el acero estas son cerca de 20%.

Con todo, el consumo aparente de cemento creció 15,4% y el de acero 10,6% en el acumulado enero-septiembre, lo cual es un buen augurio para la actividad futura de la construcción conforme con nuestras proyecciones.

#### CONSUMO APARENTE DE CEMENTO Y BARRAS PARA HORMIGÓN DE ENERO A SEPTIEMBRE

	2010	2011	% de variación
	Toneladas		
<b>Cemento</b>			
Despacho	2.827.831	3.206.473	13,4
Importaciones	191.409	277.185	44,8
Consumo aparente	3.019.240	3.483.658	15,4
<b>Barras de acero para hormigón</b>			
Despacho	341.169	443.900	30,1
Importaciones	140.468	88.885	-36,7
Consumo aparente	481.637	532.785	10,6
	Variación (%)		
	Mensual	Acumulada	Anual
<b>Indicadores generales (índices)</b>			
Despachos físicos	-5,82	15,97	30,6
Ventas mat. construcción	1,13	8,90	17,1

Fuente: CChC.

En cuanto a los indicadores generales para los insumos, el índice de despachos físicos industriales registró un avance de 30,6% anual en septiembre, acumulando un incremento de 16% en doce meses. Por su parte, el índice de ventas de proveedores, el cual incorpora además la venta de suministros importados, avanzó 16,9% anual a septiembre y 9,1% acumulado en el año, ratificando la mejora de la actividad este año respecto al pasado.

A pesar de estos avances, ninguno de los mencionados índices ha logrado sobrepasar en su serie desestacionalizada los niveles previos a la crisis *subprime*.

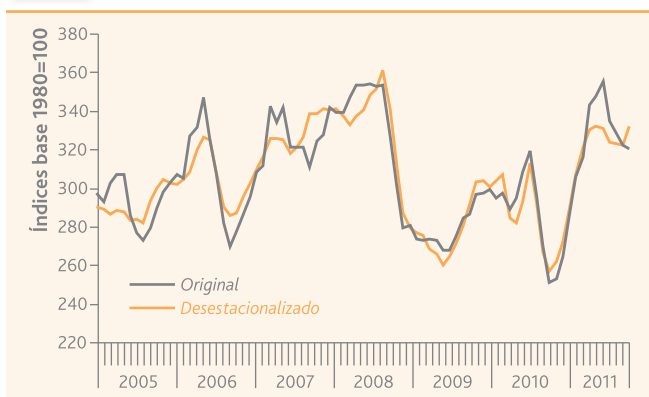
En cuanto a la división del índice de ventas reales de proveedores, entre sus componentes obra gruesa y terminaciones notamos que el primero avanzó 20% anual en septiembre, mientras que el segundo lo hizo en 47%. Sin embargo, en el acumulado enero-septiembre entre 2010 y 2011, obra gruesa creció con mayor ímpetu que terminaciones (18,8% versus 12,9%, respectivamente) manteniéndose la tendencia observada en nuestro último *Informe*.

Dicho *Informe* comentó que pese a que terminaciones evidencian un nivel de actividad similar al máximo registro de

2008, previo a la crisis, y obra gruesa aún no lo supera (hecho que se mantiene para esta ocasión), es el índice de despachos de obra gruesa el que registra un crecimiento superior en los últimos meses, tal cual se señaló previamente. La recuperación de la actividad de la construcción este año con la puesta en marcha de nuevas iniciativas y la reactivación de otras que fueron postergadas han dado lugar a la mayor demanda de insumos de obra gruesa.

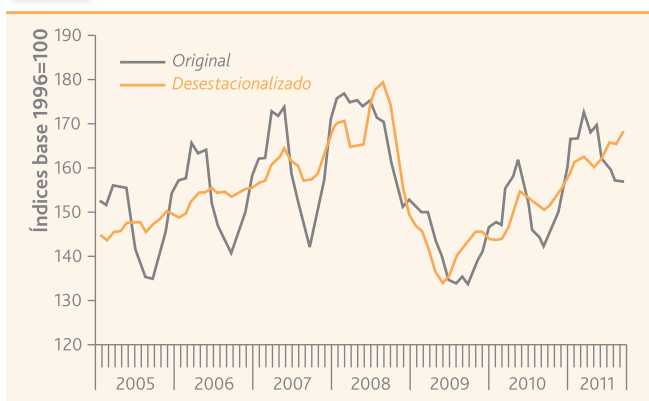
*A pesar de que los indicadores de despachos y de ventas reales de materiales aún no recuperan sus niveles precrisis subprime, llevan un ritmo de expansión acelerado, lo cual es un buen síntoma para el sector.*

### ÍNDICES DE DESPACHOS FÍSICOS INDUSTRIALES TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

### ÍNDICES DE VENTAS REALES DE MATERIALES TRIMESTRES MÓVILES



Fuente: CChC.

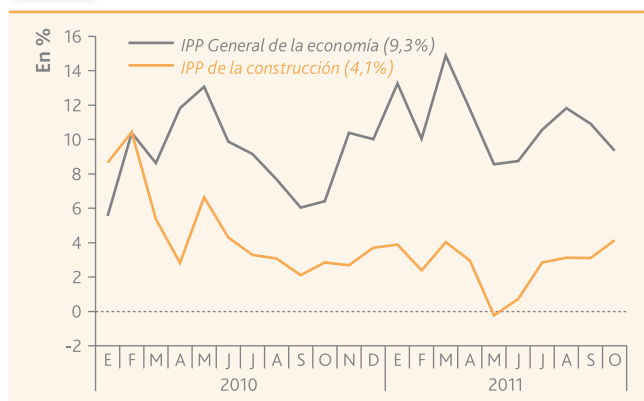
### Costos de la construcción: Índice de precios al productor

El índice de precios al productor (IPP), que elabora el INE y que mide las variaciones que muestran los precios de bienes y servicios intermedios utilizados en los procesos de las distintas actividades productivas en el país, acumuló un crecimiento de 3,7% entre los meses de enero y octubre de 2011.

En octubre el crecimiento anual del índice fue 9,3%, por tanto se sigue manteniendo un nivel elevado de aumento de los precios al productor en los últimos dos años. En el periodo mostrado por el Gráfico adjunto, entre enero de 2010 y octubre de 2011, el IPP general de la economía creció en promedio 9,9% anual.

En el caso de la construcción, el IPP llegó a 4,1% anual en octubre, y en el periodo exhibido en el Gráfico respectivo el promedio anual de crecimiento fue de 3,8%. Es decir, la inflación de los precios para los productores de la construcción ha sido menos de la mitad de la inflación relevante para los productores en general de la economía.

### ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR VARIACIÓN ANUAL



Fuente: INE.

El IPP elaborado por el INE permite descomponer la inflación de precios general para la construcción en cinco grupos de actividades relacionadas con las distintas etapas productivas que involucran al sector. Estas son: preparación del terreno (7%), construcción de edificios y obras de ingeniería civil (67%), acondicionamiento de edificios (9%), termina-

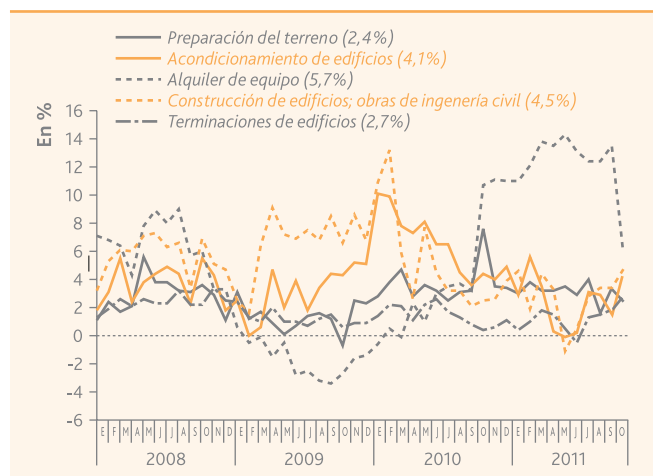
ciones de edificios (15%) y alquiler de equipos y maquinarias (2%). En paréntesis se muestran los ponderadores utilizados para el cálculo del índice general de la construcción, que deberían reflejar el gasto en promedio de cada uno de estos elementos o etapas sobre los gastos totales para la construcción.

Así, en los primeros diez meses del año los subindicadores que más aumentaron sus precios fueron la preparación del terreno y el alquiler de equipos y maquinarias, ambos con 5,8% de crecimiento, mientras que el que creció menos fue acondicionamiento de edificios, con 1,7%.

El subindicador construcción de edificios y obras de ingeniería, que como se comentó previamente acapara cerca del 67% de la ponderación total del IPP para la construcción, aumentó 4,5% en doce meses a octubre y acumuló una expansión de 2,5% en lo que va corrido del año.

De los 31 elementos que componen este subindicador, la Tabla adjunta muestra los 10 de mayor ponderación. De estos, destaca el sector minero con una expansión de 7,4% anual en sus costos, siguiéndolo estructura para departamentos con una variación de 5% anual en sus costos. Los únicos dos componentes que han crecido menos de 3% en un año a octubre son fundaciones de casas (2,7%) e industria (1,7%).

**ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR PARA LA CONSTRUCCIÓN**  
VARIACIÓN ANUAL



Fuente: INE.

**ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR PARA LA CONSTRUCCIÓN**  
DE ENERO A OCTUBRE

	Variación en %		
	Mensual	Acumulada	Anual
IPP - Índice general	0,2	3,7	9,3
<b>IPP construcción</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>4,1</b>
Preparación del terreno	2,2	5,8	2,4
Const. de edificios; obras de ingeniería civil	1,5	2,5	4,5
Acondicionamiento de edificios	2,1	1,7	4,1
Terminaciones de edificios	0,6	2,9	2,7
Alquiler de equipo	0,4	5,8	5,7

Fuente: INE

**IPP PARA LA CONSTRUCCIÓN - CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS Y OBRAS DE INGENIERÍA DE ENERO A OCTUBRE**

	Variación en %		
	Mensual	Acumulada	Anual
<b>Const. de edificios; obras de ing. civil</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>4,5</b>
Obras de riego	-0,1	1,1	4,2
Sector transporte terrestre	1,8	2,7	4,7
Sector minero	5,2	3,1	7,4
Estructuras de casas	1,1	3,1	3,8
Estructuras de departamentos	2,0	2,5	5,0
Sector industrial	1,7	3,6	4,6
Industria	-0,9	1,7	1,7
Techumbre de casas	2,1	3,3	4,8
Fundaciones de casas (incl. excav.)	-0,1	2,5	2,7
Para otras edificaciones de I.C.E.F.	1,0	3,3	4,8

Fuente: INE

*De los subcomponentes del índice de costos al productor para la construcción, la preparación del terreno y el arriendo de maquinarias y equipos son los que más se han encarecido durante el año.*

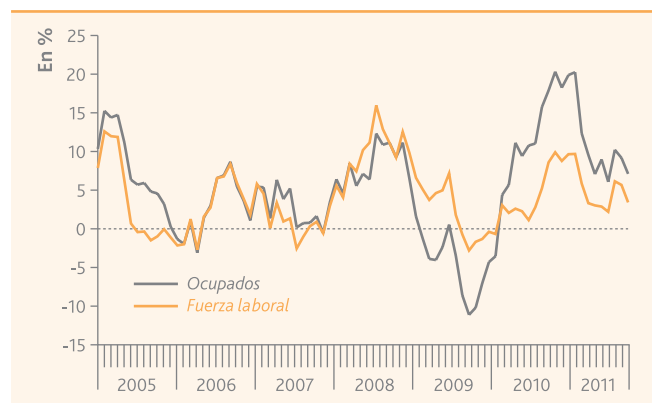


## 3.2. Mercado laboral

### Empleo y proyecciones

Durante 2011 el mercado laboral del sector construcción exhibió un desempeño sobresaliente. En el mes de mayo registró la menor tasa de desempleo en la historia del indicador (8,0%) mientras que en el mes de julio marcó el récord de ocupación, con 624.838 trabajadores. Sin embargo, en los últimos meses ha registrado signos de estabilización en su ritmo de expansión. De hecho, en septiembre el crecimiento anual de la ocupación y de la fuerza laboral llegó a 7,1% y 3,4%, respectivamente, ambas cifras inferiores al promedio observado durante todo 2011. En particular, en septiembre los trabajadores ocupados llegaron a 610.456, que es una disminución de 0,6% con respecto al resultado de agosto. En tanto, el número de trabajadores cesantes fue de 65.433 en septiembre, que representa un aumento de 0,2% con respecto al trimestre móvil anterior.

#### EMPLEO Y FUERZA LABORAL EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN VARIACIÓN ANUAL

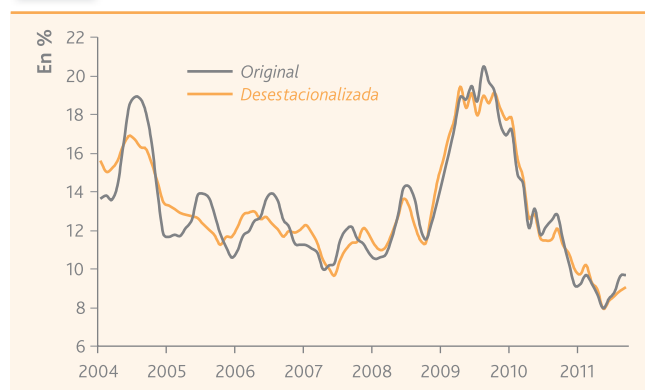


Fuente: CChC en base a información del INE.

*En 2011 el mercado laboral del sector construcción exhibió la menor tasa de desempleo y el mayor número de ocupados registrado en su serie histórica. Sin embargo, en los últimos meses ha registrado signos de estabilización en su ritmo de expansión.*

Con todo, la tasa de desempleo se situó en 9,7% (9,1% desestacionalizada) en el trimestre móvil julio-septiembre, aumentando 0,1 puntos porcentuales con respecto al periodo anterior. Este resultado, si bien es más alto que el observado en los meses precedentes, continúa en un rango históricamente bajo, lo cual está relacionado con el dinamismo que presenta el sector en la actualidad.

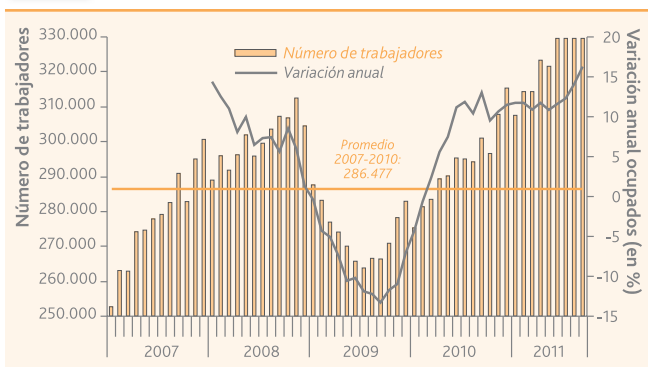
#### TASA DE DESEMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: CChC en base a información del INE.

En cuanto a la calidad del empleo, según las cifras del INE poco menos del 70% de los trabajadores del sector es dependiente (408.169 a septiembre). De ellos, 81% tiene contrato escrito (332.570 personas). Esta cifra es algo inferior a lo publicado por la Mutual CChC, la cual estimó que 349.910 trabajadores estaban afiliados a septiembre (es decir, tienen contrato escrito). En lo que va del año, el promedio de trabajadores afiliados llegó a 325.229, mientras que entre 2007 y 2010 este número ascendió a 286.477. En otras palabras, no sólo ha aumentado el empleo sobre lo histórico, sino que también la calidad del mismo, e incluso en el margen sigue aumentando levemente. En tanto, la tasa de crecimiento anual de afiliados que trabajan en el sector promedió 12% en los primeros nueve meses de 2011.

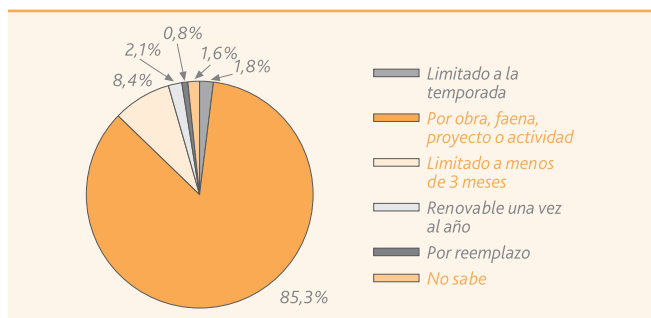
**AFILIADOS SECTOR CONSTRUCCIÓN**



Fuente: Mutual de Seguridad CChC.

Según las cifras del INE, entre los trabajadores dependientes, 63% tiene contrato definido (275.259 personas). De ellos, la gran mayoría trabaja con contrato por obra, faena, proyecto o actividad (85%).

**TRABAJADORES DEPENDIENTES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN CON CONTRATO DEFINIDO TRIMESTRE JULIO-SEPTIEMBRE 2011**

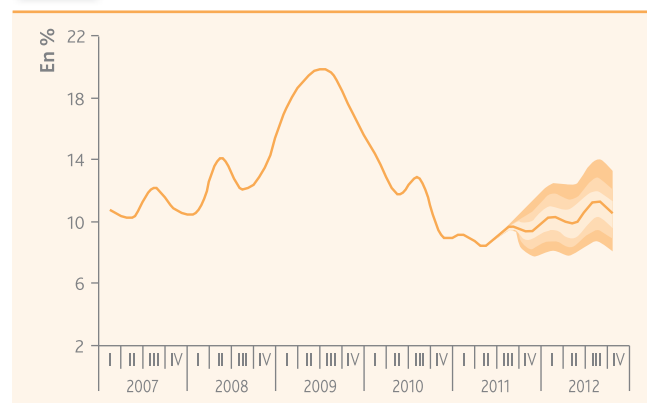


Fuente: CChC en base a información del INE.

A partir de los antecedentes expuestos, ajustamos levemente a la baja nuestra proyección de la tasa de cesantía para este año, la que estimamos promediará cerca de 9,2%, el nivel más bajo en la historia del indicador. Por su parte, proyectamos que en 2012 la tasa de desocupación del sector promediará 10,2%. Este aumento se relaciona con las expectativas de un menor ritmo de crecimiento mundial durante el próximo año, lo que por un lado también genera la expectativa de un menor crecimiento país en comparación con este año, y por otro lado, el escenario externo de mayor volatilidad conlleva una mayor incertidumbre sobre

las decisiones de inversión y el aumento de las restricciones crediticias para el sector inmobiliario, ya sea en términos de aumento de tasas (prima por riesgo) o de mayores exigencias para el otorgamiento de créditos.

**PROYECCIÓN TASA DE DESEMPLEO EN LA CONSTRUCCIÓN**



Fuente: CChC en base a información del INE. Nota: Se muestran intervalos de confianza de 90, 70 y 40%.

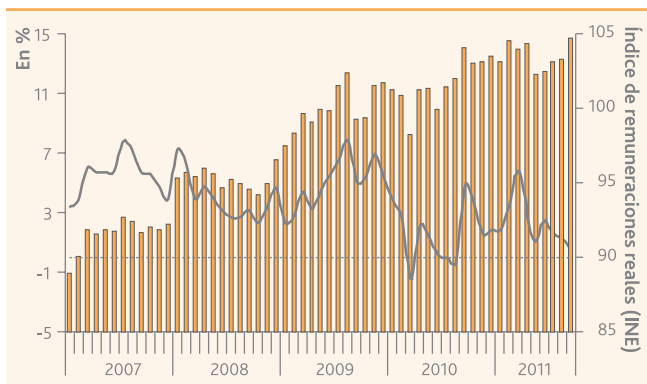
*Nuestra proyección indica que la tasa de desempleo promedio del sector construcción se situará en torno a 9,2% y a 10,2% en 2011 y 2012, respectivamente.*

**Remuneraciones y costo de mano de obra<sup>9</sup>**

Según la información del INE, las remuneraciones reales del sector han aumentado su ritmo de crecimiento anual con respecto a 2010, pero se mantienen en un rango de expansión bajo en comparación con 2007 y 2008 (años en que promediaron 5,4% y 4,0%, respectivamente). En efecto, el índice de remuneraciones publicado por el INE alcanzó una variación anual de 0,5% y de 1,3% en el margen. Cabe señalar que el nivel del índice real de remuneraciones se mantiene en un rango históricamente alto desde el cuarto trimestre de 2010, momento a partir del cual comenzaron a aumentar las variaciones interanuales del indicador.

9. Ver definiciones en el Glosario.

## REMUNERACIONES REALES POR HORA EN LA CONSTRUCCIÓN VARIACIÓN ANUAL E ÍNDICE

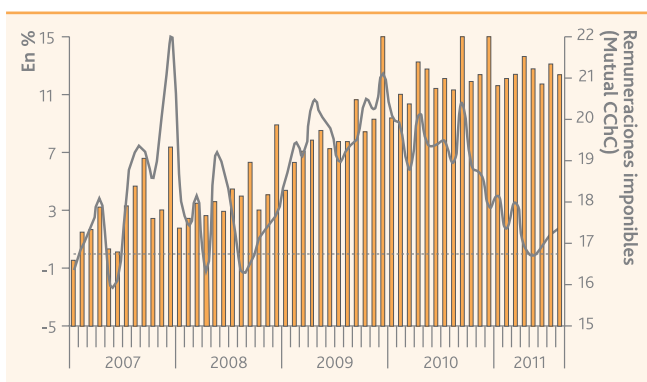


Fuente: CChC en base a información del INE.

Nota: Datos de remuneraciones imponibles basados exclusivamente en información de la Mutua de Seguridad CChC.

En tanto, las remuneraciones medidas a través de la información de la Mutua CChC<sup>10</sup> reportan una variación de 1,8% anual y -0,8% mensual. A diferencia de la serie reportada por el INE, sostiene que el ritmo de crecimiento de este año es inferior al observado durante 2010. Esto se debe a que las remuneraciones se mantienen en un nivel históricamente alto desde el segundo trimestre del año anterior, lo cual da lugar a que la base de comparación sea muy alta.

## REMUNERACIONES REALES IMPONIBLES EN LA CONSTRUCCIÓN VARIACIÓN ANUAL E ÍNDICE



Fuente: CChC en base a información de la Mutua de Seguridad CChC.

Respecto de los montos de las remuneraciones del sector, y de acuerdo a la información de la Superintendencia de Pensiones y de la Mutua CChC —que reflejan los ingresos de los trabajadores asalariados—, las remuneraciones imponibles

10. Las cifras de la Mutua CChC representan a poco más del 50% de los trabajadores reportados por el INE, y da cuenta de empleos asociados a mayor formalidad.

*Estimamos que en 2012 las necesidades de empleo cederán marginalmente y por ende las remuneraciones no debiesen mostrar mayores variaciones respecto de los niveles actuales.*

de los trabajadores del sector construcción alcanzaron un promedio de \$ 461.354 en septiembre, lo que representa un aumento de 2,4% con respecto al dato de junio. Cabe notar que sectores con niveles de salario similares, como pesca y comercio, presentaron crecimientos de 0,4% y 5,4% con respecto al periodo anterior, respectivamente.

## INGRESO IMPONIBLE PROMEDIO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

Tercer trimestre 2011 (en pesos)	
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	343.929
Pesca	473.961
Explotación de minas y canteras	762.654
Industria manufacturera	531.825
Electricidad, gas y agua	815.748
<b>Construcción</b>	<b>461.354</b>
Comercio	475.097
Hoteles y restaurantes	316.378
Transporte, almacenaje y comunicaciones	502.153
Intermediación financiera	890.093
Act. inmobiliarias, empresariales y de alquiler	508.631
Adm. pública y defensa; seg. social obligatoria	632.018
Enseñanza	656.672
Servicios sociales y de salud	581.267
Servicios comunitarios, sociales y personales	431.067
Organismos extraterritoriales	733.594
<b>Promedio</b>	<b>508.291</b>

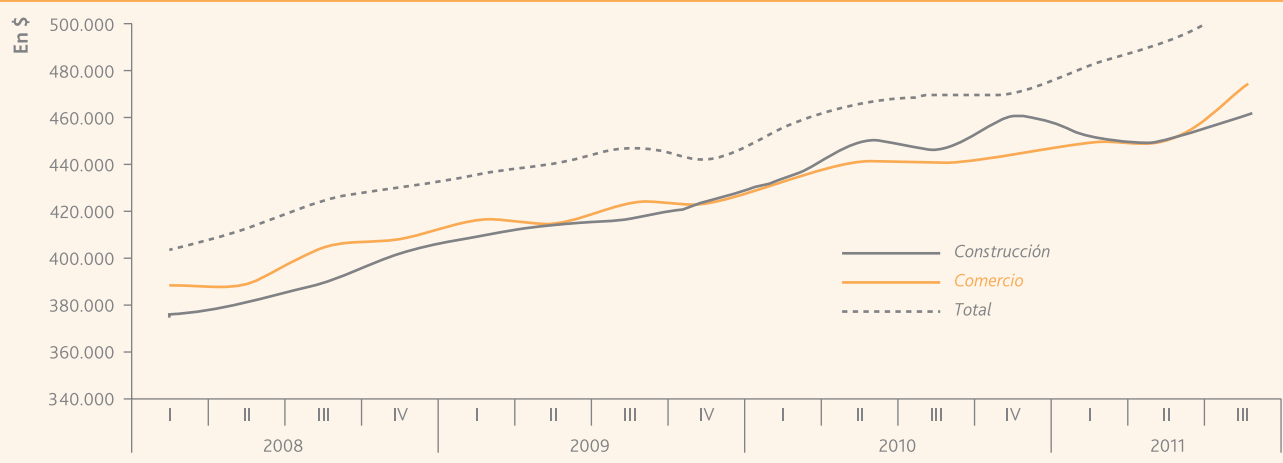
Fuente: CChC en base a información de la Superintendencia de Pensiones.

Desde 2008 el ingreso imponible promedio de los trabajadores asalariados del sector construcción sigue una evolución similar a la de los empleados del rubro comercio. En particular, se observó que durante el tercer trimestre de 2011 el ingreso de los trabajadores del sector construcción creció en una menor cuantía que el de los trabajadores del sector comercio.

En tanto, el índice real de costo de mano de obra registró una variación anual de 1,9% (1,7% mensual) en septiembre. El avance en doce meses se debe a que el aumento de los precios en ese periodo fue menor que el del costo nominal de la mano de obra. Al igual que en el caso de las remuneraciones, el índice real de costo de mano de obra se mantiene en un rango históricamente alto desde el último trimestre de 2010, el cual también cayó levemente en el margen.

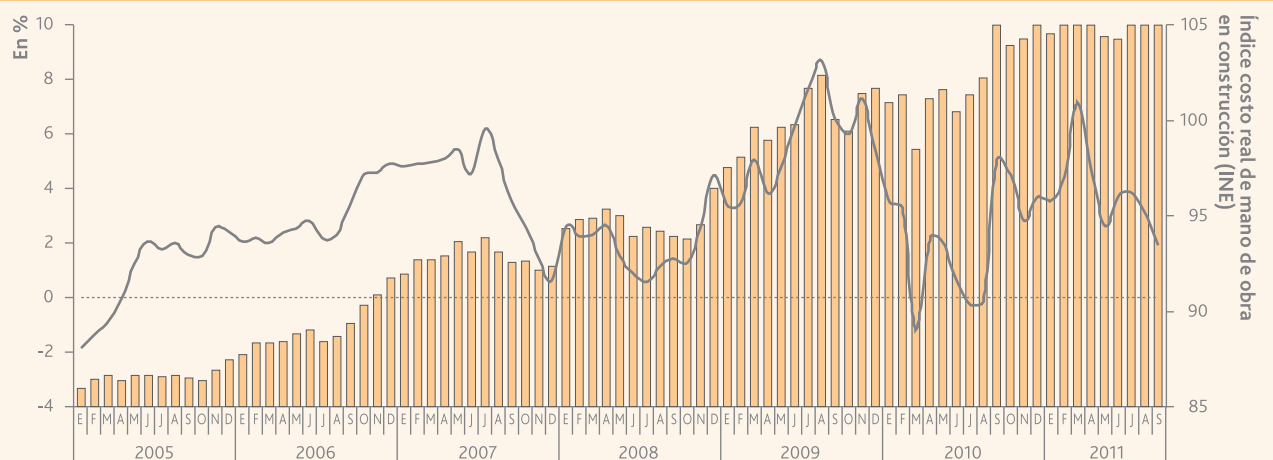
De esta forma, considerando que la proyección de la inflación para 2011 se ha mantenido estable en los últimos meses y que prevemos se mantendrán los niveles de ocupación, dada la mayor formalidad adquirida, consideramos que las variaciones interanuales de las remuneraciones y los costos de mano de obra, en términos reales, debieran mantener su ritmo de crecimiento durante los restantes meses del año (en torno a 2%). Adicionalmente, dada la expectativa de actividad en el sector durante el próximo año, proyectamos que en 2012 las necesidades de empleo cederán marginalmente y por ende las remuneraciones no debiesen mostrar mayores variaciones respecto de los niveles actuales.

**EVOLUCIÓN DEL INGRESO IMPONIBLE PROMEDIO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**



Fuente: CChC en base a información de la Superintendencia de Pensiones.

**COSTO REAL DE MANO DE OBRA EN CONSTRUCCIÓN VARIACIÓN ANUAL E ÍNDICE**



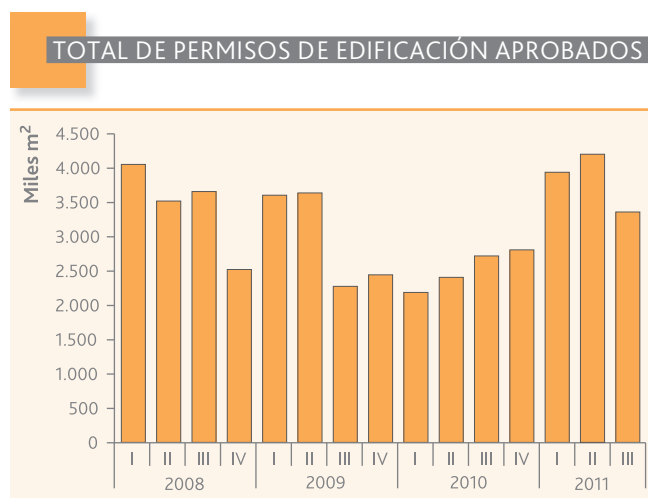
Fuente: CChC en base a información del INE.

## 4. VIVIENDA

### 4.1. Permisos de edificación

Durante el tercer trimestre de 2011, la superficie total autorizada para construir según los permisos de edificación perdió el dinamismo mostrado durante el primer semestre del año. No obstante, con respecto al mismo periodo de 2010 se registró un aumento de 23%. Los meses de julio, agosto y septiembre reflejaron un quiebre en la fuerte expansión mostrada por la superficie autorizada para construcción durante los primeros seis meses del año, anotando una disminución de 20% con respecto al trimestre anterior. Esto podría estar reflejando una moderación en las expectativas de los empresarios, quienes observaron más incertidumbre económica y restricción crediticia durante el tercer trimestre del año. Sin embargo, la superficie total en el trimestre volvió a situarse por encima del promedio histórico (tres millones de metros cuadrados autorizados).

*A nivel nacional, la superficie autorizada destinada a vivienda experimentó en los primeros tres trimestres del año un incremento anualizado de 73%, situándose por sobre el promedio histórico.*



Fuente: CChC a partir de información del INE.

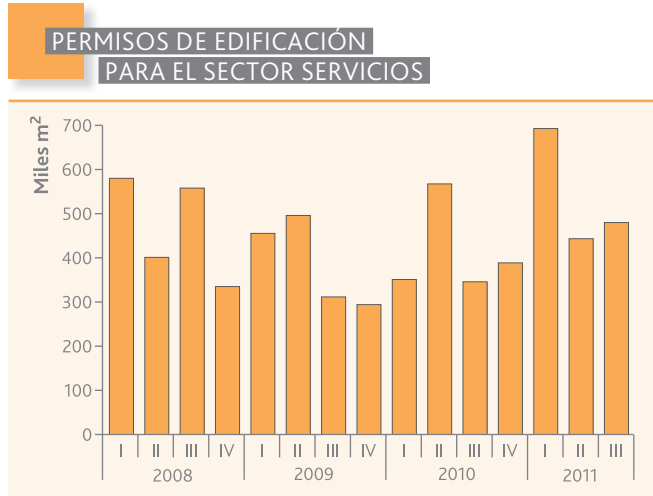
En términos del acumulado enero-septiembre se observaron de nuevo elevadas tasas de variación con respecto a doce meses atrás, debido a una baja base de comparación. Así, la superficie autorizada a nivel nacional experimentó un incremento anualizado de 57%, situándose en un nivel muy similar al registrado en el año 2008. En general, el comportamiento en regiones fue más dinámico, especialmente en el destino vivienda. En la Región Metropolitana el destino habitacional anotó variaciones positivas de 28% en número de viviendas y de 44% en superficie autorizada, mientras que el destino no habitacional creció 25%.

### PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS SEGÚN DESTINO ENERO-SEPTIEMBRE 2011

Destino de la edificación	% Variación anualizada			Miles de viviendas/m <sup>2</sup>			Promedio histórico		
	RM	Regiones	País	RM	Regiones	País	RM	Regiones	País
Vivienda (unidades)	27,9	65,7	53,5	27,2	73,8	101,0	38,1	59,0	97,1
Vivienda (superficie)	43,5	88,1	73,0	1.931,2	4.916,2	6.847,4	2.654,2	3.319,6	5.973,8
Industria, comercio y est. fin.	31,6	57,8	45,1	1.331,4	1.698,6	3.030,0	977,2	1.026,3	2.003,6
Servicios	16,2	47,9	28,0	919,7	691,1	1.610,8	517,8	432,9	950,8
Total edif. no habitacional	24,8	54,8	38,7	2.251,1	2.389,7	4.640,8	1.495,1	1.459,3	2.954,3
<b>Total edificación</b>	<b>32,8</b>	<b>75,8</b>	<b>57,3</b>	<b>4.182,3</b>	<b>7.305,9</b>	<b>11.488,2</b>	<b>4.149,2</b>	<b>4.778,9</b>	<b>8.928,1</b>

Fuente: CChC a partir de información del INE.

La desagregación de los permisos de edificación según destino muestra que, en el margen, todas las actividades registraron importantes disminuciones entre 19% (vivienda) y 34% (industria, comercio y establecimientos financieros), con la excepción del sector servicios, que anotó un aumento de 8%. Aun así, ambas categorías no habitacionales se encuentran por encima de su promedio histórico (15% en el caso de industria, comercio y establecimientos financieros y 51% en el caso de servicios), cosa que no ocurre con el sector vivienda, que se encuentra 4% rezagado con respecto a su nivel histórico. En términos anualizados únicamente el sector industria, comercio y establecimientos financieros registró variación negativa de 5%. Por su parte, las superficies autorizadas para vivienda y servicios aumentaron 34% y 40% respectivamente, con respecto al mismo periodo del año anterior.

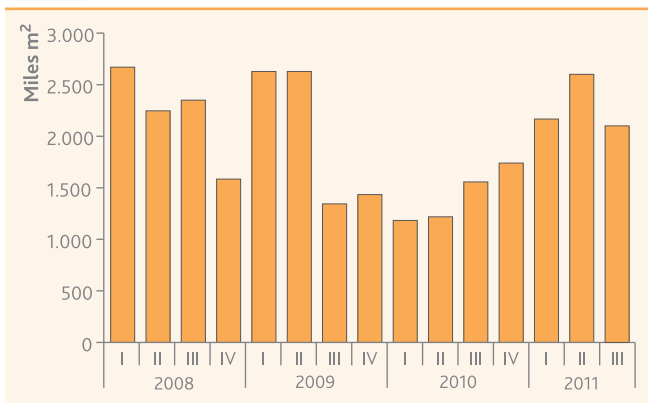


Fuente: CChC a partir de información del INE.

*En lo que va de año la superficie aprobada para edificar aumentó en 57% respecto de igual periodo de 2010.*

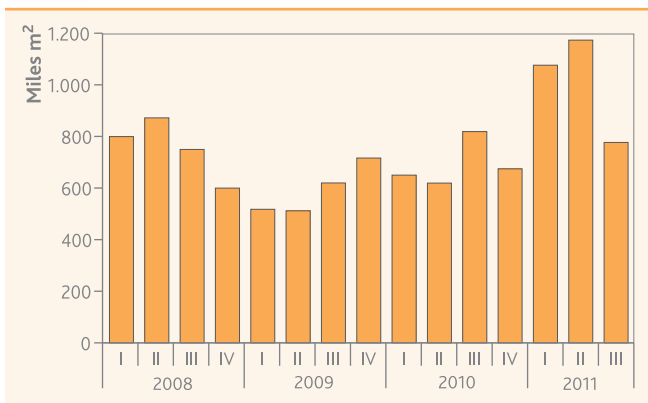
En cuanto a la distribución geográfica de los permisos habitacionales, el dinamismo en regiones observado desde comienzos de año continuó registrándose en el tercer cuarto, periodo en el cual el promedio móvil de permisos aprobados se situó por encima de su promedio histórico. Por su parte, en la Región Metropolitana la concesión de permisos para vivienda parece haberse estancado en torno a las 2.500 aprobaciones mensuales desde junio, muy por debajo de su promedio histórico (desde 1992) de 4.000 unidades aprobadas.

### PERMISOS DE EDIFICACIÓN PARA EL SECTOR VIVIENDA



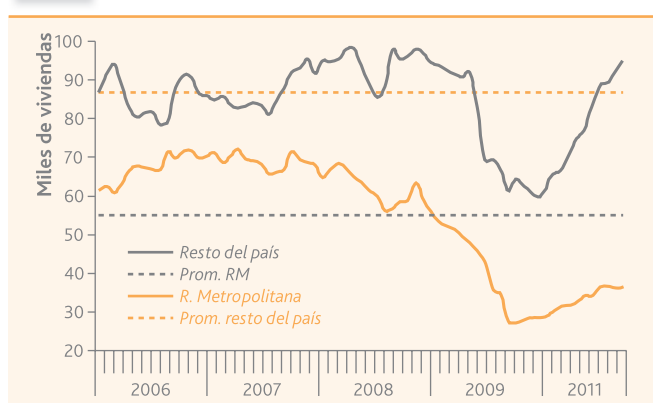
Fuente: CChC a partir de información del INE.

### PERMISOS DE EDIFICACIÓN PARA INDUSTRIA, COMERCIO Y EST. FINANCIEROS



Fuente: CChC a partir de información del INE.

### PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE VIVIENDAS PROMEDIO MÓVIL EN 12 MESES

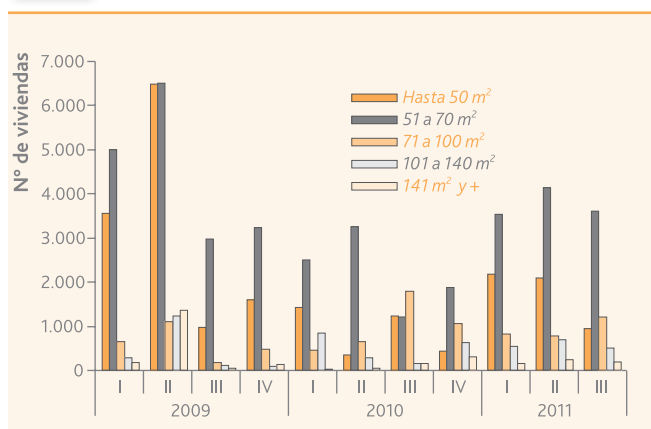


Fuente: CChC a partir de información del INE.

En el caso del Gran Santiago, hasta septiembre el número de permisos de edificación de obras nuevas registraba un incremento de 51% anual, aunque con respecto al año 2009 se situó casi 30% por debajo. Por tramo de superficie se observó de nuevo una concentración de la demanda en el rango de 51 m<sup>2</sup> a 70 m<sup>2</sup> (52%), seguido por superficies inferiores a 50 m<sup>2</sup> (24%). Con respecto al trimestre previo, destacan la pérdida de 12 puntos de participación del tramo inferior (hasta 50 m<sup>2</sup>) y el aumento en 9 puntos del tramo 71 m<sup>2</sup> a 100 m<sup>2</sup>.

no se aprecian cambios significativos con respecto a lo observado en el primer semestre del año: Santiago mantiene una participación en torno al 20% y Ñuñoa 8,4%. En la comuna de Pudahuel, que en junio se situó segunda tras Santiago, no se registraron nuevos permisos durante el tercer trimestre. Las comunas de La Pintana y Peñalolén, que doce meses atrás se ubicaron primera y séptima respectivamente, apenas han registrado permisos en este tramo de superficie durante 2011.

### PERMISOS APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO POR TRAMO DE SUPERFICIE

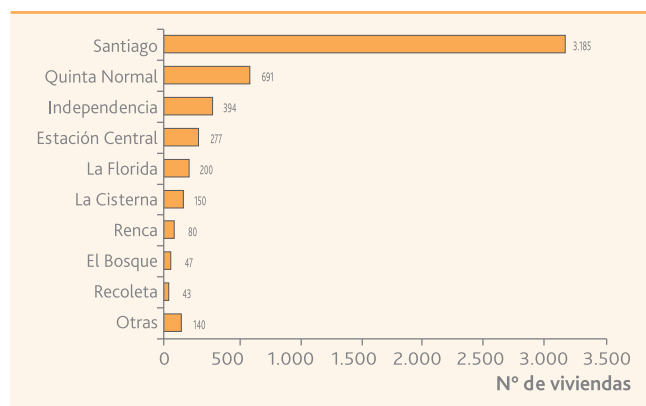


Fuente: CChC a partir de información del INE.

El análisis a nivel comunal da cuenta de una variada concentración de la aprobación de permisos según tramos de superficie en el Gran Santiago. Así, el mayor número de viviendas de reducido tamaño (hasta 50 m<sup>2</sup>) se observó en la comuna de Santiago, donde hasta septiembre se concentró más del 60% de los permisos concedidos para este rango. Destaca el notable avance experimentado por Quinta Normal, que se sitúa como la segunda con más viviendas autorizadas (13%). Por otra parte, Independencia, Estación Central y La Florida mantienen su participación en este tramo de superficie. En lo que va del año, en la comuna de Las Condes no se registró ningún permiso para viviendas de este tramo de superficie, lo que contrasta con la situación de doce meses atrás, cuando dicha comuna se situó en tercer lugar.

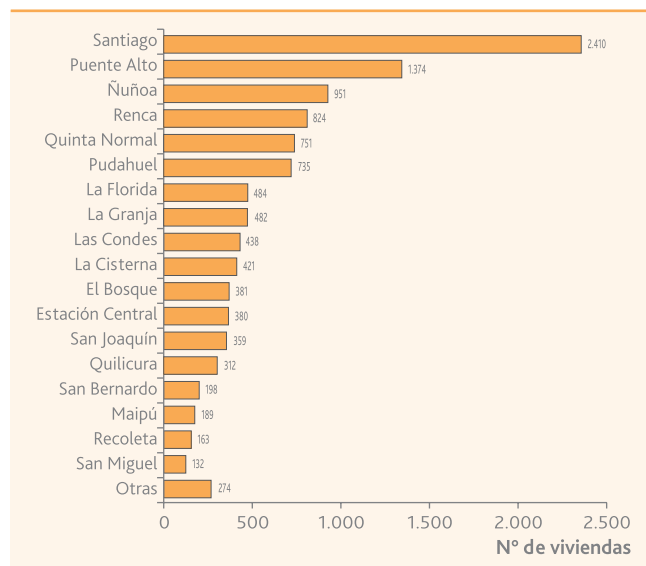
La concentración es menos intensa en los tramos de superficie intermedios. En el caso de los permisos de superficies de 51 m<sup>2</sup> a 70 m<sup>2</sup> el cambio más significativo lo protagoniza la comuna de Puente Alto, que concentró a septiembre el 12% de los permisos concedidos. En el resto de comunas

### PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO OBRAS NUEVAS - HASTA 50 m<sup>2</sup>, ENERO-SEPTIEMBRE 2011



Fuente: INE.

### PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO OBRAS NUEVAS - 51 A 70 m<sup>2</sup>, ENERO-SEPTIEMBRE 2011

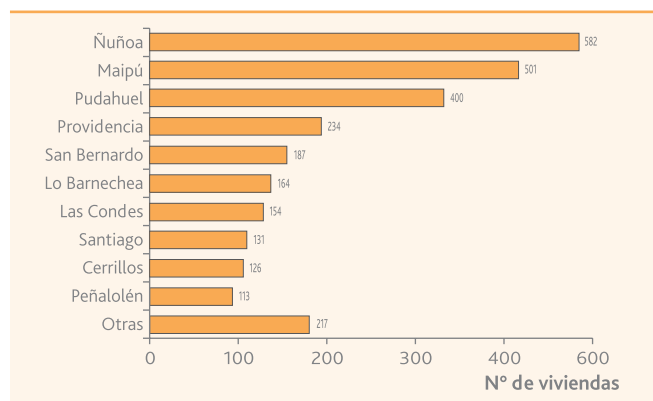


Fuente: INE.

Los permisos para viviendas entre 71 m<sup>2</sup> y 100 m<sup>2</sup> siguen concentrándose en tres comunas: Ñuñoa (21%), Maipú (18%) y Pudahuel (14%). Destaca el avance de Providencia durante el tercer trimestre, que dobla el número de permisos para vivienda registrados en los seis primeros meses del año. Las comunas de Puente Alto, Quilicura y San Joaquín, que durante el año anterior fueron primera, tercera y cuarta respectivamente, tuvieron nula actividad en este tramo de superficie en lo que va del año.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

OBRAS NUEVAS - 71 A 100 m<sup>2</sup>, ENERO-SEPTIEMBRE 2011



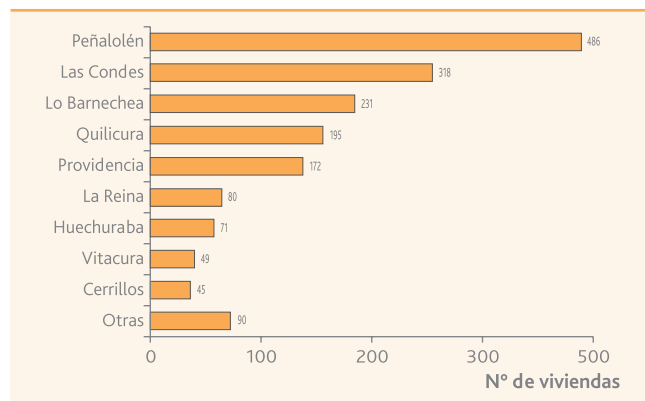
Fuente: INE.

Los permisos habitacionales de 101 a 140 m<sup>2</sup> se concentran mayoritariamente en las comunas de Peñalolén (28%), Las Condes (18%), Lo Barnechea (13%) y Quilicura (11%). Destacan los notables avances registrados en Peñalolén, Providencia y La Reina durante el tercer trimestre. En comparación con la situación doce meses atrás, las comunas de Puente Alto y Maipú (primera y tercera en ese momento) apenas registraron permisos en este tramo de superficie durante 2011.

*La comuna de Santiago sobresale como principal destino de la demanda de permisos, al concentrar casi el 27% de las aprobaciones informadas entre enero y septiembre de este año.*

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

OBRAS NUEVAS - 101 A 140 m<sup>2</sup>, ENERO-SEPTIEMBRE 2011

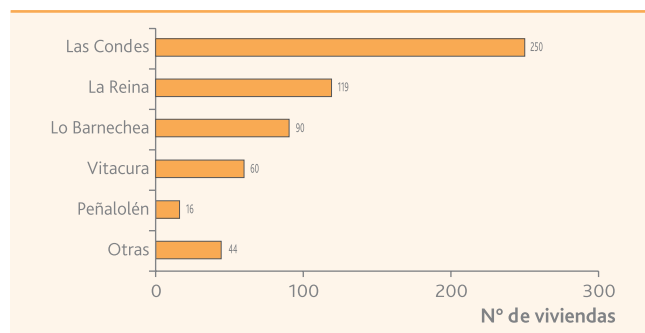


Fuente: INE.

Por último, los permisos para superficies mayores que 140 m<sup>2</sup> se han concentrado mayoritariamente en Las Condes (43%), seguida por La Reina (21%) y Lo Barnechea (16%). Destaca el avance de la comuna de La Reina durante el tercer trimestre, que triplicó el número de permisos obtenidos durante el primer semestre de este año. Con respecto al mismo periodo de 2010, el orden de las comunas no varió.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO**

OBRAS NUEVAS - MÁS DE 140 m<sup>2</sup>, ENERO-SEPTIEMBRE 2011



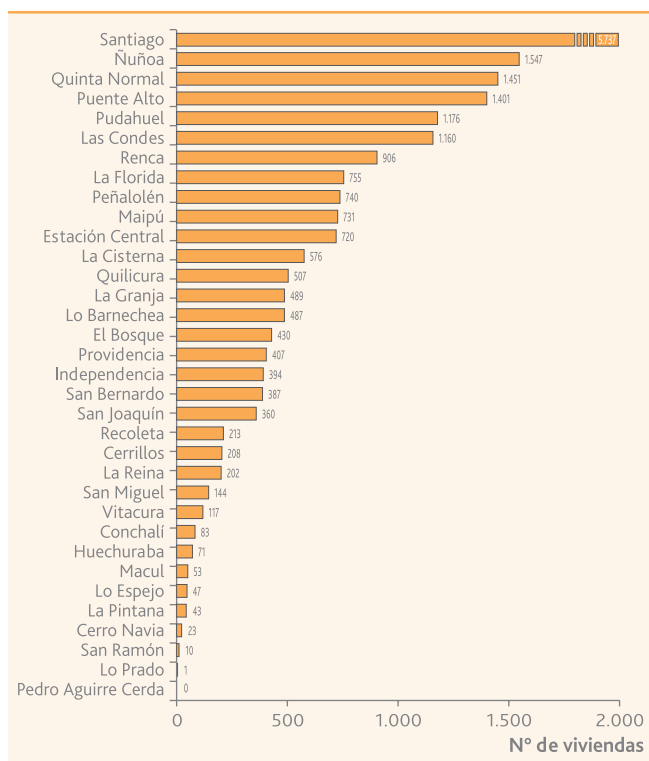
Fuente: INE.

En resumen, en términos agregados, en el mercado de vivienda del Gran Santiago sobresale la comuna de Santiago como principal destino de la demanda de permisos, concentrando casi el 27% de las aprobaciones informadas entre enero y septiembre. Le siguen en importancia Ñuñoa, Quinta Normal, Puente Alto, Pudahuel y Las Condes, concentrando estas el 31% de la demanda. En comparación con el primer semestre de este año, destacan los avances regis-



trados en Puente Alto, Ñuñoa y Quinta Normal. Con respecto al mismo periodo doce meses atrás, la comuna de La Pintana mostró el desempeño más negativo al no registrar casi nuevos permisos en lo que va de 2011, mientras que en los primeros nueve meses de 2010 se situó como la tercera comuna con mayor número de permisos para construcción de vivienda.

**PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS  
APROBADOS EN EL GRAN SANTIAGO  
ENERO-SEPTIEMBRE 2011**



Fuente: INE.

*Los fundamentos del sector empezaron a mostrar signos de deterioro a lo largo del tercer trimestre, destacan en particular las mayores exigencias a la solicitud y aprobación de créditos bancarios.*

## 4.2. Mercado inmobiliario

Durante el tercer trimestre de 2011 continuó la recuperación del mercado inmobiliario observada desde hace doce meses, tanto en términos de venta como de *stock*. Todo esto a pesar de haberse observado los primeros indicios de empeoramiento de las condiciones económicas y financieras, así como de la confianza de los consumidores y las expectativas de los empresarios.

En general, los fundamentos del sector empezaron a mostrar signos de deterioro a lo largo del tercer trimestre. Por el lado de la demanda, si bien el mercado laboral todavía no se ha visto afectado por la crisis internacional —la tasa de desempleo está en niveles históricamente bajos y el índice real de remuneraciones aumenta al 3% anual—, la confianza del consumidor se ha mantenido en niveles pesimistas. Análogamente, las expectativas empresariales se han rebajado hasta la zona neutral, algo que no ocurría desde mediados de 2009.

Otro factor negativo observado durante el tercer trimestre fue el empeoramiento de las condiciones de solicitud y aprobación de créditos, lo cual da cuenta de una incipiente restricción crediticia que se estima continuará lo que resta de año y parte del siguiente. No obstante, las tasas hipotecarias permanecen estabilizadas en valores bajos, sin que todavía se hayan visto afectadas por el continuo aumento de la tasa de política monetaria durante el primer semestre del año.

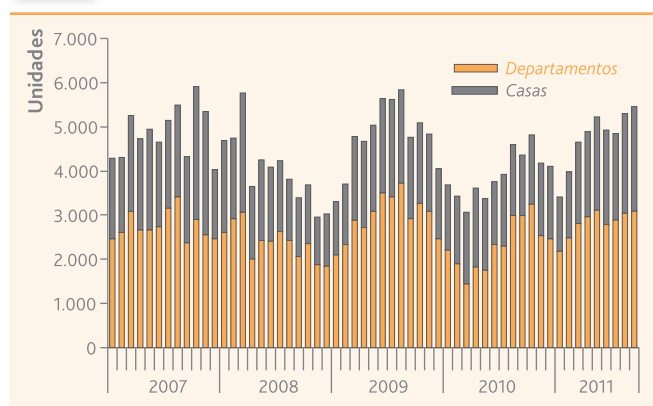
La nota de alerta viene dada por la incertidumbre persistente en la economía internacional y la volatilidad de los mercados financieros. No obstante, los sistemas fiscal y financiero de Chile son sólidos, lo que hace prever un impacto limitado ante un escenario externo negativo. La restricción crediticia que comenzó a observarse durante el tercer trimestre es un primer efecto de la incertidumbre a nivel internacional y, teniendo en cuenta que el dinamismo del sector inmobiliario ha estado basado en gran medida en la flexibilidad del mercado crediticio nacional, parece probable que la venta de viviendas presente tasas de variación más moderadas durante los próximos meses.

A pesar de las notas negativas, para lo que resta de año se estima un limitado impacto negativo sobre el sector, por lo que se mantienen las proyecciones de que el crecimiento de las ventas inmobiliarias durante 2011 será de dos dígitos. Dado el actual dinamismo de la demanda por vivienda, y a pesar de unas condiciones crediticias más restrictivas, estimamos que la proyección de ventas inmobiliarias en el Gran Santiago por encima de las 27.000 unidades en 2011 (*Informe MACH 33*) se cumplirá, alcanzado un nivel mensual promedio en torno a las 2.000 unidades vendidas durante el último cuarto del año.

### Mercado inmobiliario nacional

En el tercer trimestre de 2011, el mercado inmobiliario a nivel nacional reflejó una expansión en las ventas de 21% respecto de igual periodo de 2010. Esta variación se distribuye en aumentos de 9% en la venta de departamentos y de 42% en la de casas. En términos del acumulado enero-septiembre, la venta de viviendas anotó un crecimiento anualizado de 26%, con un mayor aporte del mercado de departamentos (29%) frente al de casas (21%).

### VENTAS NACIONALES DE VIVIENDAS

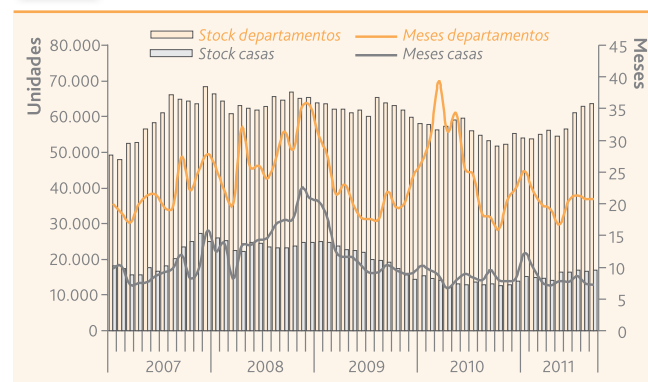


Fuente: CChC.

*Durante el tercer trimestre en regiones se vendieron 7.557 unidades, lo que equivale a un avance de 23% con respecto a igual periodo de 2010.*

Por otro lado, la oferta nacional de vivienda superó en septiembre las 80 mil unidades disponibles para la venta, con una composición de 21% de casas y 79% de departamentos. Así, los meses para agotar stock se mantuvieron en torno a 15 durante el trimestre, ubicándose bajo el promedio histórico (desde 2007) de 18 meses.

### EVOLUCIÓN DE MESES PARA AGOTAR STOCK INDICADOR NACIONAL



Fuente: CChC.

En regiones, durante el tercer trimestre se vendieron 7.557 unidades, lo que equivale a un avance de 23% con respecto a igual periodo de 2010. Ambos tipos de vivienda contribuyeron de manera similar a dicha expansión, anotando crecimientos anualizados de 22% para departamentos y 24% para casas. Por su parte, el stock ascendió a 37.662 viviendas en septiembre, lo que equivale al 87% de la oferta en el Gran Santiago. La oferta de viviendas en regiones, durante el tercer trimestre, creció a una tasa anualizada de 21%, con mayor avance en departamentos (24%) que en casas (14%). En cuanto a la velocidad de venta, los meses para agotar el stock alcanzaron un registro de 15 en el trimestre, igual que lo observado doce meses atrás, y muy próximo al promedio observado desde 2009. Por tipo de vivienda, los departamentos registraron una velocidad de venta de 20 meses, mientras que en el mercado de casas dicho indicador se situó en 8 meses.

## Mercado inmobiliario en el Gran Santiago

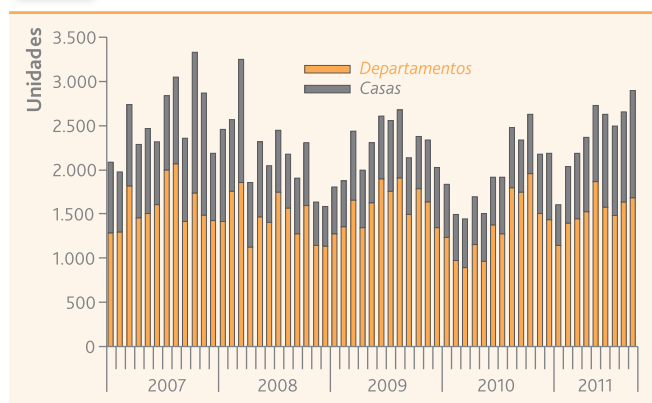
### Venta de viviendas

El tercer trimestre de 2011 supuso una continuación del dinamismo iniciado doce meses atrás. Así, en comparación con el mismo trimestre de 2010, las ventas registraron un aumento de 19%. Este crecimiento estuvo impulsado exclusivamente por el mercado de casas, el cual anotó un aumento anualizado de 68%. Por su parte, la venta de departamentos no presentó variación con respecto al tercer trimestre de 2010.

Con respecto al trimestre anterior, la serie desestacionalizada de venta de viviendas muestra una disminución de 5% en el nivel de transacciones. Este resultado se explica por la variación en el margen de -10% de la venta de departamentos, lo que evidencia el proceso de agotamiento de la dinámica observada durante el año. Por el contrario, el mercado de casas anotó un crecimiento de 5%.

En términos del acumulado enero-septiembre, la venta de viviendas en 2011 se situó 30% por encima de la cifra observada el mismo periodo de 2010. De nuevo, fue mayor el aporte del mercado de casas, con una variación de 50%, frente al crecimiento en 21% de los departamentos.

### VENTAS DE VIVIENDAS EN EL GRAN SANTIAGO

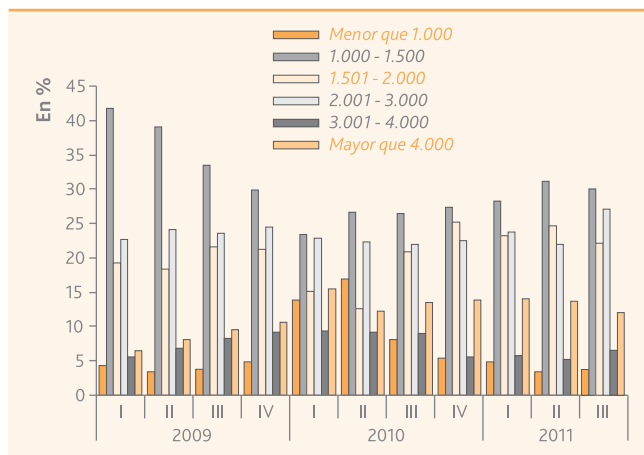


Fuente: CChC.

Respecto de la distribución del mercado de viviendas según su valor, en el caso de los departamentos la demanda se ha concentrado en rangos de precios intermedios, desde 1.000 UF hasta 3.000 UF (79% del total de ventas), con especial énfasis en el tramo 2.001-3.000 UF. En referencia a las casas,

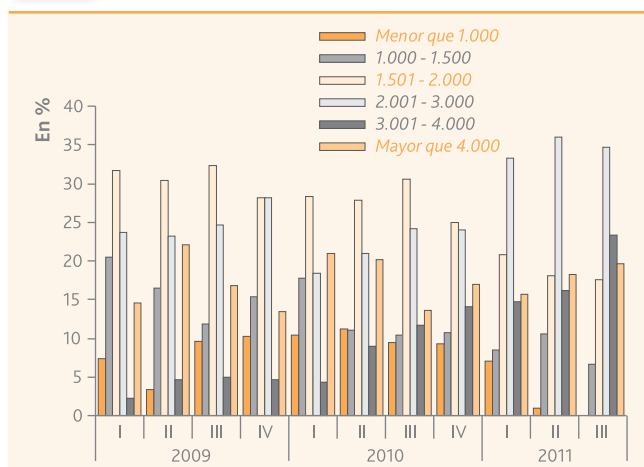
la concentración se observó en los tramos superiores, desde 2.000 UF (77% de las ventas), especialmente en el rango 3.001-4.000 UF. En ambos casos, la venta de unidades de valor inferior a 1.000 UF registró niveles muy bajos, influenciado esto por la escasez de subsidios para este tipo de viviendas. En general, comparado con igual periodo de 2010, se observó un importante avance en el precio promedio de ventas.

### VENTA DE DEPARTAMENTOS POR TRAMOS DE PRECIOS EN UF PARTICIPACIÓN



Fuente: CChC.

### VENTA DE CASAS POR TRAMOS DE PRECIOS EN UF PARTICIPACIÓN



Fuente: CChC.

En línea con un desplazamiento hacia la comercialización de unidades de mayor precio, en el agregado el valor de las ventas durante el tercer trimestre superó los 22 millones de UF, lo que supone un 30% más que igual período de 2010. Este notable impulso estuvo basado exclusivamente en el

mercado de casas, que experimentó un aumento anualizado de 101% en el valor de su venta. Por su parte, el valor de la venta de departamentos presentó el mismo nivel que doce meses atrás. En términos del acumulado enero-septiembre, el valor de las ventas de viviendas superó los 58 millones de UF, muy por encima del promedio histórico de 50 millones de UF y 34% superior al acumulado en los tres primeros cuartos de 2010. Por tipo de vivienda, de nuevo el mercado de casas registró una mayor expansión, anotando un crecimiento anualizado de 70%. El mercado de departamentos se expandió 17% en términos anualizados, aunque se encuentra en niveles próximos al promedio histórico.

*Durante el tercer trimestre la venta de viviendas en el Gran Santiago aumentó en 19% respecto del mismo periodo de 2010.*

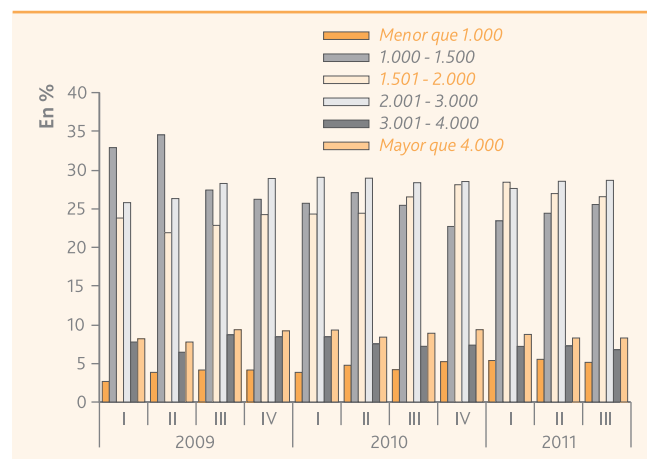
**Oferta de viviendas**

Durante el tercer trimestre del año continuó la recuperación del stock de viviendas, que tuvo una variación de 22% anual y 8% en el margen. Así, la oferta de viviendas se situó por encima de las 43.000 unidades, superando su nivel de equilibrio de 41.000 viviendas. La expansión fue más notable en departamentos, con una variación de 9% entre trimestres, frente al 4% en casas. En este último caso, el stock todavía permanece por debajo del nivel de equilibrio estimado en 8.000 casas, aunque se prevé que lo alcance en el último trimestre del año.

La desagregación del stock de departamentos según tramos de valor muestra que, durante el tercer trimestre, el 80% correspondía al rango 1.000-3.000 UF. Las variaciones en los distintos tramos no han sido significativas, aunque, con respecto a los promedios históricos, se observa una menor participación de los departamentos de precio superior a las 3.000 UF y una mayor presencia de

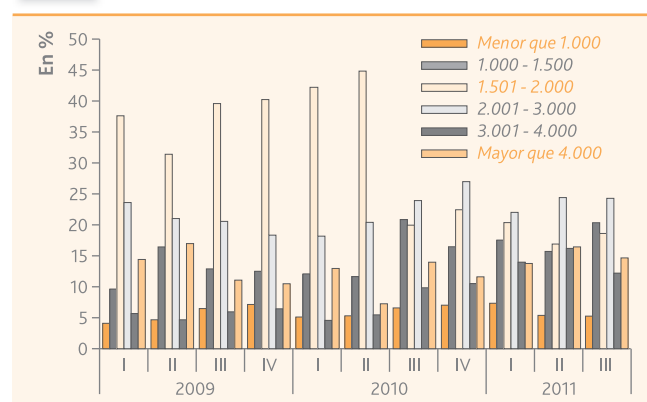
los tramos intermedios (1.500 a 3.000 UF). En el mercado de casas sí que se observaron importantes modificaciones con respecto a la tendencia histórica, siendo las más significativas la mayor participación de las unidades con valor superior a 3.000 UF y la caída en el tramo 1.501-2.000 UF; ello en coherencia con el mayor costo y menor disponibilidad de terrenos.

**STOCK DE DEPARTAMENTOS POR TRAMOS DE PRECIOS EN UF**  
COMPOSICIÓN



Fuente: CChC.

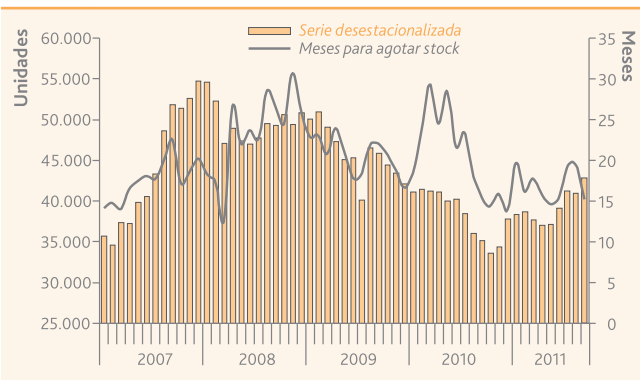
**STOCK DE CASAS POR TRAMOS DE PRECIOS EN UF**  
COMPOSICIÓN



Fuente: CChC.

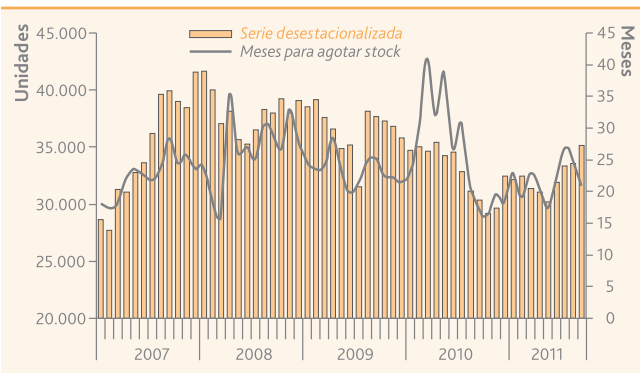
La velocidad de venta de viviendas se situó en el tercer trimestre en 16 meses, 2% superior al registro observado doce meses atrás, debido a un mayor crecimiento de la oferta frente a las ventas. Para departamentos, la notable expansión del *stock* junto con una variación nula de las ventas hizo que el indicador de meses para agotar *stock* ascendiera a 22, frente a 19 observado doce meses atrás. En el mercado de casas la situación fue la contraria: las ventas se expandieron más que el *stock*, lo cual hizo bajar la velocidad de ventas a 7 meses.

**EVOLUCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDAS**  
GRAN SANTIAGO



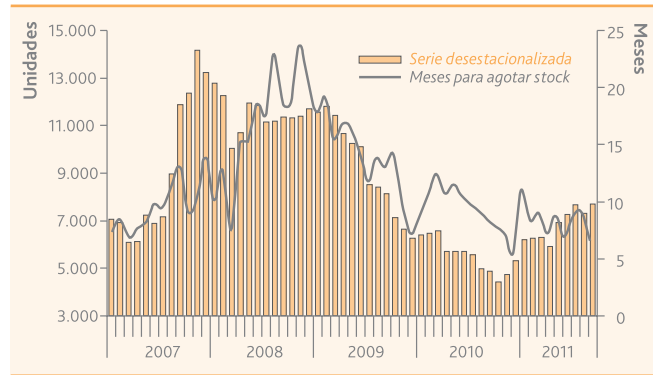
Fuente: CChC.

**EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEPARTAMENTOS**  
GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC.

**EVOLUCIÓN DEL STOCK DE CASAS**  
GRAN SANTIAGO

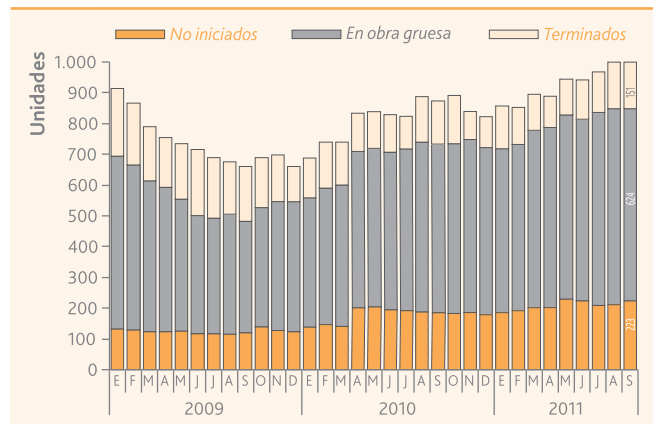


Fuente: CChC.

*El stock de viviendas a septiembre superó las 43.000 unidades en el Gran Santiago y se descompone en 82% de departamentos y 18% de casas.*

En cuanto a los proyectos informados por las inmobiliarias, estos alcanzaron la cifra de 998 en septiembre, confirmando así la tendencia alcista observada durante este año. En términos anuales el avance fue de 14%, con mayor impulso de los proyectos no iniciados (19%), seguidos por las categorías "En obras" (14%) y "Terminados" (8%). La participación relativa de cada tipo de proyecto en septiembre fue: 22% no iniciados, 63% en obra y 15% terminados; porcentajes muy similares a los observados doce meses atrás.

**PROYECTOS EN DESARROLLO**  
SEGÚN PROYECTOS INFORMADOS

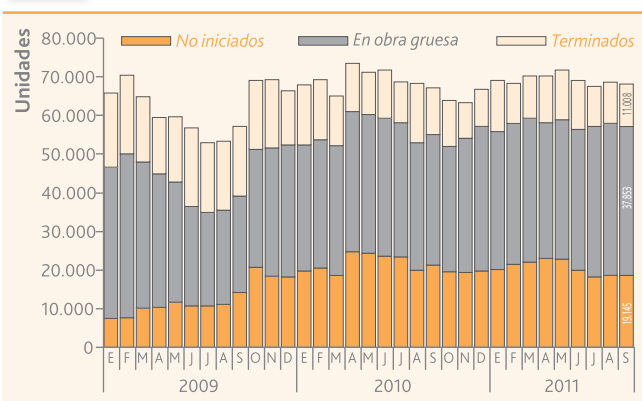


Fuente: CChC con información de Collect.

*Durante el tercer trimestre los proyectos en desarrollo mantuvieron la tendencia alcista iniciada en 2010.*

Por su parte, el número de viviendas en desarrollo alcanzó en septiembre las 68 mil unidades, cifra muy similar a la registrada un año atrás. Por categorías, los proyectos no iniciados y terminados anotaron retrocesos con respecto al mismo período de 2010 (-11% y -9% respectivamente); en cambio, los proyectos en obra registraron un avance de 13%. La participación relativa de cada tipo de proyecto en septiembre fue: 28% no iniciados, 56% en desarrollo y 16% terminados. Los proyectos no iniciados registraron una participación menor que en los trimestres precedentes, pero próxima al promedio histórico de 27%. El número de viviendas en desarrollo mantuvo la tendencia alcista, situándose por encima del promedio de 51% con una notable aceleración en el tercer trimestre del año. Por su parte, los proyectos terminados mantuvieron una participación similar a la observada desde 2010, aunque por debajo del promedio histórico de 22%.

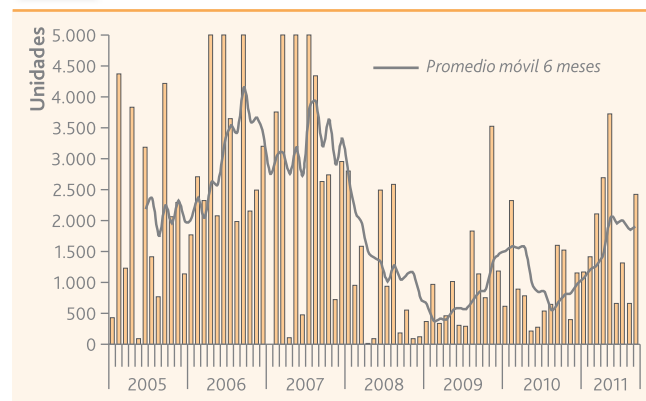
**PROYECTOS EN DESARROLLO**  
SEGÚN VIVIENDAS INFORMADAS



Fuente: CChC con información de Collect.

Respecto al inicio de viviendas en el Gran Santiago, durante el tercer trimestre se observó un aumento anualizado de 56% y de 104% en el acumulado enero-septiembre, debido a una débil base de comparación. No obstante, con respecto al trimestre anterior el inicio de viviendas fue 38% inferior y en comparación con el promedio histórico (desde 2005) se encuentra rezagado 23%. La distribución por tipo de vivienda fue muy equitativa: 52% casas, 48% departamentos. Con respecto a las casas, el inicio de obras se concentró en tres comunas: Maipú, Colina y Lampa, con una participación conjunta de 75%. Para departamentos, la mayor concentración se observó en la comuna de Santiago (40% de los inicios), seguida por Independencia (18%) y Las Condes (11%).

**INICIOS DE VIVIENDAS**  
GRAN SANTIAGO



Fuente: CChC con información de Collect.

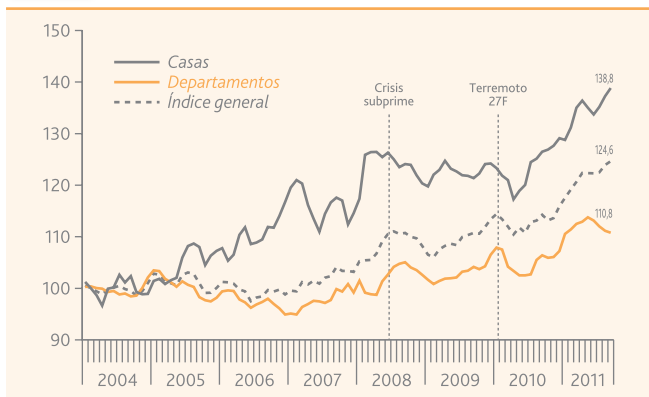
**Índice real de precios de viviendas nuevas (IRPV)**

El índice real de precios de viviendas nuevas para el Gran Santiago alcanzó los 124,6 puntos en septiembre, anotando así un crecimiento de 24,6% respecto a su base en 2004.

Coherente con el análisis anterior, en el tercer trimestre de 2011 los precios de las casas subieron de forma más pronunciada. Entre julio y septiembre aumentaron 9,4% anual en promedio, comparado con el 6,2% anual promedio en igual periodo de los departamentos.

Así, los precios de las casas han subido 38,8% desde el 2004, mientras para los departamentos, por su parte, lo hicieron en 10,8% desde igual fecha. En lo que va del año, los precios de las casas han avanzado 7,4% mientras que los de los departamentos avanzaron 3,4%.

### ÍNDICE REAL DE PRECIOS DE VIVIENDAS (IRPV) TRIMESTRES MÓVILES, BASE 2004=100



Fuente: CChC.

Sin embargo, los precios de las viviendas y su evolución son disímiles por la ubicación en el plano del Gran Santiago, determinándose distintos nichos de mercado. Así, el fuerte avance de los precios de las casas destacó en mayor magnitud en el sector norponiente, que anotó 14,8% de aumento entre enero y septiembre de 2011. De igual forma, destaca el avance del sector sur (8,0%), mientras que el sector que concentra los mayores ingresos de la región, nororiente, vio contraer los precios de sus casas nuevas levemente (-0,2%) en igual comparación.

En el caso de los precios de los departamentos, destaca el crecimiento elevado y sostenido durante lo que va corrido de 2011 en la zona de Santiago centro, con 8,1% acumulado. Esta zona fue la única que vio aumentar sus precios en los meses inmediatos al terremoto del 27F de 2010, mientras que el resto de áreas vio disminuir sus precios en promedio cerca de 10% entre comienzos y mediados de 2010.

Sin embargo, antes de finalizar dicho año, las tres zonas en cuestión recuperaron sus niveles de precios previos. En lo que va de 2011, solo la zona sur vio disminuir los precios de sus departamentos, en 1,8%, mientras que en norponiente y nororiente se expandieron, en 1,7% y 4,4% respectivamente.

### ÍNDICE REAL DE PRECIOS DE CASAS (IRPC) EN EL GRAN SANTIAGO

TRIMESTRE MÓVIL JUL - SEP. DE 2011. BASE 2004 = 100

Zona	Índice	% Variación		
		Sobre el trimestre móvil anterior	En lo que va del año	En un año
2 - Nor Poniente	146,3	0,70	14,8	18,3
3 - Nor Oriente	121,7	1,63	-0,2	5,3
4 - Sur	139,2	0,85	8,0	11,9
<b>CASAS GENERAL</b>	<b>138,8</b>	<b>1,14</b>	<b>7,4</b>	<b>9,8</b>

Fuente: CChC.

### ÍNDICE REAL DE PRECIOS DE DEPARTAMENTOS (IRPD) EN EL GRAN SANTIAGO

TRIMESTRE MÓVIL JUL - SEP. DE 2011. BASE 2004 = 100

Zona	Índice	% Variación		
		Sobre el trimestre móvil anterior	En lo que va del año	En un año
1 - Santiago Centro	120,3	3,25	8,1	9,5
2 - Nor Poniente	115,0	0,23	1,7	3,8
3 - Nor Oriente	108,5	-1,42	4,4	4,5
4 - Sur	109,0	-0,71	-1,8	2,3
<b>DEPTOS. GENERAL</b>	<b>110,8</b>	<b>-0,33</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>

Fuente: CChC.



*En los primeros nueve meses del año el índice de precios de las casas avanzó 7,4%, mientras que en el caso de los departamentos el aumento fue de 3,4%.*



### 4.3. Determinantes demanda y proyección ventas inmobiliarias

#### Condiciones de ingreso

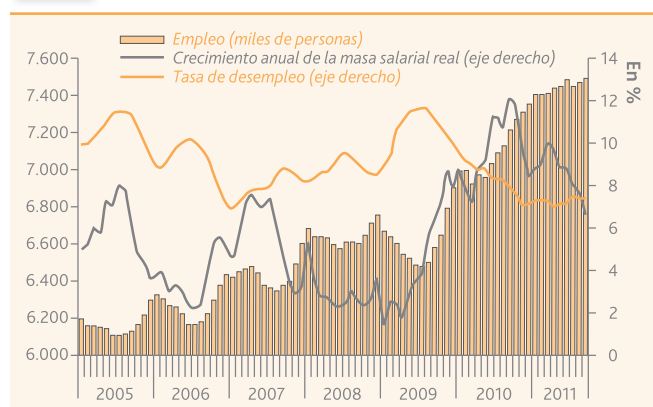
Los ingresos de las personas están sin duda entre los principales determinantes de la demanda por vivienda. En su gran mayoría los ingresos de las personas provienen de los salarios laborales. Así, resulta fundamental analizar las condiciones de empleo y salariales de la economía.

Tal como se comentó en la sección 2.1, el empleo nacional mostró un fuerte dinamismo durante 2010 y en lo que va corrido de 2011. Entre mediados de 2009 y septiembre de 2011 pasamos de 6,5 millones de empleados a 7,48, según la Encuesta de Empleo del INE. De igual forma, la tasa de desempleo se ha mantenido en niveles históricamente bajos, llegando a 7,4% de la fuerza laboral en el trimestre móvil julio-septiembre.

Adicionalmente, el crecimiento real anual de los salarios en promedio de 2,6% para los meses enero-septiembre de 2011 llevó a que la masa salarial —definida como el volumen total de ingresos laborales reales<sup>11</sup>— se haya expandido 8,6% anual en promedio entre los meses de enero-septiembre pasados y 9,7% en promedio el año previo.

De esta manera, las anteriores se conforman como condiciones favorables para la inversión de las familias en vivienda.

#### CONDICIONES DE EMPLEO



Fuente: CChC en base a información del INE.  
Nota: Masa salarial se define como la multiplicación entre el empleo y el índice de remuneraciones real.

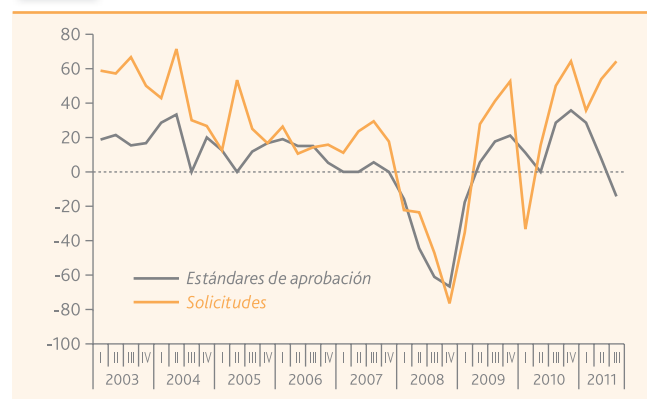
11. Se define aquí masa salarial como el producto entre el empleo y el índice de remuneraciones real publicado por el INE. Dado que éste último no es propiamente un sueldo promedio, sino que está indexado con base 100, el producto mismo no tiene interpretación, pero su variación sí.

Sin embargo, dadas las perspectivas de desaceleración económica y tomando en consideración la proyección para el empleo nacional revisada en el capítulo anterior, estimamos que dichas condiciones de demanda, por el lado de los ingresos, continuarán siendo favorables aunque con menor intensidad que la exhibida en los últimos meses.

#### Situación financiera

La Encuesta Trimestral sobre Crédito Bancario que levanta el Banco Central y que recoge la percepción de las instituciones financieras que otorgan créditos, arrojó para el tercer trimestre de 2011 la percepción de una situación restrictiva en cuanto a los estándares de aprobación de créditos hipotecarios para las personas que se refleja en que dicho índice bajó a la zona negativa.

#### CRÉDITOS HIPOTECARIOS, PERCEPCIÓN DE ESTÁNDARES Y SOLICITUDES



Fuente: Encuesta de Crédito Bancario, Banco Central.

*A pesar de las perspectivas de desaceleración económica, estimamos que los ingresos de las familias mantendrán una expansión que aun resultará favorable para la demanda inmobiliaria.*



*Si bien las condiciones de otorgamiento de créditos hipotecarios se han vuelto más restrictivas, la demanda por financiamiento se mantiene vigorosa.*

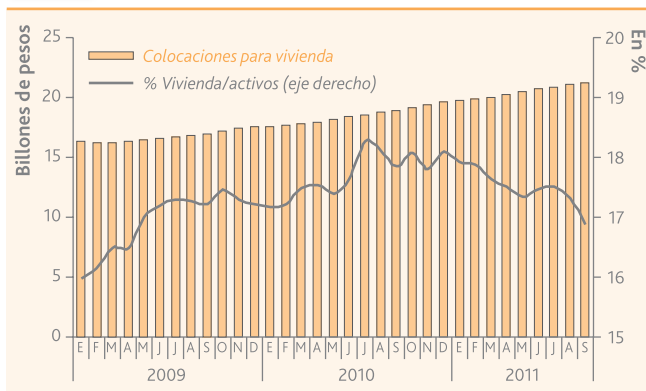
En efecto, el 14% neto de los bancos encuestados indica que las condiciones de otorgamiento de créditos hipotecarios se han vuelto más restrictivas, debido, entre otros elementos, a un aumento en el riesgo de crédito de quienes solicitan los créditos. Lo anterior se refleja, principalmente, en requisitos de aprobación más rigurosos para estos préstamos, como por ejemplo la exigencia de una disminución del porcentaje del ingreso que representa el dividendo<sup>12</sup>.

Esta situación contrastó con la percepción de que la demanda y solicitud de estos créditos aumentó respecto al trimestre anterior, llegando a niveles tan altos como en el periodo 2003-2004. Lo anterior es coherente con el dinamismo prevaleciente en el mercado laboral, como se comentó previamente, lo que se potencia con bajas tasas de interés e inflación controlada.

Por ello no es de extrañar que las propicias condiciones de demanda se tradujeran en que el otorgamiento de créditos hipotecarios del sistema financiero llegara a más de \$ 21,2 billones en septiembre pasado, acumulando una expansión de 8,1% en lo que va corrido del año. Sin embargo, el Gráfico respectivo muestra una caída en la participación de la cartera de créditos hipotecarios sobre los activos totales bancarios, acercándose a los niveles exhibidos durante el primer semestre de 2009. Lo anterior se condice con las señales de mayores requisitos exigidos para el otorgamiento de crédito por el mayor riesgo previsto, y se suma al fuerte dinamismo de las colocaciones de consumo, que crecieron 11,1% en los primeros nueve meses del año.

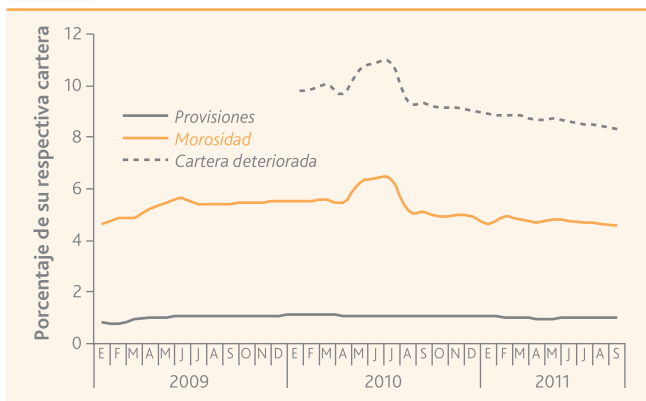
12. Nota de prensa: Resultados de la Encuesta sobre Créditos Bancarios del tercer trimestre del 2011, Banco Central de Chile.

## CRÉDITOS PARA VIVIENDA



Fuente: SBIF.

## INDICADORES DE RIESGO DE CRÉDITO PARA VIVIENDA



Fuente: SBIF.

Paralelamente, el riesgo de la cartera hipotecaria se ha mantenido e incluso disminuido durante lo que va corrido del año. En efecto, la proporción de la cartera morosa cayó desde cerca de 5% hasta 4,6% entre fines de 2010 y septiembre de 2011. Por su parte, la cartera deteriorada —que comprende los créditos de los deudores de los cuales se tiene antecedentes concretos de una alta probabilidad de no pago de sus obligaciones para el crédito hipotecario— pasó de cerca de 9% de la cartera total a fines de 2010 a 8,3% en septiembre pasado.

Con respecto a las tasas de interés de los créditos hipotecarios, estas han mostrado una tendencia a la baja durante 2011, llegando a tasas menores que su promedio desde 2002 y son las más bajas desde fines de 2004<sup>13</sup>. Las perspectivas de mayor incertidumbre y volatilidad que trajo la crisis *subprime* sumada al fuerte impulso monetario de comienzos de 2009 hicieron bajar las tasas hipotecarias en ese entonces.

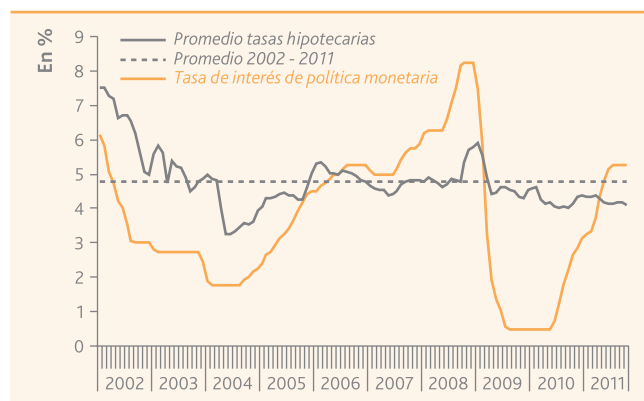
En particular, existe evidencia que las tasas de los créditos hipotecarios tienden a responder rezagadamente a cambios en la TPM, lo que se debe principalmente a que estos son una decisión de crédito de largo plazo (mientras que la TPM afecta los créditos interbancarios de muy corto plazo). De acuerdo a estudios de la SBIF,<sup>14</sup> el traspaso a las tasas de créditos hipotecarios es prácticamente nulo al cabo del primer mes, pero luego de tres a cuatro meses el traspaso sería de cerca de 55%. Además, el hecho de que se encuentren indexados en UF hace menos directo el mecanismo de traspaso para estos créditos.

Muy importante también es el hecho de que los bancos cuenten con la flexibilidad de aumentar o relajar las condiciones para el otorgamiento de los créditos, lo que significa una variable de ajuste adicional al tradicional ajuste de los mercados de crédito —vía tasas de interés— que junto con las comisiones finalmente conforman el precio de estos. Así, no es de extrañar que a pesar de la mayor restricción impuesta por los bancos para el otorgamiento de los créditos, las tasas no hayan sufrido alzas luego de la normalización progresiva de la TPM desde 1,04% en junio de 2009 hasta 5,25% en noviembre.

Finalmente, la expectativa de un relajo monetario en los próximos meses (reflejado en la ya comentada encuesta de expectativas del Banco Central), ante el escenario internacional de mayor incertidumbre, debiera contrarrestar las fuerzas alcistas ejercidas por la TPM sobre las tasas hipotecarias en los últimos meses.

*Existe evidencia que las tasas de los créditos hipotecarios tienden a responder rezagadamente a cambios en la TPM, debido a que estos son una decisión de crédito de largo plazo.*

#### TASA DE INTERÉS DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS PROMEDIO TASAS ANUALES REAJUSTABLES EN UF



Fuente: Banco Central de Chile.

### Expectativas económicas

Dado que la compra de una vivienda exige una alta planificación familiar y altos costos de transacción (en la búsqueda y en los "trámites"), además que es preciso contar con una estabilidad laboral que asegure cierto nivel de ingreso sostenible en el tiempo para hacer frente a los pagos del crédito hipotecario, las expectativas económicas de los consumidores son una variable clave en la determinación de la demanda por vivienda.

En este sentido y consistente con las correcciones a la baja para el crecimiento del producto interno bruto nacional durante el año, se observa un deterioro generalizado de las expectativas económicas de los consumidores.

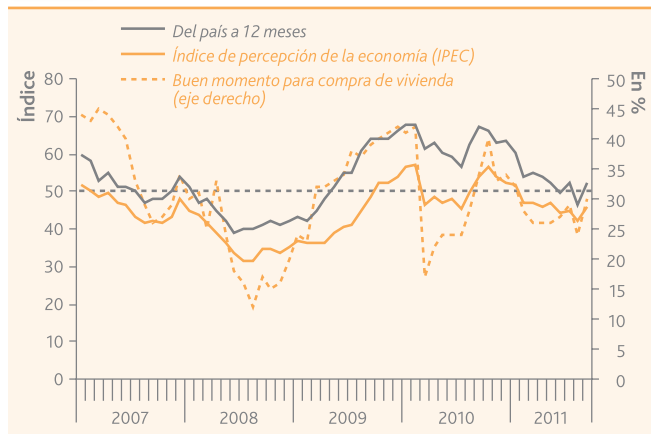
Según el Índice de percepción de la economía (IPEC) que elabora Adimark, en septiembre la percepción económica del país a 12 meses llegó a los 45,9 puntos, ubicándose en la zona negativa de las percepciones económicas (el nivel neutro es de 50 puntos<sup>15</sup>), lo que se compara negativamente con los más de 56 puntos alcanzados en octubre de 2010.

13. Para octubre de 2011, la cifra publicada por el Banco Central, correspondiente a un promedio ponderado de las tasas anuales para colocaciones de vivienda reajustables en UF, alcanzó 4,11%.

14. "La banca chilena y el traspaso de tasas de interés", SBIF, 16 de marzo de 2009.

15. Esto es que las percepciones positivas se igualan con las percepciones negativas.

## ÍNDICE DE PERCEPCIÓN DE LA ECONOMÍA (IPEC)



Fuente: Adimark.

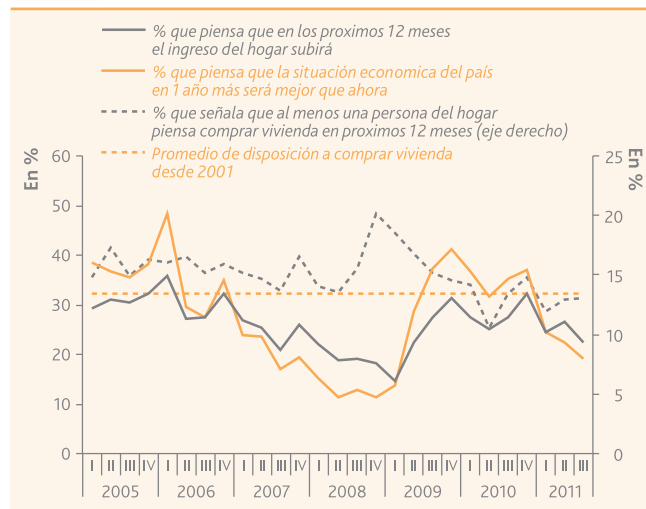
De igual forma, según esta encuesta, la proporción de gente que cree que actualmente es un buen momento para la compra de vivienda cayó de cerca de 40% a cerca de 30% entre septiembre de 2010 e igual mes de 2011.

Por otro lado, la encuesta de expectativas económicas de la Universidad de Chile coincide con el deterioro de las expectativas futuras en 2011. La proporción de encuestados que piensan que en los próximos meses los ingresos del hogar aumentarán bajó de 32,2% en el último trimestre de 2010 a 22,5% en el tercero de 2011. Situación similar experimentó el indicador que mide el porcentaje de personas que piensan que la situación general económica del país será mejor que la actual que pasó de 36,9% a 19% en igual lapso. Finalmente, la gente que señala que al menos una persona del hogar piensa comprar vivienda en los próximos 12 meses bajó de 14,8% a 13,1% en el mismo periodo ya comentado, ubicándose muy cercano a su promedio desde el año 2001<sup>16</sup>.

*Las expectativas de los consumidores respecto a las intenciones de compra de vivienda se resintieron en sus últimas mediciones.*

16. En el gráfico se puede notar que a fines de 2008 la propensión expresada por comprar vivienda aumentó significativamente pese a las malas perspectivas económicas a un año plazo. Lo anterior muy probablemente se deba a la fuerte baja en las tasas de los créditos hipotecarios que justamente se ajustaron para reactivar el sector inmobiliario ya revisadas en la sección precedente.

## EXPECTATIVAS ECONÓMICAS



Fuente: Universidad de Chile.

En suma, hay variadas señales que indican que el próximo año la demanda por vivienda será menos dinámica que lo exhibido en los últimos meses, no obstante las condiciones generales de sus determinantes se mantienen positivas.

### Proyección de ventas inmobiliarias

2011 se ha confirmado como un año de recuperación para la industria inmobiliaria. El tercer trimestre registró niveles de venta no vistos desde 2007, tanto en unidades como en valor, con un excepcional avance en el mercado de casas.

Con alta probabilidad se superarán las cifras que se estimaron en informes anteriores, con un nivel de ventas mayor que las 28.000 unidades. Para que ello ocurra se espera un cuarto trimestre en torno a las 6.800 ventas, lo que supone un promedio mensual mayor que las 2.200 unidades. Así, el año 2011 terminaría con un crecimiento anual del 20%, superando los registros de los últimos tres años, los cuales estuvieron marcados por ambientes restrictivos para el desarrollo de la actividad.

En base a las consideraciones expuestas en la introducción de esta sección sobre las condiciones actuales —y esperadas— del sector financiero, en cuanto al nivel de las tasas de interés relevantes para el sector y a la restricción crediticia, más los supuestos macroeconómicos planteados en el presente Informe —especialmente lo referido a los niveles de ingreso y a la situación del mercado laboral—, proyectamos

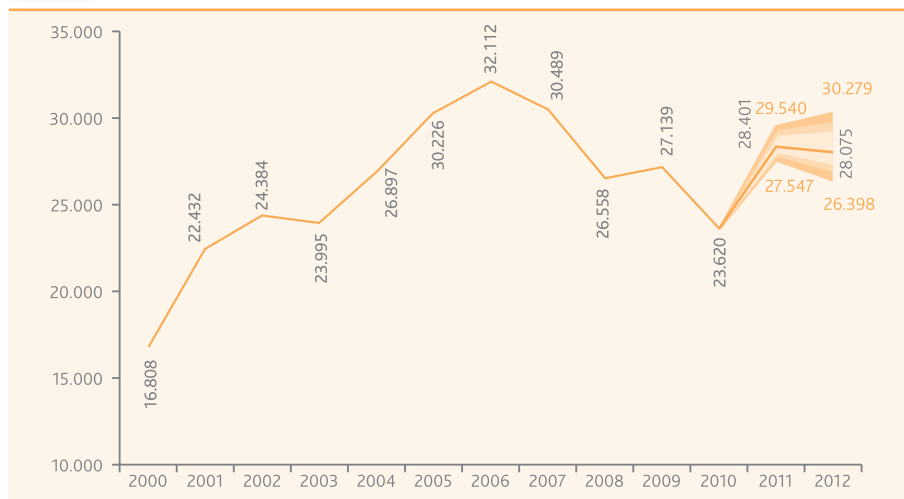
que en 2012 las ventas de viviendas nuevas en el Gran Santiago se mantendrán en niveles similares a los mostrados este año. Así, durante el primer semestre del próximo año se espera un menor dinamismo del sector inmobiliario, como consecuencia de condiciones de aprobación de créditos más rígidas, expectativas inflacionarias más elevadas y un alza en la tasa de desempleo.

A nivel nacional, con alta probabilidad se alcanzarán en 2011 las 55.000 unidades vendidas, suponiendo esto un crecimiento del 18% con respecto al año previo. De acuerdo a los supuestos enunciados anteriormente (restricción crediticia,

expectativas inflacionarias y alza del desempleo), proyectamos un nivel de ventas próximo a las 54.000 unidades en 2012, lo cual supondría un descenso de 3% con respecto a 2011. La dinámica será más negativa en regiones, que registrarán una caída de 4,5% en ventas, frente al descenso de 1% esperado en el Gran Santiago.

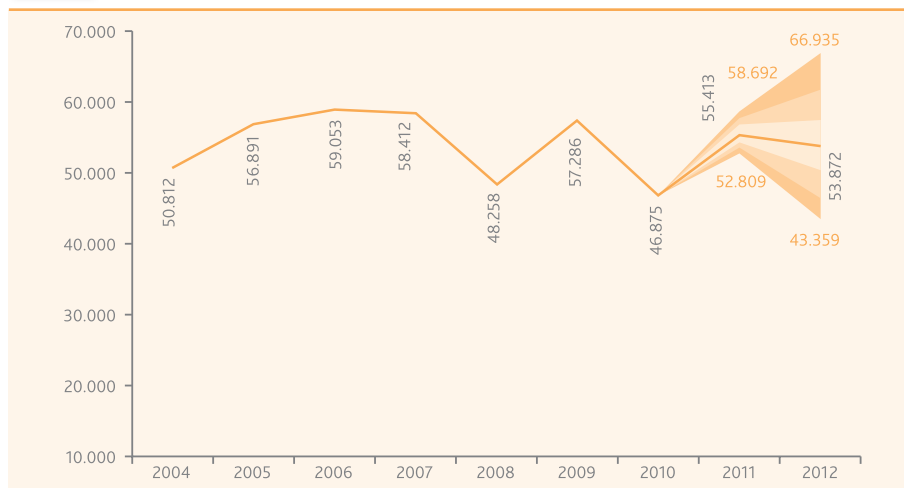
*Nuestras proyecciones arrojan cifras de ventas en torno a las 28.000 unidades en el Gran Santiago, tanto en 2011 como en 2012.*

**PROYECCIÓN DE VENTAS EN EL GRAN SANTIAGO**



Fuente: CChC.

**PROYECCIÓN DE VENTAS NACIONALES**



Fuente: CChC.

## 4.4. Vivienda pública

### Ejecución física 2011

Durante el periodo enero-septiembre de 2011 los Programas Habitacionales del MINVU otorgaron un total de 104.247 subsidios, de los cuales 54.011 correspondieron al Programa Regular y 50.236 al Plan de Reconstrucción. De acuerdo a sus respectivas metas para el año, el Programa Regular y el de Reconstrucción acumulan avances de 59,6% y de 52,5%, respectivamente. En particular, el Programa Regular exhibió un fuerte avance en septiembre, impulsado principalmente por las 20 mil asignaciones del primer llamado nacional del Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01) y también por las 13 mil asignaciones del PPPF registradas en dicho mes.

*El Programa Regular exhibió un fuerte avance en septiembre, impulsado principalmente por las asignaciones del primer llamado nacional del Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01).*

#### EJECUCIÓN FÍSICA PROGRAMAS HABITACIONALES DEL MINVU A SEPTIEMBRE DE 2011

Programa	Programa Regular (Al 30 de septiembre de 2011)			Programa de Reconstrucción (Al 30 de septiembre de 2011)			Prog. Regular + Reconstrucción (Al 30 de septiembre de 2011)		
	Meta	Otorgados	% Avance	Meta	Otorgados	% Avance	Meta	Otorgados	% Avance
<b>Número de subsidios</b>									
<b>Viviendas asistenciales</b>	<b>47.629</b>	<b>30.619</b>	<b>64,3</b>	<b>57.285</b>	<b>27.764</b>	<b>48,5</b>	<b>104.914</b>	<b>58.383</b>	<b>55,6</b>
Fondo Solidario de Vivienda	19.961	10.619	53,2	57.285	27.733		77.246	38.352	49,6
SIS TI	15.740	10.695	0,0	0	31		27.668	20.031	72,4
SIS TII	11.928	9.305							
<b>Subsidios para viviendas con crédito</b>	<b>1.000</b>	<b>555</b>	<b>55,5</b>	<b>2.858</b>	<b>2.213</b>	<b>77,4</b>	<b>3.858</b>	<b>2.768</b>	<b>71,7</b>
DS 40			0,0	2.858	2.213	77,4	2.858	2.213	77,4
Leasing	1.000	555	55,5				1.000	555	55,5
<b>Subs. para Patrimonio</b>	<b>41.948</b>	<b>22.837</b>	<b>54,4</b>	<b>35.615</b>	<b>20.259</b>	<b>56,9</b>	<b>77.563</b>	<b>43.096</b>	<b>55,6</b>
PPPF	34.066	21.721	63,8	35.615	20.259	56,9	69.681	41.980	60,2
Térmicos	7.882	1.116	14,2				7.882	1.116	14,2
<b>Total</b>	<b>90.577</b>	<b>54.011</b>	<b>59,6</b>	<b>95.758</b>	<b>50.236</b>	<b>52,5</b>	<b>186.335</b>	<b>104.247</b>	<b>55,9</b>

Fuente: CChC en base a Informes de la DPH del MINVU e Informes de Avances Reconstrucción del MINVU.

Por su parte, la cantidad de subsidios pagados hasta septiembre llegó a 143.839, de los cuales 81.243 correspondieron al Programa Regular y 62.596 al Plan de Reconstrucción. Con respecto a septiembre de 2010, la cantidad de subsidios pagados en 2011 es 17,3% superior.

#### CANTIDAD DE SUBSIDIOS PAGADOS DURANTE 2011 A SEPTIEMBRE DE 2011

Programas	Subsidios pagados en 2011		Total	
	Regular	Reconstrucción	Pagados	Var. 2010 (%)
Rural	1.502	0	1.502	-66,1
FSV I	18.896	14.934	33.830	-2,3
FSV II	1.148	42	1.190	-77,7
FSV III (Rural)	1.196	0	1.196	100,0
DS 40	9.198	1.203	10.401	-42,4
PPPF	27.264	46.417	73.681	53,1
Térmicos	5.065	0	5.065	35,4
DS 04	16.974	0	16.974	104,6
<b>Total</b>	<b>81.243</b>	<b>62.596</b>	<b>143.839</b>	<b>17,3</b>

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

**PRIMER LLAMADO DS 01: POSTULANTES SELECCIONADOS Y UF COMPROMETIDAS**  
 22 DE JUNIO AL 22 DE JULIO DE 2011

Región	Título I		Título II		Total Nº	Total UF
	Nº	UF	Nº	UF		
Arica y Parinacota	200	74.000	65	10.400	265	84.400
Tarapacá	98	36.260	270	43.200	368	79.460
Antofagasta	185	68.450	536	85.760	721	154.210
Atacama	225	83.250	153	24.480	378	107.730
Coquimbo	724	267.835	522	83.520	1.246	351.355
Valparaíso	1.038	384.060	453	72.480	1.491	456.540
O'Higgins	440	162.800	462	73.920	902	236.720
Maule	491	181.670	474	75.840	965	257.510
Biobío	776	287.120	981	156.820	1.757	443.940
Araucanía	816	304.920	365	58.400	1.181	363.320
Los Ríos	233	86.210	202	32.320	435	118.530
Los Lagos	905	331.805	335	53.600	1.240	385.405
Aysén	125	46.250	40	6.400	165	52.650
Magallanes	157	58.090	222	35.520	379	93.610
Metropolitana	4.282	1.584.138	4.225	675.759	8.507	2.259.897
<b>Total</b>	<b>10.695</b>	<b>3.956.858</b>	<b>9.305</b>	<b>1.488.419</b>	<b>20.000</b>	<b>5.445.277</b>

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

**SEGUNDO LLAMADO DS 01: DISTRIBUCIÓN REGIONAL POR TÍTULO (EN UF)**

21 DE OCTUBRE AL 18 DE NOVIEMBRE DE 2011

Región	Título I	Título II	Total general
Arica y Parinacota	33.300	14.400	47.700
Tarapacá	37.000	25.600	62.600
Antofagasta	59.200	35.200	94.400
Atacama	44.400	16.000	60.400
Coquimbo	148.000	40.000	188.000
Valparaíso	185.000	44.800	229.800
O'Higgins	70.300	28.800	99.100
Maule	99.900	32.000	131.900
Biobío	148.000	64.000	212.000
Araucanía	155.400	35.200	190.600
Los Ríos	48.100	16.000	64.100
Los Lagos	166.500	32.000	198.500
Aysén	22.200	8.000	30.200
Magallanes	25.900	14.400	40.300
Metropolitana	740.000	336.000	1.076.000
<b>Total</b>	<b>1.983.200</b>	<b>742.400</b>	<b>2.725.600</b>

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

**Programa regular 2011**

Mediante la Resolución Exenta Nº 5.549 se aprobó la nómina de los 20 mil seleccionados al primer llamado del DS 01, correspondiente al 60% del total de postulaciones (que fueron 33.638). Se aprecia que las adjudicaciones se distribuyeron equitativamente entre los dos Títulos y que los recursos comprometidos ascendieron a 5.445.277 UF, cifra que estuvo en línea con los recursos dispuestos para el llamado (5.455.310 UF).

Por otra parte, mediante la Resolución Exenta Nº 5.629 se dispuso el segundo llamado nacional del DS 01. En la Tabla vemos la distribución regional y destaca que los recursos equivalen a 50% de lo comprometido en el primer llamado. Considerando los 20 mil subsidios asignados en el primer llamado, estimamos que en 2011 se otorgarán en total 30 mil subsidios del DS 01, cifra en línea con la meta establecida para el año.

En cuanto al programa de Subsidio Extraordinario DS 04, se observó que el número de subsidios reservados<sup>17</sup> vigentes al 30 de septiembre fue de 36.587. De ese total, 99,7% de las viviendas se encontraba con recepción municipal<sup>18</sup> y el 98,2%

fue preasignado<sup>19</sup>. Del número de viviendas preasignadas, a septiembre se había dictado la resolución de asignación del subsidio para 33.853 familias, las que se concentraron principalmente en la Región Metropolitana.

17. Viviendas a las cuales se aplicarán los subsidios.

18. En condiciones de ser vendidas y escrituradas.

19. Operaciones con escritura firmada por el comprador.

**SITUACIÓN PROGRAMA DE SUBSIDIO**
**EXTRAORDINARIO DS 04**

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

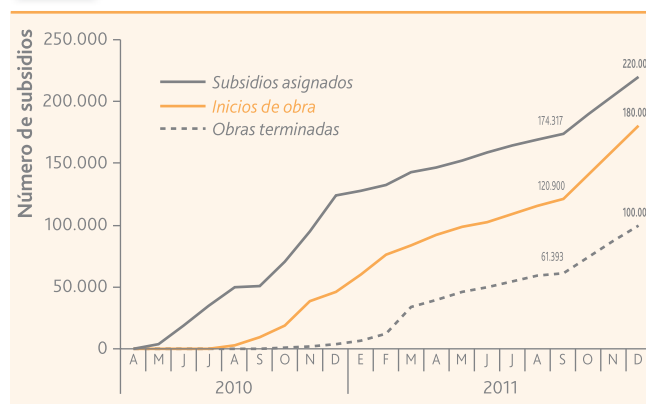
Región	Cupos reservados	Viviendas recibidas	Operaciones preasignadas	Subsidios asignados
Arica y Parinacota	280	280	279	212
Tarapacá	272	272	265	262
Antofagasta				
Atacama	1.105	1.104	1.034	1.018
Coquimbo	2.155	2.155	2.135	2.129
Valparaíso	5.263	5.263	5.147	4.551
L. B. O' Higgins	3.021	3.008	2.937	2.739
Maule	3.005	3.005	2.976	2.846
Biobío	5.399	5.320	5.265	4.921
Araucanía	2.155	2.154	2.144	2.143
Los Ríos	529	529	513	496
Los Lagos	1.991	1.976	1.961	1.923
Aysén				
Magallanes				
Metropolitana	11.412	11.407	11.257	10.613
<b>Total a junio</b>	<b>36.587</b>	<b>36.473</b>	<b>35.913</b>	<b>33.853</b>
<b>Total a mayo</b>	<b>36.587</b>	<b>36.473</b>	<b>35.770</b>	<b>33.003</b>
<b>En junio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>143</b>	<b>850</b>

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

*Durante el periodo 2010-2011, el Programa de Reconstrucción otorgó 174.317 subsidios, inició 120.900 proyectos y se finalizaron 61.393 obras.*

**Programa de reconstrucción acumulado:  
abril 2010 – septiembre 2011**

Durante el periodo 2010-2011, el Programa de Reconstrucción otorgó 174.317 subsidios, inició 120.900 proyectos y se finalizaron 61.393 obras.

**SUBSIDIOS, INICIOS Y TÉRMINOS DE OBRAS**  
 NÚMEROS MENSUALES ACUMULADOS


Fuente: CChC.

Con respecto a las metas establecidas para 2011, los inicios y términos de obra acumulan avances de 67,2% y 61,4%, respectivamente. Por programa, vemos que el que presenta mayor retraso en la entrega de subsidios e inicio de obras con respecto a la meta es el de CSP, con 55,8% y 47,3%, respectivamente. En obras terminadas, los peores avances los exhiben los subsidios AVC (25,4%) y los de CSP (29,1%). Si descontamos PPPF, el avance en los términos de obra cae desde 61,4% hasta 30,4%.

**EJECUCIÓN DEL PLAN DE RECONSTRUCCIÓN**

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

Programa	Subsidios otorgados		Obras iniciadas		Obras terminadas	
	Nº	Avance c/r a la meta (%)	Nº	Avance c/r a la meta (%)	Nº	Avance c/r a la meta (%)
CSP	35.234	55,8	14.203	47,3	3.489	29,1
CNT	29.248	99,3	20.800	77,0	816	81,6
FSV AVC	13.608	88,1	13.228	85,8	1.278	25,4
DS 40	2.491		2.220		502	
PPPF	93.736	85,9	70.449	67,1	55.308	69,1
<b>Total</b>	<b>174.317</b>	<b>79,2</b>	<b>120.900</b>	<b>67,2</b>	<b>61.393</b>	<b>61,4</b>
<b>Total sin PPPF</b>	<b>80.581</b>	<b>72,7</b>	<b>50.451</b>	<b>67,3</b>	<b>6.085</b>	<b>30,4</b>
<b>Metas sin PPPF</b>		<b>110.879</b>		<b>75.000</b>		<b>20.000</b>

Fuente: CChC en base a Comité de Reconstrucción, MINVU.



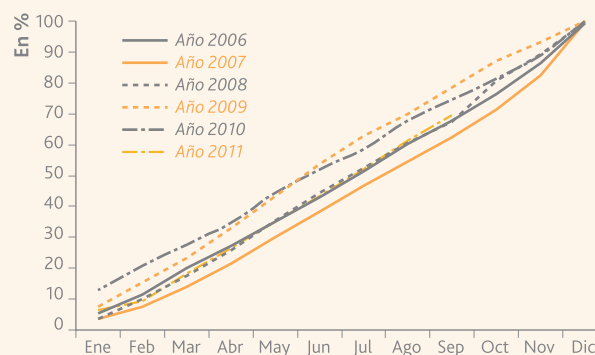
## Ejecución presupuestaria 2011

A septiembre de 2011 se gastaron \$ 720.460 millones en el pago de subsidios habitacionales. De ellos, \$ 488.235 millones correspondieron al Programa Regular y \$ 232.225 millones al Plan de Reconstrucción. Con todo, la ejecución financiera al 30 de septiembre reveló un avance de 69,6% con respecto al presupuesto vigente para el año. Los programas con mayores porcentajes de avance en relación con sus respectivas metas son el DS 04 (87,8%), los subsidios rurales (82,3%) y los DS 40 para reconstrucción (80,5%), los cuales representan 25,6%, 2,1% y 2,5% del total del presupuesto<sup>20</sup>. Cabe recordar que el gasto refleja en gran medida el pago de subsidios otorgados en ejecuciones anteriores.

El avance del gasto a septiembre presenta un comportamiento relativamente similar al de los años 2006 y 2008 y superior al de 2007, pero menor que el de 2009 y 2010. Cabe señalar que el avance 2011 incluye el presupuesto total por programas habitacionales (Regular y Reconstrucción).

### PROGRAMAS HABITACIONALES

AVANCE PRESUPUESTARIO NACIONAL AÑOS 2006-2010



Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

### EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA PROGRAMAS HABITACIONALES DEL MINVU A SEPTIEMBRE DE 2011

Programa regular (Al 30 de septiembre de 2011)	Ppto. vigente	Gastado al 30-09- 2011	% Avance
<b>Subsidios para vivienda</b>	<b>585.429</b>	<b>438.398</b>	
FSV I			
FSV II	342.166	237.709	69,5
FSV III			
Leasing	1.406	1.023	72,8
Rural	14.210	11.697	82,3
DS 40	50.793	38.661	76,1
DS 04	170.150	149.308	87,8
DS 01	6.703	0	0,0
<b>Subsidios para patrimonio</b>	<b>70.174</b>	<b>49.837</b>	<b>71,0</b>
PPPF	53.667	38.226	71,2
Térmicos	16.508	11.611	70,3
Iniciativas de inversión	6.907	2.975	43,1
<b>Total programa regular</b>	<b>662.510</b>	<b>488.235</b>	<b>73,7</b>

Programa reconstrucción (Al 30 de septiembre de 2011)	Ppto. vigente	Gastado al 30-09- 2011	% Avance
FSV	280.796	168.956	60,2
DS 40	9.228	7.424	80,5
PPPF	83.043	55.845	67,2
<b>Total programa reconstrucción</b>	<b>373.067</b>	<b>232.225</b>	<b>62,2</b>
<b>Total programa habitacional 2011</b>	<b>1.035.577</b>	<b>720.460</b>	<b>69,6</b>

Fuente: CChC en base a DPH del MINVU.

*La ejecución financiera al 30 de septiembre reveló un avance de 69,6% con respecto al presupuesto vigente para el año. Este comportamiento es similar al del periodo 2006 - 2008 pero menor al de los años 2009 y 2010.*

20. El DS 04 y los subsidios rurales pertenecen al presupuesto del Programa Regular y el DS 40 al presupuesto del Programa de Reconstrucción.



## Proyecto de Ley de Presupuestos 2012

De acuerdo al Proyecto de Ley de Presupuestos 2012, el presupuesto del MINVU para iniciativas de inversión y transferencias de capital será de \$ 1.372.948 millones, lo que supone un aumento de 5,9% con respecto a lo decretado en 2011. Se observan alzas en la mayoría de las partidas, a excepción de los subsidios rurales (-81,4%), el DS 40 (-59,1%), el DS 04 (-93,3%) y los subsidios leasing (-4,9%). Cabe recordar que el DS 40 ahora es parte del Sistema Integrado de Subsidio (DS 01), al mismo tiempo que los programas DS 04 y rurales no otorgan subsidios en la actualidad.

### PRESUPUESTO 2011 Y PROYECTO PRESUPUESTO 2012 MILLONES DE PESOS

	2011	2012	Var. 2012/2011 %
<b>31 Iniciativas de inversión</b>	<b>196.767</b>	<b>228.821</b>	<b>16,3</b>
02 Proyectos	196.767	228.821	16,3
<b>33 Transferencias de capital</b>	<b>1.099.078</b>	<b>1.144.126</b>	<b>4,1</b>
01 Al sector privado	1.099.078	1.144.126	4,1
019 Subsidios Rurales	13.692	2.548	-81,4
023 Subsidios Fondo Solidario de Vivienda	696.673	868.670	24,7
025 Sistema Subsidio Habitacional	110.266	45.080	-59,1
028 Subsidio de Protección del Patrimonio Familiar	112.416	123.220	9,6
127 Subsidios Leasing	1.424	1.354	-4,9
130 Subsidio de Aislamiento Térmico	1.648	1.934	17,3
131 Subsidio Habitacional Extraordinario	164.607	10.068	-93,9
132 Sistema Integrado de Subsidio	0	91.252	
<b>Iniciativas de inversión + Transferencias de capital</b>	<b>1.295.845</b>	<b>1.372.948</b>	<b>5,9</b>

Fuente: CChC en base a Dipres.

De acuerdo a lo anterior y a lo expuesto por el Ministro de Vivienda y Urbanismo en la Subcomisión Mixta de Presupuestos, durante 2012 se entregarían alrededor de 140 mil subsidios para el Programa Regular. Según lo expuesto por la Dipres<sup>21</sup>, el detalle por programa revela que casi 39 mil co-

rresponderían al DS 01 (para la clase media y emergente) y más de 31 mil para el FSV I (a ser reemplazado por el Decreto que regirá a los grupos vulnerables). Considerando lo otorgado en los años previos, y de cumplirse las metas propuestas, el MINVU habría asignado un total de 538.143 subsidios en el trienio 2010-2012.

### NÚMERO DE SUBSIDIOS OTORGADOS EN 2010, 2011 Y PROYECCIÓN 2012

Programa	2010 <sup>a</sup>		2011 <sup>b</sup>		2012 <sup>c</sup>
	Regular	Reconst.	Regular	Reconst.	Regular
Viviendas adulto mayor	145				545
FSV I	25.689	45.662	19.961	57.285	31.689
FSV II	4.918	840			
FSV III	3.135				
DS 40	21.086	4.102		2.858	
Leasing	343		1.000		1.000
PPPF	26.717	73.477	34.066	35.615	57.767
Térmicos	6.547		7.882		9.442
DS 01 (Título I)			15.740		22.019
DS 01 (Título II)			11.928		16.685
<b>Total por programa</b>	<b>88.580</b>	<b>124.081</b>	<b>90.577</b>	<b>95.758</b>	<b>139.147</b>
<b>Total</b>	<b>212.661</b>		<b>186.335</b>		<b>139.147</b>

Fuente: CChC en base a Dipres.  
 a. Efectivamente otorgados en 2010.  
 b. Meta vigente de subsidios a otorgar en 2011.  
 c. Según el documento "CONTENIDO DEL PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTOS 2012", publicado por la Dipres.

*Según el Proyecto de Ley de Presupuestos 2012, el presupuesto del MINVU para iniciativas de inversión y transferencias de capital supone un aumento de 5,9% con respecto a lo decretado en 2011. Adicionalmente, la meta es otorgar alrededor de 140 mil subsidios.*

21. Contenido del proyecto de ley de presupuestos 2012, Dipres.

## 5. INFRAESTRUCTURA

### 5.1. Infraestructura productiva

#### Actividad de contratistas generales

Al cierre del tercer trimestre del año la facturación de las empresas contratistas generales presentaba una caída acumulada de 31%, exhibiendo resultados negativos en todos los sectores. En el mes de septiembre la facturación relacionada con la construcción de centros comerciales, oficinas y obras públicas no superaron los registros del mes previo; no obstante el resultado del indicador general logró una leve mejoría y alcanzó un incremento de 7,7%, impulsado principalmente por la actividad del sector vivienda.

#### EVOLUCIÓN E LA ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES A SEPTIEMBRE DE 2011, EN PORCENTAJE

Rubro	Variación (desestacionalizada)			Importancia relativa
	Mensual	En el año	En 12 meses	
Obras civiles y montaje	9,2	-34,9	-20,4	53,7
Movimiento de tierras	8,1	-15,0	72,7	20,1
Centros comerciales	-10,0	-11,8	-6,9	7,3
Oficinas	-35,6	-30,7	-21,5	3,7
Otras edif. no habit.	33,0	-15,2	8,1	9,1
Obras públicas	-11,9	-52,3	-38,8	7,8
Vivienda	52,3	-21,6	-19,0	6,8
<b>Índice general</b>	<b>7,7</b>	<b>-31,0</b>	<b>-15,8</b>	

Fuente: CChC.

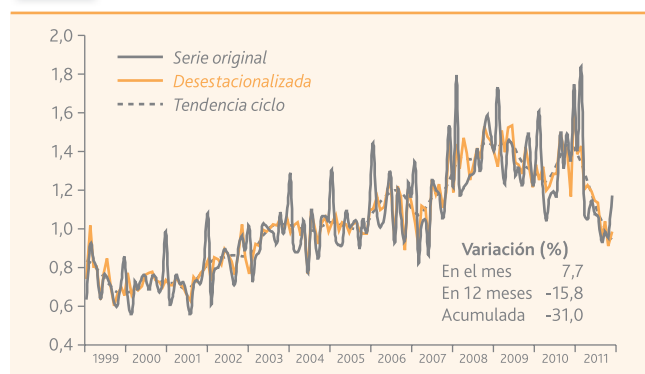
#### EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE CONTRATISTAS GENERALES

Subsectores	Año 2011			Acumulado año
	1º trim.	2º trim.	3º trim.	
OO.CC. y montaje	-22,6	-11,0	-16,5	-34,9
Movimiento de tierras	-8,7	7,4	-9,5	-15,0
Edif. para el comercio	13,5	-5,5	-1,9	-11,8
Construcción de oficinas	-7,5	-16,8	14,2	-30,7
Otras edif. no habitacionales	-10,2	-6,7	-1,7	-15,2
Obras públicas	-30,6	2,1	-18,9	-52,3
Proyectos de vivienda	-14,3	-19,3	10,9	-21,6
<b>Total general</b>	<b>-19,0</b>	<b>-10,9</b>	<b>-9,0</b>	<b>-31,0</b>

Fuente: CChC.

En el transcurso del año solo se han observado variaciones positivas, de manera aislada en algunos sectores, que no logran compensar las caídas en general. Con todo, el indicador continúa mostrando una tendencia decreciente, la que se ha venido observando desde inicios de 2009.

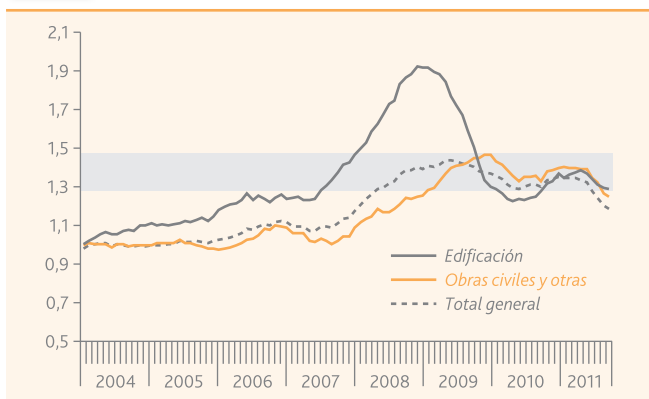
#### EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DESESTACIONALIZADO



Fuente: CChC.

Si bien entre 2008 y 2009 la actividad de infraestructura mostró un crecimiento sostenido, a partir de 2010 estabilizó su dinamismo en el rango de su mejor nivel, pero con una tendencia a la baja en lo que va corrido del presente año. Obras civiles y obras públicas son los rubros que han acumulado las mayores caídas en 2011, que en buena parte se debe a la lenta ejecución del presupuesto de este año que se ha observado en el Ministerio de Obras Públicas.

**FACTURACIÓN DE CONTRATISTAS GENERALES**  
ÍNDICES PROMEDIO MÓVILES DE 12 MESES



Fuente: CChC.

La breve recuperación observada en 2010 ha sido revertida con los magros resultados del presente año. Las dos grandes agrupaciones de la actividad (edificaciones y obras civiles) han perdido dinamismo.

La postergación consecutiva de grandes proyectos en el último tiempo ha impedido que la facturación en la ejecución de obras civiles y de montaje industrial, que había presentado una importante tendencia creciente desde mediados de 2008, se recuperara. A ello se suma la lenta ejecución de los planes regulares de inversión del MOP y de otros mandantes públicos (como el Mineduc y el Ministerio de Justicia, entre otros).

No obstante, se espera que el último cuarto del año presente alguna mejoría en la facturación, como resultado del desarrollo de diversas inversiones asociadas principalmente al sector minero y debido también a que el gasto del sector público necesariamente debe acelerar su ejecución para lograr la materialización de a lo menos el 90% de lo programado.

**Actividad de ingeniería de consulta**

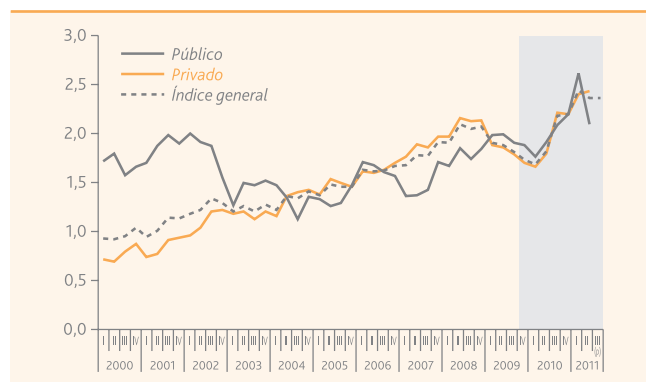
El indicador de actividad de ingeniería de consulta (medido por horas/ingeniero trabajadas) registró durante el segundo trimestre del año un avance de 29,8% anual; si bien este es un buen resultado, fue inferior a lo esperado (avance de 44%). En el avance del trimestre incidió principalmente la demanda de horas/ingeniero provenientes del sector privado para el desarrollo de estudios. La demanda del sector público, si bien fue positiva, resultó bastante inferior a la de igual trimestre del año pasado, destacando la caída en la demanda por estudios. No obstante el buen desempeño del primer semestre, la Asociación de Empresas Consultoras (AIC) estimó que el tercer trimestre del año solo presentaría un avance de 8,1% anual.

**ÍNDICE DE ACTIVIDAD INGENIERÍA DE CONSULTA**  
HORAS/INGENIERO TRABAJADAS

Tipo		2010				2011		
		I	II	III	IV	I	II	IIIe
		% variación respecto de igual periodo año anterior						
Estudios	Público	-73,1	-28,5	1,6	95,3	52,6	-37,8	
	Privado	-11,2	-21,9	70,6	85,1	130,4	62,3	
	Total	-22,8	-22,4	65,4	86,3	126,3	86,0	
Proyectos	Público	51,1	43,8	136	94	104,9	32,2	
	Privado	-4,8	3,6	21,6	7,5	17,4	32,9	
	Total	-1,9	6,2	28,7	14,5	24,4	41,5	
Inspecciones	Público	-11,6	-9,9	-8,2	0,5	36,1	6,2	
	Privado	-21	-4,9	4,9	35,7	56,9	28,6	
	Total	16,4	-7	-0,5	22,6	50	32,1	
Subtotales	Público	-11	-4	9,7	17,1	48,2	9,6	
	Privado	-11,6	-3,2	23,7	29,4	44,4	35,4	
<b>Total general</b>		<b>-11,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>20,6</b>	<b>26,7</b>	<b>45,2</b>	<b>29,8</b>	<b>8,1</b>

Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería, AG.

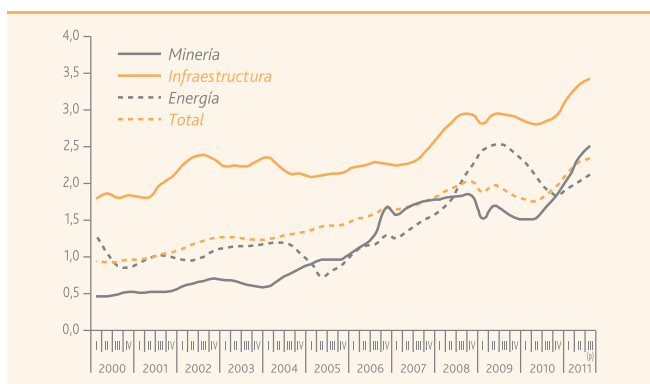
**ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA**  
SEGÚN SECTOR  
ÍNDICE BASE 1992 = 1,0



Fuente : CChC con información de la AIC A.G.

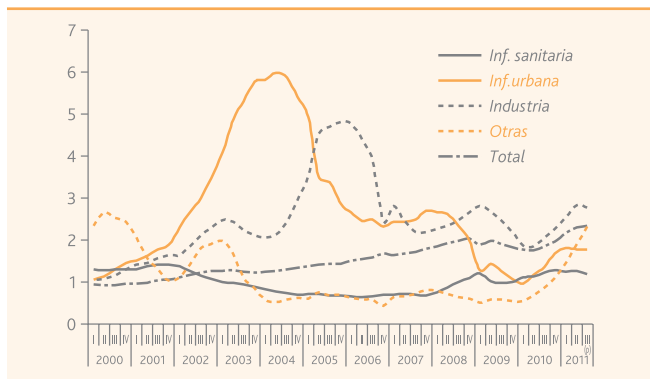
Por sectores económicos, prácticamente todas las áreas de la economía nacional presentaron incrementos en la demanda por horas/hombre para proyectos, liderados por la actividad en la minería y el sector industrial.

**ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA  
POR ÁREAS ECONÓMICAS**  
ÍNDICE BASE 1992 = 1,0



Fuente: CChC con información de la AIC A.G.

**ACTIVIDAD DE INGENIERÍA DE CONSULTA  
POR ÁREAS ECONÓMICAS**  
ÍNDICE BASE 1992 = 1,0



Fuente: CChC con información de la AIC A.G.

De acuerdo a AIC, el dinamismo del tercer trimestre se estima más moderado con un avance preliminar de 8,1%, encabezado por los sectores energía —que este año ha recuperado y mantenido incrementos en su actividad en comparación con el año anterior— y por infraestructura general y urbana. Para el resto de los sectores se esperan caídas en comparación con el tercer trimestre de 2010, en que destaca una leve contracción del sector minería, que hasta junio presentaba consistentes tasas de crecimiento anual.

Los elementos anteriores moderan las perspectivas para el año respecto de la inversión en infraestructura, toda vez que este indicador anticipa en alrededor de tres trimestres la materialización del inicio de las obras de construcción.

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

Área económica	2010			2011		
	Variación en doce meses (%)					
	II	III	IV	I	II	IIIp
Minería	2,8	89,2	41,5	60,4	63,0	-2,7
Infraest. gral.	-5,4	6,8	13,5	36,8	21,6	10,8
Inf. hid-sanit.	5,2	35,8	21,3	-8,2	4,1	-20,9
Inf. urbana	76,4	72,7	135,7	68,9	-11,9	2,1
Industrias	-3,1	45,7	42,8	69,2	55,7	-6,7
Energía	-27,0	-30,0	-13,8	21,2	17,9	21,9
Otras áreas	117,8	149,5	172,4	224,2	177,0	132,2
<b>Total</b>	<b>-3,4</b>	<b>20,6</b>	<b>26,7</b>	<b>45,2</b>	<b>29,8</b>	<b>8,1</b>

Fuente: CChC con información de la AIC A.G.  
p: proyección

## Inversión esperada en infraestructura productiva

La versión del tercer trimestre del año del catastro de proyectos de inversión de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) reportó para el quinquenio 2011-2015 un incremento de 9,6% en la inversión esperada respecto de lo informado en el reporte anterior, la que alcanzaría a US\$ 75.400 millones.

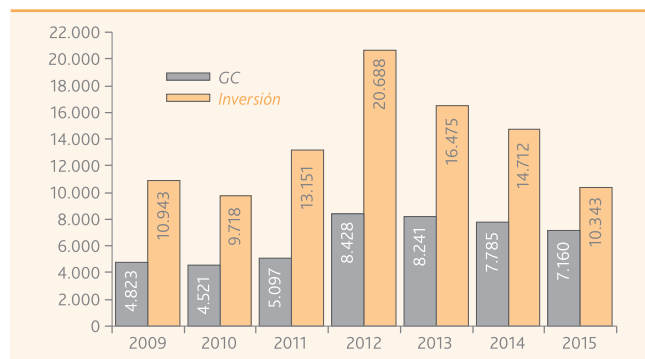
El aumento de la inversión esperada se explica por la entrada de más de 50 proyectos al catastro, principalmente correspondientes al sector de energía y minería. En efecto, en el sector energía sobresale el ingreso de proyectos eólicos tales como Ckani y Cuel de Inversiones EW, Talinay Poniente de Eólica Talinay, Renaico de Endesa ECO, Cabo Leones de Ibe-reólica, junto con proyectos de transmisión, en el que destaca el Sistema de Transmisión de 500 Kv Mejillones-Cardones. De acuerdo al cronograma de inversiones se estima que estos proyectos iniciarían obras durante el próximo año. En cuanto al sector minero se distinguen los proyectos El Volcán de Andina Minerals Chile y Explotación Sulfuros Radomiro Tomic Fase II de Codelco, aunque sus cronogramas señalan que iniciarían obras en 2013 y 2014, respectivamente.

Las inversiones de los proyectos eléctricos en la Patagonia, las centrales de Hidroaysén y las de Energía Austral quedan fuera del análisis actual, pues no tienen fecha de inicio establecida y lo más probable es que de subsanar todas las dificultades que han enfrentado con la evaluación ambiental y la presión opositora de la ciudadanía, su implementación no se materialice antes de 2015.

*De materializarse los proyectos informados, el gasto en construcción de infraestructura privada podría aumentar 65% anual en 2012.*

## DISTRIBUCIÓN ANUAL DE LA INVERSIÓN Y GASTO EN CONSTRUCCIÓN

MILLONES DE DÓLARES



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

El gasto en construcción estimado para este año se mantiene como se señaló en el Informe anterior. Así, se espera alcance a US\$ 5.100 millones, monto superior en 12% en comparación con 2010. Por su parte, la estimación del gasto para 2012 se incrementó en 11% con relación al valorado anteriormente, explicado por el ingreso de nuevos proyectos que iniciarían obras en ese año.

Tal como ha sido la tónica del último tiempo, el dinamismo de la inversión continúa centrado en las iniciativas de los sectores energía y minería, las que por la magnitud de

## INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: RESUMEN POR SECTOR ECONÓMICO

MILLONES DE DÓLARES

Sector	Nº de proyectos	Inversión total esperada	Inversión esperada 2011-2015	GC esperado 2011-2015	Gasto en construcción		
					2011	2012	2013
Minería	80	53.195	43.565	22.411	2.607	4.605	4.842
Forestal	3	470	366	180	130	50	0
Industrial	46	3.076	2.042	920	324	379	98
Energía	103	24.337	20.925	7.273	623	1.695	1.909
Puertos	18	1.764	1.699	1.170	78	468	583
Inmobiliario no habitacional	42	7.019	3.513	2.845	1.077	1.010	386
Infraestructura prod. pública <sup>a</sup>	17	3.526	2.545	1.625	162	147	378
Otros	2	1.988	713	288	96	73	45
<b>Total</b>	<b>311</b>	<b>95.375</b>	<b>75.369</b>	<b>36.712</b>	<b>5.097</b>	<b>8.428</b>	<b>8.241</b>

Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

a. No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones. Incluye inversiones que realizan empresas privadas en obras públicas y empresas autónomas del Estado. Así, los principales tipos de proyectos considerados se refieren a estacionamientos públicos, ferrocarriles, Metro y servicios sanitarios.

recursos involucrados y el perfil de maduración de los mismos explican en conjunto 84% de la inversión total para el quinquenio. Por su parte, el gasto en construcción de 2011 está explicado en su mayoría por la minería (51%), energía (12%) y por las inversiones en edificación no habitacional (21%), sector que comenzó a evidenciar un mayor protagonismo y que para este año se estima tendrá un gasto en construcción sobre US\$ 1.000 millones, principalmente por el desarrollo de proyectos para el comercio y oficinas.

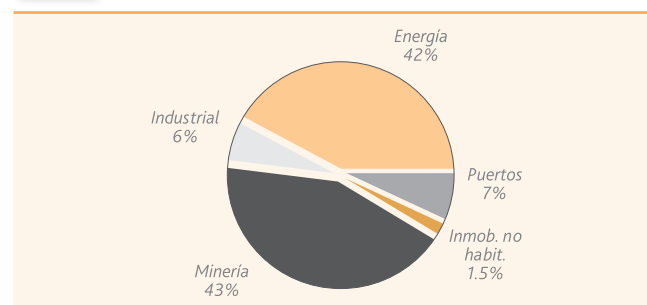
En cuanto al estado de los proyectos informados en el catastro en el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) se advierte que del gasto en construcción estimado para 2011, casi la totalidad se encuentra en construcción (US\$ 5.019 millones) y una porción menor (US\$ 70 millones) se encuentra entre los proyectos que están por ejecutar. Finalmente, con respecto a una porción pequeña del gasto en construcción esperado para este año, equivalente a US\$ 8 millones, no fue posible verificar su estado de calificación ambiental<sup>22</sup>.

Por su parte, para 2012 se observa que el 57% del gasto en construcción esperado de ese año se encuentra en construcción y otro 28% ya cuenta con calificación ambiental favorable.

En tanto, los nuevos proyectos informados en el trimestre aportarán una inversión en el quinquenio de US\$ 5.900 millones, de los cuales 43% corresponde al sector minería y 42% al sector energía.

#### INVERSIÓN NUEVOS PROYECTOS 2011-2015

MM US\$ 5.900



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.  
(\*) No incluye la inversión que realiza el MOP ni concesiones.

#### ESTADO DE PROYECTOS CATASTRADOS Y SU ESTATUS EN EL SEIA

MILLONES DE DÓLARES

	N° de proyectos		Inversión quinquenio (2011-2015)		GC 2011		GC 2012	
Total proyectos catastrados	311	100%	75.369	100%	5.097	100%	8.428	100%
En construcción	145	47%	21.211	28%	5.019	98%	4.770	57%
Por ejecutar	140	45%	38.346	51%	70	1,4%	3.399	40%
EIA - DIA aprobado	76	24%	26.956	36%	57	1,1%	2.390	28%
EIA - DIA en calificación	64	21%	11.390	15%	13	0,2%	1.008	12%
Sin información disponible	26	8%	15.812	21%	8	0,2%	259	3%

Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC y SEIA.

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

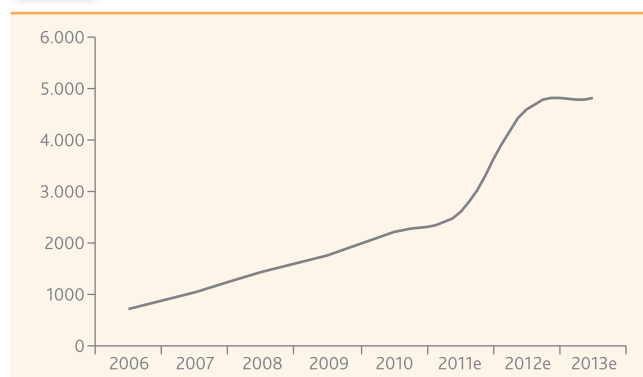
## Análisis sectorial

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

- Minería.** El año 2011 culminará con un gasto en construcción de US\$ 2.600 millones (monto 17% superior al de 2010 y levemente superior al que se estimó en el *Informe* anterior). De acuerdo a los proyectos que se encuentran en desarrollo y los que iniciarán obras, se estima que 2012 presentará un gasto de US\$ 4.600 millones, equivalentes a un incremento de 76% respecto de este año.

En cuanto a su composición, el gasto en 2012 continuará liderado por proyectos de minería privada, cuyo monto se espera alcance a US\$ 3.800 millones, cifra que duplicaría al gasto de 2011. Por su parte, para Codelco se estima un gasto cercano a los US\$ 800 millones en construcción, que es 15% más que lo estimado para el presente.

### GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR MINERÍA MILLONES DE DÓLARES



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre y anteriores de la CBC.

### INFRAESTRUCTURA MINERA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2012 MILLONES DE DÓLARES

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión US\$ MM	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
A	Minera Escondida Ltda.	Escondida Fase V	II	2.728	ene-11	dic-13	265	630
A	Minera Quadra Chile Ltda.	Proyecto Sierra Gorda	II	2.987	dic-11	dic-13	10	627
A	Codelco	Mina Ministro Hales	II	2.282	may-11	dic-13	142	568
A	Minera Lumina Copper Chile S.A.	Caserones	III	2.000	oct-10	ago-13	303	546
A	Compañía Minera Nevada Ltda.	Pascua Lama	III	1.900	oct-09	jun-13	336	336
A	Sociedad Constructural Minera El Morro	El Morro	III	2.500	ene-12	may-15	0	239
A	Antofagasta Minerals S.A.	Antucoya (Buey Muerto)	II	950	ene-12	dic-13	0	185
A	Soquimich	Proyecto Pampa Hermosa	I	1.033	sep-10	abr-15	81	158
A	Cía. Minera del Pacífico S.A.	Cerro Negro Norte (Ex-Hierro Atacama Fase II)	III	575	may-11	oct-13	40	156
A	Minera Escondida Ltda.	Escondida Ore Access	II	554	mar-11	oct-12	107	153

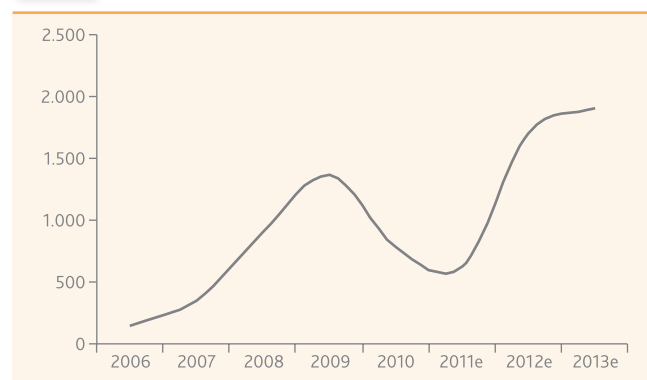
Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.



■ **Energía<sup>23</sup>**. Este año el gasto en construcción del sector alcanza a US\$ 623 millones, cifra 20% inferior a lo que se materializó en 2010. No obstante, se vislumbra una importante reactivación en el dinamismo de este sector con un gasto estimado para 2012 que se empina a los US\$ 1.600 millones. Esta estimación se sustenta en las obras que se encuentran actualmente en construcción y en la materialización de diversos proyectos, inicialmente programados para este año, que fueron postergados para el próximo y que ya cuentan con aprobación ambiental.

Los principales proyectos que se materializaron este año corresponden a la Central Termoeléctrica Angamos con una inversión de US\$ 1.000 millones, Central a Carbón Santa María 1 por US\$ 755 millones y la Ampliación Central a Carbón Bocamina cuya inversión alcanza los US\$ 700 millones y se encuentra próxima a terminar obras. Con todo, el gasto en construcción del presente año se concentró en proyectos de generación eléctrica, aunque también se están concretando proyectos de transmisión y distribución.

**GASTO EN CONSTRUCCION SECTOR ENERGIA**  
MILLONES DE DÓLARES



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre y anteriores de la CBC.

**INFRAESTRUCTURA ENERGIA: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2012**  
MILLONES DE DÓLARES

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión US\$ MM	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
A	Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica Angostura	VIII	650	feb-10	jun-13	111	124
A	CGX Castilla Generación S. A.	Central a Carbón Castilla	III	5.000	feb-12	dic-17	0	102
A	Eólica Talinay S.A.	Parque Eólico Talinay Poniente	IV	500	feb-12	ago-12	0	88
EC	Inversiones EW	Parque Eólico Ckani (La Sana)	II	500	ene-12	dic-12	0	88
A	Aes Gener S.A.	Central a Carbón Campiche	V	500	sep-08	mar-13	33	75
A	CGE Generación S.A.	Central Hidroeléctrica Ñuble	VIII	240	ago-11	oct-13	9	71
A	Inversiones Bosquemar Ltda.	Parque Eólico Lebu Sur	VIII	224	dic-11	jul-12	3	61
A	Empresa Eléctrica Cochrane S.A.	Central a Carbón Cochrane	II	1.100	mar-12	dic-14	0	52
A	Colbún S.A.	Central Hidroeléctrica San Pedro	XIV	420	abr-09	dic-14	36	46
A	Parque Eólico Valle de Los Vientos S.A.	Parque Eólico Valle de Los Vientos	II	255	ene-12	jun-13	0	40

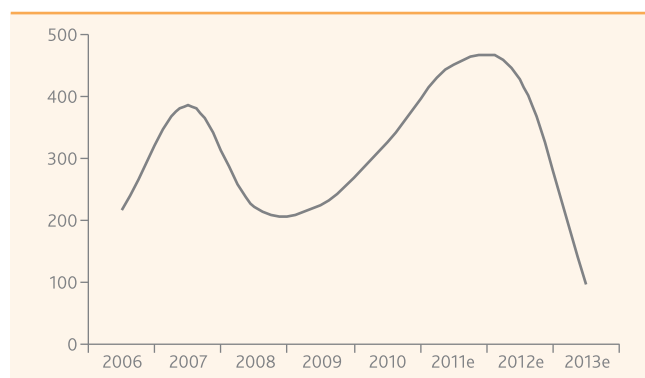
Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

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



■ **Forestal - industrial.** Durante este año el flujo del gasto en construcción alcanzó a US\$ 454 millones, 40% superior a lo gastado durante 2010, de los cuales US\$ 324 millones corresponden al subsector industrial. Por su parte, el subsector forestal se estima gastó en construcción US\$ 130 millones, esto es, casi seis veces superior a lo desembolsado en 2010. Esto último se explica por las inversiones de CMPC en la VIII Región. Para el año 2012 se espera un gasto en construcción similar al actual pero con mayor actividad en el área industrial.

### GASTO EN CONSTRUCCIÓN SECTOR FORESTAL E INDUSTRIAL MILLONES DE DÓLARES



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre y anteriores de la CBC.

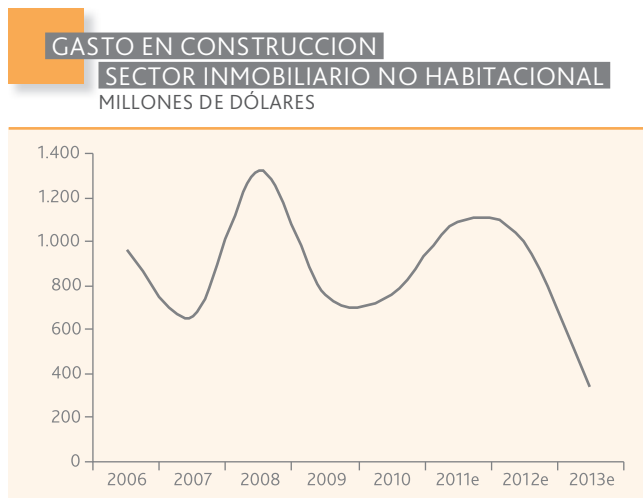
### INFRAESTRUCTURA FORESTAL E INDUSTRIAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2011 MILLONES DE DÓLARES

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión US\$ MM	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
A	Agrocomercial As Ltda.	Proyecto Huasco	III	600	abr-06	dic-12	78	135
A	Celulosa Arauco y Constitución S.A.	Sist. Conducción y Descarga Efluentes Tratados	XIV	65	nov-11	feb-12	23	34
EC	Saint-Gobian Envases S.A.	Modificación Planta Saint-Gobain Envases	VI	75	nov-11	oct-12	2	21
A	Goodyear de Chile S A I C	Modificación Planta y Aumento Producción	RM	400	jul-07	dic-13	20	18
A	Cartulinas CMPC S.A.	Optimización Productiva Planta Maule	VII	63	abr-12	oct-12	0	17
A	CMPC Tissue S.A.	Máquina Papelera 03	RM	85	abr-11	mar-13	6	17
A	CMPC Celulosa S.A.	Modernización de Planta Laja (Fase I)	VIII	295	ago-10	abr-12	75	13
A	Molibdeno y Metales S.A.	Amp. Pta. Proc. de Molibdeno en Mejillones	II	104	abr-12	mar-14	0	13
A	Industria Nacional de Cemento S.A.	Ampliación Pta. de Cal Copiapó - Horno Cal N°2	III	55	jul-11	dic-12	3	12
A	Coexca S.A.	Plantel de Cerdos San Agustín del Arbolito	VII	40	jun-11	dic-12	4	12

Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

■ **Edificación no habitacional<sup>24</sup>**. El gasto en construcción para 2011 se sustentó principalmente en obras de infraestructura comercial, oficinas y turismo, totalizando US\$ 1.077 millones, cifra 43% superior con relación al año anterior.

Para el año 2012 las estimaciones son de magnitudes similares a las del presente año. Por subsectores la actividad derivada de la infraestructura para comercio materializaría un gasto en construcción de US\$ 510 millones; la inversión en el subsector oficinas alcanzaría un flujo de US\$ 270 millones; y en turismo se estima un gasto de US\$ 110 millones. Cabe señalar que el 63% de esta se materializará en la Región Metropolitana.



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre y anteriores de la CBC.

**INFRAESTRUCTURA DE EDIFICACIÓN NO HABITACIONAL: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2012**  
MILLONES DE DÓLARES

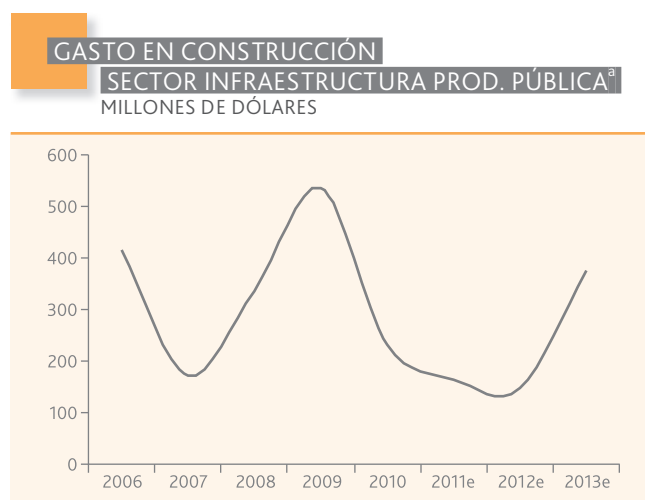
SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión	Construcción			
				USD MM	Inicio	Fin	2011	2012
ND	SACI Falabella	Plan de Inversión 2012	IR	316	ene-12	dic-12	0	200
A	Aseger S.A.	Mall Plaza Egaña	RM	175	sep-11	nov-12	16	107
A	Ing. e Inmob. Manso de Velasco S.A.	Ciudad Emp. y Aeroportuaria Pudahuel (Enea)	RM	1.885	may-98	dic-20	96	96
A	Inmobiliaria Titanium S.A.	Parque Titanium Santa Rosa de Las Condes	RM	300	dic-09	dic-13	73	93
A	Cencosud Shopping Centers S.A.	Megaproyecto Costanera Center	RM	700	ene-04	jun-12	212	67
A	Inmob. La Cruz del Molino S.A.	Megaproyecto Puerta del Mar	IV	700	ene-02	dic-15	51	49
A	Inmobiliaria CLC S.A.	Clínica Las Condes 2010-2011	RM	120	ago-10	mar-13	35	44
A	Gestora de Patrimonios S.A.	Ciudad Empresarial	RM	800	oct-95	ene-15	34	26
A	Universidad de los Andes	Clínica Universidad de los Andes	RM	70	nov-10	dic-12	21	25

Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

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

■ **Infraestructura de uso público distinta de concesiones y MOP<sup>25</sup>.** La inversión en construcción para 2011 ascendió a US\$ 162 millones, 30% menos que lo gastado durante 2010. El dinamismo sectorial continuó en la infraestructura sanitaria, principalmente por el desarrollo de la Tercera Planta de Tratamiento de Aguas en el Gran Santiago y por las obras de mejoramiento y rehabilitación de infraestructura ferroviaria.

La inversión del sector estimada para el quinquenio alcanzaría los US\$ 2.545 millones, monto explicado por las próximas inversiones del Metro, que deberían iniciar obras a fines de 2012. Con todo, el gasto en construcción estimado para el próximo año llega a US\$ 150 millones, 9% inferior al del presente; sin embargo, se vislumbra un mejor desempeño para 2013 con la materialización de las obras de las líneas 3 y 6 del Metro.



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre y anteriores de la CBC.

**INFRAESTRUCTURA DE USO PÚBLICO NO MOP NI CONCESIONES: PRINCIPALES PROYECTOS PARA 2012**  
 MILLONES DE DÓLARES

SEIA	Empresa	Proyecto	Región	Inversión US\$ MM	Construcción			
					Inicio	Fin	2011	2012
EC	Aguas Mineras e Industriales S.A.	Planta Desaladora Atacama	III	350	jun-12	dic-13	0	33
ND	Emp. de Transp. de Pasaj. Metro S.A.	Línea 6 (Expreso Sur)	RM	957	jul-12	jun-16	0	25
A	Cleanairtech Sudamérica S.A.	Abast. Agua para Minería Valle de Copiapó (Fase I)	III	64	jul-11	mar-13	4	21
ND	Emp. de Transp. de Pasaj. Metro S.A.	Línea 3	RM	1.627	jul-12	dic-18	0	21
A	Aguas Andinas	Tercera Planta Gran Santiago	RM	250	jul-10	mar-12	102	10
A	Aguas Chañar	Alcantarillado Bahía Inglesa, Calderilla y Loreto	III	8	nov-11	oct-12	1	7
A	Aguas Andinas	Centro Gestión Integral Biosólidos - El Rutal	RM	45	jun-11	abr-12	10	6
A	Aguas Andinas	Pta Trat. Aguas Serv. y Sist. Colec. en Isla de Maipo	RM	9	nov-11	ago-12	1	5
EC	Servicomunal S.A.	Reconv. Tec. Pta. de Trat. Aguas Serv. La Cadellada	RM	11	abr-12	abr-13	0	5
A	Aguas Chañar	Planta Trat. Agua Potable Osmosis Inversa Nantoco	III	8	ene-12	ago-12	0	4

Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

25. En esta sección se considera como infraestructura de uso público toda aquella que realicen 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

A nivel regional se observa que la concentración de los negocios continúa en las regiones de Antofagasta, Atacama y Metropolitana, con el 65% de la inversión estimada para el quinquenio. Del mismo modo, el gasto en construcción de este año concentra el 67% en dichas regiones.

La región de Atacama ha comenzado a aumentar los flujos y se estima continúen en los años siguientes, explicados por el desarrollo de los proyectos mineros Caserones de Minera Lumina Copper Chile S.A. (US\$ 2.000 millones) y Pascua Lama de Compañía Minera Nevada (US\$ 1.140 millones); y el proyecto industrial Huasco de Agrocomercial AS Ltda. (US\$ 600), los que se encuentran en plena fase de construcción. Con esto, más las iniciativas que están en cartera para la región, se espera que esta en conjunto con la Segunda Región concentren el mayor gasto en construcción del quinquenio.

#### INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: RESUMEN POR REGIONES

MILLONES DE DÓLARES

Región	Inversión estimada 2011-2015	GC estimado 2011-2015	Gasto en construcción		
			2011	2012	2013
XV	111	47	32	14	2
I	6.854	3.216	129	359	657
II	21.499	9.992	1.223	2.760	2.579
III	21.121	10.306	893	2.217	2.709
IV	2.245	740	103	290	74
V	5.210	2.207	163	308	276
VI	2.955	1.648	354	216	257
VII	2.384	871	69	165	189
VIII	2.870	1.433	492	550	369
IX	478	166	5	63	85
XIV	1.332	721	106	137	185
X	616	306	71	139	84
XI	46	27	12	15	0
XII	391	244	59	151	33
Interr.	1.352	662	249	226	87
RM	5.906	4.127	1.137	817	655
<b>Total</b>	<b>75.369</b>	<b>36.712</b>	<b>5.097</b>	<b>8.428</b>	<b>8.241</b>

Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

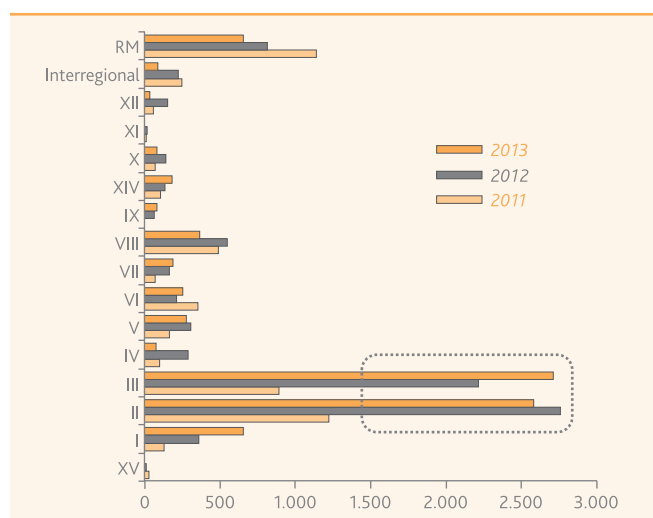
#### Inversión asociada a concesiones

Recientemente se dio a conocer el nuevo plan de concesiones 2011-2013, el que alcanza una inversión de US\$ 8.000 millones en nuevos proyectos. Este monto es significativamente superior a la cartera anterior, que contemplaba inversiones por US\$ 6.000 millones en nuevas obras (los otros US\$ 2.000 millones corresponden al plan de mejoramiento de concesiones existentes). Esta diferencia se explica principalmente por el fuerte incremento en el costo que presentan los proyectos Vespucio Oriente y Costanera Central.

Ciertamente, este monto anunciado no se materializará íntegramente en el periodo mencionado, pues corresponde a llamados a licitación, a los que una vez realizado el proceso de adjudicación se deben agregar los tiempos de desarrollo de ingenierías de detalle y el de construcción.

#### INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA: DISTRIBUCIÓN DEL GASTO POR REGIONES

MILLONES DE DÓLARES



Fuente: CChC en base al catastro de septiembre de la CBC.

## CARTERA DE PROYECTOS 2011-2013

Cartera 2011-2013	Inversión (US\$ MM)
<b>Cartera de Proyectos 2011</b>	<b>810</b>
Rutas del Loa	302
Hospital de Antofagasta	265
Relicitación Aeropuerto La Florida	17
Ruta D-43 de Coquimbo	221
2ª Relicitación Diego Aracena de Iquique	5
<b>Cartera de Proyectos 2012</b>	<b>2.601</b>
Paso Los Libertadores	37
Américo Vespucio Oriente	1.900
Ruta G-21 Accesos Centros de Esquí	74
Autopista Santiago - Lampa	82
Autopista Nahuelbuta	232
Marina Deportiva y Revitalización Urbana, Estero Marga Marga	113
Nuevo Puente Gran Bretaña sobre el Río Biobío	163
<b>Cartera de Proyectos 2013</b>	<b>2.961</b>
Autorruta Puchuncaví - Con Con - Viña del Mar	260
Relicitación Aeropuerto AMB	512
Autopista Costanera Central	1987
Conexión Vial Ruta 78 hasta Ruta 68	56
Ruta San Fernando - Santa Cruz	146
2ª Relicitación Aeropuerto El Tepual de Puerto Montt	nd
<b>Programa Hospitalario 2011-2013</b>	<b>1.989</b>
Antofagasta (considerado en la cartera 2011)	265
Red Sur (Curicó, Linares y Chillán)	564
Red Quinta (2 hospitales)	260
Salvador-Geriátrico	300
Sótero del Río	250
Puente Alto	120
Félix Bulnes (Santiago Occidente)	230
<b>Total nuevos proyectos</b>	<b>8.096</b>

Fuente: MOP.

En enero del presente año se abrieron las ofertas económicas de los proyectos Alternativas Acceso a Iquique y Autopista Concepción-Cabrero, ambos llamados a licitación en enero de 2010; sin embargo los decretos de adjudicación fueron recientemente firmados, esto es, siete meses posteriores a la apertura de ofertas económicas.

Por su parte, en agosto se realizó la apertura de ofertas económicas de la Relicitación Aeropuerto Cerro Moreno de Antofagasta, proyecto llamado a licitación el 31 de diciembre de 2010 y se encuentra en proceso de adjudicación. Cabe señalar que del plan de gobierno de licitaciones vía concesiones 2010-2014, este es el único proyecto licitado.

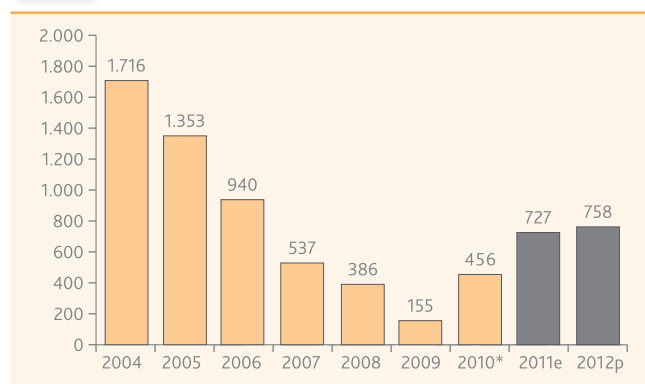
En tanto, la cartera de proyectos que se podría materializar este año quedó compuesta por cinco proyectos y una inversión estimada de US\$ 810 millones. Durante el mes de noviembre se realizó el primer llamado a licitación del año, correspondiente al proyecto Ruta D-43 de Coquimbo. El resto se espera se alcance a materializar durante el mes de diciembre.

En un hecho sin precedentes en la larga historia del sistema de concesiones, no se constituyó la sociedad concesionaria que se adjudicó el Proyecto Ruta 5 Tramo La Serena-Vallenar por falta de financiamiento. Las razones que esgrimió el consorcio ganador fue un error de cálculo en la evaluación económica. Frente a este hecho, el MOP hizo efectiva la boleta de garantía de seriedad de la oferta (por un valor aproximado de US\$ 10 millones) y realizará un nuevo proceso de licitación "breve" en el que participarán las empresas que presentaron ofertas en el proceso inicial.

Finalmente, el flujo de inversión estimado para este año se mantiene en US\$ 720 millones, monto muy superior al del año pasado como resultado del desarrollo de los proyectos que se encuentran en plena etapa de construcción y el inicio de obras del Nuevo Aeropuerto de la IX Región, que pese a estar adjudicado desde abril de 2010, se mantuvo paralizado luego que comunidades indígenas presentaron un recurso de protección.

El flujo estimado para 2012 se ajustó a la baja como consecuencia de la postergación, en a lo menos seis meses, del inicio de las obras de la Ruta 5 Tramo La Serena-Vallenar contemplado inicialmente para mediados de 2012.

## FLUJO DE INVERSIÓN REAL Y ESTIMADO



Fuente: CChC en base a información MOP.

(\*) Flujo de inversión considera el gasto materializado en las reparaciones a consecuencia del terremoto.

## 5.2. Infraestructura de uso público

Excluida la Administración de Concesiones, el presupuesto de inversión del MOP para Iniciativas de Inversión a octubre totalizó \$ 928.294 millones, del cual se han gastado \$ 536.088 millones equivalentes al 57,7% de lo decretado y levemente superior a lo gastado, en términos nominales, en igual periodo de 2010. Cabe señalar que en este periodo el flujo presentaba un avance de 61,9%.

El 99,9% del gasto del año se destinó al ítem Proyectos, y solo \$ 493 millones se destinaron al pago de Estudios Básicos. Además, del total pagado el 88% fue consignado en el ítem "Obras Civiles".

### EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA INVERSIÓN MOP 2011 ENERO-OCTUBRE 2011

Dirección, servicio o programa	Presupuesto 2011		Acumulado al 31-octubre-2011			Avance oct 2010 %
	Inicial	Decretado	Gasto	Avance %	Variación \$ % r / 2010	
	Millones de pesos					
A.P. Rural	30.214	39.585	21.579	54,5	-32,6	65,2
Aeropuertos	31.038	35.565	22.803	64,1	65,8	50,1
Arquitectura	31.525	22.940	14.202	61,9	-19,3	71,0
O. Hidráulicas	82.801	95.604	49.458	51,7	-6,0	62,3
O. Portuarias	44.881	44.642	26.372	59,1	-6,9	72,3
Vialidad	789.478	685.280	399.815	58,3	3,5	61,2
Otras direcciones	4.808	4.679	1.859	39,7	73,6	37,4
<b>Total s/concesiones</b>	<b>1.014.746</b>	<b>928.294</b>	<b>536.088</b>	<b>57,7</b>	<b>0,8</b>	<b>61,9</b>
Adm. concesiones	318.675	328.939	246.902	75,1	-5,7	78,0
<b>Total general</b>	<b>1.333.420</b>	<b>1.257.234</b>	<b>782.990</b>	<b>62,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>66,4</b>

Fuente: CChC en base a información de la Dirplan.

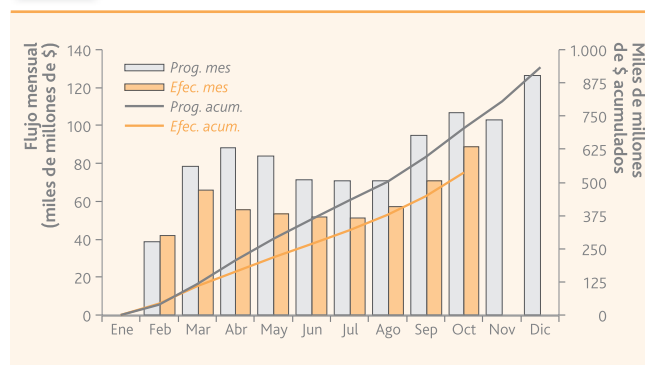
### COMPOSICIÓN DEL GASTO DE INVERSIÓN MOP ENERO-OCTUBRE 2011

Nombre servicio	Estudios básicos	Proyectos							Total proyectos	Total general
		Gtos. adm.	Consultorías	Terrenos	OO.CC.	Equipam.	Equipos	Otros		
		Millones de pesos								
Agua Potable Rural	26	0	5.645	0	15.908	0	0	0	21.553	21.579
Aeropuertos	0	0	1.967	3.432	17.404	0	0	0	22.803	22.803
Arquitectura	16	11	222	0	13.420	63	300	169	14.185	14.202
Obras Hidráulicas	41	77	6.311	242	42.787	0	0	0	49.417	49.458
Obras Portuarias	0	0	2.254	53	24.065	0	0	0	26.372	26.372
Vialidad	8	0	28.306	10.618	360.468	0	125	290	399.807	399.815
Otras direcciones	401	0	424	0	95	0	436	503	1.458	1.859
<b>Total (sin concesiones)</b>	<b>493</b>	<b>88</b>	<b>45.128</b>	<b>14.347</b>	<b>474.146</b>	<b>63</b>	<b>861</b>	<b>962</b>	<b>535.595</b>	<b>536.088</b>

Fuente: CChC en base a información de la Dirplan.

El flujo mensual de la inversión se aceleró en los últimos tres meses, no obstante aún se mantiene por debajo de lo programado a comienzos de año.

### FLUJO DE INVERSIÓN MOP 2011 EXCLUIDA ADM. DE CONCESIONES



Fuente: CChC.

La ejecución presupuestaria a nivel regional, excluida la Administración de Concesiones, presenta al término de los diez meses avances relativamente parejos que van desde 54,7% en la Región de Atacama a 66,7% en la Región de Arica y Parinacota. La excepción se observa en la Región Metropolitana, que presenta un avance muy por debajo del promedio (43,2%), reducido por el magro desempeño de las inversiones asociadas a Transantiago.

### EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA POR REGIONES

Región	Presupuesto		Gasto al 31 de octubre de 2011			% var. nom. Oct-10
	Inicial	Decretado	Acumulado	Avance		
	Millones de \$			% pres. inic.	% pres. vig.	
Arica y Parinacota	25.847	33.718	22.483	87,0	66,7	160,7
Tarapacá	24.340	37.848	24.694	101,5	65,2	8,6
Antofagasta	34.872	30.938	17.831	51,1	57,6	-10,3
Atacama	30.721	36.682	20.076	65,4	54,7	46,5
Coquimbo	47.532	49.198	30.756	64,7	62,5	36,9
Valparaíso	62.094	66.379	43.064	69,4	64,9	15,1
Lib. B. O'Higgins	45.211	34.428	22.219	49,1	64,5	-29,7
Maule	87.940	103.194	58.492	66,5	56,7	-4,6
Biobío	150.095	109.105	68.599	45,7	62,9	21,7
Araucanía	81.164	75.479	43.175	53,2	57,2	-15,8
Los Ríos	50.465	48.054	28.880	57,2	60,1	-3,1
Los Lagos	113.329	96.070	57.902	51,1	60,3	-13,5
Aysén	35.254	35.577	21.143	60,0	59,4	6,8
Magallanes	32.620	31.011	17.695	54,2	57,1	-19,0
Metropolitana	169.734	114.383	49.417	29,1	43,2	-6,7
Interregional	23.528	26.228	9.661	41,1	36,8	-35,6
<b>Total MOP s/concesiones</b>	<b>1.014.746</b>	<b>928.294</b>	<b>536.088</b>	<b>52,8</b>	<b>57,7</b>	<b>0,8</b>

Fuente: CChC en base a información de la Dirplan.

### Proyecto de presupuesto para el año 2012

El 30 de septiembre el Ejecutivo envió para su discusión en el Congreso el proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2012. Cabe señalar que los recursos destinados a Transantiago, que hasta el año pasado estaban incorporados en el presupuesto de vialidad, este año fueron transferidos al MINVU, por lo que en la comparación anual este ítem fue apartado de los recursos asignados en Vialidad del año 2011.

Excluida la Administración de Concesiones, para iniciativas de inversión se destinan \$ 980.422, lo que representa un incremento real de 5,7%. Como es habitual, la distribución de éste se concentra en la Dirección de Vialidad, que centraliza el 73% del presupuesto, seguido por la Dirección de Obras Hidráulicas con el 9,5% del total.

La inversión proyectada para el MOP presenta incrementos en todas las direcciones y servicios en comparación con el presupuesto inicial del año anterior. El mayor crecimiento se observa en la Dirección de Arquitectura a la que se asigna un 53% más que en 2011, principalmente recursos de arrastre para pagar la construcción de los proyectos: Edificio Gabriela Mistral, Edificio Bicentenario, Parque Renato Poblete y Mejoramiento del Casco Histórico, entre otros.

En materia de obras portuarias se aportan recursos para conectividad para los planes de inversión en Chiloé y Conectividad Austral. Así también para obras de reconstrucción, en que destacan la Poza de Talcahuano, Borde Costero de Dichato y Caletas Maguellines y Lebu.

En cuanto a la infraestructura aeroportuaria, el presupuesto considera recursos para la ampliación de la plataforma de estacionamientos y conservación mayor de pistas del Aeropuerto Arturo Merino Benítez. Destaca también la construcción del Aeródromo en Chaitén.

#### PROYECTO PRESUPUESTO MOP 2012

Dirección o servicio	Pres. 2011 (MM\$ 2012)		Proy. Pres. 2012 MM\$	% variación real	
	Original	Vigente		Inicial	Vigente
Agua Potable Rural	31.060	40.693	36.203	16,6	-11,0
Aeropuertos	31.907	36.561	<b>33.084</b>	3,7	-9,5
Arquitectura	26.548	22.637	40.498	52,5	78,9
Obras Hidráulicas	85.119	98.298	<b>93.114</b>	9,4	-5,3
Obras Portuarias	46.138	43.718	52.472	13,7	20,0
Vialidad	701.768	651.841	<b>720.080</b>	2,6	10,5
Otras direcciones	4.942	4.810	4.971	0,6	3,3
<b>Total s/concesiones</b>	<b>927.482</b>	<b>898.558</b>	<b>980.422</b>	<b>5,7</b>	<b>9,1</b>

Fuente: Dipres.  
Supone una inflación promedio anual de 2,8%.  
Cifras corresponden al subitem 31 Iniciativas de Inversión, excluido Transantiago.



## PRESUPUESTO 2012 (ARRASTRE Y NUEVOS)

MILLONES DE PESOS

Servicio	Arrastre	Nuevos	Total
Agua Potable Rural	18.770	17.433	36.203
Dirección de Aeropuertos	27.340	5.744	33.084
Dirección de Arquitectura	23.379	17.119	40.498
Dirección de Obras Hidráulicas	60.178	32.936	93.114
Dirección de Obras Portuarias	31.003	21.470	52.473
Dirección de Planeamiento	197	0	197
Dirección de Vialidad	449.411	270.669	720.080
Dirección General de Aguas	1.617	2.527	4.144
Dirección General de Obras Públicas	306	0	306
Programa de Fortalecimiento Institucional	246	0	246
Instituto Nacional de Hidráulica	0	77	77
<b>Total</b>	<b>612.447</b>	<b>367.975</b>	<b>980.422</b>
Participación	62,5%	37,5%	100,0%

Fuente: Dipres.  
Cifras corresponden al subítem 31 Iniciativas de Inversión.

Por otra parte, según estos antecedentes, aproximadamente el 63% del gasto presupuestado para el próximo año corresponde al pago de obras de arrastre, magnitud que es habitual en la programación de pagos del año.

Finalmente, se presenta a continuación la distribución regional del presupuesto de inversión del MOP para el próximo año, donde se verifica que las regiones que concentran los mayores recursos son: del Biobío, de Los Lagos y Metropolitana.

*El proyecto de Ley de Presupuestos del MOP, excluida la Administración de Concesiones, considera recursos para iniciativas de inversión de \$ 980.422 millones, lo que representa un incremento real de 5,7%. Como es habitual la distribución de éste se concentra en la Dirección de Vialidad, la que representa el 73% del presupuesto.*

## PRESUPUESTO AÑO 2012

INICIATIVAS DE INVERSIÓN POR REGIONES

Distribución	MM\$	Participación
XV de Arica y Parinacota	25.993	2,7
I de Tarapacá	27.399	2,8
II de Antofagasta	48.970	5,0
III de Atacama	46.036	4,7
IV de Coquimbo	41.400	4,2
V de Valparaíso	66.431	6,8
VI del Libertador Gral. B. O'Higgins	52.426	5,3
VII del Maule	86.739	8,8
VIII del Biobío	127.500	13,0
IX de la Araucanía	72.642	7,4
XIV de Los Ríos	58.132	5,9
X de Los Lagos	107.509	11,0
XI de Aysén del Gral. C. Ibáñez del Campo	37.441	3,8
XII de Magallanes y Antártica Chilena	47.598	4,9
Metropolitana de Santiago	104.539	10,7
Inversión no regionalizables	29.666	3,0
<b>Total</b>	<b>980.421</b>	<b>100</b>

Fuente: Dipres.  
Cifras corresponden al subítem 31 Iniciativas de Inversión.

## Recuadro 1 | Infraestructura para el desarrollo

La deficiente provisión de los servicios de infraestructura es un obstáculo para la productividad y el crecimiento en América Latina, y Chile esta vez no es la excepción. Además, la progresiva pérdida de participación estatal en la inversión en infraestructura desde la década de 1980 no ha sido compensada con mayor participación privada. Estas dos frases resumen la principal sensación respecto a la situación actual de la infraestructura en Chile y el resto de Latinoamérica por parte de los organismos económicos mundiales como el Banco Mundial. Por ponerlo en una cifra, se estima que cerca de 30% de la brecha de crecimiento entre América Latina y Asia oriental (países de sostenidas y altas tasas de crecimiento) se explica por diferencias en la provisión de infraestructura.<sup>a</sup>

Para que los países latinoamericanos puedan recuperarse del atraso en infraestructura con respecto a los países en desarrollo de mayor crecimiento, es preciso que inviertan más y mejor. Autores como Calderón y Servén (2004), por ejemplo, estiman que de llegar a los niveles promedio de dotación y calidad de infraestructura de los llamados “tigres asiáticos”<sup>b</sup> la tasa de crecimiento per cápita de Chile aumentaría en cerca de 2,8%.<sup>c</sup>

Esta cifra podría estar incluso subestimada, por los efectos permanentes que pueden tener mayores dotaciones de infraestructura sobre la productividad y por el círculo virtuoso que se genera. Cuando nos referimos a la relación entre infraestructura y crecimiento, es necesario tomar en cuenta que esta es en realidad recíproca o doble: la infraestructura puede generar crecimiento, pero el crecimiento hace también que las empresas y personas demanden más infraestructura.

Los mismos autores señalan que se necesita aproximadamente entre el 5% y el 7% del PIB en inversión anual en infraestructura (incluyendo mantenimiento) para que el país latinoamericano promedio pueda alcanzar, en 20 años, el nivel de cobertura que había alcanzado Corea a comienzos de la década del 2000. Este objetivo es ambicioso pero no imposible. Entre los últimos años de la década de 1970 y 1990, varios países como China, Indonesia, Corea del Sur y Malasia consiguieron aumentos situados dentro de ese intervalo.

Especialmente en los países en desarrollo, la infraestructura contribuye a ampliar los mercados, a disminuir los costos de producción y elevar la inversión privada. Esto último es lo que más directamente se relaciona con impulsos al crecimiento. La inversión en infraestructura impulsa a la inversión privada en general, dado que (la primera):

1. Aumenta la vida útil del capital privado.
2. Hace posible aprovechar economías de escala.
3. Mejora la productividad laboral.
4. Ayuda a aumentar el capital humano a través de la educación y la salud.

Esto no significa que los gastos de inversión en infraestructura se traduzcan siempre en mayor crecimiento. Eso depende de la eficiencia del gasto, que a su vez es función de factores como la selección de proyectos, la eficiencia en la adquisición, y el control de la corrupción, todo lo cual depende muy especialmente del marco institucional y legal de cada país.

Además es necesario tomar en cuenta que el rendimiento y el impacto sobre el crecimiento de las inversiones en infraestructura son, en general, más elevados en las fases iniciales de desarrollo, durante las cuales la infraestructura es escasa y no se ha terminado la construcción de las redes básicas. Los rendimientos tienden a disminuir —algunas veces en forma pronunciada— a medida que las economías llegan a su estado de madurez.

## Recuadro 1 | cont.

Sin embargo, la contribución que puede hacer el sector privado a mejorar los servicios de infraestructura depende crucialmente de su interacción con el sector público. Es decir, mejoras sustanciales en infraestructura no serán posibles a menos que los gobiernos cumplan el rol que les corresponde y que, además, pueda alentarse al sector privado a participar. Para esto último la “madre del cordero” está en la estructura institucional y en marcos legales adecuados.

En general, es responsabilidad del Estado:

- regular y supervisar los servicios de infraestructura y pagar una parte considerable de las inversiones;
- movilizar sus propios recursos para inducir el mayor financiamiento complementario posible, y
- debe velar porque todos tengan acceso a los servicios, logrando que, cuando sea necesario, la utilización de mecanismos redistributivos no lesionen la viabilidad financiera de las empresas.

En lo anterior parece haber mayor consenso. Sin embargo, asegurar la participación del sector privado es una tarea tan apremiante como compleja, en la que el arreglo no está tan claro.

El Banco Mundial, por ejemplo, a través del documento de Fay y Morrison (2007)<sup>d</sup> señala que los principales desafíos para apuntalar la infraestructura en América Latina son: Aumentar la rentabilidad social y económica, gestionar con mayor eficacia la privatización y otras formas de participación privada, y establecer nuevas fuentes de financiamiento.

Respecto al segundo punto, el texto señala especialmente que se deben diseñar nuevos tipos de asociación entre el sector público y el privado, mejorar el diseño de las concesiones y los procesos de adjudicación, reforzar la gestión y asignación de riesgos, fomentar la capacidad de los organismos reguladores y otras instituciones y elegir el régimen regulador más adecuado.

En suma, la necesidad de aumentar la inversión privada en infraestructura es algo que aqueja a toda Latinoamérica, incluyendo a Chile, en especial por la importancia de los recursos para el crecimiento y desarrollo y por el diagnóstico compartido de deficiencias en su provisión y en el ritmo de su inversión. Continuar en la mejora de nuestras instituciones y en crear un marco adecuado para impulsar con mayor fuerza la inversión privada está en el centro de la solución.

*Joaquín Lennon S., Economista  
Coordinación Económica Gerencia de Estudios*

a. Calderón, C. y Servén, L., (2004), “*The Effects of Infrastructure Development on Growth and Income Distribution*”. Documento de Trabajo sobre Investigaciones Relativas a Políticas de Desarrollo N° 3400. Washington DC: Banco Mundial.

b. Hong Kong, Singapur, Taiwán y República de Corea.

c. De estos 2,8%, 2,3% corresponderían a mejoras en cantidad y 0,6% en mejoras en calidad.

d. Fay, M., y Morrison M., (2007), “*Infraestructura en América Latina y el Caribe: Acontecimientos Recientes y Desafíos Principales*”, Banco Mundial.

## 6. PROYECCIONES PARA LA CONSTRUCCIÓN

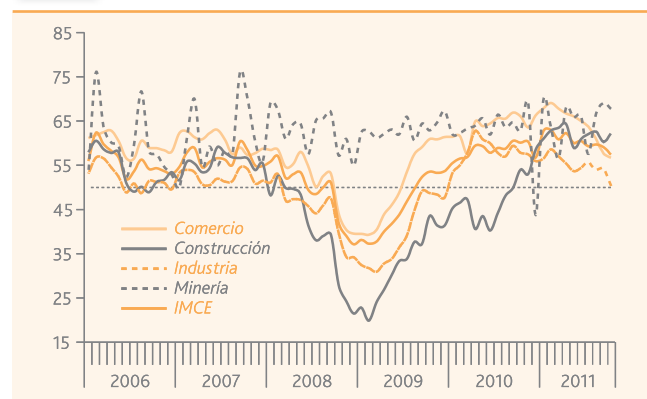
### 6.1. Expectativas sectoriales

De acuerdo con la información más reciente, la confianza empresarial respecto de la economía se ha mantenido estable durante 2011 en el rango optimista. Por su parte, las expectativas de los empresarios de la CChC se ajustaron al alza en comparación con las predicciones publicadas en el MACH 33.

El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) presentó un nivel de 57,4 puntos en octubre para el agregado de las empresas productivas, lo que representa una disminución de 1,6 puntos respecto de septiembre. Así, las expectativas económicas se mantienen en el rango optimista para los siguientes tres a seis meses; sin embargo, el nivel registrado en estos últimos meses es inferior al observado durante el primer semestre del año, cuando el índice no bajó de los 60 puntos. Lo anterior puede ser reflejo de la caída que experimentaron las expectativas externas conforme avanzaron los meses del año, lo cual puede haber sido internalizado por los empresarios de nuestro país.

*El indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) presentó un nivel de 57,4 puntos en octubre para el agregado de las empresas productivas. Por su parte, el indicador del sector construcción se ubicó en 62,2 puntos en octubre, cifra superior a su nivel promedio histórico, conformándose como el rubro cuyo índice más avanzó respecto de septiembre (60,3).*

EVOLUCIÓN DEL INDICADOR MENSUAL DE CONFIANZA EMPRESARIAL (IMCE)



Fuente: CChC en base a Universidad Adolfo Ibáñez.

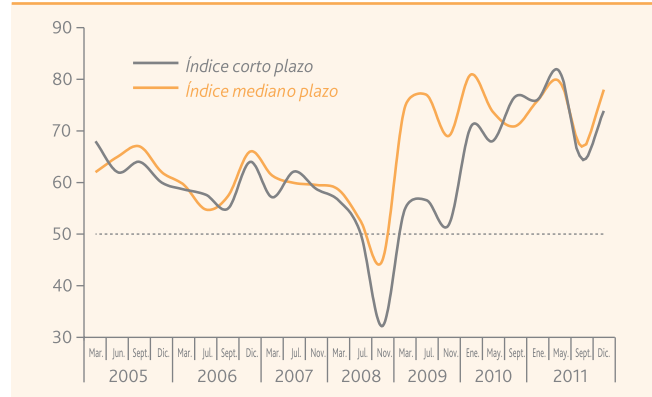
Al diferenciar por actividad económica, se observa que todos los rubros, a excepción de industria, se encuentran en un nivel de expectativas optimista. En particular, industria exhibió un nivel neutral en octubre (50,3 puntos), lo que se debió principalmente a que los empresarios de este sector revelan una visión muy pesimista sobre la situación económica del país, la cual presenta un nivel inferior al promedio histórico (37,4), con un fuerte ajuste a la baja en el margen. Por su parte, el indicador del sector construcción se ubicó en 62,2 puntos en octubre, cifra superior a su nivel promedio histórico, conformándose como el rubro cuyo índice más avanzó respecto de septiembre (60,3). Las mejoras en las perspectivas de empleo y de costos de producción impulsaron el aumento registrado en el mes.

### Encuesta de expectativas sectoriales

Las expectativas de los empresarios de la CChC se ajustaron al alza tanto para el corto como para el mediano plazo, en comparación con la medición de septiembre de 2011. En efecto, las expectativas de corto plazo aumentaron desde 65 hasta 74 puntos y las de mediano plazo desde 67 hasta 80. A nuestro juicio, esta corrección se debió a que en septiembre el sector exhibía algunos problemas importantes, como lo son la baja ejecución de los presupuestos públicos y la postergación de inversiones. Lo anterior golpea directamente a dos de los grupos que más sobre-reaccionan ante situaciones desfavorables: vivienda pública y concesiones y obras públicas. Dado que la ejecución presupuestaria se ha regularizado en el margen, no es de extrañar que las expectativas de estos grupos retornen a niveles más optimistas. Adicionalmente puede haber influido la revisión a la baja de la proyección anual de crecimiento del sector, que pasó desde 10,8% a principios de año hasta 8,8% en la actualidad.

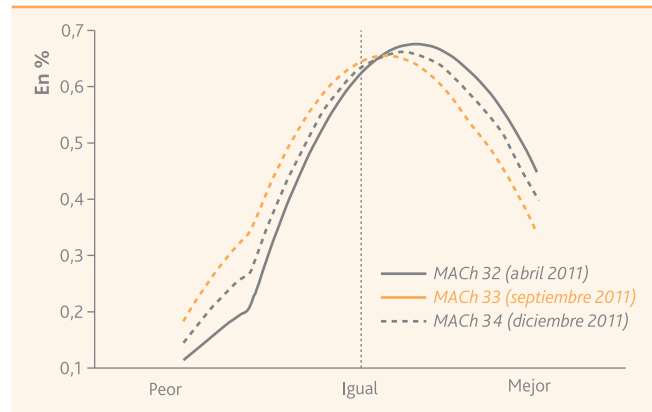
Lo anterior se pone de manifiesto al analizar las respuestas concernientes al desempeño en el segundo semestre de 2011. De acuerdo a ellas, se aprecia que la gran mayoría de los encuestados declaró que la situación de su empresa es actualmente mejor o igual que durante el primer semestre de 2011 (el índice llegó a 71 puntos). Al comparar este resultado con el presentado en el *Informe* anterior se observa que el desempeño obtenido durante estos meses fue muy superior a las expectativas que tenían los empresarios al respecto, ya que en ese entonces el índice marcó 55 puntos. El grupo vivienda pública fue el que exhibió el registro más bajo en esta oportunidad (62 puntos); sin embargo, representa un fuerte incremento en comparación con los 42 puntos publicados en el *MACH 33*.

### EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE EXPECTATIVAS SECTORIALES



Fuente: CChC.

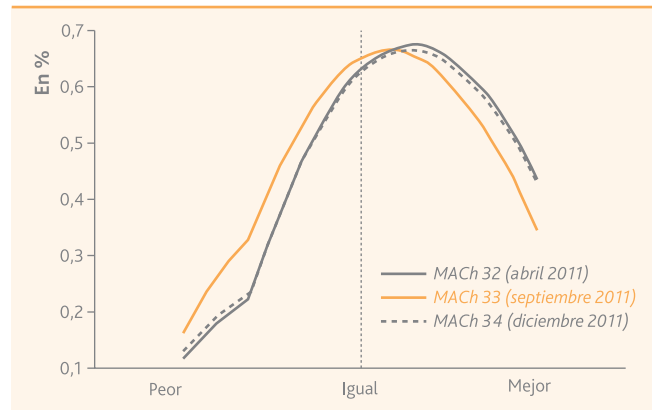
### DISTRIBUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE CORTO PLAZO



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 LAS EXPECTATIVAS DE LARGO 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.

### **Análisis de expectativas según tipo de actividad<sup>26</sup>**

De acuerdo con los resultados de la encuesta, se observa que las expectativas para el primer semestre de 2012 (indicadores de corto plazo) aumentaron en comparación con la última medición, y destaca el fuerte aumento de los grupos concesiones y obras públicas y vivienda pública. Por su parte, también se apreció un alza en las perspectivas para el segundo semestre del próximo año (indicadores de mediano plazo) en todos los grupos, que es más notoria en el rubro vivienda pública. De esta forma las expectativas para 2011 y 2012 se mantuvieron en el rango optimista en todos los rubros, destacando el alto nivel de los indicadores exhibidos por el grupo concesiones y obras públicas.

En el caso de las actividades asociadas al subsector vivienda, se observó que las expectativas reveladas por el grupo inmobiliario se mantuvieron para el corto plazo (en 64 puntos) y evidenciaron un aumento para el mediano plazo (67 a 74 puntos). Estos resultados se deben principalmente a la percepción de que la demanda continuará aumentando durante 2012.

Por su parte, el grupo de suministros registró 81 y 84 puntos para sus indicadores de corto y mediano plazo, respectivamente, manteniéndose como uno de los grupos más optimistas de la muestra. En ambos casos se ratifica la percepción de un aumento creciente en la demanda (59% de los encuestados cree que el primer semestre de 2012 será mejor que el segundo de 2011 y 63% sostiene que la segunda mitad de 2012 será mejor que la primera).

En tanto, las expectativas del sector vivienda pública exhibieron un aumento tanto en el índice de corto como de mediano plazo (de 55 a 74 y de 58 a 80 puntos, respectivamente). Ambos resultados se deben a que la mayoría de los encuestados (60%, aproximadamente) sostiene que la disponibilidad de subsidios durante 2012 aumentará con

*Las perspectivas para el desarrollo de la actividad del sector construcción son positivas para todos los subsectores, a pesar del contexto de incertidumbre y volatilidad imperante en la actualidad.*

respecto al nivel exhibido durante este año. Este hecho se relaciona con las modificaciones realizadas a la Política Habitacional durante 2011, la cual recientemente se materializó con la entrega de los 20 mil primeros subsidios del Decreto Supremo Nº 01 y además con la pronta publicación del Decreto Supremo Nº 49, que reglamentará los subsidios de los grupos vulnerables. Ambos sucesos generan la expectativa de que en el futuro se agilizará la entrega de subsidios en comparación con la actual situación.

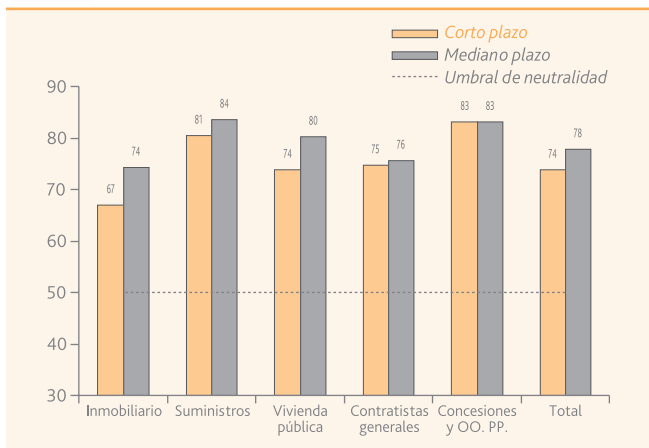
En cuanto a las actividades asociadas al subsector infraestructura, las expectativas del sector contratistas generales exhibieron un aumento tanto en el índice de corto como de mediano plazo (de 57 a 75 y de 64 a 76 puntos, respectivamente). Los resultados de ambos índices se deben a que se espera que durante 2012 el número de proyectos a ejecutar experimente un aumento con respecto a lo exhibido hasta la fecha.

Finalmente, el sector concesiones y obras públicas registró un importante incremento en las expectativas de corto plazo, que pasaron de 57 a 83 puntos, mientras que las de mediano plazo lo hicieron de 71 a 83 puntos. Con ello, las expectativas del sector se ubican en la parte más optimista de la muestra. Lo anterior se debe a la percepción de un aumento o mantención en el número de proyectos durante 2012, lo que se basa en el bajo nivel de actividad durante 2011 y en la expectativa de que la cartera de proyectos se logre ejecutar en los próximos meses.

De esta forma podemos concluir que las perspectivas para el desarrollo de la actividad del sector construcción son positivas para todos los subsectores, a pesar del contexto de incertidumbre y volatilidad imperante en la actualidad.

26. Es importante destacar que, dado que son grupos más pequeños en comparación con los demás, los resultados de la encuesta de los sectores vivienda pública y concesiones y obras públicas se obtienen a partir de una baja cantidad de respuestas, lo cual puede generar que los indicadores varíen mucho entre una medición y otra.

**ÍNDICE DE EXPECTATIVAS POR SUBSECTOR**



Fuente: CChC.

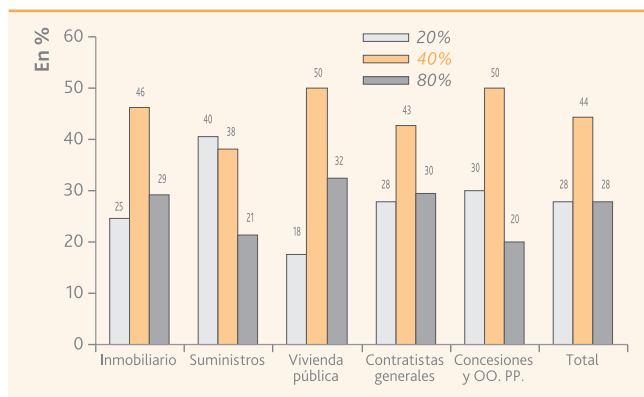
Cabe destacar que, para cada actividad, las alternativas disponibles en la encuesta apuntaban a temas relacionados con demanda, costos y gestión de administración pública. En general, la gran mayoría de las respuestas se centró en la demanda como variable clave del desempeño de cada sector.

Por último, y con el fin de enriquecer nuestro análisis, incorporamos las siguientes preguntas adicionales:

1. ¿Con qué probabilidad cree usted que la crisis económica internacional afectará a Chile el próximo año?
2. De verse afectado nuestro país: ¿usted cree que su rubro se verá afectado?

Con respecto a la primera de ellas, un 44% de los encuestados reveló que, según su percepción, la probabilidad de que una eventual crisis internacional afecte a Chile durante 2012 se eleva hasta 40%. En particular, los participantes de los grupos vivienda pública y concesiones y obras públicas son más "pesimistas" y consideran que esa probabilidad llegaría hasta 50%.

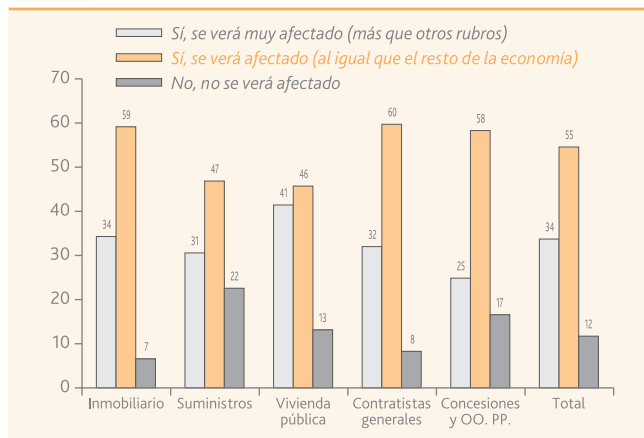
**¿CON QUÉ PROBABILIDAD CREE UD. QUE LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL AFECTARÁ A CHILE EL PRÓXIMO AÑO?**



Fuente: CChC.

En cuanto a la segunda pregunta, un 55% de los encuestados reveló que, según su percepción, su rubro se verá afectado al igual que el resto de la economía, mientras que 34% opinó que su actividad se verá afectada en mayor medida en comparación con las demás. En particular, los participantes de los grupos vivienda pública son los más "pesimistas" y 41% de ellos estima que se verán más afectados que otros rubros, mientras que el grupo de suministros es el más "optimista" y 22% de los encuestados estima que su rubro no se verá afectado.

**DE VERSE AFECTADO NUESTRO PAÍS: ¿UD. CREE QUE SU RUBRO SE VERÁ AFECTADO?**



Fuente: CChC.

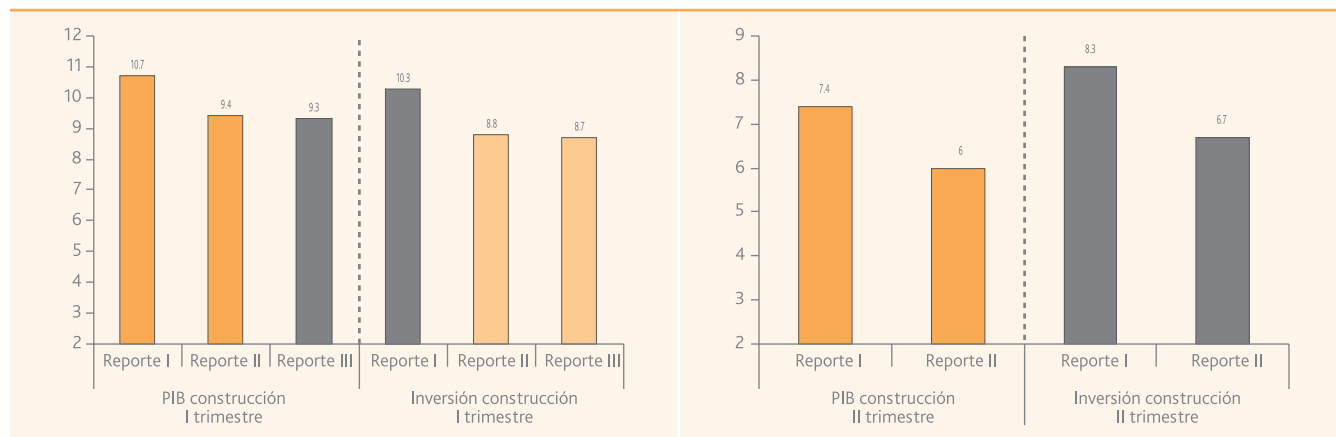
## 6.2. Proyecciones para la construcción

Los indicadores de inversión en construcción y actividad sectorial aumentaron su dinamismo en el tercer trimestre, aunque algo menos que lo proyectado en el Informe MACH 33. La inversión sectorial, corregida por efectos estacionales y calendario, creció 6,4% trimestral anualizado, tras expandirse 5,5% en el segundo cuarto de 2011. En esta oportunidad el mayor impulso del sector ocurrió en septiembre, según el índice mensual de actividad de la construcción —coherente con el leve aumento observado en la tasa de ejecución presupuestaria en obras públicas (MOP), el incremento de la mano de obra y la demanda de insumos para la construcción, principalmente en obras de edificación habitacional privada y no habitacional.

En efecto, la inversión en construcción y otras obras acumuló un alza de 8,4% anual en los meses de enero a septiembre, cifra similar a la registrada por el índice mensual de actividad de la construcción (Imacon) en igual lapso. Por el lado del origen, el PIB sectorial también creció 8,4% en los seis primeros meses de 2011 con relación a igual período de 2010. Al respecto, cabe mencionar que estas cifras conside-

ran nuevas correcciones para los dos primeros trimestres en relación con publicaciones previas del Banco Central, en que las significativas son las correspondientes al segundo cuarto —concordantes con la información actualizada de los proyectos de inversión de la CBC. Así, la inversión del primer trimestre fue corregida desde 10,3% hasta 8,8% anual en agosto pasado, para luego ser ajustada a 8,7% en lo más reciente. El PIB, en cambio, fue revisado desde 10,7% hasta 9,4% anual, para quedar finalmente en 9,3%. Las cifras del segundo trimestre experimentaron un significativo ajuste a la baja. La inversión pasó de 8,3% en agosto, para luego cerrar en 6,7% anual. Por su parte, el PIB sectorial varió desde 7,4%, para luego ser revisado hasta 6% en doce meses. Por lo que en la primera mitad del presente año no se observó una fuerte recuperación de la actividad económica de la construcción, más bien se mantuvo la variación anual registrada durante gran parte de 2010. Esto se debió al lento avance de la ejecución presupuestaria tanto en vivienda como en obras civiles, al cierre de ejecución de algunos proyectos energéticos y mineros, y a la postergación de obras

**ACTUALIZACIÓN DEL CRECIMIENTO ANUAL DE LA INVERSIÓN Y PIB SECTORIAL DEL 1<sup>ER</sup> Y 2<sup>O</sup> TRIMESTRE, PUBLICADO AL 3<sup>ER</sup> TRIMESTRE DE 2011**  
VARIACIÓN ANUAL, EN%



Fuente: CChC en base a las estadísticas del BCCh.



de infraestructura productiva privada que ya contaban con la aprobación medioambiental para su construcción —según los informes del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) y la CBC. Fuentes de información casuística señalan que entre los factores detrás de dicha demora destaca la incertidumbre sobre la rentabilidad de algunos proyectos de inversión, principalmente en la zona austral del país y de varios proyectos de generación eléctrica de menor tamaño, tras las posibles negociaciones derivadas de las protestas ciudadanas. A la luz de estos acontecimientos, nuestra estimación de crecimiento para el sector en 2011 fue corregida a la baja desde 9,5% hasta 8,4% anual.

Los nubarrones respecto del futuro desempeño de la economía mundial y sus efectos en la economía nacional y por tanto en la construcción amplían considerablemente los rangos de predicción para la inversión y PIB del sector en 2012. La evidencia empírica muestra que la actividad de la construcción es uno de los sectores más sensibles a los embates económicos, lo cual también se ve reflejado en la comparación histórica de las expectativas respecto de otros sectores de la economía. En un escenario extremo, la elevada incertidumbre y el continuo proceso de deterioro de las expectativas generan crisis de confianza en los consumidores y empresarios. Estos últimos le asignan mayor dispersión a la rentabilidad esperada de sus planes de inversión, por lo que se reprograman o postergan los proyectos. Tal conducta genera importantes caídas en la inversión y amplifica la volatilidad del sector.

Al tercer trimestre del año la demanda de créditos hipotecarios aumenta pero la oferta impone mayores restricciones. Por el lado del consumo, tanto la demanda como la oferta han tendido a moderarse. En este sentido, se prevén menores tasas de crecimiento anual para la demanda interna en los próximos trimestres. Esto desembocará en menores niveles de renta y empleo, los cuales forman parte de los determinantes clave de la demanda inmobiliaria privada. El porcentaje de consumidores que consideran que actualmente es un buen momento para comprar una vivienda continúa moderándose (Adimark, octubre 2011). En el escenario más probable, la perturbación de demanda reflejará, en el corto plazo, disminuciones en el precio de vivienda, particularmente para el caso de departamentos,

*El menor crecimiento anual de la inversión en vivienda esperada en 2012 será parcialmente compensado por la mayor inversión en infraestructura pública y privada. En el consolidado la inversión en construcción se expandiría 7,5% anual. Por su parte, el PIB de la construcción aumentaría 6,5% anual en 2012 —coherente con la menor contratación de mano de obra y solicitudes de permisos de edificación.*

toda vez que los actuales niveles de stock superan levemente los de equilibrio. En suma, suponemos un leve descenso en el margen de utilidades de las empresas del sector (medido por el precio relativo de la vivienda y el precio de los materiales que se utilizan para construirla), por lo que la inversión en vivienda privada no crecería en 2012. No obstante, a octubre las expectativas de los empresarios de la construcción (IMCE) se mantienen en régimen positivo, incluso sobre el resto de los sectores económicos, aunque muestra una leve moderación en el margen.

Por su parte, la inversión en vivienda pública aumentaría 7,9% anual, cifra que se desprende de la comparación entre el presupuesto de cierre de 2011 con el actual inicial —ajustado por el promedio histórico de la tasa de ejecución presupuestaria. En el consolidado se proyecta que la inversión en vivienda (pública y privada) varíe 1,9% en 2012. Esto es 196,5 millones de UF, lo que representa el 32% de la inversión agregada del sector.

La inversión en infraestructura, tanto pública como privada, será el componente más importante en la dinámica sectorial de 2012. Se proyecta un monto de inversión en torno a 408,2 millones de UF (10,4% de incremento anual), lo que representa 68% de la inversión total en construcción. Al interior de la inversión en infraestructura se prevé un alza de 11% en el componente público, debido a la mayor inversión en minería (Codelco) y puertos, sumado el efecto de base de comparación menos exigente. En tanto, la inversión productiva crecería 10,1%, impulsada por aquella de origen privado,

principalmente asociada a proyectos mineros y energéticos. Particularmente la inversión en minería ya registró retrasos en 2011, por lo que su materialización en 2012 resultaría más probable. No obstante, la tasa de ejecución de estos montos de inversión está condicionada a diversos factores internos y externos. Entre los factores internos destacan la capacidad gestora del SEIA —es necesario recordar que 28% de la inversión informada a ejecutar en 2012 aún no cuenta con aprobación ambiental— y las variaciones en la rentabilidad esperada de los proyectos a causa de la intensificación de las demandas sociales, similar a lo ocurrido en el caso de proyectos de generación eléctrica en los últimos dos años. Entre los factores externos, en cambio, prevalece la incertidumbre sobre la estabilidad financiera y económica internacional. En un escenario pesimista, la menor demanda externa podría afectar los retornos de los proyectos mineros y postergar la ejecución de obras, coherente con el menor precio internacional del cobre.

Con todo, el menor crecimiento anual de la inversión en vivienda esperada en 2012 será parcialmente compensado por la mayor inversión en infraestructura pública y privada. Así, la tasa de variación anual de la inversión en construc-

ción bordearía 7,5%, cifra inferior en 0,9 puntos porcentuales a su símil de 2011. Por su parte, el PIB de la construcción aumentaría 6,5% en doce meses —coherente con la menor demanda de insumos para la construcción y de solicitudes de permisos de edificación para 2012. Por último, cabe destacar que históricamente el componente vivienda, particularmente la privada, es uno de los más volátiles al ciclo económico respecto del ítem infraestructura. Esto porque los retornos de los proyectos inmobiliarios consideran horizontes de tiempo más cortos.

*La oferta de créditos hipotecarios se ha tornado restrictiva en los últimos meses, esta situación podría exacerbarse de continuar ajustándose a la baja y por sobre lo previsto las predicciones de crecimiento mundial y nacional. En este contexto, la actividad del subsector vivienda podría verse mayormente afectada, con lo que el PIB y la inversión de la construcción en 2012 podrían llegar a oscilar en torno a 5,2% y 6,2% anual, respectivamente.*

### INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA

Sector	2008	2009	2010	Estimado Base 2011	Proyectado		2008	2009	2010	Estimado Base 2011	Proyectado	
					Base	Riesgo					Base	Riesgo
					2012						2012	
Millones de UF					Variación anual, en %							
<b>VIVIENDA</b>	<b>194,5</b>	<b>172,8</b>	<b>177,8</b>	<b>192,7</b>	<b>196,5</b>	<b>189,3</b>	<b>5,3</b>	<b>-11,2</b>	<b>2,9</b>	<b>8,4</b>	<b>1,9</b>	<b>-1,8</b>
Pública <sup>a</sup>	29,1	38,2	45,4	48,3	52,1	52,1	42,7	31,2	19,0	6,3	7,9	7,9
Privada	165,4	134,6	132,4	144,4	144,4	137,2	0,7	-18,6	-1,7	9,1	0,0	-5,0
Copago prog. sociales	8,7	16,6	29,9	31,3	32,4	32,4	-41,1	92,2	79,7	4,7	3,4	3,4
Inmobiliaria sin subsidio	156,8	118,0	102,5	113,1	112,0	104,9	4,8	-24,8	-13,1	10,4	-1,0	-7,3
<b>INFRAESTRUCTURA</b>	<b>367,0</b>	<b>337,1</b>	<b>341,2</b>	<b>369,9</b>	<b>408,2</b>	<b>408,2</b>	<b>14,4</b>	<b>-8,1</b>	<b>1,2</b>	<b>8,4</b>	<b>10,4</b>	<b>10,4</b>
Pública	117,4	121,8	104,9	112,1	124,4	124,4	7,3	3,7	-13,9	6,9	11,0	11,0
Pública <sup>b</sup>	97,1	97,0	82,9	92,6	101,0	101,0	9,5	-0,1	-14,5	11,7	9,0	9,0
Empresas autónomas <sup>c</sup>	13,1	19,1	10,1	5,6	9,5	9,5	62,9	45,6	-46,9	-44,3	69,1	69,1
Concesiones OO.PP.	7,2	5,7	11,8	13,8	13,9	13,9	-43,7	-20,1	106,6	16,8	0,6	0,6
Productiva	249,6	215,3	236,3	257,8	283,8	283,8	18,1	-13,7	9,7	9,1	10,1	10,1
EE. pública <sup>d</sup>	14,7	11,4	10,0	13,8	16,8	16,8	-18,9	-22,1	-12,4	38,0	21,3	21,3
Privadas <sup>e</sup>	234,9	203,9	226,3	244,0	267,1	267,1	21,5	-13,2	11,0	7,8	9,5	9,5
<b>INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN</b>	<b>561,5</b>	<b>509,9</b>	<b>519,0</b>	<b>562,6</b>	<b>604,7</b>	<b>597,6</b>	<b>11,1</b>	<b>-9,2</b>	<b>1,8</b>	<b>8,4</b>	<b>7,5</b>	<b>6,2</b>

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

a. Inversión en programas habitacionales del MINVU, FNDR 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 FNDR 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.

# GLOSARIO

**BALANCE ESTRUCTURAL:** *Grosso modo*, la política fiscal de balance estructural consiste en estimar los ingresos efectivos para el año en cuestión y los ingresos que tendría el fisco de darse el escenario de largo plazo según sus parámetros más relevantes. Esto es, los ingresos que se generarían si la economía creciera a su nivel de tendencia y si el precio del cobre y de molibdeno (principalmente) se ubicaran en sus niveles de largo plazo, para lo cual los respectivos consejos consultivos de expertos estiman previamente estos parámetros. A esto se le llaman ingresos *estructurales*. Luego, la regla consiste en generar un presupuesto (gasto) de acuerdo a los ingresos estructurales y no sobre los ingresos efectivos, de tal manera de cumplir con la meta preestablecida de déficit o superávit fiscal, según corresponda. En caso que los ingresos efectivos superen el gasto, se ahorran en los fondos soberanos, y en caso que sean menores, se utilizan parte de estos fondos para lograr el gasto presupuestado.

**ICE:** Índice de Costos de la Edificación. Este se obtiene del seguimiento a los costos asociados a una vivienda tipo de un piso y de una superficie de setenta metros cuadrados, entre sus principales características.

**IMACON:** Índice Mensual de Actividad de la Construcción.

**INACOR:** Índice de Actividad de la Construcción Regional.

**ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR (IPP):** Antecedentes según INE. El Índice de Precios Productor (IPP) tiene como base abril de 2003=100 y constituye el inicio de una serie inédita. Este incluye los sectores: Agricultura, Pecuaria, Caza y Silvicultura; Pesca; Extracción de Minas y Canteras; Industria Manufacturera; Electricidad, Gas y Agua; Construcción. El IPP permite seguir mes a mes la evolución de los precios productor a nivel agregado, por Categoría CIU, como asimismo desagregados por destinos según uso de los bienes. Es un indicador mensual, de cobertura nacional y de amplia aplicación como deflactor e indexador, tanto en

contratos privados como componente de polinomios tarifarios de Servicios Públicos Regulados.

**ÍNDICE DESPACHOS INDUSTRIALES:** Representa al consumo mayorista de materiales de construcción de producción nacional (barras de acero para hormigón, cemento, productos de fibrocemento; cañerías de cobre, ladrillos, aislantes, vidrios, planchas de yeso, tubería de PVC). La información corresponde a los despachos en unidades físicas (m<sup>2</sup>, m<sup>3</sup>, tonelada) a otras fábricas, empresas constructoras, distribuidores mayoristas y ferreterías.

**ÍNDICE FACTURACIÓN CONTRATISTAS GENERALES (CC.GG):** Representa a la actividad en obras de ingeniería e infraestructura, tales como: Obras civiles y montaje, movimientos de tierra, construcción de centros comerciales, oficinas, otras construcciones no habitacionales, obras públicas y edificación habitacional.

**ÍNDICE FACTURACIÓN PROVEEDORES:** La información corresponde a las ventas nominales de materiales de construcción y artículos para el mejoramiento del hogar, deflactado por el subíndice de Precios de Materiales del ICE.

**ÍNDICE REAL DE PRECIOS DE VIVIENDAS (IRPV):** El IRPV es un set de índices de precios para viviendas nuevas en el Gran Santiago, elaborados por la Gerencia de Estudios de CChC en base a la metodología de *precios hedónicos*, la cual es ampliamente utilizada para estos fines en los países desarrollados. Son índices y variaciones "reales", por cuanto se estiman a partir de precios de venta de viviendas en Unidades de Fomento (UF). La utilidad de dar seguimiento a estos índices radica en que estos logran seguir a una vivienda de características constantes en el tiempo, con lo que se mitiga el efecto en los precios de las variaciones de las múltiples características de estos, capturando variaciones más "puras" de precios.

**IPC:** Índice de Precios al Consumidor.

**IPCX:** Índice de precios al consumidor que excluye frutas y verduras frescas y combustibles.

**IPCX1:** Índice de precios al consumidor que además de la exclusión realizada en el cálculo del IPCX, no considera tarifas reguladas, precios indizados y servicios financieros.

**MERCADO LABORAL:** Definiciones INE

**Remuneraciones del trabajador:** Se define como el conjunto de prestaciones en dinero y especies valuables en dinero que debe percibir el trabajador del empleador, por causa del contrato de trabajo, en razón a su empleo o función. Se excluyen aquellos gastos por cuenta del empleador que corresponden a devoluciones de gastos en que el trabajador incurre por causas del propio trabajo, por ejemplo, asignaciones de movilización y colación.

**Costo del empleador por mano de obra:** Se define como la resultante de la remuneración, más los costos del empleador por devoluciones de gastos del trabajador por capacitación y perfeccionamiento y por los servicios de bienestar del personal, menos las cotizaciones imputadas al empleador por regímenes de seguridad social (por ejemplo, asignaciones familiares otorgadas por el Estado).

**TCN:** Tipo de cambio nominal.

**TCR:** Tipo de cambio real.

**TCR-5:** Tipo de cambio real que sólo considera las monedas de Estados Unidos, Japón, Canadá, Reino Unido y la zona euro.

**Programas de Vivienda:** Definiciones

**Fondo Solidario de Vivienda I (FSV I):** Destinado a la construcción o compra de vivienda nueva o usada, sin crédito complementario, a familias que presentan un Puntaje de Carencia Habitacional<sup>27</sup> de hasta 8.500 puntos (las más vulnerables del país). En proyectos de construcción, el 30% de los integrantes del grupo postulante puede tener hasta 13.484 puntos. Rige desde 2001.

**Fondo Solidario de Vivienda II (FSV II):** Destinado a la construcción o compra de vivienda nueva o usada, con crédito complementario opcional, a familias que presentan un Puntaje de Carencia Habitacional de hasta 11.734 puntos. Rige desde 2005.

**Leasing Habitacional:** Este programa permite acceder a la oferta privada de viviendas nuevas o usadas de hasta 1.000 o hasta 1.200 UF. en las regiones XI, XII, Provincias de Palena y Chiloé, comunas Isla de Pascua o de Juan Fernández, a través de una sociedad inmobiliaria de leasing habitacional con la cual se celebra un contrato de arrendamiento con promesa de compraventa. El precio de las viviendas puede alcanzar a 2.000 UF en zonas de renovación urbana o desarrollo prioritario, zonas de conservación histórica o inmueble de conservación histórica. Rige desde 1995.

**Sistema Integrado de Subsidio Habitacional (DS 01):** Regula la entrega de dos tipos de subsidios habitacionales —subsidio para grupo emergente (*hasta 1.000 UF*) y subsidio para la clase media (*hasta 2.000 UF*)— destinados a financiar la compra o construcción de una vivienda económica, nueva o usada, en sectores urbanos o rurales, para uso habitacional del beneficiario y su familia. Fue publicado en julio de 2011 y deroga los programas FSV II y DS 40.

27. Para calcular este puntaje, en primer lugar se determinan las familias que viven en condiciones de vulnerabilidad social, de acuerdo al puntaje que entrega la Ficha de Protección Social. Luego, las condiciones en que habita la persona (hacinamiento, allegamiento, etc.) ajustan este puntaje, entregando el de Carencia Habitacional, que es el puntaje definitivo para postular a un subsidio del Fondo Solidario de Vivienda.

**Subsidio Extraordinario (DS 04):** El Subsidio Habitacional Extraordinario para la adquisición de viviendas económicas y préstamos de enlace a corto plazo a las empresas constructoras permite financiar la adquisición de una vivienda económica construida, que forme parte de un conjunto habitacional que cumpla con los requisitos establecidos en el reglamento que se adjunta. Sólo podrá aplicarse a viviendas correspondientes a proyectos habitacionales cuyo permiso de edificación sea anterior al 1 de junio de 2009 y siempre que su precio de venta no exceda de 950 UF. Este subsidio surgió en 2009 en respuesta a la crisis financiera internacional ocurrida en ese entonces, y actualmente no se sigue otorgando.

**Subsidio Habitacional (DS 40): Título 1.** Junto al ahorro para la vivienda y a un crédito o mutuo hipotecario optativo, permite adquirir o construir en sitio propio, una vivienda económica (de hasta 140 m<sup>2</sup>), nueva o usada, urbana o rural, cuyo precio no supere las 1.000 UF. Está vigente desde 2004.

**Subsidio Habitacional (DS 40): Título 2.** A partir de 2008, y transitoriamente, permite comprar una vivienda económica nueva (hasta 140 m<sup>2</sup>), en Zonas de Renovación Urbana o en Zonas de Desarrollo Prioritario, cuyo precio no supere las 2.000 UF. Este subsidio no puede ser aplicado a la construcción de viviendas en sitio propio, sólo a la adquisición de viviendas nuevas.

**Programa de Protección del Patrimonio Familiar (PPPF):** Este programa ofrece subsidios habitacionales a las familias chilenas para mejorar el entorno y mejorar o ampliar su vivienda. Está vigente desde 2006.

**Subsidio Rural:** Destinado a la construcción o adquisición de una vivienda rural, entre 260 y 400 UF, dirigido para familias de escasos recursos del sector rural vinculadas a las diferentes actividades productivas (campesinos, pescadores, pirquineros, agricultores, trabajadores forestales o temporeros). Rige desde 1986.

#### **Modalidades de Subsidios:** Definiciones MINVU

**CSP:** Construcción Sitio Propio

**CNT:** Construcción en Nuevos Terrenos

**AVC:** Adquisición de Vivienda Construida







