

MACH 66

Informe Macroeconomía y Construcción. Junio 2024

Gerencia de Estudios y Políticas Públicas
Cámara Chilena de la Construcción



CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION



MACH 66

Informe Macroeconomía y Construcción. Junio 2024

Gerencia de Estudios y Políticas Públicas
Cámara Chilena de la Construcción



CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION

MACH 66

Junio 2024

Publicación de
Cámara Chilena de la Construcción A.G.
Gerencia de Estudios y Políticas Públicas

Gerente de Estudios y Políticas Públicas:
Nicolás León

Colaboradores / Economistas:

Byron Idrovo
Camilo Torres
Pablo Easton
Héctor Acuña
Francisco Valdés
Jorge Miranda
Francisco Javier Lozano

Especialista Estadístico:
Orlando Robles

Especialista de Datos:
Enrique San Juan

Licenciado en economía, practicante:
Luciano Quezada

Asistente Ejecutiva:
Cecilia Miranda

Consultas y sugerencias:

cmirandaq@cchc.cl

Oficinas Generales:

Avenida Apoquindo 6750, Piso 4, Las Condes

Fono: 23763300

www.cchc.cl

Agenda

1. Reseña



2. Determinantes principales



3. Infraestructura



4. Vivienda



5. Empleo sectorial



6. Expectativas y Proyecciones



Anexos



Reseña: Inversión proyectada 2024

Infraestructura



Representa cerca de dos tercios de la inversión en construcción

-0,2%

Productiva

-4,1%

Pública

3,3%

Vivienda



Explica cerca de un tercio de la inversión en construcción

-3,2%

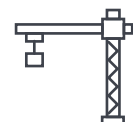
Privada

-6,4%

Pública

9,0%

Construcción



Aporta a la economía con más del 60% de la inversión agregada

-1,2%

En 2024 la inversión en construcción disminuirá entre -1,7% y -0,7%, comparado con el rango de -1,8% a -0,8% pronosticado en el Informe MACH anterior. Por lo tanto, la proyección para el sector se mantiene prácticamente inalterada, aunque acompañada de un sesgo alcista.*

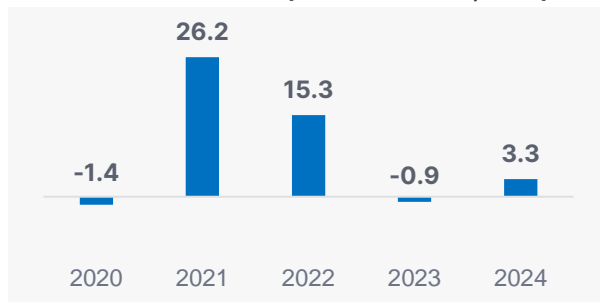
* Las proyecciones se basan en: La Ley de presupuesto público de 2024; los montos de inversión del catastro de la CBC; la información proveniente del sistema de evaluación de impacto ambiental (SEA); y las estimaciones propias de la Gerencia de Estudios y Políticas Públicas de la CChC –teniendo en cuenta las expectativas de los empresarios del sector.

Reseña: Evolución de la inversión en el quinquenio

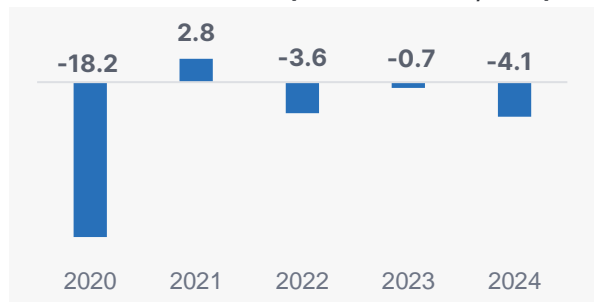
Infraestructura



Infraestructura Pública (variación anual, en %)



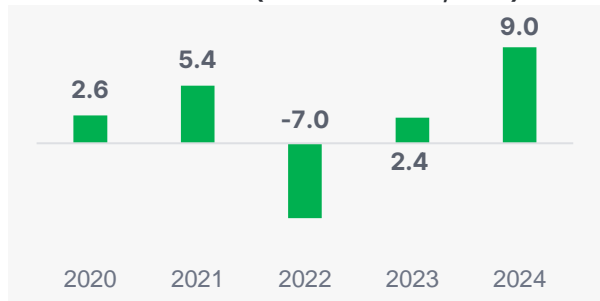
Infraestructura Privada (variación anual, en %)



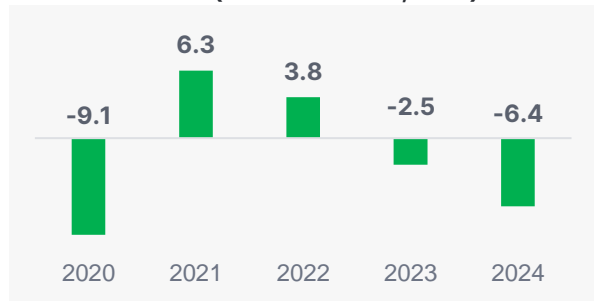
Vivienda



Vivienda Subsidiada (variación anual, en %)



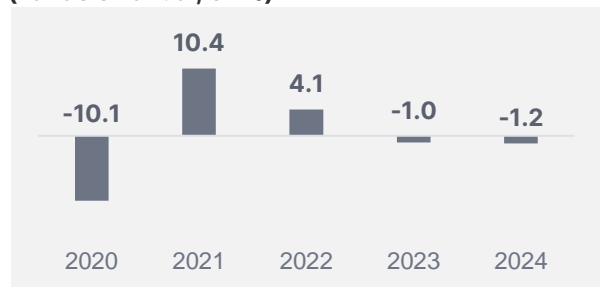
Vivienda Privada (variación anual, en %)



Construcción



Inversión Construcción (variación anual, en %)



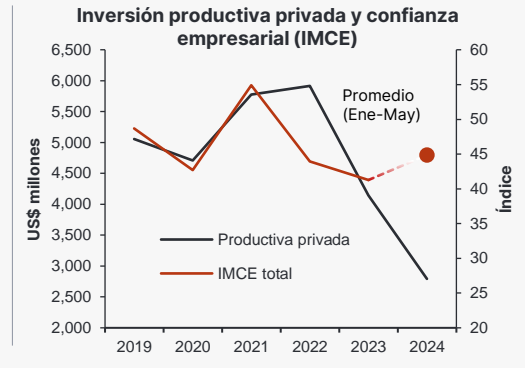
Si bien la inversión en vivienda e infraestructura ha evolucionado conforme a lo previsto, esta última muestra variaciones significativas en su desglose. Por otra parte, las proyecciones para ambos sectores están sesgadas al alza.

Nota: Las variaciones corresponden a la inversión expresada en términos reales, es decir, expresada en UF.

Determinantes Principales

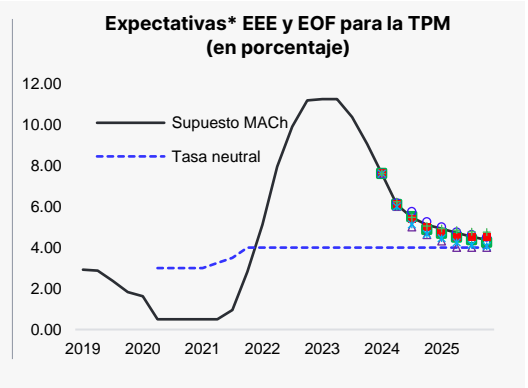
Expectativas

La revisión del catastro de proyectos realizada por la CBC, correspondiente al primer trimestre del año, ha revelado un aumento de más de 400 millones de dólares en inversión productiva privada para grandes proyectos de los sectores energético, industrial y tecnológico. Este incremento ha contribuido a mitigar la caída en el sector. Además, se anticipa una menor contracción en la inversión asociada a proyectos de menor envergadura, los cuales no están incluidos en el catastro, pero que en su conjunto pueden tener un impacto significativo en los resultados consolidados. Esto se debe a que dichos proyectos no requieren una tramitación extensa de permisos o licencias para iniciar las obras. Esta situación es coherente con unas expectativas empresariales menos pesimistas, según los datos promediados del IMCE total. Sin embargo, este resultado se ve mermado por el significativo ajuste en la inversión vía concesiones de obras públicas, afectadas por hallazgos arqueológicos en las obras, así como por modificaciones en los cronogramas de inversión.



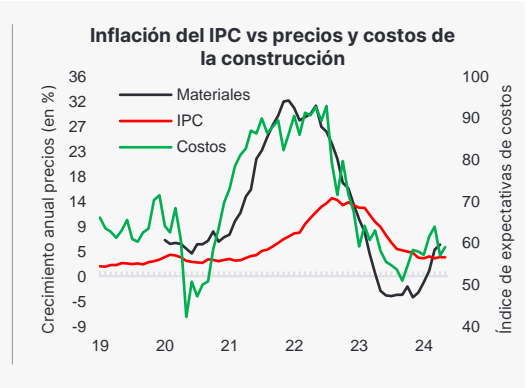
Tasas de interés

El impacto de la Ley de estabilización de las tarifas eléctricas se dejará notar durante la segunda mitad del presente año y, con mayor fuerza, en 2025. Por lo tanto, el Consejo del Banco Central, ponderando esta y otras implicancias en la senda futura de la inflación, ha decidido reducir la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 25 puntos base, fijándola en 5,75% anual en junio. Aunque esta medida resultará en una nueva disminución de las tasas de interés a corto plazo, aliviando parcialmente las tensiones financieras de algunas empresas del sector a través de la reducción de los costos de los créditos comerciales en comparación con el año anterior, las tasas a largo plazo, como las asociadas a los créditos en UF para la vivienda, permanecen elevadas, alineándose con la tendencia de sus homólogos internacionales. Este último aspecto, por ejemplo, ralentiza las perspectivas de recuperación de la demanda de viviendas sin subsidio y, en consecuencia, la inversión en construcción del sector privado. A esto se suma el efecto de una convergencia más lenta de la inflación a la meta en las remuneraciones reales de los hogares.



Costos de la construcción

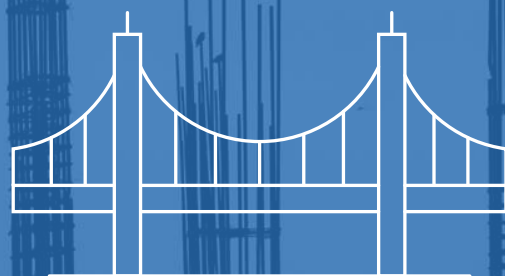
El índice de precios de materiales e insumos de la construcción ha mostrado una tendencia al alza en los últimos meses, superando la inflación del IPC. Este desajuste impacta las hojas de balance de aquellas empresas constructoras cuyos contratos con mandantes públicos están indexados a la UF. En particular, el aumento de los precios de materiales se corresponde con las presiones de costos de importación de insumos, derivadas del incremento del tipo de cambio real entre el último cuarto de 2023 y el primero de 2024. Asimismo, se ha observado una mayor volatilidad en las tensiones de la cadena de suministros a nivel global, debido a la inestabilidad en el Medio Oriente y a la sequía que afecta el tránsito en el Canal de Panamá. No obstante, es probable que estas presiones de costos tiendan a moderarse en lo que resta del presente año, en consonancia con una apreciación del tipo de cambio real mayor a la prevista meses atrás. Por lo tanto, el riesgo se centra más en el desenlace de los conflictos geopolíticos y el impacto climático en la cadena de suministros global.



* EEE: Encuesta de Expectativas Económicas; EOF: Encuesta de operadores financieros. Ambas encuestas son realizadas mensualmente por el Banco Central a los analistas y operadores financieros del mercado.

MACH 66

Infraestructura



Infraestructura

Balance: Evolución reciente en actividad de infraestructura

En abril el Índice Mensual de Actividad en Infraestructura (IMACINF) disminuyó un 3,6% respecto de igual mes de 2023, ritmo de decrecimiento anual que resultó ser menor al registrado durante marzo de 2024 (-4%), pero aún muy por sobre el ritmo de decrecimiento de abril de 2023 (-1%).

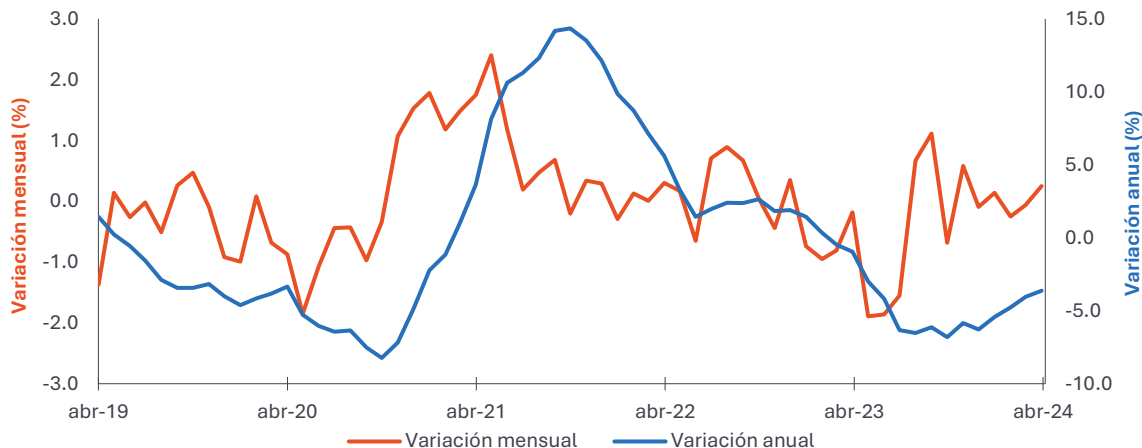
De hecho, desde noviembre de 2021, el índice exhibe una clara tendencia a la baja, que obedece al régimen contractivo que siguen transitando algunos de los indicadores subyacentes, y que es coherente con el bajo dinamismo de la inversión observado durante 2023 y que se espera persista durante gran parte de 2024.

Así, en su calidad de indicador de la actividad de la

construcción en el subsector de infraestructura, refleja la inestabilidad que está experimentando la actividad. Al parecer, el mundo privado sigue observando con cautela el escenario internacional, el avance de algunas reformas, las condiciones de financiamiento aún restrictivas, y las acciones acometidas para estabilizar la economía nacional.

Dicho de otra forma, la elevada incertidumbre en el sector ha generado una conducta de “*wait and see*” por parte de los inversionistas, postergando los inicios de nuevas obras. Esto, debido a que el beneficio de postergar las inversiones o ejecución de los permisos de edificación es mayor al costo de esperar hasta que se disipe la incertidumbre.

Evolución reciente del IMACINF



No obstante lo anterior, se observa cierto quiebre en el margen, que pareciera indicar que, en términos de variaciones anuales, ya se tocó mínimos y podría venir un cambio de tendencia. De hecho, de cara al inicio de 2024, se observan indicadores a nivel macro que van mejorando en el margen, tales como el alza de la demanda por horas-hombre de servicios de ingeniería por parte de las empresas constructoras¹, y el aumento de los montos de inversión ingresados y aceptados a trámite en el Servicio de Evaluación Ambiental (SEIA), indicadores que se analizan en detalle en las secciones siguientes.

Pensando también en el mediano plazo, una noticia positiva es el lanzamiento de la cartera de proyectos que se espera desarrollar en el quinquenio 2024-2028 a través de la Dirección de Concesiones por US\$ 17.600 millones, y que para el período 2024-2025, espera concretar 24 llamados a licitación por US\$ 12.600 millones, generando cerca de 32

mil puestos de trabajos en su etapa de construcción.

Con todo lo anterior, este mejor pronóstico para el mediano plazo dependerá de cómo avance la situación internacional y sus efectos económicos globales, así como de otros aspectos, propios de nuestro contexto nacional, tales como la estabilización de tasas, la aprobación de Ley de Bases Generales de Medio Ambiente y la Ley Marco de Autorizaciones Sectoriales.

Por otro lado, pensando en 2024, es imperante retomar lo que tiene que ver con medidas de corto plazo para reactivar el sector. Entre ellas, para el sector de infraestructura destacan el pago de reajustes comprometidos a contratistas de obras públicas; acelerar relicitaciones y licitaciones de proyectos de infraestructura pública con presupuestos actualizados; y autorizar convenios complementarios para desarrollar obras de mejoramiento de concesiones vigentes.

1. Fuente: Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile A.G. (AIC).

Infraestructura

Balance: Ingeniería de Consulta

El índice general de actividad en Ingeniería de Consulta, medido a través de la demanda por horas-hombre de servicios de ingeniería por parte de las empresas constructoras –elemento clave a la hora de analizar el desempeño del sector– exhibió durante el primer trimestre de 2024, señales de aumento en la actividad, respecto al primer trimestre de 2023 (14,1%) y respecto al cuarto trimestre de 2023 (7,6%).

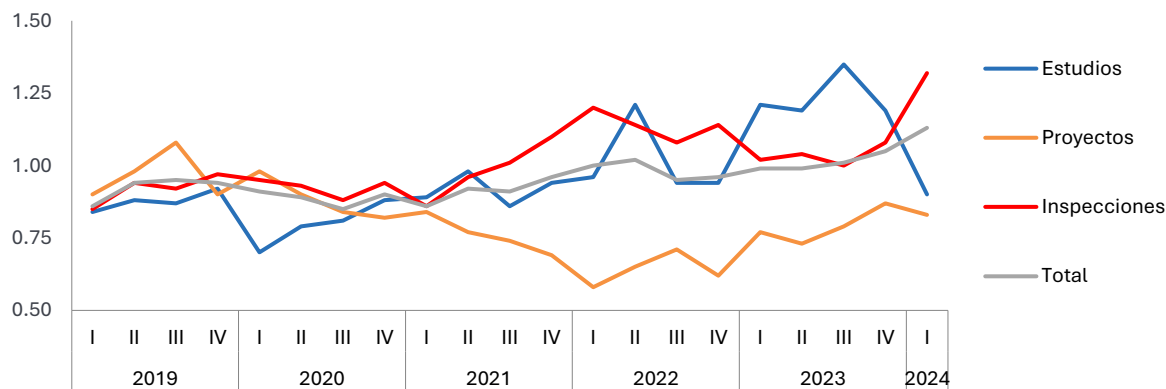
No obstante, se observa que, durante el primer trimestre de este año, las actividades de pre inversiones (Estudios) –que corresponden a las etapas iniciales de evaluación, que permiten decidir si un proyecto es factible de realizar, desde lo ambiental, logístico, económico y social–, exhibieron una fuerte disminución en términos anuales (-25,6%), y en términos trimestrales (-24,4%), resultado que viene a moderar los positivos resultados de 2023 en esta área.

En lo que respecta a las actividades de ingeniería de detalles –el conjunto de documentos definitivos que se preparan para ser entregados en la obra o taller, para la construcción o fabricación–, durante el primer trimestre de 2024, éstas mostraron un aumento respecto al primer trimestre de 2023 (7,8% anual), mientras que en el margen, se observa una disminución del 4,6% respecto al cuarto trimestre de 2023.

Por otro lado, en lo que respecta a las actividades del área de gerenciamiento de proyectos e inspecciones –planeación, ejecución y monitoreo de un proyecto para que se lleve a cabo–, en términos anuales, se observa un fuerte aumento de la demanda por horas-hombre de un 29,4%, mientras que, en el margen, se observa un notorio aumento del 22,2% respecto al cuarto trimestre de 2023.

Indicadores actividad construcción infraestructura

Actividad ingeniería de consulta trimestral, por área de ingeniería



Fuente: CChC con información de la Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería AIC.

En ese sentido, el aumento de las actividades de ingeniería de proyectos se debe principalmente a la mayor cantidad de contratos de gerenciamiento de proyectos de infraestructura, por ejemplo, en vialidad y obras públicas en general, servicios que fueron licitados durante el año 2023 y adjudicados a fines del mismo año.

Otro aspecto destacable de la medición de actividad de la ingeniería del primer trimestre del año, corresponde al aumento sustancial de proyectos en minería, en etapas de ingeniería de prefactibilidad, lo que da cuenta de nuevos esfuerzos de la industria minera en desarrollar nuevas inversiones que generen valor, especialmente por las mejores condiciones de mercado y mejores perspectivas económicas nacionales².

2. Mayor detalle en Informe Índice de la Actividad de la Industria de la Ingeniería – 1er Trimestre 2024, de la Asociación de Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile A.G. (AIC).

Infraestructura productiva

Balance: Inversión Esperada y Calendarizada³

Inversión y gasto en construcción: Conforme a lo publicado en el catastro de proyectos de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) correspondiente al primer trimestre de 2024, la inversión ejecutada al primer trimestre se sitúa en US\$ 2.743 millones, monto 21% menor al ejecutado a la misma fecha durante 2023 (US\$ 3.492 millones). Del monto mencionado, US\$ 1.316 millones corresponden a gasto en construcción, cifra 29% menor a la ejecutada a la misma fecha durante 2023 (US\$ 1.863 millones). Lo anterior, es consistente con la persistencia del bajo dinamismo de la inversión privada esperada durante 2024, particularmente en el sector minero, el que no alcanza a ser compensado por los incrementos observados en obras públicas.

Gasto en construcción por sector: En los primeros tres meses de 2024, el principal impulsor del gasto en construcción fue el sector minero, con un 36% del gasto total materializado, y alcanzando apenas los US\$ 474

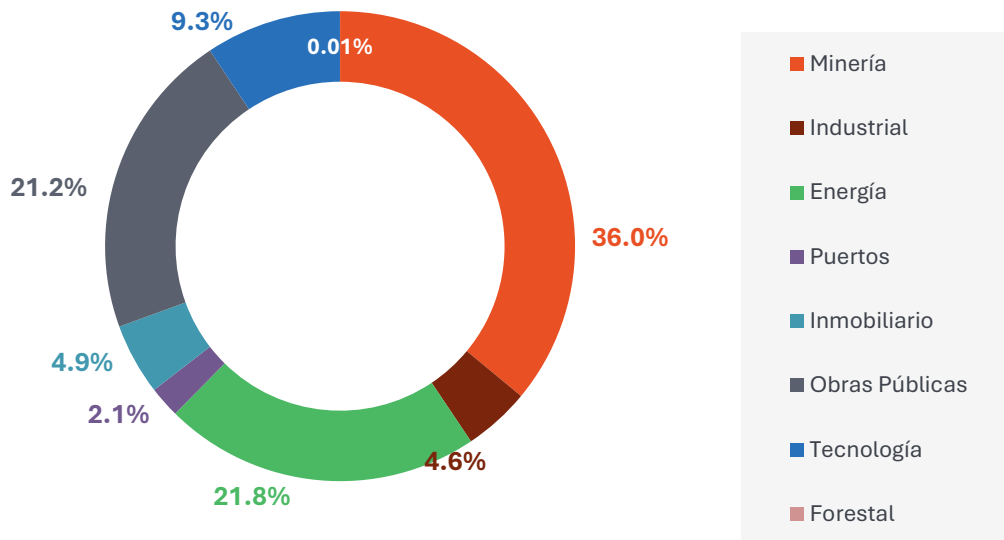
millones. Este monto es casi un 49% menor al ejecutado a la misma fecha durante 2023 (US\$ 929 millones).

El segundo sector más importante en términos de inversión a marzo de 2024, es el energético, en el que el gasto en construcción ejecutado alcanza los US\$ 287 millones y casi un 22% de participación en el gasto en construcción materializado en el periodo. Este monto es un 4% menor al ejecutado durante el mismo periodo de 2023 (US\$ 299 millones).

El tercer sector más importante en términos de inversión a marzo de 2024, es el de obras públicas, en el que el gasto en construcción ejecutado alcanza los US\$ 279 millones y un 21% de participación en el gasto en construcción materializado en el periodo. Este monto es casi un 47% mayor al ejecutado durante el mismo periodo de 2023 (US\$ 190 millones).

Distribución sectorial de gasto en construcción materializado al primer trimestre de 2024

Gasto en construcción materializado al primer trimestre de 2024: US\$ 1.316 millones



Fuente: CChC en base al catastro de marzo de 2024 de CBC.

3. La inversión esperada sujeta a análisis es aquella que cuenta con un calendario de inicio y término de obra.

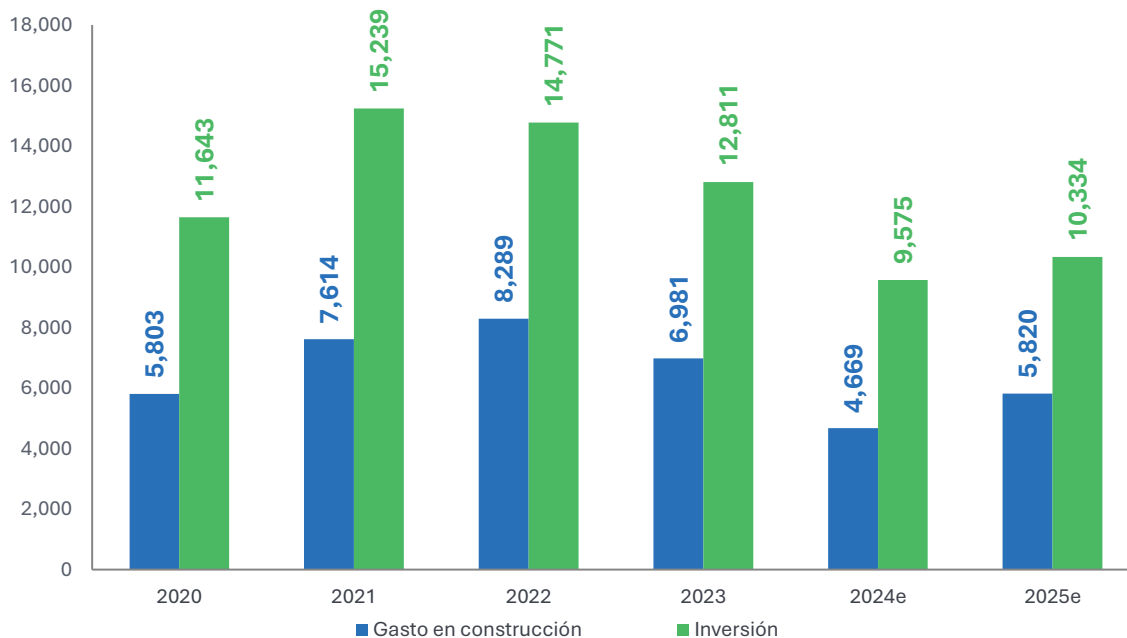
Infraestructura productiva

Proyecciones: Inversión Esperada y Calendarizada

Inversión y gasto en construcción: Conforme a lo publicado en el catastro de proyectos de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) correspondiente al primer trimestre de 2024, en materia de inversión, se espera un 2024 con un fuerte ajuste respecto a 2022 y 2023. Para este año, la inversión prevista se sitúa en US\$ 9.575 millones (un 25% menor a la inversión materializada durante 2023), de los cuales US\$ 4.669 millones corresponden a gasto en construcción (casi un 33% menor al materializado durante 2023). De esta manera, preliminarmente se espera un fuerte ajuste de la inversión, particularmente en los sectores minero, energético, industrial y tecnológico.

No obstante lo anterior, preliminarmente se espera un 2025 con una recuperación de la inversión, impulsada principalmente por el sector minero. Este mejor pronóstico para el mediano plazo dependerá de cómo avance la situación internacional y sus efectos económicos globales, así como de otros aspectos, propios de nuestro contexto nacional, tales como la estabilización de tasas, la aprobación de Ley de Bases Generales de Medio Ambiente y la Ley Marco de Autorizaciones Sectoriales.

Distribución anual de la inversión y gasto en construcción Millones US\$



Fuente: CChC en base a catastros de la CBC.

Distribución gasto en construcción: Al desglosar la cifra mencionada, se estima que el gasto en construcción productivo privado alcanzará los US\$ 2.790 millones en 2024, cifra 33% menor a la materializada durante 2023 (US\$ 4.149 millones), lo que estaría confirmando la fuerte ralentización del dinamismo de la inversión privada. Por otro lado, el gasto en construcción productivo público y de

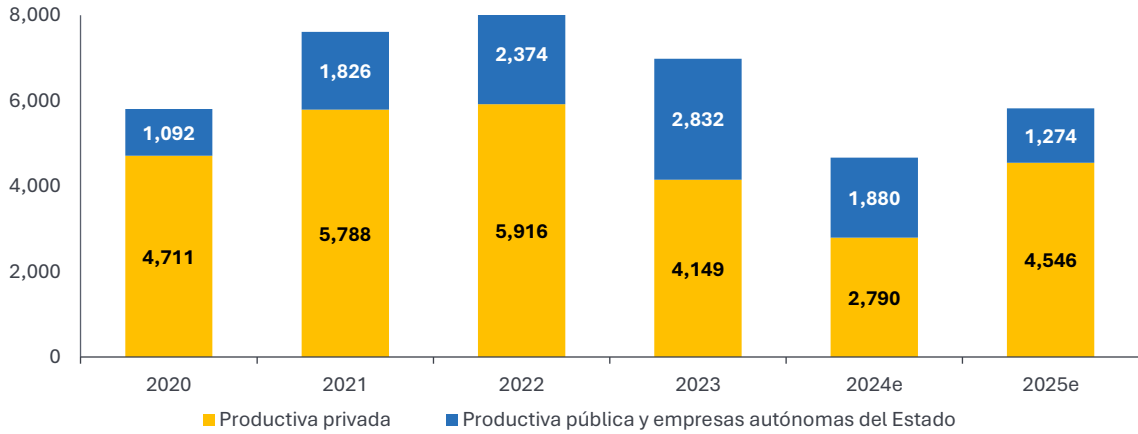
empresas autónomas del Estado, alcanzaría los US\$ 1.880 millones en 2024, cifra 34% menor a la materializada durante 2023 (US\$ 2.832 millones), lo que estaría también explicando la fuerte disminución de gasto en construcción para 2024.

Infraestructura productiva

Proyecciones: Inversión Esperada y Calendarizada

Distribución anual de gasto en construcción

Millones US\$



Fuente: CChC en base a catastros de la CBC.

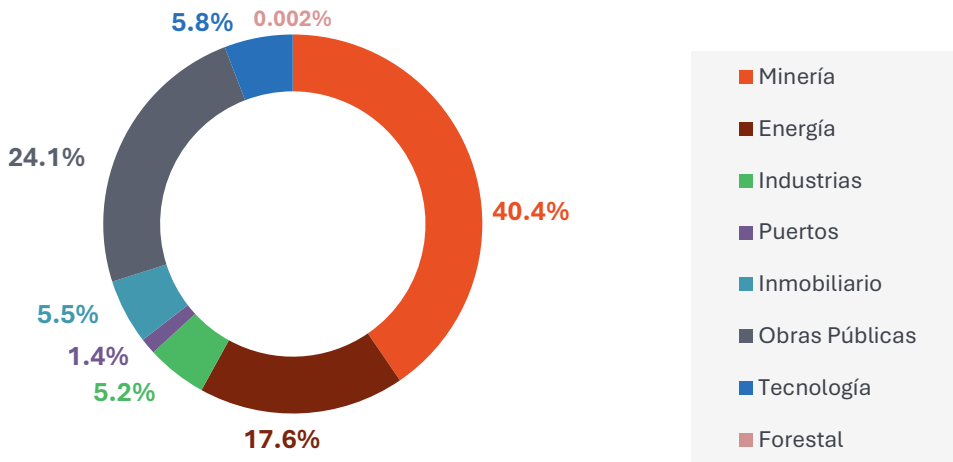
Gasto en construcción por sector: El principal impulsor del gasto en construcción para 2024 continuará siendo la minería, acumulando el 40% del gasto total proyectado. Así, se espera que el gasto en construcción para el 2024 en el sector alcance los US\$ 1.888 millones, monto 37% menor al gasto en construcción materializado durante 2023 en el sector (US\$ 2.999 millones).

El segundo sector más importante en términos de inversión

para 2024, es el de obras públicas, en el cual las expectativas de gasto en construcción para 2024 alcanzan los US\$ 1.124 millones, monto 23% mayor al gasto en construcción materializado durante 2023 en el sector (US\$ 913 millones). Así, se consolida como el segundo sector en importancia para la actividad a desarrollarse durante 2024, con el 24% del gasto en construcción esperado y desplazando al sector energético al tercer lugar y una participación de casi 18% (US\$ 820 millones).

Distribución sectorial gasto en construcción esperado año 2024

Gasto en construcción esperado año 2024: US\$ 4.669 millones



Fuente: CChC en base al catastro de marzo de 2024 de CBC.

Infraestructura productiva

Proyecciones: Inversión Esperada y Calendarizada

Proyectos ingresados: Respecto a la dinámica de la cartera sectorial, hay noticias positivas. En términos agregados, a marzo de 2024 se reportó un ingreso de US\$ 6.722 millones, monto de inversión 372% mayor al ingresado al catastro durante los primeros tres meses de 2023 (US\$ 1.424 millones).

El sector energético fue el que mayor dinámica exhibió en cuanto a los montos de inversión de los proyectos ingresados al catastro en lo que va de 2024, acumulando el 45% del total del monto correspondiente a proyectos nuevos que se espera se ejecuten en los próximos años. En este sector destaca el ingreso al catastro del denominado mayor proyecto de almacenamiento del mundo, *Oasis Atacama*, por una inversión de US\$ 1.400 millones, con una capacidad

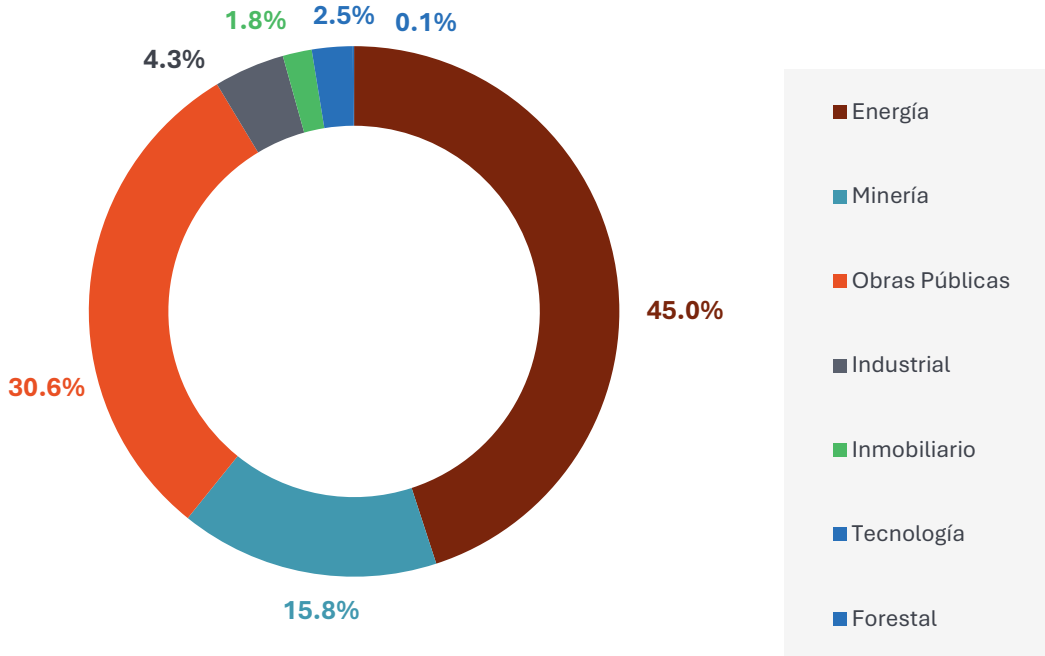
de almacenamiento eléctrico de 820 MW y a localizarse en el Desierto de Atacama.

Le sigue el sector de obras públicas, con una participación del 31% en el total de montos de inversión correspondientes a proyectos ingresados al catastro en lo que va de 2024, y que se materializarán durante los próximos años. En este sector destaca el ingreso al catastro del proyecto de construcción de la *Línea 9 de Metro*, por una inversión de US\$ 1.946 millones.

En tercer lugar, y algo rezagado respecto a su posición histórica, aparece el sector minero, con una participación del 16% en los montos de inversión de proyectos ingresados durante el periodo de análisis.

Proyectos ingresados durante 2024 al primer trimestre

Inv. Total: US\$ 6.722 millones



Fuente: CChC en base al catastro de marzo de 2024 de CBC.

Infraestructura productiva

Proyecciones: Servicio de Evaluación Ambiental

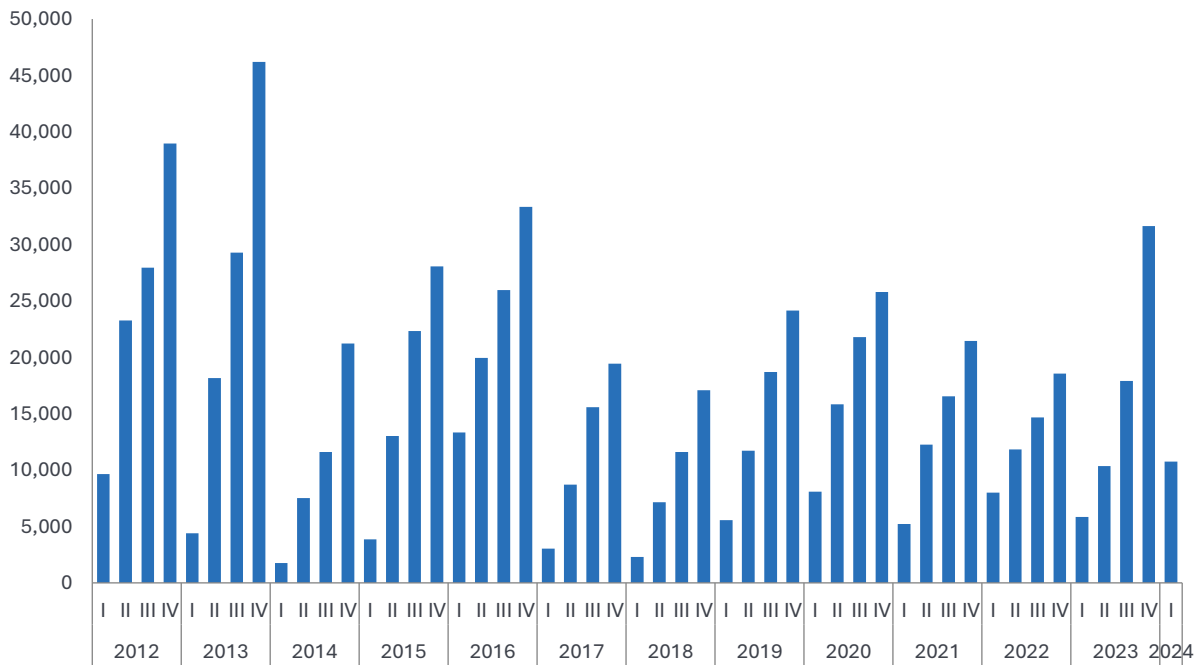
Proyectos ingresados y aceptados a tramitación:

Durante 2024, al primer trimestre se ingresaron 126 proyectos al sistema, de los cuales 97 fueron aceptados a tramitación (77%). Esta cantidad fue casi un 23% mayor a los aceptados a tramitación durante los primeros tres meses de 2023 (79 iniciativas), observándose un repunte durante el

último año. En términos de montos de inversión, durante los primeros tres meses del año ingresaron US\$ 12.203 millones, de los cuales US\$ 10.765 millones fueron aceptados a tramitación (88%). Este monto fue ampliamente mayor (84%) al aceptado a tramitación entre enero y marzo de 2023 (US\$ 5.844 millones).

Evolución inversión aceptada a tramitación acumulada al trimestre

Millones US\$



Fuente: CCHC en partir de información del SEA.

Por sector económico, durante los primeros tres meses del año, el sector energético reportó el mayor monto asociado a ingreso al sistema y aceptado a tramitación: US\$ 4.818 millones y US\$ 4.365 millones, respectivamente. En la categoría de Otros, destaca el ingreso y aceptación a trámite del Proyecto *Volta - Planta de Hidrógeno y Amoníaco Verde*, por US\$ 2.500 millones y a localizarse en la segunda región.

Destaca también el sector minero, siendo el tercero en mayor participación en términos de ingresos (US\$ 2.444 millones) y de aceptaciones a trámite (US\$ 2.199 millones). En cuarto lugar, aparece el sector inmobiliario, con un monto asociado a ingreso al sistema de US\$ 1.482 millones y uno asociado a aceptaciones a trámite de US\$ 1.175 millones.

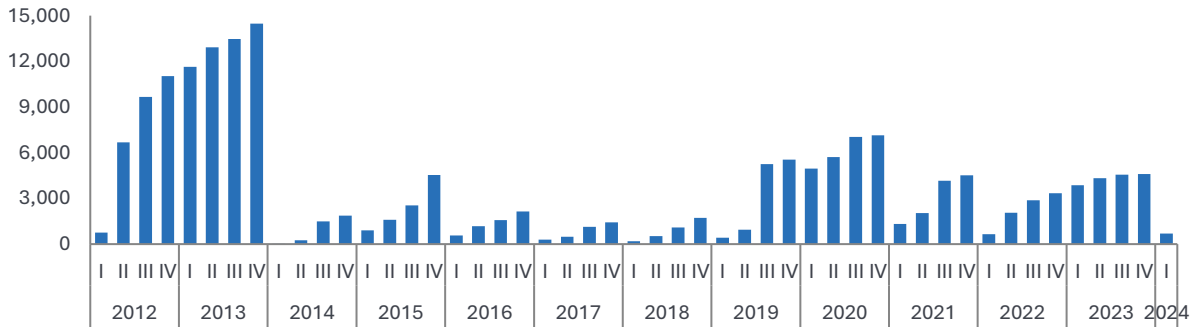
Infraestructura productiva

Proyecciones: Servicio de Evaluación Ambiental

Proyectos desistidos: Entre enero y marzo de este año, éstos alcanzaron los US\$ 693 millones, cifra inferior (-82%) a la del mismo periodo del año 2023 (US\$ 3.869 millones). Esta cifra es una señal importante de que la reversión de la

intención de inversión se ha mantenido en niveles acotados y muy por debajo de los niveles de 2019-2023.

Evolución inversión desistida acumulada al trimestre Millones US\$

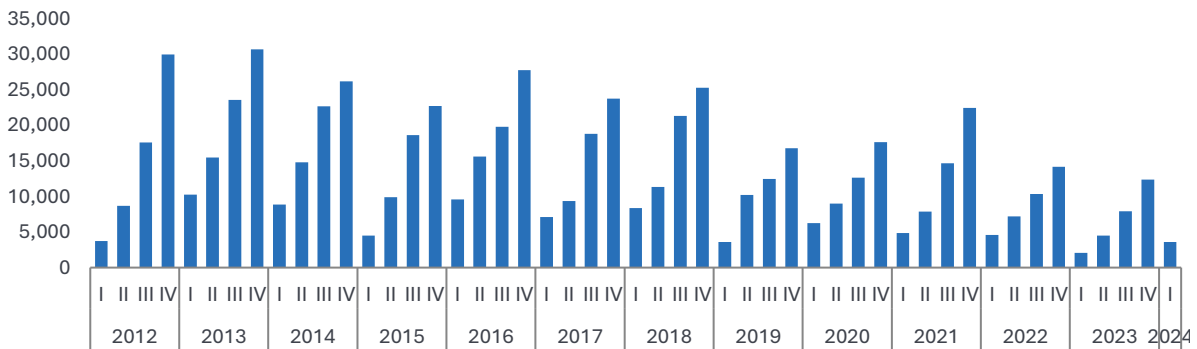


Fuente: CChC en partir de información del SEA.


Proyectos aprobados: Los resultados son negativos, aunque se observan mejoras en el margen. Durante 2024, al tercer mes, se aprobaron 63 proyectos en el sistema. Esta cantidad fue un 26% mayor a las aprobadas durante el mismo periodo de 2023 (50 iniciativas). En términos de montos de inversión aprobados, durante los primeros tres meses del año se aprobaron US\$ 3.589 millones. Este monto fue un 73% mayor al aprobado durante el mismo periodo de 2023 (US\$ 2.071 millones), el cual fue históricamente bajo.

A nivel sectorial, destaca el sector energético, el que registró un monto de inversión aprobada de US\$ 2.275 millones, representando el 63% del total aprobado durante el periodo de análisis. En la categoría de Otros, destaca la aprobación de dos *data centers* a localizarse en la Región Metropolitana por un monto total de US\$ 325 millones. Le sigue el sector inmobiliario, el que registró un monto de inversión aprobada de US\$ 231 millones, representando casi el 6% del total aprobado en lo que va de 2024.

Evolución inversión aprobada acumulada al trimestre Millones US\$



Fuente: CChC en partir de información del SEA.



En primer lugar, se tiene que los resultados respecto a ingresos y aceptaciones a trámite son más bien positivos, ubicándose en niveles similares a los positivos resultados observados durante el cuarto trimestre de 2023. Por otro lado, si bien los montos de aprobaciones exhiben un aumento respecto al primer trimestre de 2023, estos siguen en niveles bajos y los tiempos de tramitación siguen al alza. Considerando la sostenida escalada en los tiempos de aprobación y que el stock en calificación está en máximos desde 2014, adquiere importancia evitar que el sistema actúe como cuello de botella a la inversión.

Ante la proyección de una persistencia en los bajos ritmos de inversión para este año, agilizar los tiempos de tramitación resulta clave, en cuanto a mejorar los procesos de aprobación y reducir la tramitología asociada a la puesta en marcha de las obras correspondientes. Lo anterior es aún más relevante en el contexto actual en que predominan los temores en torno a una recesión mundial y su impacto en la economía local. En este escenario, la reducción en los tiempos de tramitación permitiría reducir los costos y la incertidumbre de la fase pre-inversional, lo que permitiría estimular la inversión.

Infraestructura pública

Balance: Inversión privada (concesiones)

En materia de concesiones, respecto a la cartera vigente, los proyectos a junio de 2024 que se encuentran en alguna etapa avanzada de ingeniería y/o constructiva ascienden a 20 obras por un monto cercano a los US\$ 5.400 millones, 13% superior a lo evidenciado en el Informe anterior. Destaca el ingreso a fases constructivas de parte de la Red Hospitalaria Biobío desde abril (Hospitales de Santa Bárbara

y Coronel) y la reciente adjudicación del Proyecto Concesión Orbital Sur por US\$ 469 millones, esperado a iniciar su etapa de construcción hacia fines de 2026. Por otro lado, las relicitaciones y/u obras de concesiones actualmente en operación ascienden a US\$ 4.225 millones, compuesta principalmente por los tramos de la Ruta 5.

Cartera de proyectos – Adjudicados y Construcción Junio 2024

Proyecto	Estado	Año Cartera Proyecto	Tipo iniciativa	Inversión (Millones US\$)
Puente Industrial Biobío	Construcción	2012	Pública	248
Hospital Salvador Geriátrico	Construcción	2013	Pública	250
Ruta Nahuelbuta	Construcción	2016	Privada	251
Embalse Las Palmas	Construcción	2017	Pública	159
Rutas del Loa	Construcción	2017	Privada	300
Ruta 66 Camino de La Fruta	Construcción	2017	Pública	549
Concesión Red Los Ríos-Los Lagos	Construcción	2020	Pública	297
Américo Vespucio Oriente (tramo P. de Gales - Los Presidentes)	Construcción	2016	Pública	805
Conexión Vial Ruta 78 hasta Ruta 68	Ing. Detalle	2017	Privada	250
Teleférico Bicentenario	Ing. Detalle	2017	Privada	80
Concesión Red Maule	Construcción	2019	Pública	244
Hospital Buin-Paine	Construcción	2020	Pública	120
Concesión Red Biobío	Construcción	2020	Pública	325
Hospital de la Serena	Ing. Detalle	2021	Pública	258
Hospital de Coquimbo	Ing. Detalle	2022	Pública	274
Instituto Nacional del Cáncer	Ing. Detalle	2021	Pública	184
Instituto Nacional de Neurocirugía	Ing. Detalle	2021	Pública	147
Acceso AMB	Ing. Detalle	2021	Pública	35
Concesión Red O'Higgins	Ing. Detalle	2021	Pública	178
Orbital Sur	Ing. Básica	2022	Privada	469
Total				5.423

Cartera de proyectos – Operación y Construcción Junio 2024

Proyecto	Estado	Año Cartera Proyecto	Inversión (Millones US\$)
Segunda concesión AMB*	Construcción	2014	700
Segunda concesión Camino Nogales – Puchuncaví	Construcción	2015	220
Segunda concesión Aeropuerto Chacalluta de Arica	Construcción	2018	83
Cuarta concesión Aeropuerto Diego Aracena de Iquique	Construcción	2016	58
Segunda concesión Ruta 5 Tramo Talca – Chillán	Ing. Detalle	2019	804
Tercera Concesión Aeropuerto La Florida de La Serena	Ing. Detalle	2019	59
Concesión Red Aeroportuaria Austral	Ing. Detalle	2019	162
Segunda concesión Ruta 78	Ing. Detalle	2021	892
Ruta 5 tramo Chillán-Collipulli	Ing. Básica	2021	596
Ruta 5 Tramo Los Vilos-La Serena + Conurbación	Ing. Detalle	2018	509
Tercera concesión Aeropuerto El Loa Calama	Ing. Detalle	2021	142
Total			4.225

*Al 31 de abril presentaba un avance de casi el 100% de las obras.

Infraestructura pública

Balance: Inversión directa MOP

Respecto a la ejecución del presupuesto 2024 asociado a las iniciativas de inversión correspondientes al Ministerio de Obras Públicas, de enero a mayo el MOP ejecutó 28,5% de su presupuesto decretado para iniciativas de inversión, correspondiente a \$3.572.397 millones. Esta cifra representa un aumento anual de 4,6pp. en términos de

avance, y a su vez es 35% superior en cuanto al monto ejecutado a la misma fecha del año anterior. De esta manera, se observa un auspicioso primer semestre en materia de inversión pública, esperando culminar con la gran meta del Ministerio de ejecutar 40% del presupuesto inicial hacia fines de junio.

Ejecución presupuestaria inversión MOP 2024*

Dirección, Servicio o Programa	Presupuesto 2024		Acumulado mayo			
	Inicial (MM\$)	Decretado (MM\$)	Gasto 2024 (MM\$)	Avance actual 2024 (%)	Avance 2023 (%)	Variación real 2023 (%)
S.S Rurales	315.697	229.475	59.732	26,0%	25,3%	-16,5%
Aeropuertos	139.541	137.129	44.343	32,3%	35,0%	5,8%
Arquitectura	44.570	43.674	6.702	15,3%	11,3%	356,4%
O. Hidráulicas	295.702	277.894	58.620	21,1%	25,5%	18,4%
O. Portuarias	127.118	127.118	44.329	34,9%	32,3%	21,6%
Vialidad	2.101.695	2.036.243	541.382	26,6%	24,3%	19,2%
Otras Direcciones	22.111	19.940	2.144	10,8%	9,6%	785,9%
Total s/Concesiones	3.046.433	2.871.473	757.253	26,4%	25,2%	15,6%
Adm. Concesiones	629.104	652.369	245.492	37,6%	17,3%	176,0%
Total general	3.675.537	3.523.841	1.002.744	28,5%	23,9%	34,7%

A nivel de regiones, destacan los avances respecto al presupuesto decretado a mayo de Atacama, RM, Biobío, los Lagos -todas arriba del 30% de avance- y Magallanes, destacando esta última por estar muy cerca de la meta nacional propuesta por el Ministerio.

Por otro lado, se debe monitorear con cautela la situación de regiones como Tarapacá y Ñuble, ambas con menos del 20% ejecutado al quinto mes del año.

Ejecución presupuestaria por región Mayo 2024*

Región	Participación (%)	Presupuesto (MM\$)			Gasto mayo 2024 Avance Presupuestario (Pres.Dec)
		Inicial	Decretado	Acumulado	
Arica y Parinacota	4,4%	129.823	154.990	44.212	57,3%
Tarapacá	1,5%	83.973	52.628	8.113	54,2%
Antofagasta	4,3%	174.053	152.895	41.164	66,9%
Atacama	4,6%	165.584	162.444	57.768	43,6%
Coquimbo	4,4%	155.667	153.599	41.399	51,7%
Valparaíso	5,1%	215.483	178.583	37.422	71,1%
Metropolitana de Santiago	12,7%	424.444	446.662	154.565	51,7%
Lib. Gral. B. O Higgins	5,7%	197.271	201.609	41.007	45,0%
Maule	7,5%	249.806	263.413	54.061	55,7%
Ñuble	4,6%	168.593	161.338	22.157	50,5%
Biobío	7,7%	298.594	272.408	90.910	64,4%
La Araucanía	7,2%	255.256	255.130	64.653	56,6%
Los Ríos	6,5%	221.003	227.792	63.319	61,3%
Los Lagos	8,8%	442.262	311.135	113.170	66,6%
Aysén	3,6%	128.900	126.430	27.592	56,9%
Magallanes	4,3%	156.212	150.589	60.774	56,2%
No regionalizable	7,2%	208.612	252.196	80.457	22,4%
Total general	100%	3.675.537	3.523.841	1.002.744	28,5%

(* Fuente : CChC en base a cifras de Dirección de Planeamiento MOP.

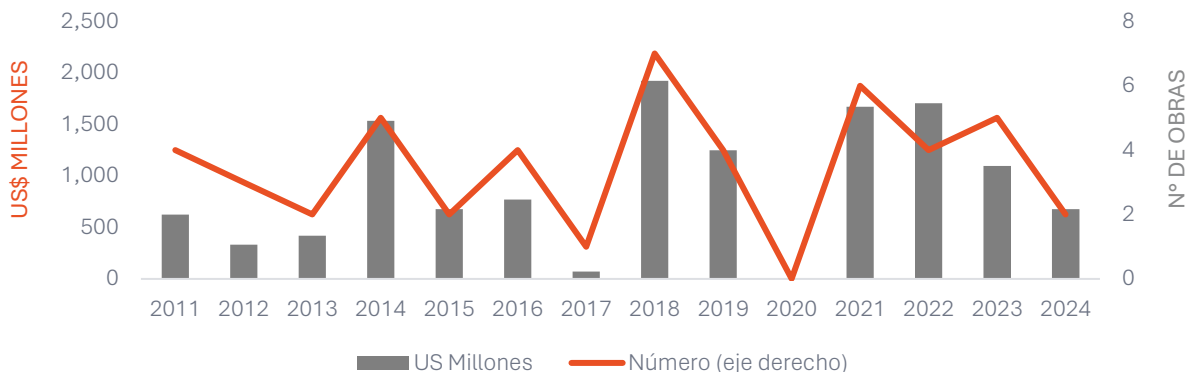
Infraestructura pública

Proyecciones: Inversión privada (concesiones)

Respecto a la historia en materia de adjudicaciones, se observa cierto comportamiento irregular en estas, especialmente durante la década anterior, marcada por incertidumbres asociadas a la continuidad del modelo de concesiones en el desarrollo de obras de infraestructura pública. Sin embargo, hacia el inicio de la presente década, destaca su consolidación más allá de temas políticos, con US\$ 1.300 millones casi en promedio

adjudicados cada año entre 2021 y lo que va de 2024. Sin embargo, dadas las calendarizaciones existentes con la cartera actual y sus constantes retrasos, resulta poco probable observar nuevas adjudicaciones en lo que va del año.

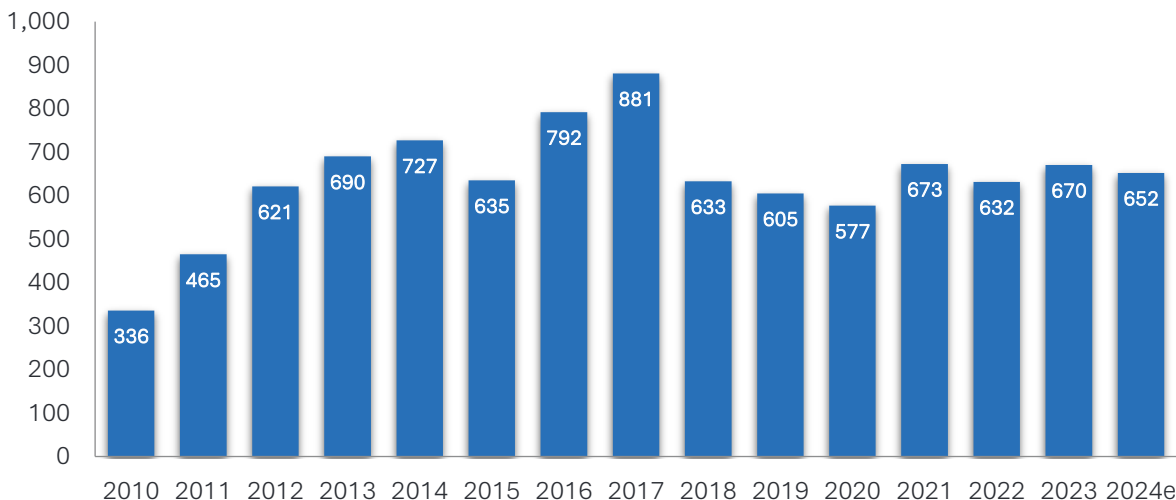
Histórico adjudicaciones Concesiones Obras Públicas



Considerando la cartera de obras actualmente en ejecución y en etapas avanzadas de ingeniería, al primer trimestre del año se proyecta una inversión en construcción por concepto de flujo anualizado a materializarse por US\$652 millones para 2024. A la fecha, este se ubica por debajo de lo evidenciado durante 2023, y a su vez, sufrió fuertes ajustes respecto a lo esperado en reportes anteriores (US\$ 782 millones). Lo anterior, producto de modificaciones de obra y paralizaciones

producto de hallazgos arqueológicos. En ese aspecto, si bien para 2025 se esperan cifras extraordinariamente expansivas, estas deben ser observadas con cautela en la medida en que la cartera vaya sufriendo desfases desde sus llamados a licitación -pasando por todas sus etapas críticas- hasta su puesta en obra real.

Flujo de inversión observado y estimado MM USD



Nota: Flujo histórico ajustado en base a estadísticas del CPI (2010-2018).
Fuente: CChC en base a información MOP y CPI.

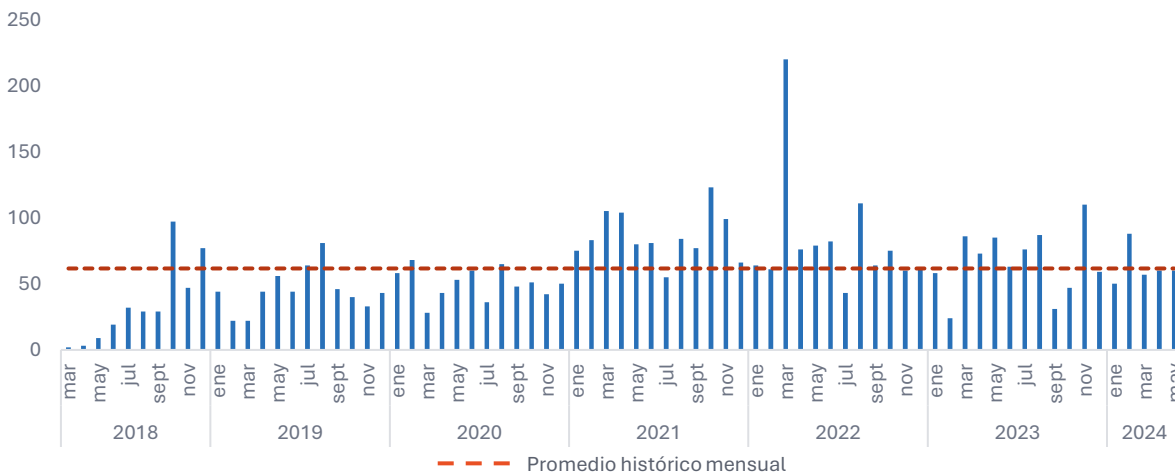
Infraestructura pública

Proyecciones: Inversión directa MOP

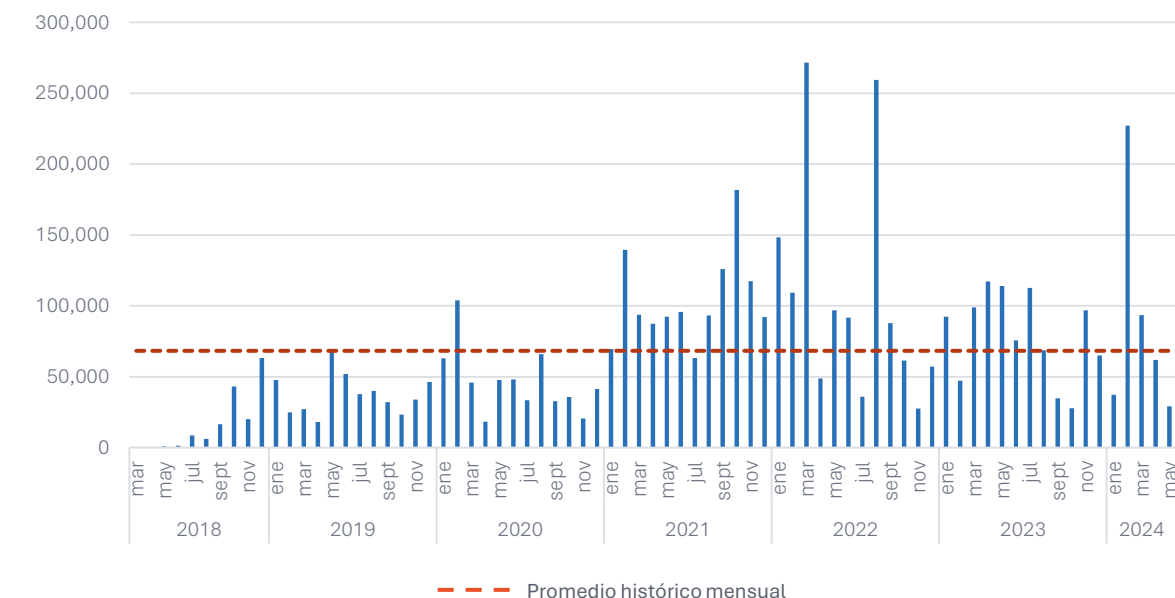
Según información disponible en el portal de Mercado Público, durante mayo del presente año se adjudicaron 60 proyectos de obra pública por \$29.261 millones de pesos, este último valor ubicándose muy por debajo de su promedio histórico, y luego de exhibir luego de sucesivas bajas a lo largo del año. De esta manera, resulta relevante ir monitoreando el dinamismo en esta materia, en particular, dados los excesivos plazos de gestión que ha venido mostrando el Ministerio en lo más reciente, especialmente

a la hora de adjudicar propuestas hasta la firma del decreto correspondiente. Esto último, en conjunto con el escaso número de competidores promedio por licitación adjudicada en lo más reciente son parte importante de los riesgos a los cuales está sujeta la inversión pública en lo que queda del año, y hasta considerando la ejecución del presupuesto hacia 2025.

Número de adjudicaciones: Licitaciones MOP



Monto de adjudicaciones (millones de pesos): Licitaciones MOP



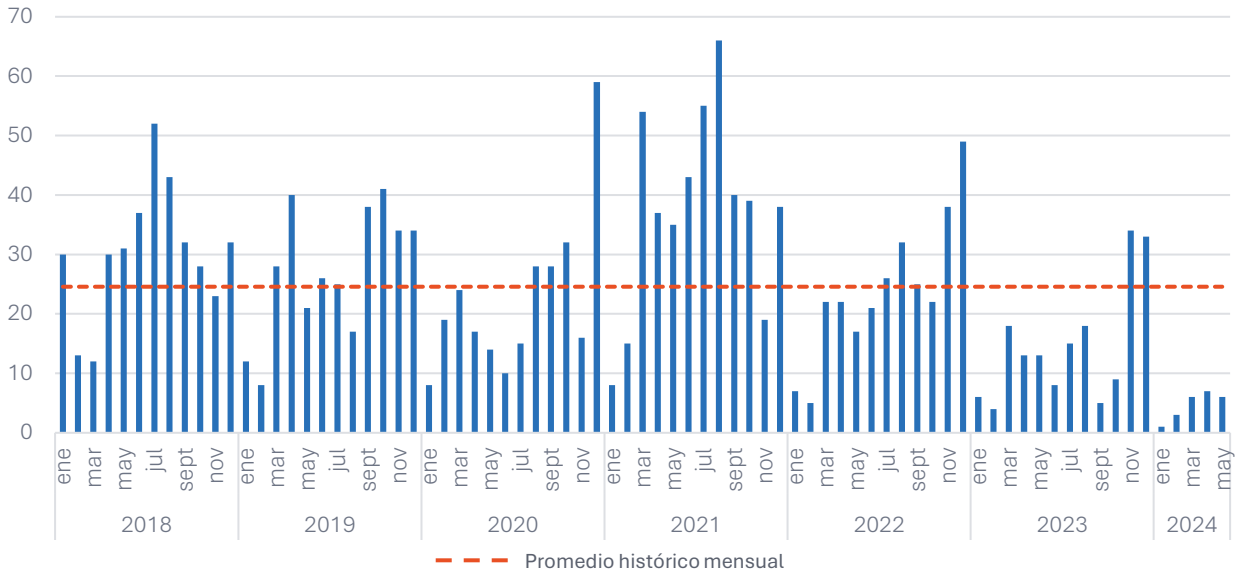
Infraestructura pública

Proyecciones: Inversión directa MOP

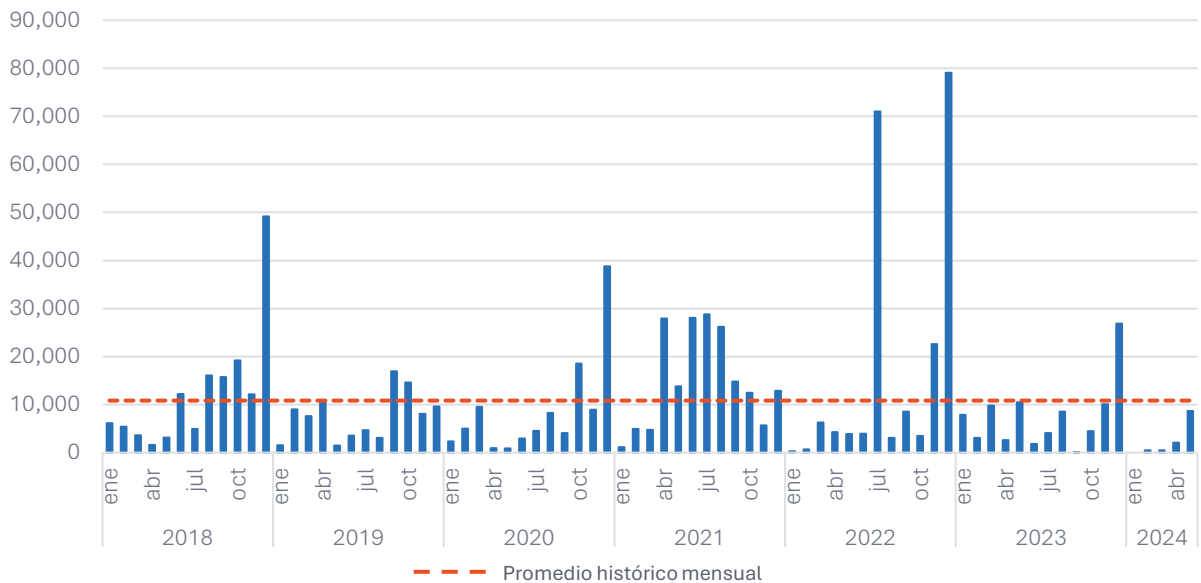
Finalmente, respecto a licitaciones declaradas desiertas, si bien se mantienen en niveles acotados, han ido en aumento en lo que va del año. Así, se confirma la relevancia de ir monitoreando de cerca la dinámica del

mercado de obra pública en nuestro país, especialmente en un escenario contractivo de inversión privada y el esperado offset que se espera puedan generar los esfuerzos en esta materia vía políticas fiscales expansivas.


Número desiertas: Licitaciones MOP



Monto desiertas (millones de pesos): Licitaciones MOP



Fuente: CChC en base a Mercado Público.



Si bien la cartera de concesiones está avanzando en cuanto a niveles de adjudicación respecto al promedio histórico, el flujo de inversión real asociado a esta se va viendo afectado sucesivamente a retrasos y paralizaciones de obra que han impactado de manera negativa los valores reales y proyecciones de 2023 y 2024, respectivamente. El dinamismo de la cartera MOP también se ha visto afectado en lo más reciente.

Sin embargo, la ejecución MOP ha avanzado con fuerza, dejando atrás los problemas de la cartera evidenciados hacia la misma fecha del año anterior. Esperamos y monitoreamos de manera descentralizada que se vaya cumpliendo el objetivo auto impuesto por la autoridad, de llegar al 40% de avance presupuestario hacia fines de junio.

MACH 66

Vivienda

Mercado inmobiliario / Pública

Mercado inmobiliario

Balance

La demanda por vivienda sigue mostrándose débil, en línea con unas condiciones económicas y financieras que desincentivan el consumo y la inversión. En efecto, desde la última parte de 2021, los hogares sufrieron una importante pérdida de poder adquisitivo, vieron disminuir su ahorro disponible y enfrentaron un

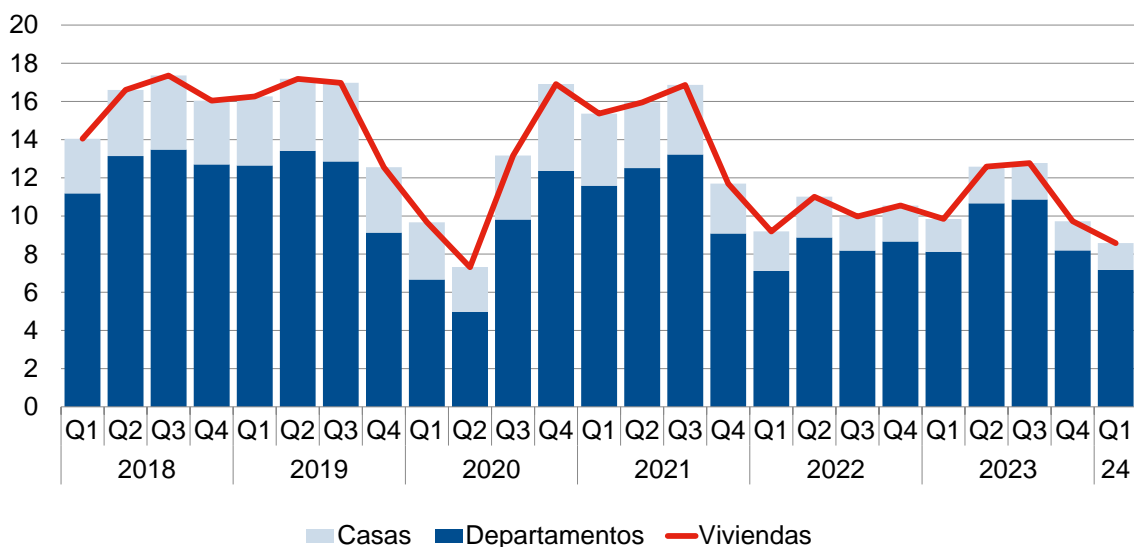
significativo encarecimiento de los créditos hipotecarios. Además, por el lado de la oferta, el ingreso de nuevos proyectos sigue debilitándose, ante las restricciones de costos y financiamiento que enfrentan las empresas inmobiliarias.

Venta de viviendas

En el primer trimestre del año en curso la venta de viviendas acumuló un descenso anual de 13%, registrando uno de sus peores niveles de comercialización de la última década. Ello ocurrió tras una recuperación de 10% durante el año 2023, que a pesar de haber mostrado niveles de demanda igualmente bajos, aprovechó bases de comparación muy débiles en 2022. De esta manera, la demanda por vivienda evidencia por más de dos años consecutivos un rezago significativo respecto de los promedios históricos.

Según tipo de vivienda, la reducción de la demanda en lo que va del año ha estado fundamentada en peores desempeños tanto del mercado de departamentos, el cual acumula un rezago anual de 12% al primer trimestre, como de la venta de casas, que se mantiene en niveles mínimos históricos, situación que se viene repitiendo desde el último cuarto de 2021. En concreto, la comercialización de casas acumula un rezago de 18% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Venta de viviendas (Nacional) (Miles de viviendas)



Mercado inmobiliario

Balance

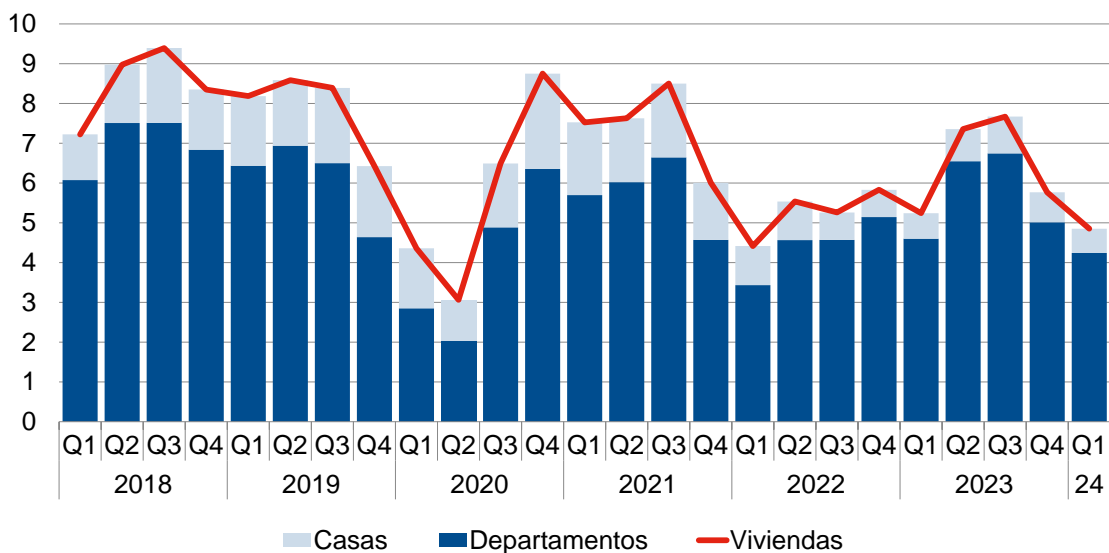
En Santiago, la demanda por viviendas nuevas ha exhibido un comportamiento similar. Tras los malos resultados observados en 2022, la comercialización de viviendas mostró cierta recuperación en 2023, entre el segundo y tercer trimestre, acumulando de esta manera un avance de 24% en el año. No obstante, esta recuperación de la demanda estuvo concentrada casi exclusivamente en determinados segmentos: proyectos con subsidio, productos con orientación inversionista y viviendas de entrega inmediata con descuento. Al primer trimestre del año en curso, el nivel de comercialización presenta una reducción de 8% en la comparación anual, siendo uno de los peores registros de venta de la última década.

Análogamente a la evolución nacional, la demanda por vivienda en Santiago exhibe malos desempeños tanto en el mercado de departamentos, donde a marzo se acumula un rezago de 8% en los niveles de comercialización respecto de 2023, como en la

demanda por casas, que acumula ya nueve trimestres consecutivos con cifras mínimas, de tal manera que al primer trimestre del presente año acumula un rezago de 5%.

La información disponible del segundo trimestre evidencia una demanda por vivienda todavía debilitada y con poco margen de mejora en el mediano plazo. Una parte importante de este peor desempeño en los meses más recientes tiene que ver con las restricciones crediticias que todavía enfrentan los compradores de vivienda; en concreto, las tasas de interés para colocaciones hipotecarias se han mantenido en niveles altos, a pesar de las rebajas en la TPM por parte de la autoridad monetaria.

Venta de viviendas (Santiago) (Miles de viviendas)



Mercado inmobiliario

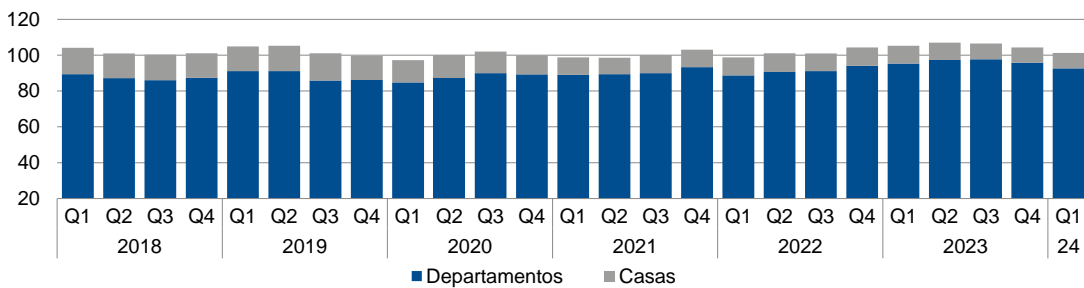
Balance

Oferta de viviendas

Durante el año 2023 la oferta de viviendas nuevas alcanzó niveles máximos históricos, cercanos a 107.000 unidades disponibles. Una combinación de factores de oferta y demanda han provocado esta gran acumulación de oferta disponible; en concreto, la débil demanda desde 2021, el elevado nivel de desistimientos en dicho periodo y un ingreso de nuevos proyectos, que a pesar de ser inferior a los promedios históricos ha servido para balancear la oferta disponible.

En lo más reciente se advierte un ajuste a la baja en el stock de viviendas nuevas en venta, el cual se reduce 4% en comparación con 2023. El ajuste ha sido más profundo en el segmento de casas, con una caída de 13% en sus unidades disponibles, frente a la reducción de 3% en el stock de departamentos.

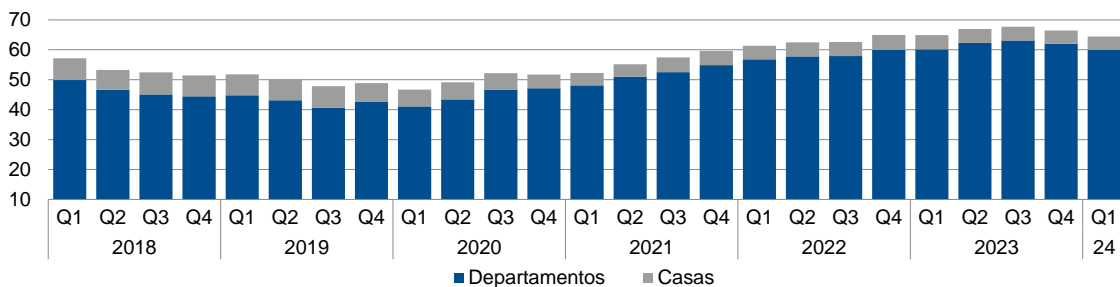
Oferta de viviendas (Nacional) (Miles de viviendas)



La oferta de viviendas nuevas también alcanzó un récord histórico en Santiago durante 2023, superando las 67.000 unidades disponibles en el tercer trimestre. La evolución fue más favorable para el mercado de departamentos, con un avance de 6% en su oferta disponible, frente a la caída de 3% en las casas nuevas en oferta.

En lo más reciente, el stock disponible también está acusando un ajuste a la baja, debido a que apenas están ingresando nuevos proyectos a la oferta. En concreto, la disponibilidad de departamentos se ha visto reducida en 0,3% al primer trimestre del año en curso, mientras que el stock disponible de casas presenta una caída de 6% en ese mismo periodo.

Oferta de viviendas (Santiago) (Miles de viviendas)



Mercado inmobiliario

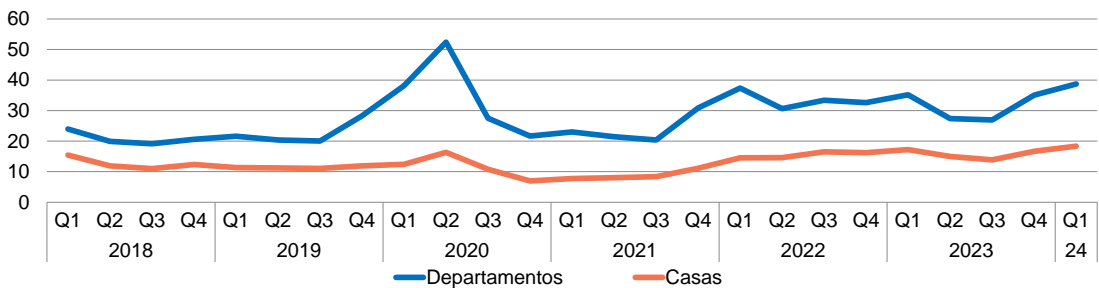
Balance

Velocidad de ventas

Las velocidades de venta se han deteriorado al comienzo del año en curso, debido a los menores niveles de demanda y a pesar del ajuste en la oferta disponible. De esta manera, en el primer trimestre se hicieron necesarios 35,4 meses para agotar la oferta de viviendas, lo cual se descompone en 38,7 meses

para departamentos y 18 meses para casas. Estos resultados todavía distan mucho de los promedios anteriores a la pandemia: 19 meses para agotar la oferta de viviendas, 21 para departamentos y 11 para casas.

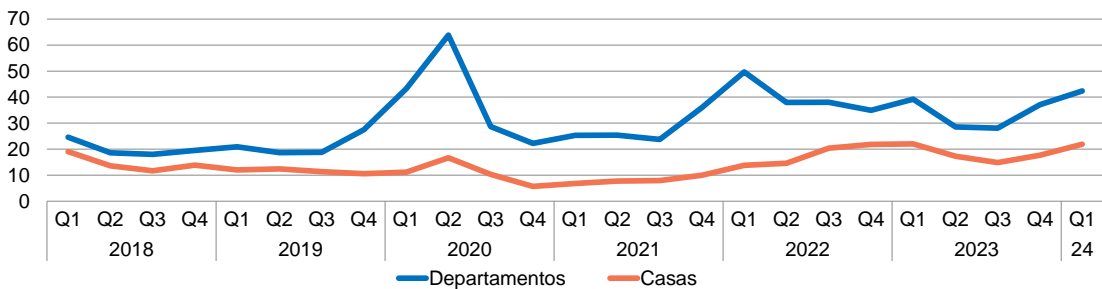
Velocidad de ventas (Nacional) (Meses para agotar oferta)



En Santiago, las velocidades de venta han seguido el mismo patrón de deterioro. En lo más reciente se alcanzó un promedio de 39,8 meses para agotar la oferta de viviendas: 42,4 para departamentos y 21,9 para casas. Se trata de valores similares a los de otros periodos de mal desempeño sectorial, muy distantes de los 18 meses necesarios antes de la pandemia (20 para departamentos y 12 para casas).

La información disponible para el segundo trimestre del año en curso exhibe niveles todavía críticos en las velocidades de venta en Santiago. La débil demanda por vivienda, junto con una oferta cercana a máximos históricos, han provocado que en los meses más recientes se hagan necesarios 33 y 18 meses para agotar la oferta de departamentos y casas respectivamente.

Velocidad de ventas (Santiago) (Meses para agotar oferta)



Mercado inmobiliario

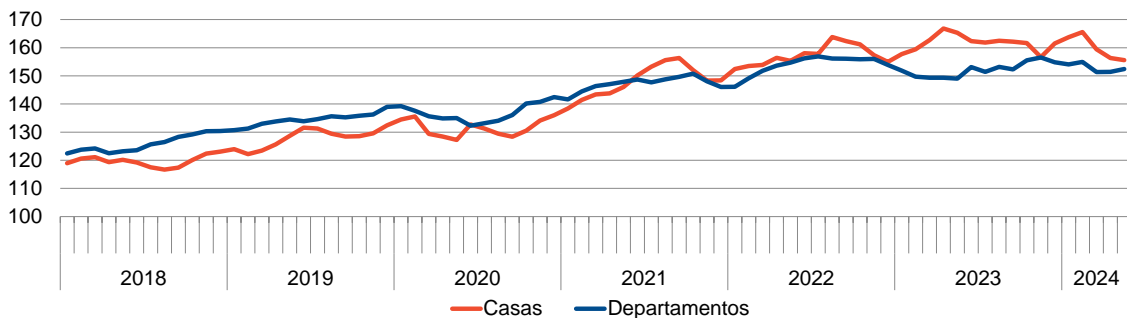
Balance

Precios de viviendas (IRPV Santiago)

Los precios de las viviendas nuevas en Santiago siguen exhibiendo un dinamismo coherente con la evolución reciente de oferta y demanda. Durante buena parte de 2020, en un contexto de demanda deprimida por las contingencias social y sanitaria, los precios de las viviendas exhibieron un significativo proceso de ajuste a la baja. A pesar del repunte observado en la demanda en la última parte de dicho año, la dinámica de precios se mantuvo estable con alzas anuales no significativas tanto para casas como para departamentos.

Es a partir de 2021 cuando se evidenció una significativa aceleración en las alzas anuales de los precios de las viviendas, tanto de departamentos como de casas, dinámica que se mantuvo hasta el inicio de 2022. Ello sucedió en un contexto de mayor liquidez para comprar viviendas y de escasez de oferta en determinados sectores, que fue en paralelo con el alza de costos asociado a los insumos para edificación, debido a los problemas logísticos y interrupción de cadenas productivas provocados por la pandemia.

Índice de precios de vivienda (Santiago) (Base 2014)

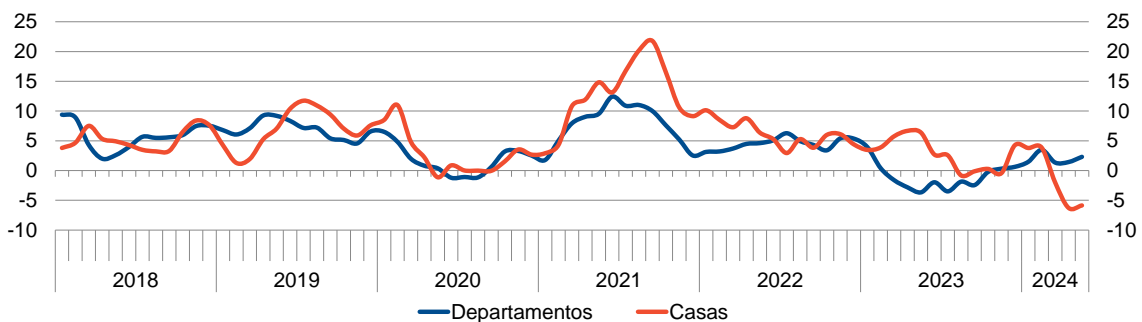


Desde 2022, la debilidad de la demanda por viviendas ha provocado una dinámica más estable en los precios del mercado inmobiliario, con alzas acotadas en torno al 5% anual y con un ajuste más rápido en el segmento de departamentos. En lo más reciente, los precios de vivienda han continuado su ajuste a la baja, en la medida en que gran parte de las ventas se ha concentrado en productos más económicos

(proyectos asociados a subsidios) y con descuentos (entrega inmediata).

Concretamente, el valor de los departamentos nuevos acumula 16 meses consecutivos con variaciones nulas o negativas (2,3% en la última medición). Por su parte, el precio de las casas se viene ajustando rápidamente en el presente año, con una caída de 5,9% en mayo.

Índice de precios de vivienda (Santiago) (Variación anual)



Mercado inmobiliario

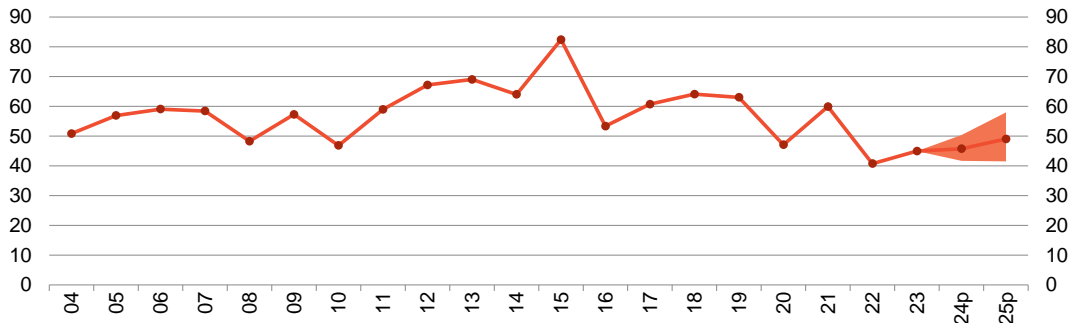
Proyecciones

A nivel nacional estimamos que la venta de viviendas exhibirá pocos cambios en comparación con 2023, año en que la demanda creció 10% debido a bases de comparación muy débiles. Para el siguiente año, anticipamos un nivel de ventas algo mayor (7%), pero con la posibilidad de enfrentar una contracción de 9% en caso de no evidenciar mejoras en los fundamentos de oferta y demanda. De esta manera, esperamos cifras de venta de 45.000 y 49.000 unidades en 2024 y 2025 respectivamente, todavía por debajo de los promedios históricos.

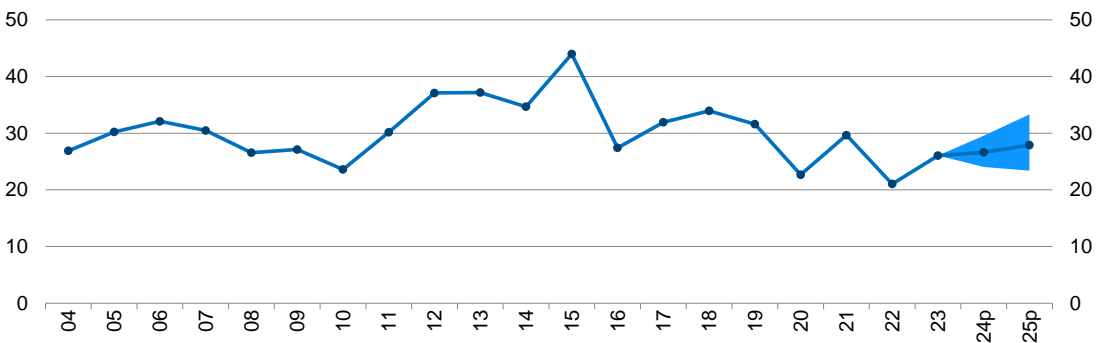
Para Santiago estimamos un nivel de ventas entre 26.000 y 28.000 viviendas en 2024 y 2025. Tras el retroceso de 29% evidenciado en 2022, esperamos que los ritmos de comercialización se mantengan todavía rezagados respecto de los promedios históricos en los próximos años, siendo probable una caída de la demanda si no mejoran las condiciones relativas al acceso al financiamiento hipotecario.

El sector inmobiliario seguirá afectado en el mediano plazo por diversos factores de oferta (normativas y costos) y demanda (acceso a crédito) que limitarán el crecimiento futuro de la demanda por viviendas nuevas. De esta manera, seguimos anticipando pocas posibilidades de recuperación en la venta de viviendas en los próximos meses.

Proyección de ventas (Nacional)



Proyección de ventas (Santiago)



Durante el primer trimestre del año, la venta de viviendas en el país cayó un 13% anual, siendo uno de los peores niveles de la última década. A pesar de una recuperación del 10% en 2023, la demanda sigue rezagada en comparación con los promedios históricos. La demanda de departamentos bajó 12% y la de casas 18%. Por su parte, el mercado de Gran Santiago, la comercialización de viviendas nuevas también ha sido baja, con una caída de 8% en el primer trimestre del año. Las restricciones crediticias y las altas tasas de interés han dificultado la compra de viviendas.

En cuanto a oferta, durante 2023 se alcanzó un récord histórico de 107.000 unidades disponibles a nivel nacional. En lo más reciente, el stock de viviendas ha bajado 4%, con una caída más pronunciada en casas (13%) que en departamentos (3%). En Santiago, la oferta de viviendas también alcanzó un récord en 2023, pero ha disminuido ligeramente en 2024.

Respecto del dinamismo del mercado, la velocidad de ventas ha empeorado, necesitando 35,4 meses para agotar la oferta de viviendas en el primer trimestre de 2024. En Santiago, se necesitan 39,8 meses, reflejando niveles críticos.

Los precios de viviendas nuevas en Santiago han mantenido niveles estables desde 2022, con aumentos anuales moderados. Recientemente, los precios han tendido a la baja, con un ajuste más notable en departamentos y una caída de 5,9% en el precio de casas en mayo de 2024.

Finalmente, se espera que durante 2024 la venta de viviendas se mantenga similar a los niveles del año previo, con un posible aumento de 7% en 2025 –aunque por debajo de los promedios históricos. En Santiago, se estima que las ventas estarán entre 26.000 y 28.000 viviendas en 2024 y 2025, manteniéndose rezagadas si no mejoran las condiciones de financiamiento hipotecario.

Vivienda Pública

Balance

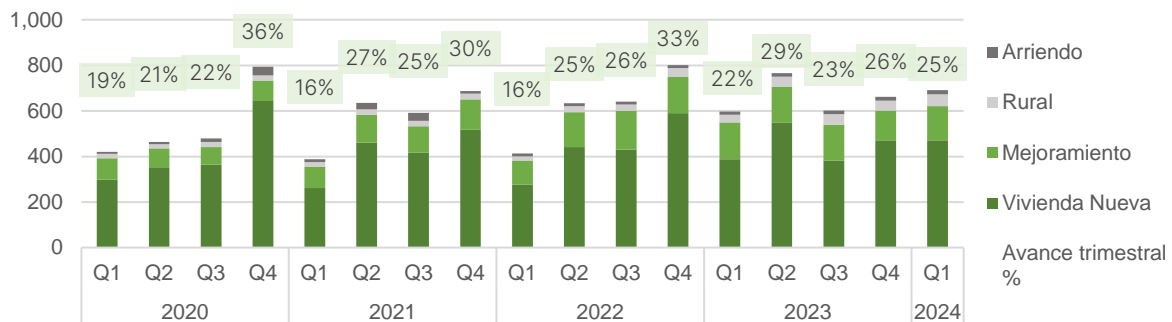
Avance presupuestario Minvu 2024

En el período enero-abril 2024 (último dato disponible al cierre de este informe) se observa una ejecución presupuestaria equivalente a 923 millones de dólares para desarrollar los distintos programas de la política habitacional, monto equivalente a un 33% de avance con respecto a lo planificado para este año.

Al comparar este monto con lo ejecutado en el mismo período del año 2023, se observa un aumento en el gasto real equivalente a 81 millones de dólares, lo que corresponde a un crecimiento del 10%.

En términos porcentuales, la ejecución presupuestaria en 2024 también ha sido acelerada con respecto a los últimos años, los que usualmente estuvieron caracterizados por primeros meses de baja ejecución que se contrarrestaron con una aceleración del gasto a fin de cada año. **En cambio, en 2024 ya se ha ejecutado el 25% del presupuesto anual en el primer trimestre, lo que corresponde al gasto más acelerado en el período 2020-2024, incluso por sobre el 22% del presupuesto ejecutado en el primer trimestre del 2023.**

Ejecución trimestral de presupuesto – por tipo de programa habitacional (USD Millones)

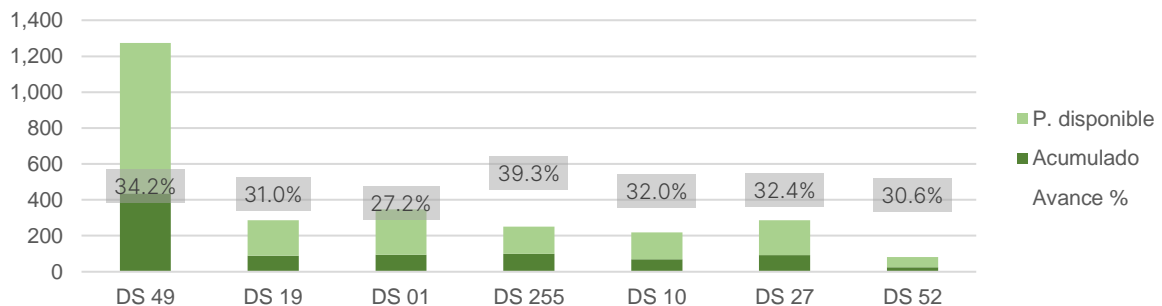


En el año 2023, la rápida ejecución presupuestaria durante los primeros meses dejó a algunos programas (entre otros, el D.S. 49) con poca disponibilidad de recursos para la última parte del año. Esto se tradujo en retrasos significativos en el pago de avance de obras a los desarrolladores, que en algunos casos llegaron a más de cinco meses (sep.23 – feb. 24).

Considerando que la ejecución presupuestaria del 2024 está mostrando una trayectoria similar a la del año pasado, es necesario tomar precauciones para evitar la falta de liquidez que experimentaron algunos SERVIU a finales del año pasado, con el fin de dar continuidad y factibilidad a la construcción de viviendas sociales.

En este sentido, si bien se observa que aún existe disponibilidad de recursos para todos los programas de política habitacional, existen señales de rápida ejecución en dos importantes programas de la política habitacional: En primer lugar, destaca que bajo el programa de mejoramiento D.S. 255 ya se ha ejecutado cerca del 40% del presupuesto anual. En segundo lugar, el programa que atiende a sectores vulnerables a través de una vivienda en propiedad (D.S. 49) y que agrupa cerca del 46% de los recursos invertidos anualmente en la política habitacional, **muestra una ejecución superior al 34% al mes de abril** (lo que implicaría una repetición de los retrasos en los pagos observados el año pasado).

Ejecución acumulada 2024 Minvu – por tipo de programa habitacional (USD Millones)



Fuente: CCHC en base a DIPRES – Ministerio de Hacienda. Se considera un tipo de cambio promedio equivalente a 900 CLP/USD.

D.S. 01: programa de entrega de subsidios para la compra de viviendas a sectores medios usando un crédito hipotecario. **D.S. 255:** programa mejoramiento de viviendas en relación a eficiencia energética. **D.S. 27:** programa de mejoramiento y reparación de viviendas y condominios. **D.S. 52:** programa de arriendo, consiste en un subsidio mensual a familias que cumplen con ciertos requisitos.

Vivienda Pública

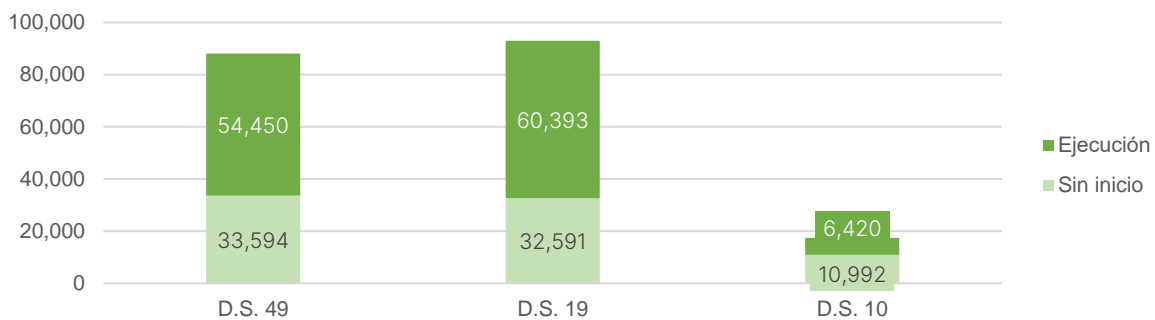
Balance

Viviendas en construcción

Considerando a los tres programas más relevantes de construcción de vivienda nueva desarrollados al alero de la política pública, se puede destacar que al mes de marzo de 2024 (último dato disponible al cierre de este informe), **estaban en ejecución 121.000 viviendas**, con distintos grados de avance. A esta cifra, se puede sumar un stock de **77.000 viviendas que aún no inician obras** y que se deberían empezar a construir en los próximos meses.

En comparación con el informe anterior, existe una reducción del número de viviendas en etapa de ejecución de obras (-12.000) mientras que crece el número de unidades sin inicio (+13.000). Estas cifras se explican por dos fenómenos: El avance del Plan de Emergencia Habitacional ha acelerado la entrada de nuevos proyectos de vivienda social (principalmente sectores vulnerables), pero al mismo tiempo, las problemáticas de costos que enfrenta el sector han ralentizado el comienzo y ejecución de estas obras.

Viviendas nuevas (con subsidio) sin inicio y en ejecución – por programa habitacional*



Por otra parte, **durante el año 2023 se terminaron cerca de 48 mil viviendas** bajo los distintos programas de la política habitacional, lo que implica un crecimiento significativo con respecto lo observado en el año 2022, cuando solo se finalizaron 34 mil unidades. De hecho, **las cifras del año 2023 son las mejores del quinquenio 2019-2023**, superando incluso lo construido en 2019 (45 mil viviendas).

Por otra parte, **en los primeros tres meses de 2024 se han finalizado más de 9 mil viviendas subsidiadas**, lo que representa una aceleración con respecto al año pasado.

Si bien las cifras de finalización de viviendas subsidiadas en los últimos trimestres han sido alentadoras, aún persisten importantes fuentes de incertidumbre para el sector, las que podrían impactar en el inicio y ejecución de obras nuevas. La más importante guarda relación con la eliminación progresiva del CEEC, la que tendrá un efecto directo en la factibilidad económica para desarrollar proyectos en los próximos años. Por el lado de la demanda, los créditos hipotecarios siguen en una etapa restrictiva, lo que ha impactado principalmente a los proyectos orientados a sectores medios.

Número de viviendas terminadas en cada trimestre 2019 – 2024 (primer trimestre)



Fuente: CChC en base a Subsecretaría de Vivienda y Urbanismo – Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

D.S. 49: programa de entrega de vivienda en propiedad a sectores vulnerables sin la necesidad de un crédito hipotecario. **D.S. 10:** programa de entrega de vivienda a familias vulnerables de zonas rurales. **D.S. 19:** programa de integración social y territorial, familias de sectores vulnerables y de sectores medios conviven en un mismo proyecto. Los beneficiarios de sectores medios del programa deben complementar el monto del subsidio con un crédito hipotecario.

Vivienda Pública

Proyecciones

Subsidios otorgados bajo el programa regular 2024

Una variable relevante de la política habitacional es el número de subsidios a otorgar durante cada año. En este sentido, los beneficiarios y proyectos seleccionados en cada año determinarán el panorama de mediano plazo para la construcción de viviendas sociales y los proyectos de mejoramiento a realizar. Así, se puede destacar que, dados los tiempos que toma el desarrollo de viviendas sociales, los subsidios otorgados en 2024 con una muy alta probabilidad se materializarán en soluciones para los próximos años (entre 2025 – 2028).

Al 30 de abril de 2024 (último dato disponible al cierre de este informe) se habían otorgado 13 mil subsidios habitacionales, lo que equivale a un avance de 7% respecto de la meta vigente del MINVU para este año y deja un saldo de 192 mil subsidios por otorgar.

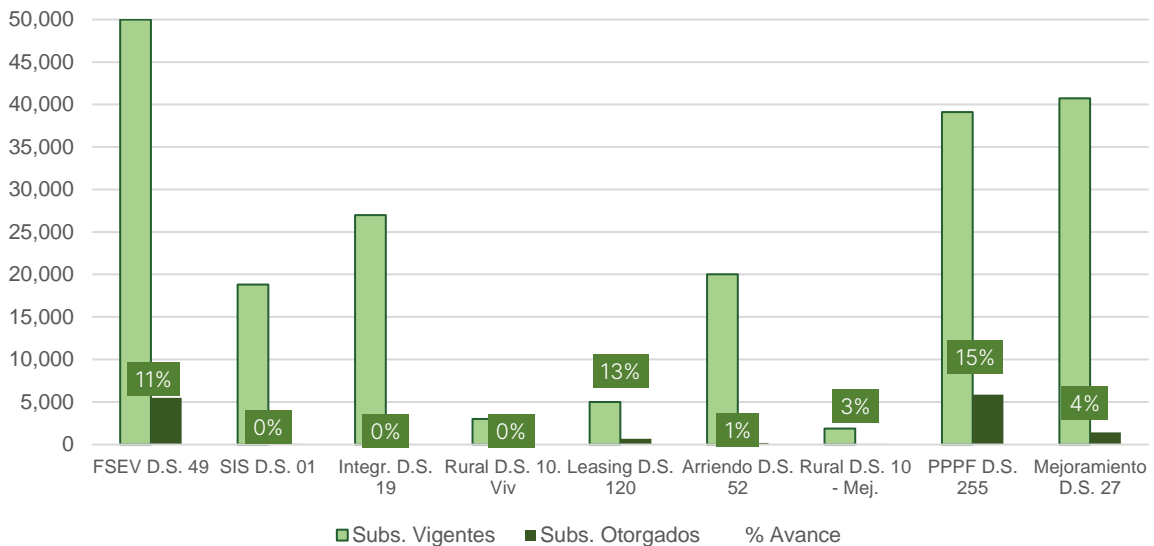
Específicamente, se han otorgado 6 mil subsidios para facilitar el acceso a una vivienda en propiedad, lo que representa un avance del 6% respecto de lo planificado para 2024 (104 mil soluciones habitacionales en propiedad) – mayoritariamente bajo el programa D.S. 49, que apunta a sectores vulnerables.

Por su parte, se han otorgado 7 mil subsidios para el mejoramiento de vivienda, condominios y espacios comunes, lo que representa un avance de 9% respecto de lo planificado para 2024 (82 mil proyectos en el año).

Si bien estos números son bajos con respecto a la planificación vigente, en algunos casos obedecen a las dinámicas normales de asignación de subsidios, donde se presentan distintos llamados durante el año (con cupos limitados) y luego se evalúan las postulaciones de eventuales beneficiarios.

Sin embargo, es posible destacar que el número de subsidios otorgados en 2024 que apuntan al acceso en propiedad de una vivienda es menor a lo observado en el último quinquenio, donde en promedio, al mes de abril de cada año, se habían asignado más de 9 mil subsidios. En contrapartida, durante este año se observa una rápida selección de beneficiarios asociados a programas de mejoramiento, prácticamente duplicando el promedio observado a cada mes de abril de los últimos tres años.

Subsidios Otorgados con respecto al programa vigente 2024



Vivienda Pública

Proyecciones

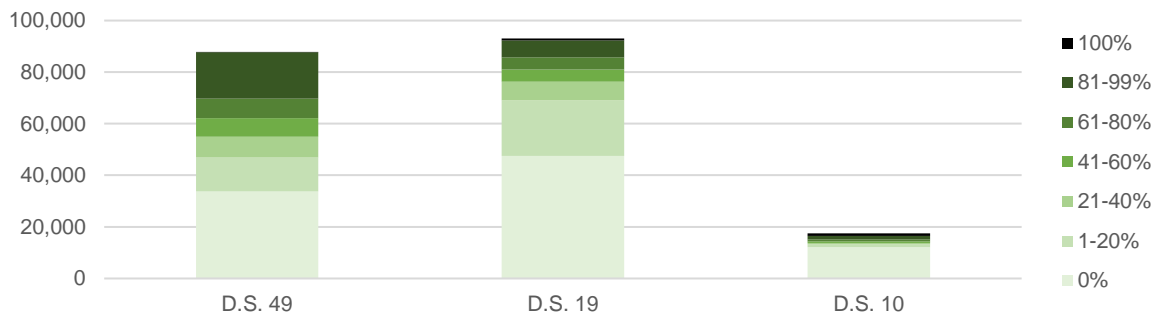
Viviendas en construcción

Considerando todos los proyectos de vivienda social del país, actualmente se están desarrollando, en distintas etapas de avance, cerca de 198 mil soluciones habitacionales bajo los tres programas más importantes de construcción con subsidio.

De esos, cerca de 77 mil corresponden a viviendas sin inicio de obra, las que deberán empezar a ser construidas en los próximos meses (**34 mil D.S. 49 + 32 mil D.S. 19+ 11 mil DS 10**).

Por su parte, existen 121 mil viviendas en distintas etapas de ejecución, donde destaca que 52 mil de estas muestran avances menores al 20% de las obras. Más avanzadas, existen más de 41 mil viviendas a lo largo del país con un avance de obras mayor a un 20% pero menor o igual a un 80%. Finalmente, existen 28 mil viviendas en construcción que muestran un grado de avance de obra superior a 81%, las que con muy alta probabilidad serán finalizadas durante el año 2024 (**18 mil D.S. 49 + 7 mil D.S. 19 + 2 mil D.S. 10**).

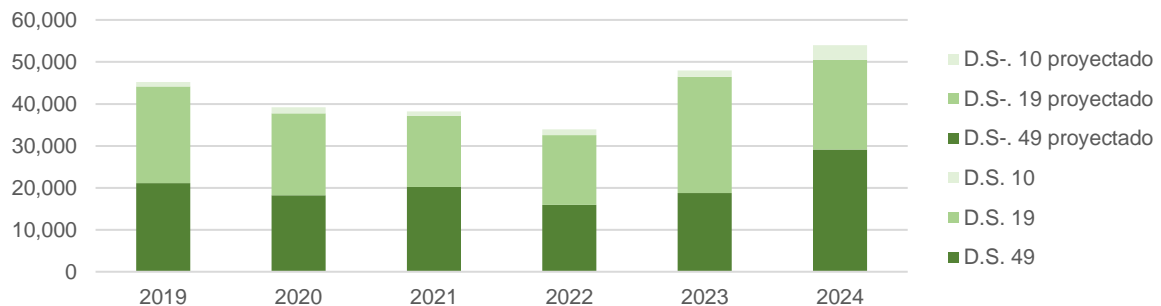
Unidades de viviendas subsidiadas en construcción por porcentaje de avance



Al proyectar el número de viviendas que se podrían finalizar en 2024, utilizando estimaciones en base a comportamiento histórico de días de construcción (por programa habitacional, tipología de vivienda y región) y número de unidades con distintos niveles de avance, se puede concluir que este año podría ser uno de los mejores del último quinquenio, incluso superando las 48 mil viviendas finalizadas durante 2023.

Específicamente, se espera que durante este año se finalicen cerca de 53 mil viviendas, de las cuales más de la mitad corresponden a sectores vulnerables bajo el programa D.S. 49. Las cifras estimadas para 2024 representarían un aumento significativo, equivalente a 32% (+13 mil unidades) con respecto al número promedio de viviendas sociales finalizadas en el período 2019-2023.

Unidades de viviendas subsidiadas terminadas por año (2019-2023) + proyección 2024



Fuente: CChC en base a Subsecretaría de Vivienda y Urbanismo – Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

D.S. 49: programa de entrega de vivienda en propiedad a sectores vulnerables sin la necesidad de un crédito hipotecario. **D.S. 10:** programa de entrega de vivienda a familias vulnerables de zonas rurales. **D.S. 19:** programa de integración social y territorial, familias de sectores vulnerables y de sectores medios conviven en un mismo proyecto. Los beneficiarios de sectores medios del programa deben complementar el monto del subsidio con un crédito hipotecario.

Vivienda Pública

Proyecciones

Plan de Emergencia Habitacional

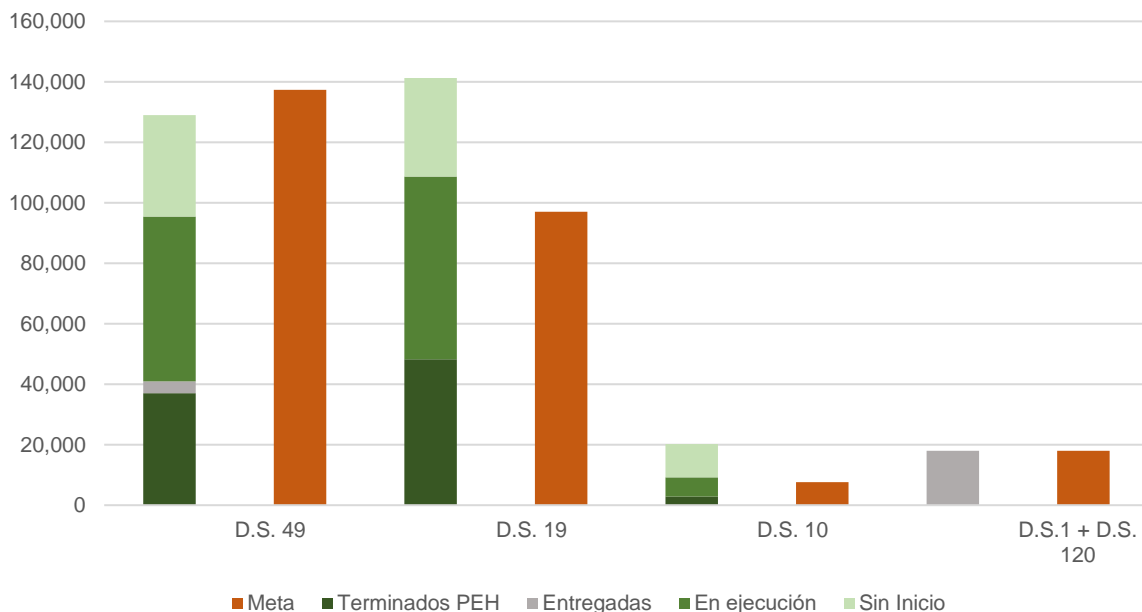
Las cifras de construcción y entrega de vivienda social muestran que **el avance del Plan de Emergencia Habitacional entre marzo de 2022 y marzo de 2024 es equivalente a 110 mil viviendas**. En términos globales, este avance es moderado, considerando que el plan implica alcanzar la construcción y/o entrega de 260 mil viviendas en cuatro años. **En el caso de que el ritmo observado en los dos primeros años del plan se mantenga hasta 2026, solo se finalizarían 220 mil viviendas.**

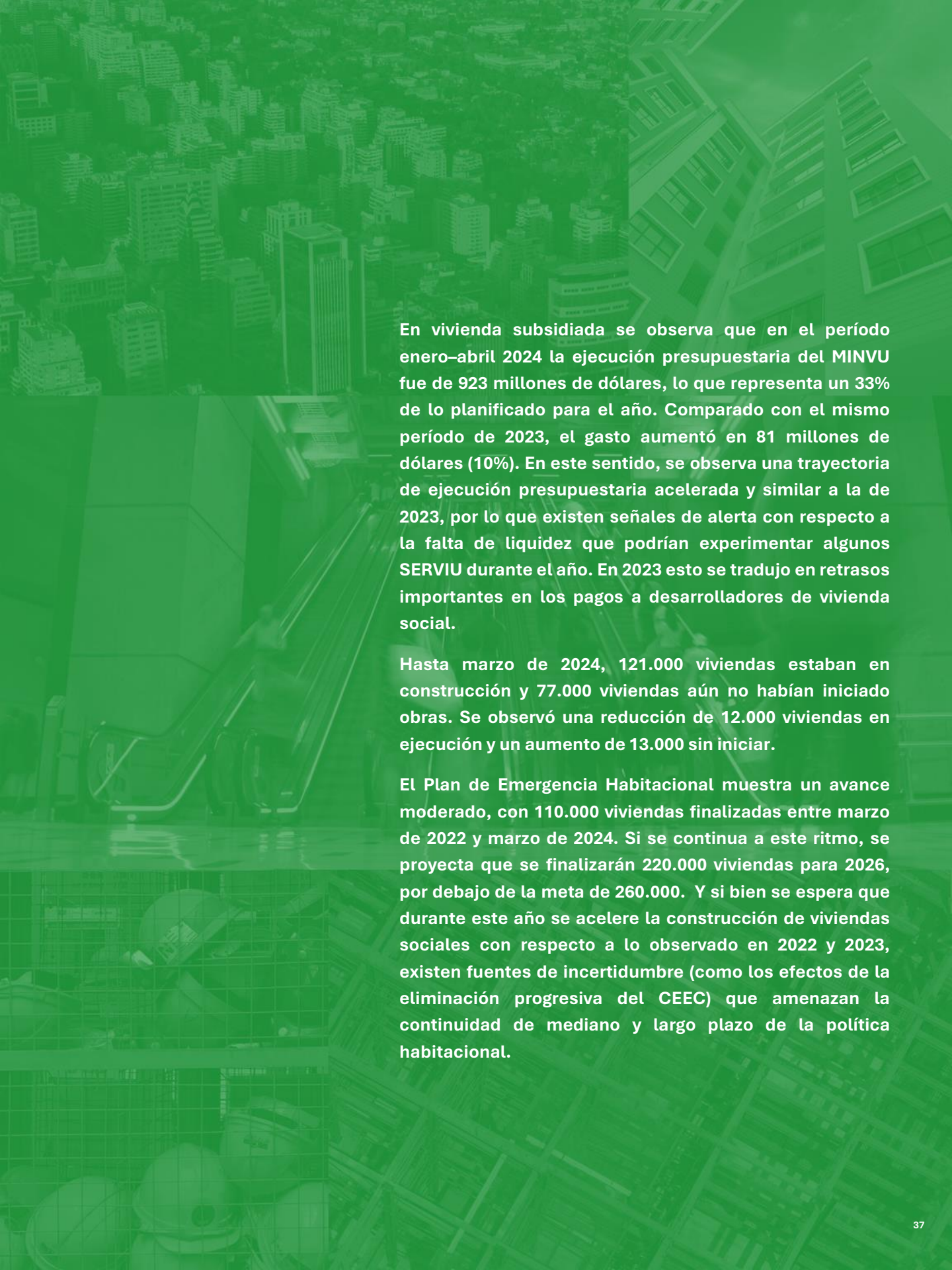
Si bien se espera (ver sección anterior) que durante este año se acelere la construcción de viviendas sociales con respecto a lo observado en 2022 y 2023, existen algunas fuentes de incertidumbre que permiten concluir que el Plan de Emergencia podría no ser alcanzado.

Las mayores dificultades de avance con respecto a la meta se observan en el programa que beneficia a sectores vulnerables, el Fondo Solidario de Elección de Vivienda (D.S. 49). Si bien el Plan de Emergencia está principalmente enfocado en atender el déficit de este grupo (se pretende la construcción de 137 mil viviendas de este tipo en el plazo de cuatro años), se observa que, a la fecha de cierre de este informe, no se estaban gestionando suficientes viviendas para alcanzar este objetivo en el plazo propuesto. De hecho, si se finalizaran todas las viviendas que están en alguna etapa de construcción bajo el D.S. 49 (incluso las que hoy se encuentran sin inicio de obra), solo se alcanzaría a las 129 mil unidades, 8 mil menos que la meta propuesta para el programa.

En contrapartida, la mayor cantidad de viviendas en construcción o finalizadas bajo la política habitacional, en los últimos dos años, están asociadas al Programa de Integración Social y Territorial (D.S. 19), el que parece estar bien encaminado a alcanzar la meta de 97 mil unidades propuestas en el Plan de Emergencia. Lo anterior, considerando que ya se finalizaron cerca de 48 mil viviendas de este tipo y se están ejecutando, con distintos grados de avance, cerca de 60 mil más, de las cuales, una parte mayoritaria debería ser finalizada antes de marzo de 2026.

Avance del Plan de Emergencia Habitacional – Por programa





En vivienda subsidiada se observa que en el período enero–abril 2024 la ejecución presupuestaria del MINVU fue de 923 millones de dólares, lo que representa un 33% de lo planificado para el año. Comparado con el mismo período de 2023, el gasto aumentó en 81 millones de dólares (10%). En este sentido, se observa una trayectoria de ejecución presupuestaria acelerada y similar a la de 2023, por lo que existen señales de alerta con respecto a la falta de liquidez que podrían experimentar algunos SERVIU durante el año. En 2023 esto se tradujo en retrasos importantes en los pagos a desarrolladores de vivienda social.

Hasta marzo de 2024, 121.000 viviendas estaban en construcción y 77.000 viviendas aún no habían iniciado obras. Se observó una reducción de 12.000 viviendas en ejecución y un aumento de 13.000 sin iniciar.

El Plan de Emergencia Habitacional muestra un avance moderado, con 110.000 viviendas finalizadas entre marzo de 2022 y marzo de 2024. Si se continúa a este ritmo, se proyecta que se finalizarán 220.000 viviendas para 2026, por debajo de la meta de 260.000. Y si bien se espera que durante este año se acelere la construcción de viviendas sociales con respecto a lo observado en 2022 y 2023, existen fuentes de incertidumbre (como los efectos de la eliminación progresiva del CEEC) que amenazan la continuidad de mediano y largo plazo de la política habitacional.

MACH 66

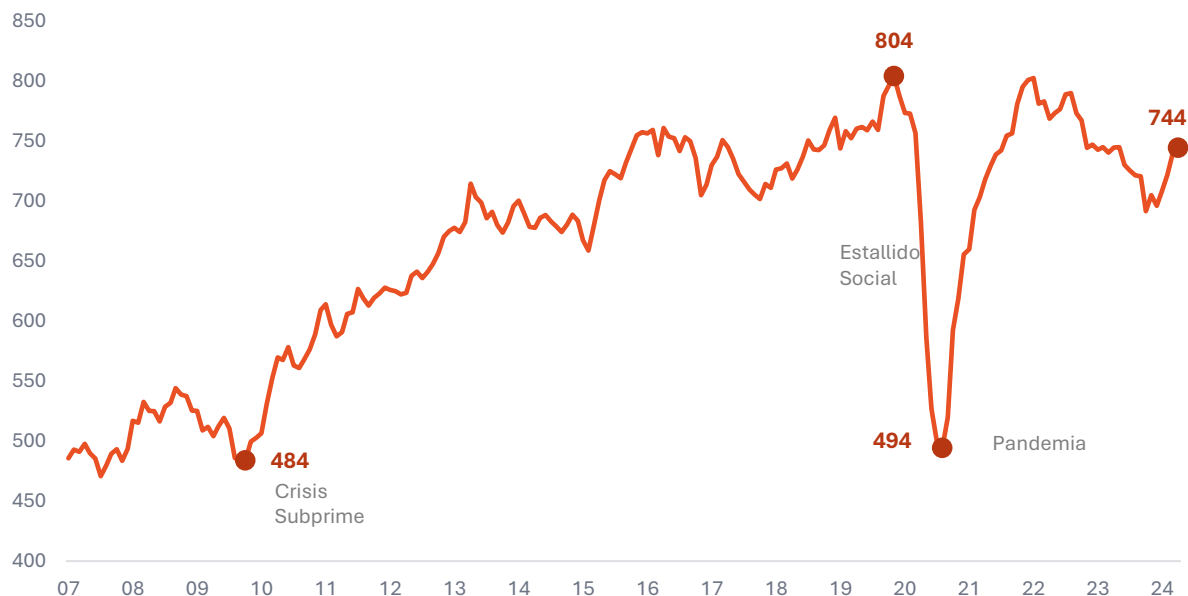
Empleo Construcción

Empleo Construcción¹

El ritmo de expansión del empleo nacional ha mostrado una tendencia levemente ascendente en los últimos meses, y se estima que seguirá dicha trayectoria en el corto plazo, coherente con la evolución del IMCE y del IMACEC no minero (ver Recuadro 1). Por su parte, en construcción el nivel de empleo sectorial ha mostrado una leve mejoría en comparación con su senda bajista de 2023.

Durante el primer trimestre del año el sector alcanzó los 723 mil trabajadores, una caída anual de 2,6%. En tanto, a inicios del segundo trimestre se observan niveles en torno a 744 mil ocupados. Si bien se evidencia una lenta recuperación de los ocupados a su nivel prepandemia, el actual rezago temporal resulta preocupante respecto de su nivel tendencial (ver Recuadro 2).

Evolución empleo del sector construcción (miles de trabajadores)



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.

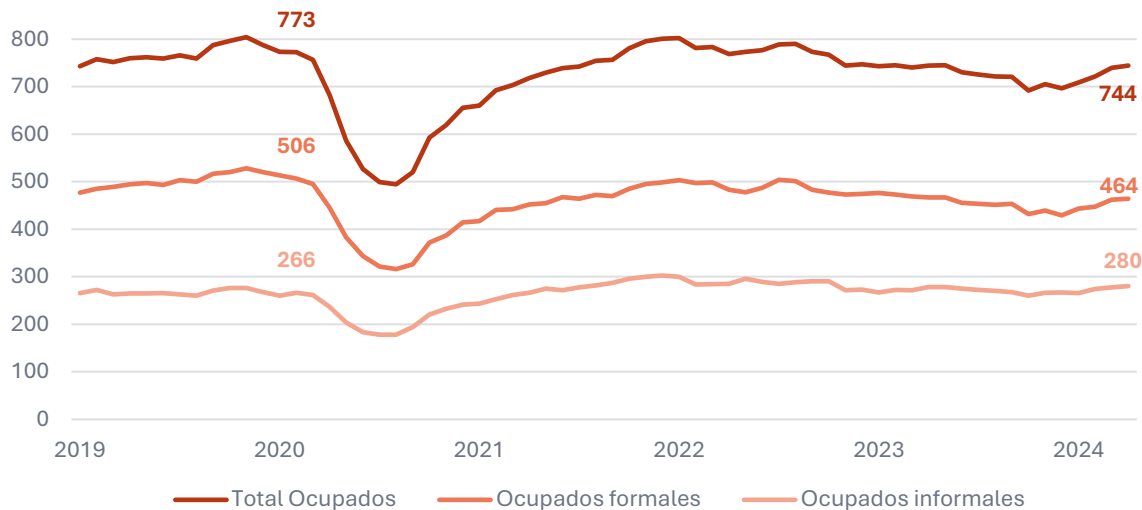
De esta manera, el nivel de empleo sectorial se mantiene bajo los niveles observados a inicios de 2020, y respecto del mejor momento que marcaba la tendencia del año 2019 (804 mil empleos), restan por recuperar 60 mil puestos de trabajo en la construcción. En particular, los trabajadores por cuenta propia continúan por sobre sus niveles prepandemia, con cerca de 26 mil empleos adicionales, mientras que en la categoría de trabajadores asalariados restan por recuperar cerca de 76 mil empleos.

Por su parte, en doce meses los ocupados formales en el mercado laboral del sector se mantienen bajo los niveles observados a inicios de 2020. Los trabajadores informales, en tanto, siguen manteniendo el dinamismo del sector, durante el periodo.

1. Como parte del proceso de fortalecimiento de la Encuesta Nacional de Empleo (ENE), desde enero de 2020 el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) incluye la aplicación de un nuevo método de calibración de los factores de expansión según las proyecciones de población en base al Censo 2017.

Empleo Construcción

Evolución ocupados formales e informales (miles de personas)



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.

Adicionalmente, de la serie desestacionalizada de ocupados en construcción se observa que existe un déficit en torno a 130 mil empleos respecto de la situación previa a la crisis sanitaria.

Es decir, en torno a 17% por debajo del nivel de empleo requerido para estar en una situación equivalente a un escenario prepandemia. Este resultado representa cerca de un tercio del déficit de ocupados a nivel nacional².

Déficit empleo en construcción (miles de personas)



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.

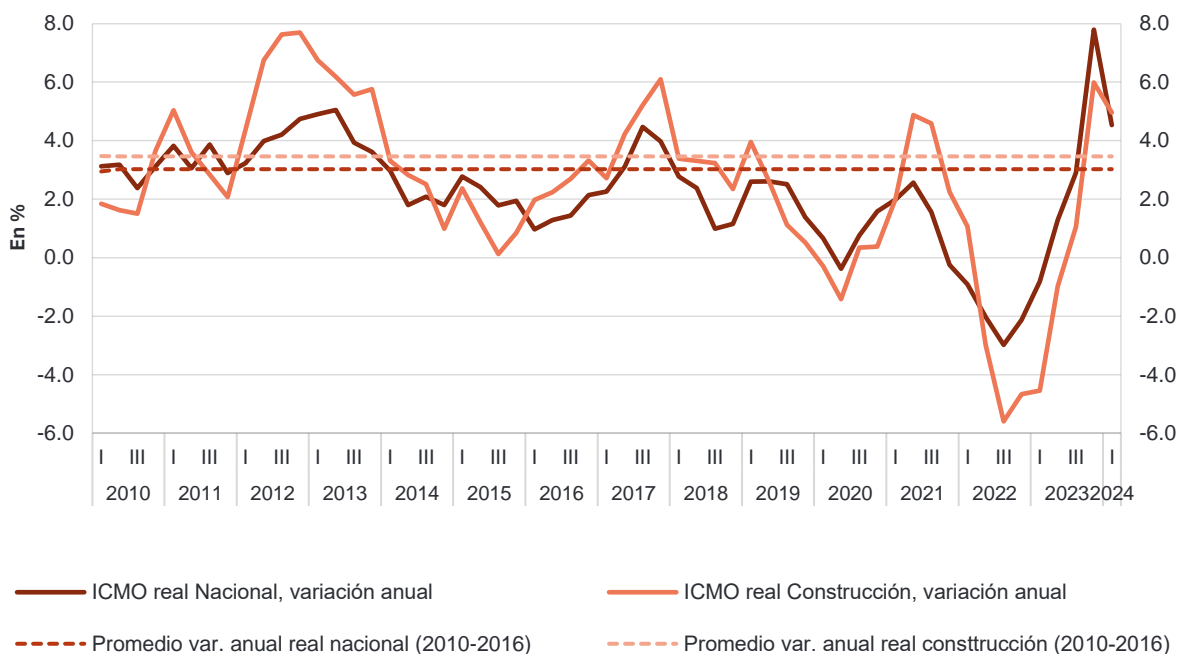
2. La brecha laboral, tanto a nivel nacional como sectorial, se obtiene como la diferencia entre la serie de empleo desestacionalizada y su tendencia. Para ello, se utiliza toda la información histórica disponible del INE. La estimación de la tendencia mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios considera la presencia de múltiples quiebres, basándose en las pruebas de Bai-Perron de L+1 versus L rupturas determinadas secuencialmente. Por razones de espacio, el gráfico muestra solo una fracción de la información disponible.

Empleo Construcción

En materia de remuneraciones³, los salarios reales registraron un crecimiento anual de 5,6% durante el primer trimestre, mayor al registro a nivel nacional (4,8%) y similar al dinamismo observado en 2023. Los costos de mano de obra, en tanto, anotaron un incremento de 5,0%, por sobre el registro nacional (4,5%), pero menor a los registros del año anterior. En línea con lo anterior, el Informe de Percepción de Negocios del Banco Central señaló una ligera recuperación de los costos salariales durante la primera mitad del año.

Por otra parte, si bien los precios de materiales e insumos de la construcción han tendido a normalizarse, han mostrado una tendencia al alza en los últimos meses – explicado principalmente por presiones de costos de importación de insumos, debido al incremento del tipo de cambio real, y por una mayor volatilidad en las cadenas de suministros.

Índice Costos de Mano de Obra (ICMO) Nacional y Construcción (variación anual real, en %)



Fuente: CChC en base a estadísticas del INE.

Finalmente, para el segundo trimestre proyectamos que el número de ocupados se acercaría a 750 mil en promedio, lo que podría representar un avance de 3% en términos anuales. Hacia adelante se anticipa una lenta evolución del mercado laboral sectorial, en línea con las expectativas de empleo de los empresarios de la construcción –medido a través del IMCE. Es más, las expectativas de inversión se mantienen bajas, especialmente para grandes proyectos. Por lo demás, se mantiene cierta incertidumbre sobre la ejecución efectiva de la inversión planificada para 2024.

A esto se suman condiciones financieras que siguen siendo restrictivas para el financiamiento de nuevos proyectos de inversión, además de otros factores de carácter regulatorio que siguen ralentizando la inversión.

Además, dependiendo del ajuste esperado para la actividad económica y de los niveles de inversión en los próximos meses, es probable que los trabajadores informales se mantengan o aumenten, toda vez que la informalidad es una alternativa flexible de inserción al mercado laboral.

3. Medido a través del Índice de Remuneraciones (IR) y del Índice de Costo de Mano de Obra (ICMO), reportado por el INE.

MACH 66

Expectativas y Proyecciones

Expectativas y Proyecciones

Expectativas

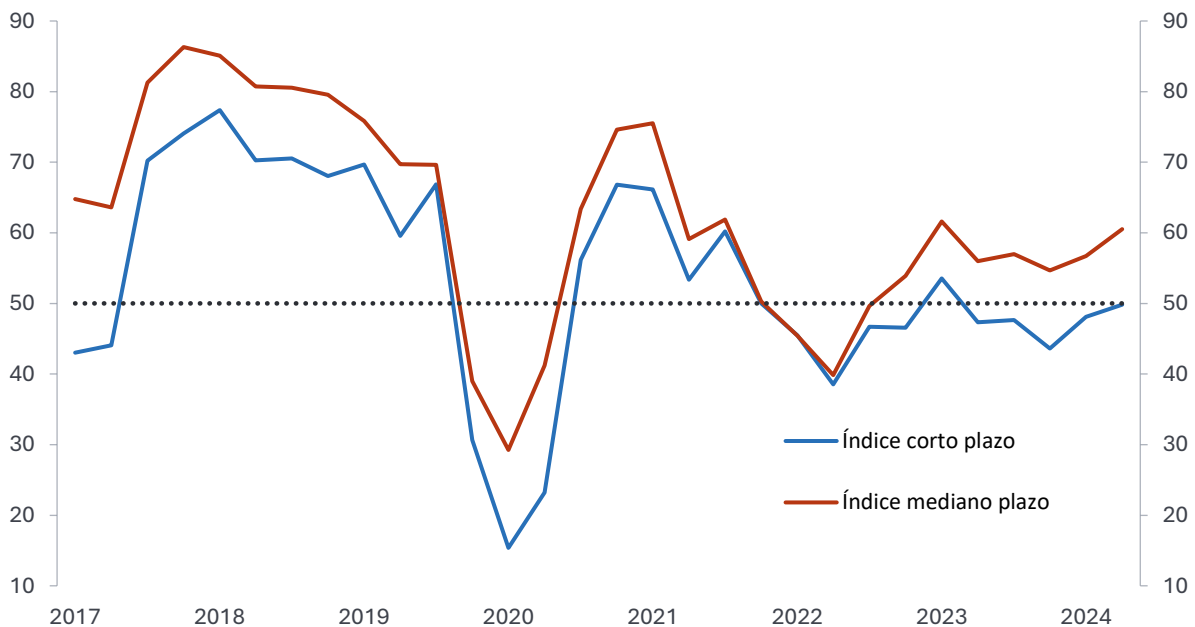
La confianza empresarial del sector construcción, uno de los principales canales de transmisión de shocks internos y externos en la industria, continúa muy por debajo del umbral neutral (27 pts.), en torno a los niveles observados en los meses previos. De esta manera, durante la primera mitad de 2024 el IMCE sectorial nuevamente registró las expectativas más pesimistas en comparación con otros rubros, lo que sigue anticipando un débil desempeño en el corto y mediano plazo.

Las perspectivas continúan apuntando a una lenta actividad sectorial en lo que resta del presente año, con un nivel de desempeño similar a lo proyectado en el *Informe* anterior. Se siguen estimando bajos niveles

de inversión, especialmente en grandes proyectos, coherente con el insuficiente dinamismo de la cartera de proyectos y con condiciones financieras que se mantienen estrechas. El Informe de Percepción de Negocios del Banco Central nuevamente señala que la construcción sigue siendo uno de los sectores que enfrenta más restricciones en este ámbito.

Por su parte, las expectativas de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), recogida en la encuesta trimestral que realiza el gremio a sus socios, anticipa un bajo dinamismo sectorial en el corto plazo, con cierta mejoría hacia el mediano plazo. Sin embargo, las expectativas siguen bajos los niveles observados prepandemia.

Evolución del Índice de Expectativas Sectoriales de los Empresarios de la Construcción (Índice)



Fuente: CChC.

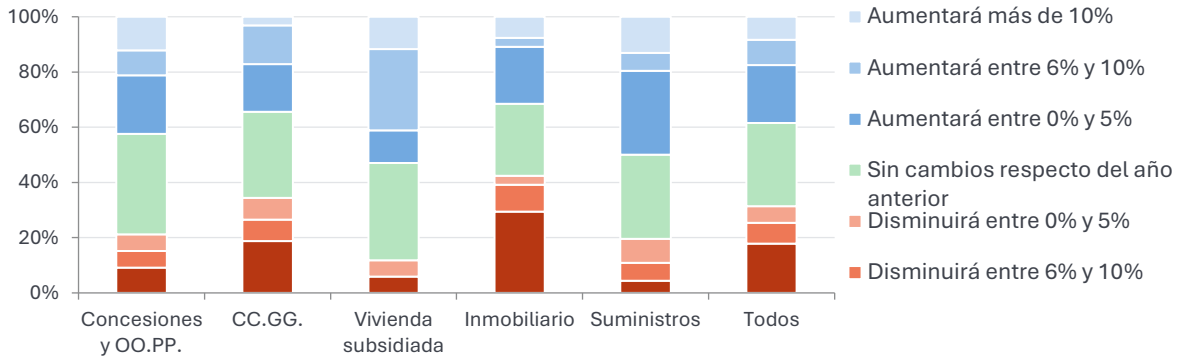
Aunque se estima que los niveles de inversión serán similares a 2023, las empresas encuestadas señalan que los proyectos y/o servicios podrían registrar un leve aumento en lo que resta del presente año. Si bien

el resultado es transversal a todos los subsectores catastrados, destaca el menor optimismo de los proyectos de inversión Inmobiliario y Contratistas Generales.

Expectativas y Proyecciones

Expectativas

Proyección de inversión total para 2024 respecto de lo invertido durante 2023

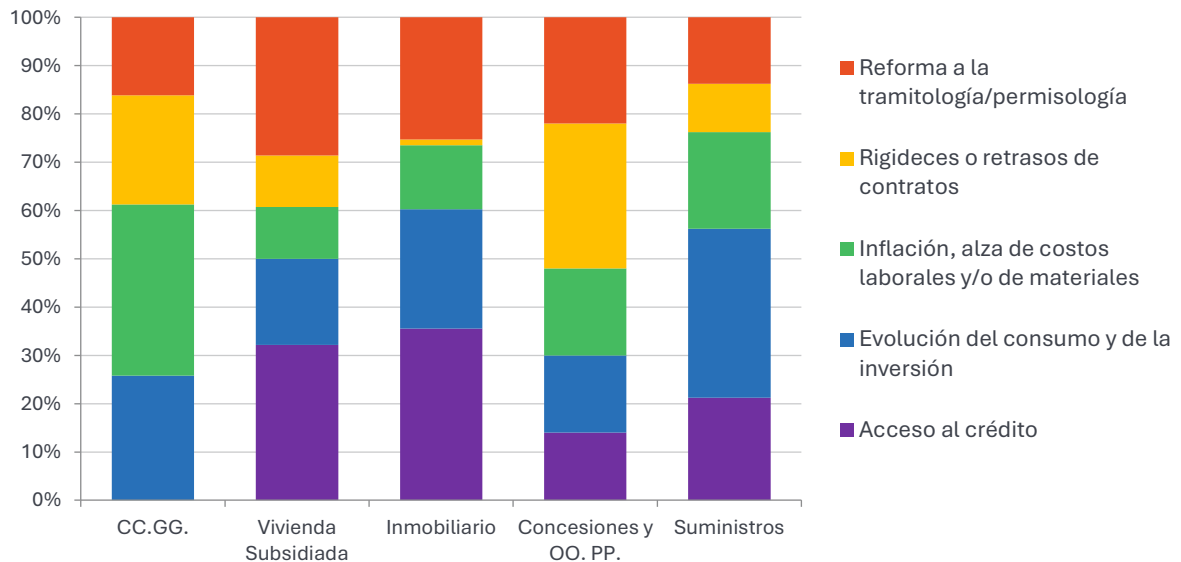


Fuente: CChC.

Entre los aspectos más preocupantes para la construcción para este año, destaca la reforma a la tramitología/permisología y el alza de costos laborales y/o de materiales. Le siguen la evolución del consumo e inversión, acceso al crédito y rigideces o retrasos de

los contratos. Destacan otras variables preocupantes para el desempeño del sector, aunque en menor medida, como el conflicto medioambiental, el tipo de cambio, y la oferta de suelo.

Aspectos preocupantes para el sector de la construcción durante 2024



Fuente: CChC.

Expectativas y Proyecciones

Expectativas

En general, los entrevistados declaran que la dotación de trabajadores se mantendrá sin grandes cambios respecto de lo observado en el *Informe* previo. Por su parte, la mayoría prevé que sus costos aumentarán en los próximos doce meses, considerando el efecto de las rigideces de contratos y el efecto de la lentitud de permisos sobre los costos de materiales y laborales.

Si bien la mayoría de los entrevistados declara que los proyectos y/o servicios que realiza han continuado ejecutándose lentamente, más de la mitad expone que el riesgo de quiebra o reorganización se ha mantenido en lo que va de 2024.

En cuanto a la reforma a la tramitología, más de la mitad de los socios estima que dicha medida tendrá un impacto en sus perspectivas para este año. Adicionalmente, cerca de un 38% de los empresarios declaran que el pacto fiscal tendrá un impacto sobre el escenario para sus negocios.



Expectativas y Proyecciones

Proyecciones

De acuerdo con lo previsto, la inversión en construcción disminuyó 1,5% anual durante el primer trimestre del presente año, moderando la caída observada en el cuarto trimestre de 2023 (-3,3%). Este resultado es coherente con el magro desempeño de las actividades especializadas en construcción y el aumento de los precios de insumos y materiales del sector, en relación con la variación de la Unidad de Fomento (UF). No obstante, se ha registrado una alta volatilidad en el sector. Un aspecto notable es la creciente dispersión observada en el comportamiento de los indicadores parciales de la construcción durante los últimos dos a tres años (ver Recuadro 3).

Este fenómeno podría estar reflejando una incertidumbre generalizada en la industria, coherente con la insuficiente renovación de la cartera de proyectos de inversión, en un entorno de condiciones

financieras que continúan siendo restrictivas, además de otros factores de carácter regulatorio que ralentizan el proceso de inversión.

En este contexto, se prevé que para el año 2024 la inversión en construcción disminuya entre -1,7% y -0,7%, comparado con el rango de -1,8% a -0,8% pronosticado en el Informe MACH anterior. Por lo tanto, la proyección para el sector se mantiene prácticamente inalterada, aunque acompañada de un sesgo alcista. Si bien la inversión en vivienda e infraestructura ha evolucionado conforme a lo previsto, esta última muestra variaciones significativas en su desglose.

INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DESAGREGADA						
SECTOR	Proyectado			Proyectado		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
	Millones de UF			Variación anual (en %)		
INFRAESTRUCTURA	471.3	467.6	466.6	5.4	-0.8	-0.2
Pública	245.9	243.7	251.8	15.3	-0.9	3.3
Pública ^(a)	165.7	159.9	161.2	14.2	-3.5	0.8
Empresas autónomas ^(b)	61.3	63.9	71.1	24.0	4.1	11.4
Concesiones OO.PP.	18.8	19.9	19.5	1.3	5.5	-2.1
Productiva	225.4	223.9	214.8	-3.6	-0.7	-4.1
EE. pública ^(c)	13.7	14.7	5.9	12.0	7.4	-60.2
Privadas ^(d)	211.7	209.2	208.9	-4.5	-1.2	-0.1
VIVIENDA	237.8	234.2	226.8	1.4	-1.5	-3.2
Pública ^(e)	47.8	49.0	53.4	-7.0	2.4	9.0
Privada	190.0	185.3	173.4	3.8	-2.5	-6.4
Copago prog. sociales	32.3	32.3	33.1	2.4	0.0	2.5
Inmobiliaria sin subsidio	157.7	152.9	140.2	4.1	-3.0	-8.3
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN	709.2	701.8	693.4	4.1	-1.0	-1.7 / -0.7

(a) 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.

(b) Inversión en Metro, empresas de servicios sanitarios, puertos, EFE y Merval.

(c) Inversión de CODELCO, ENAMI, Gas (ENAP).

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

(e) Inversión en programas habitacionales del MINVU, FNDR y mejoramiento de barrios.

Fuente: CChC.

Expectativas y Proyecciones

Proyecciones

La revisión del catastro de proyectos realizada por la CBC, correspondiente al primer trimestre del año, ha revelado una disminución menos pronunciada en la inversión en infraestructura productiva del sector privado proyectada para el año 2024, en comparación con el *Informe* previo. En particular, se ha registrado un aumento de más de 400 millones de dólares en inversiones para grandes proyectos de los sectores energético, industrial y tecnológico, aquellos con un capital superior a los 5 millones de dólares. Este incremento ha contribuido a mitigar la caída en el sector.

Además, se anticipa una menor contracción en la inversión asociada a proyectos de menor envergadura, los cuales no están incluidos en el catastro, pero que en su conjunto pueden tener un impacto significativo en los resultados consolidados. Esto se debe a que dichos proyectos no requieren una tramitación extensa de permisos o licencias para iniciar las obras. Esta situación es coherente con unas expectativas empresariales menos pesimistas, según los datos promediados del IMCE total, y con mejores perspectivas a corto y mediano plazo para el precio del cobre, según el IPoM de junio. En este contexto, la proyección para 2024 de la inversión en infraestructura productiva privada ha sido revisada al alza, pasando de una caída de -2,5% a una de -0,1%, reflejando una disminución menos severa de la inversión productiva total (-4,1% frente al -6,3% del informe MACH anterior).

Por el contrario, la inversión en infraestructura no tradicional a través de concesiones se ha situado por debajo de las expectativas previstas hace tres meses, según la reciente actualización del estado de los proyectos incluidos en el catastro de la CBC y las bases del MOP. Este ajuste se atribuye tanto a la paralización de obras debido a descubrimientos arqueológicos como a modificaciones en los inicios de inversión, lo que ha provocado retrasos constantes en el cumplimiento de las programaciones de ejecución de los proyectos. En este contexto, la tasa de crecimiento proyectada para la inversión mediante concesiones ha sido revisada significativamente a la baja, pasando de 19% a -2% en 2024. Finalmente, en lo que respecta a la inversión pública tradicional en infraestructura, se ajustó ligeramente a la baja su tasa de crecimiento esperada para 2024, pasando de 1,1% a 0,8%, debido a la corrección monetaria basada en

nuevas estimaciones de inflación del IPC (de 3,5% a 3,8% anual).

En el consolidado, la proyección de crecimiento para la inversión en infraestructura promedia -0,2% en 2024, sin cambios sustanciales en relación con la proyección anterior. Por otra parte, no existen razones objetivas que justifiquen un cambio en las perspectivas para la inversión en vivienda, por lo que estas se mantienen en torno al -2,3%. Sin embargo, ambos sectores muestran un sesgo alcista en sus proyecciones. En este sentido, recientemente el catastro de la CBC indicó una leve mejoría en la intensidad de inversión de grandes proyectos inmobiliarios durante los primeros tres meses del presente año, lo cual sugiere que no se puede descartar una mejora significativa más adelante y el efecto que esto pueda tener sobre otros proyectos de menor tamaño. Además, conforme se materialicen las buenas expectativas en torno al precio del cobre, existe la posibilidad de que el impulso a la inversión en infraestructura sea mayor a lo previsto en este Informe.

Para 2025 se anticipa que la inversión sectorial aumente entre 3% y 5% anual, impulsada por el efecto de bases de comparación menos exigentes y la significativa mayor inversión vía concesiones de obras públicas e infraestructura productiva del sector privado, lo que llevaría a la inversión agregada por encima de su nivel de tendencia. Esto supone un escenario de mejores condiciones financieras, en línea con la continuidad del proceso de convergencia de la TPM a su nivel neutral, un menor tipo de cambio real respecto de 2024 –con su consecuente impacto en los costos de internación de insumos y materiales de la construcción–, y expectativas más favorables en torno al precio del cobre, lo que podría motivar la ejecución de proyectos mineros que antes no eran rentables. Sin embargo, la proyección está sesgada a la baja debido a la experiencia reciente con el ajuste de la inversión a través de concesiones para 2024. Factores no económicos, como los hallazgos arqueológicos, incrementan la incertidumbre debido a la aleatoriedad del evento y a la magnitud del impacto en la obra, que depende de la tipología del hallazgo. Además, se espera una moderación en las tasas de variación del gasto público hacia 2025, según el último Informe de Finanzas Públicas.



MACH 66

Recuadros

Recuadro 1.

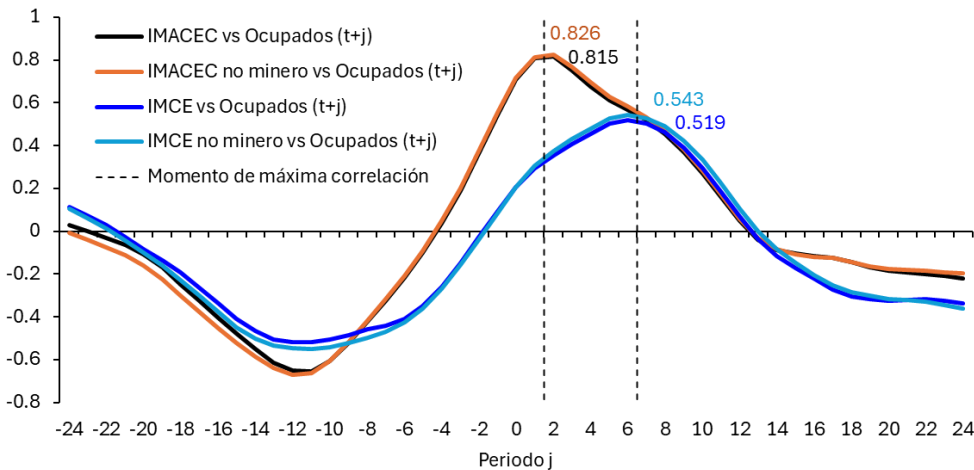
El Futuro del Empleo: Desvelando Tendencias con Indicadores Líderes

La rigidez o fricción observada en el empleo nacional frente al ciclo económico sugiere que la ocupación responde con cierto retraso a las fluctuaciones significativas de la economía. Este fenómeno puede atribuirse, en parte, a los costos asociados con los despidos y la contratación que deben afrontar las empresas en el mercado laboral formal, así como a las asimetrías de información que ralentizan el emparejamiento entre la oferta y la demanda de trabajo. Dichos costos representan una restricción activa en la toma de decisiones óptimas sobre desvinculaciones e inicio de nuevos procesos de contratación. En consecuencia, el mercado laboral tiende a mostrar una mayor sensibilidad a la consolidación del ciclo económico, en comparación con la fase de fluctuación inicial del mismo. Este mecanismo explica el motivo por el cual el desempeño de la actividad económica, medida por el IMACEC, anticipa el comportamiento de la ocupación nacional.

Otro indicador naturalmente adelantado del empleo es el índice de confianza empresarial (IMCE), ya que mide la evolución futura de la economía en general desde la perspectiva de los empresarios, lo cual tiene implícito sus intenciones de inversión.

La Figura siguiente ilustra un ejercicio de correlación dinámica, diseñado para verificar estadísticamente que el IMCE de hace seis meses y el crecimiento del IMACEC de hace dos meses están correlacionados con el comportamiento actual del empleo. De este modo, ambos pueden ser considerados indicadores líderes de la ocupación. Sin embargo, al excluir la minería del IMACEC e IMCE, la correlación con el empleo aumenta ligeramente. Esto se debe a que la volatilidad de ambas variables macroeconómicas disminuye al aislar los shocks externos sobre la explotación de recursos naturales.

Figura 1. Correlación dinámica entre la ocupación y sus indicadores líderes (IMCE e IMACEC)



Nota: El IMACEC y los ocupados son medidos en variación anual. El IMCE corresponde a la serie original.

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

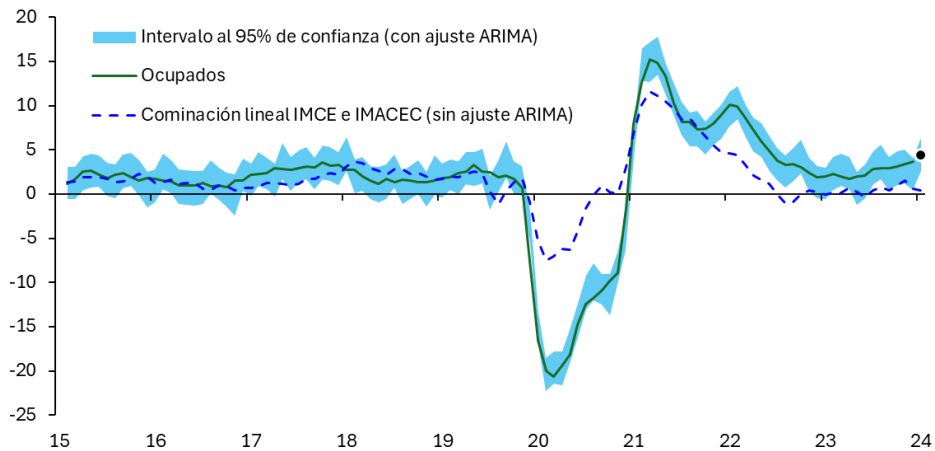
A continuación, la Figura 2 muestra que el crecimiento observado de los ocupados oscila dentro de la región de confianza al 95% definida a partir de la combinación de sus indicadores adelantados. En resumen, se anticipa que la tasa de crecimiento de la ocupación seguirá una tendencia ligeramente ascendente en el corto plazo, según la evolución de

dos indicadores adelantados: el IMCE, excluyendo el sector minero, y el crecimiento del IMACEC no minero, de acuerdo con la estimación de los analistas de mercado para los próximos meses.

Recuadro 1.

El Futuro del Empleo: Desvelando Tendencias con Indicadores Líderes

Figura 2. Ajuste del empleo en base a la combinación del IMCE e IMACEC
(variación anual, en porcentaje)



Nota 1: El intervalo de confianza se obtiene de una regresión entre el empleo y sus indicadores líderes, con componentes autorregresivos y media móvil.

Nota 2: La línea segmentada del gráfico (Combinación lineal IMCE e IMACEC) se obtiene de omitir los componentes autorregresivos y media móvil del modelo de regresión del empleo explicado por el IMCE y el IMACEC.

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

Recuadro 2.

Duración de los Desvíos del Empleo en la Construcción: Análisis de su Evolución a Largo Plazo

¿Está la industria de la construcción atravesando un cambio estructural? Esta interrogante surge a partir del prolongado período de estancamiento en la inversión del sector y en la intensidad de uso de sus factores productivos. En particular, este recuadro analiza la duración de las crisis históricas del mercado laboral, enfocándose en la duración de las desviaciones del empleo sectorial tanto respecto a su nivel previo a la crisis como a su tendencia durante el período 1970-2023. Para este análisis, se utilizó la serie histórica publicada por Braun et al. (2000), basada en las estadísticas oficiales de 1970 a 1995, así como la serie empalmada con las publicaciones más recientes del INE.

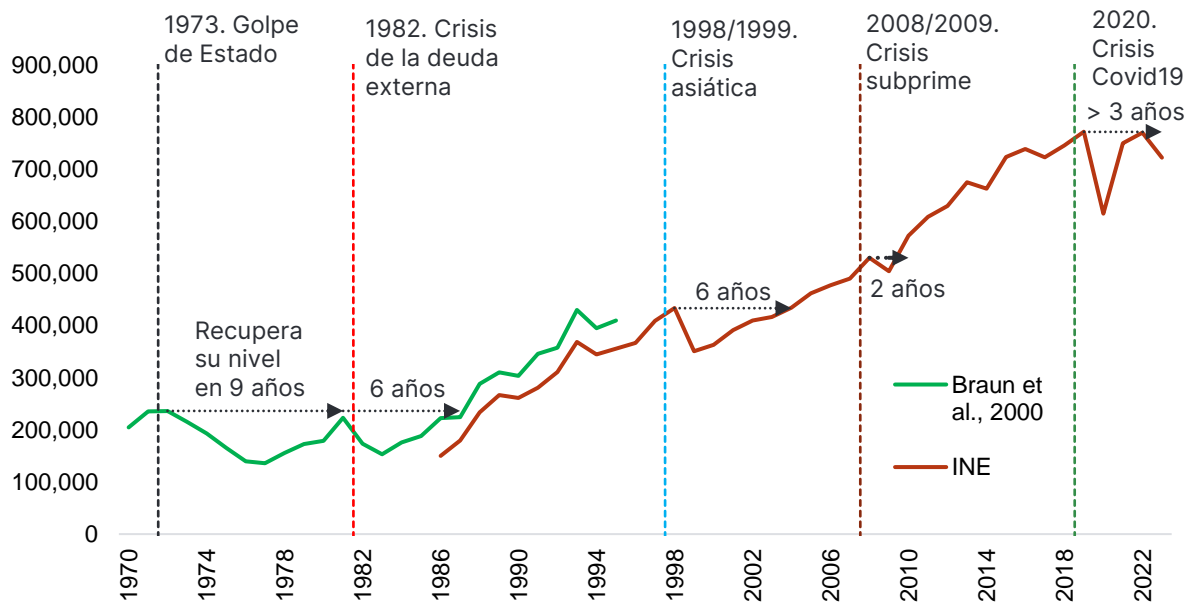
I. Desviaciones respecto del nivel pre-crisis

A continuación, se presentan de manera gráfica las principales crisis del empleo en la industria de la construcción y la duración de sus desviaciones en

relación con los niveles precrisis. Agrupando la crisis generada a partir del Golpe de Estado de 1973 y la crisis de la deuda externa de 1982, se observa que el nivel de ocupación tardó cerca de 15 años en retomar su nivel precrisis. Ambos casos constituyen, por tanto, los episodios más severos en el empleo desde que existen registros.

El tiempo promedio de duración de las crisis, sin considerar la crisis sanitaria del COVID-19, es de 6 años, con una desviación estándar de 3 años. No obstante, al considerar el período posterior a la crisis de la deuda externa, la duración media se reduce a 4 años, manteniendo una desviación estándar de 3 años. En este contexto, el actual rezago temporal de convergencia supera los tres años, aproximándose al promedio de las crisis posteriores a la recesión de 1982.

Empleo de la Construcción (1970-2020): desviaciones respecto de su nivel pre-crisis (número de ocupados)



Fuentes: CChC en base a estadísticas del INE y Braun et al., 2000. "Economía chilena 1810-1995: Estadísticas Históricas". Documento de Trabajo 187. Universidad Católica de Chile. <http://www.memoriachilena.gob.cl/archivos2/pdfs/mc0023154.pdf>

Recuadro 2.

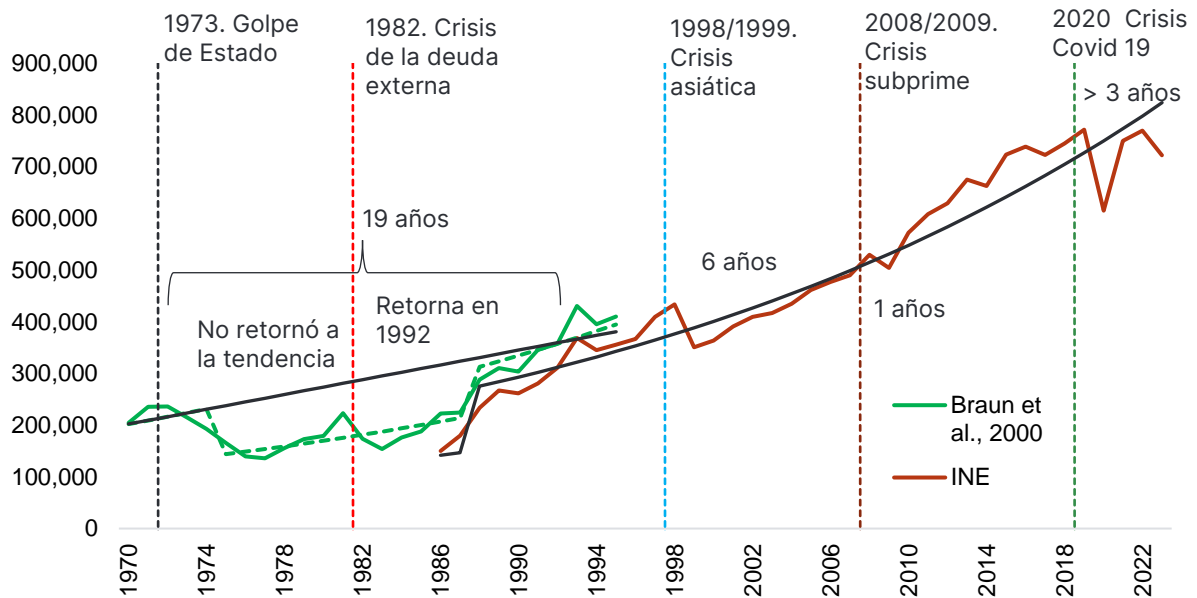
Duración de los Desvíos del Empleo en la Construcción: Análisis de su Evolución a Largo Plazo

II. Desviaciones respecto de la tendencia

Bajo este enfoque, las crisis del golpe de Estado y la crisis de la deuda externa resurgen como los periodos más dramáticos para el mercado laboral en la industria de la construcción. Analizando las tendencias del empleo durante el periodo 1970-2023, se observa que el tiempo promedio necesario para que el nivel de ocupación retome su tendencia posterior a una crisis es de aproximadamente nueve años. No obstante, al

considerar específicamente el periodo post-crisis de 1982, este tiempo promedio de desviación respecto a la tendencia se reduce a aproximadamente cuatro años. En este sentido, la lenta recuperación del empleo sectorial se aproxima a este patrón de comportamiento histórico.

Empleo de la Construcción (1970-2020): desviaciones respecto de su tendencia (número de ocupados)



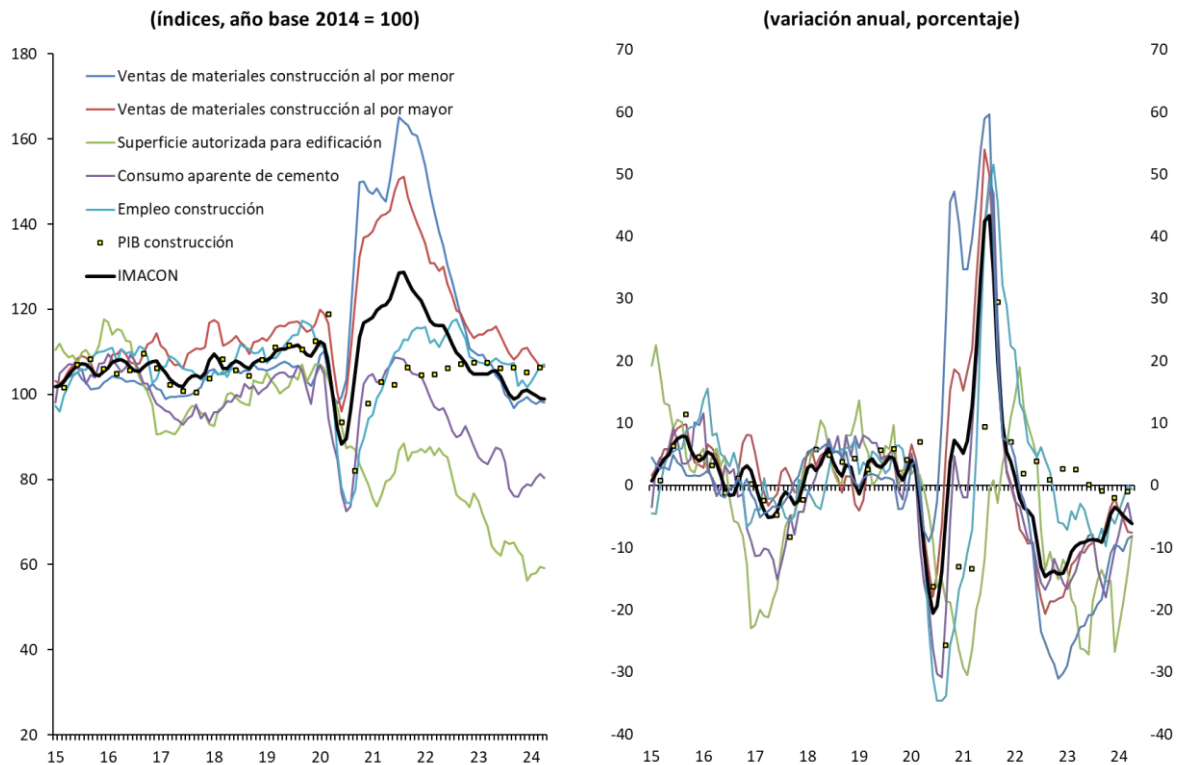
Fuentes: CChC en base a estadísticas del INE y Braun et al., 2000. "Economía chilena 1810-1995: Estadísticas Históricas". Documento de Trabajo 187. Universidad Católica de Chile.
<http://www.memoriachilena.gob.cl/archivos2/pdfs/mc0023154.pdf>

Recuadro 3.

Un barómetro de la incertidumbre en la industria de la construcción

La sostenida contracción del índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) coincide con un prolongado periodo de alta y persistente volatilidad de los indicadores que evalúan parcialmente el desempeño del sector. La Figura 1 evidencia una mayor dispersión en la mayoría de los subcomponentes del IMACON posterior a la crisis sanitaria del COVID-19 en comparación con la observada antes de la crisis. Este fenómeno refleja una incertidumbre generalizada en la industria.

Figura 1. IMACON, PIB de la construcción e indicadores parciales de actividad sectorial



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

Aprovechando la notable dispersión observada en los datos, hemos procedido a calcular las desviaciones estándar intragrupo. Esto implica el cálculo de las desviaciones entre los subcomponentes del IMACON en cada periodo mensual con respecto a la media de los datos. El objetivo de este análisis es diseñar un nuevo indicador de incertidumbre sectorial.

Formalmente, considere el siguiente conjunto de k indicadores parciales $\{x_{1,t}, x_{2,t}, \dots, x_{k,t}\}$, la desviación estándar intragrupo se define como:

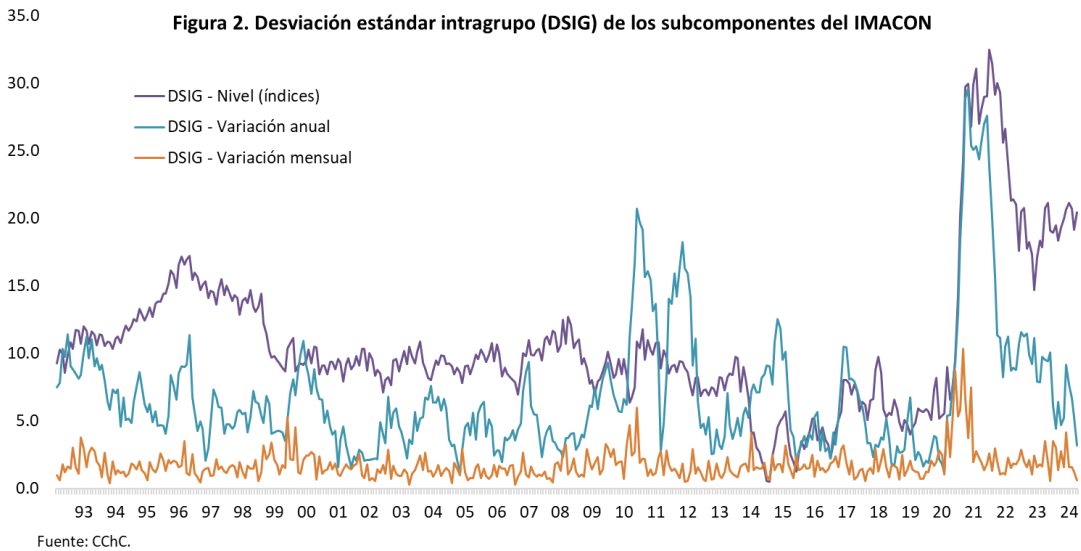
$$\sigma_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (x_{i,t} - \bar{x}_t)^2}{k-1}}$$

donde, \bar{x}_t es la media muestral y σ_t es la desviación estándar intragrupo en cada momento del tiempo t .

A continuación, la Figura 2 expone distintas medidas alternativas de desviación estándar intragrupo (DSIG) en frecuencia mensual.

Recuadro 3.

Un barómetro de la incertidumbre en la industria de la construcción

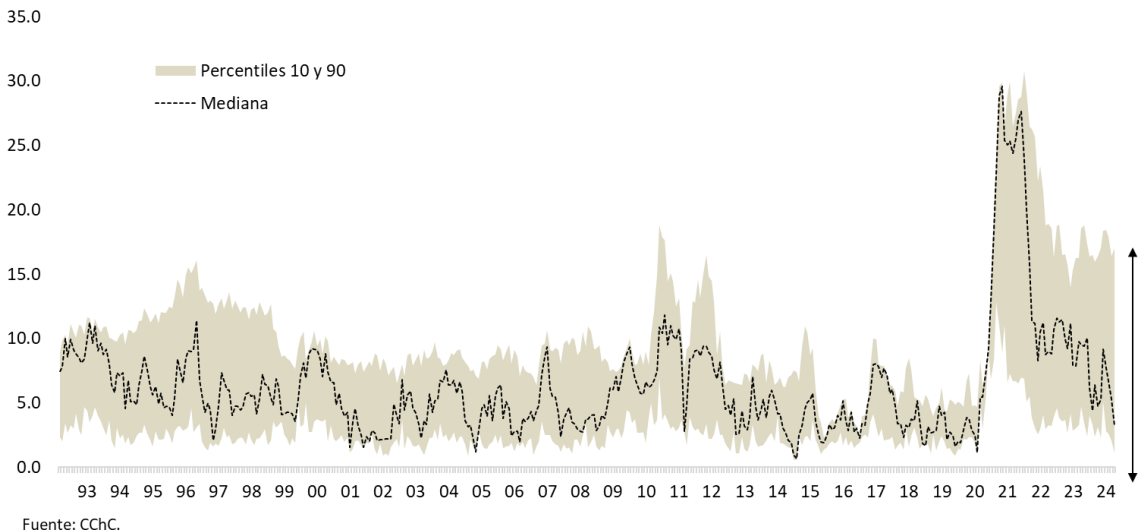


Por último, la agregación de los indicadores DSIG se determina mediante el cálculo de la mediana intragrupo, junto con los percentiles 10 y 90, respectivamente. La Figura 3 ilustra esta consolidación, la cual se denomina volatilidad de los subcomponentes del IMACON. El indicador revela que, en el año 2021, un período caracterizado por la recuperación tras la crisis sanitaria, se observó un nivel de volatilidad sin precedentes.

insumos de la construcción y una reinante incertidumbre política y económica. Por ejemplo, la creciente tasa de firmas que iniciaron un procedimiento concursal de reorganización judicial o liquidación durante 2022. Desde entonces hasta la fecha, persiste una elevada dispersión de los indicadores sectoriales.

Este fenómeno refleja una recuperación desigual o heterogénea dentro del sector, lo cual tendría consecuencias posteriores, sobre todo en un entorno económico de elevados precios de materiales e

Figura 3. Volatilidad de los subcomponentes del IMACON



Recuadro 3.

Un barómetro de la incertidumbre en la industria de la construcción

Si bien, en lo más reciente, la mediana de la volatilidad parece converger a su patrón de comportamiento histórico, prácticamente se mantuvo por mucho tiempo en niveles históricamente elevados. Por lo cual, su reciente comportamiento no es garantía de una eventual disipación de la incertidumbre dentro del sector, congruente con los bajos niveles observados de inversión. En este sentido, resulta fundamental mantener una comunicación constante y realizar un seguimiento riguroso de la política pública en relación con las medidas de apoyo al sector. Además, el

diseño e implementación de planes de inversión a largo plazo, independientes del ciclo económico, reduce la incertidumbre en las inversiones y fortalece la sostenibilidad de las empresas. Esta buena práctica contribuirá, en parte, a mitigar las disparidades de información y expectativas dentro de la industria

Recuadro 4.

Shocks regulatorios al mercado inmobiliario de Chile: ¿Cuánto del IVA a la vivienda se transfiere a precio de venta?*

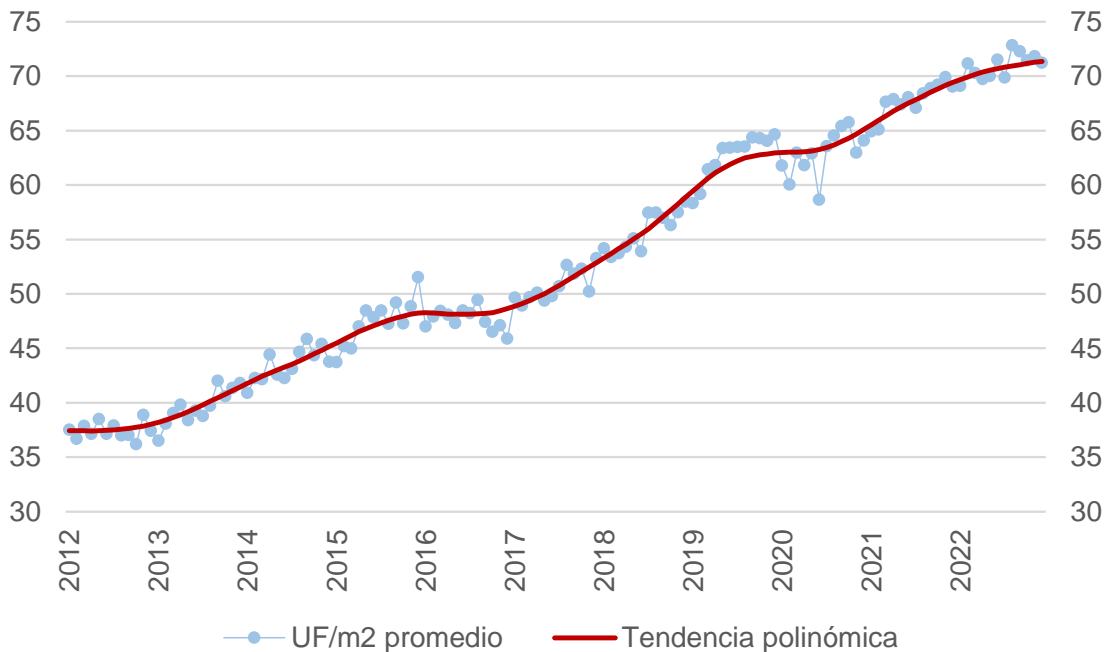
La reforma tributaria aprobada en 2014 supuso la aplicación del impuesto sobre el valor agregado (IVA de 19%) en la compraventa de viviendas nuevas y usadas. Esta medida se aplica en el caso de que las ventas sean realizadas por vendedores habituales: personas y empresas que se dedican a la comercialización de viviendas. Quedaron exentas del pago de impuesto las viviendas financiadas con subsidios estatales. Otra exención al pago del impuesto correspondió a permisos de edificación autorizados hasta el 31 de diciembre de 2015, así como las promesas de compraventa firmadas hasta esa fecha.

Este tipo de exención a proyectos privados de edificación habitacional tuvo un carácter transitorio. No fue sino hasta enero de 2016 cuando esta Ley tributaria se puso en práctica, coexistiendo en el mercado inmobiliario dos tipos de viviendas nuevas: algunas exentas y otras afectas a IVA. Por lo que, basado en la estructura de la regulación tributaria en

Chile es posible la realización de un experimento natural. En este caso, el objetivo es estimar el efecto causal en el precio de viviendas nuevas debido a la reforma fiscal implementada.

El propósito de la presente investigación es medir el coeficiente de traspaso del impuesto al precio de venta de las viviendas nuevas, y así responder a la interrogante ¿cuánto del IVA a la vivienda se transfiere a precio de venta? En particular, la regulación, tal como fue aprobada, permite analizar el comportamiento de los precios de venta de proyectos inmobiliarios afectos y exentos de IVA, antes y después de enero de 2016 (año en que la medida tributaria fue aplicada). Para ello, se propone el uso de una estrategia de identificación de diferencias en diferencias de precios de venta, provenientes de una base de datos de 1.202 proyectos inmobiliarios con más de 140 mil unidades promesadas en la Región Metropolitana desde el año 2012.

Evolución de los precios de venta de viviendas nuevas (2012-2022)
(UF por metro cuadrado)



Recuadro 4.

Shocks regulatorios al mercado inmobiliario de Chile: ¿Cuánto del IVA a la vivienda se transfiere a precio de venta?*

Sea p_{ijt} el precio de venta de la vivienda i , ubicada en la comuna j durante el periodo t (mes y año):

$$\log(p_{ijt}) = \alpha_j + \beta_1 \text{Treat}_i + \beta_2 \text{IVA}_t + \beta_3 \text{IVA} \times \text{Treat}_{it} + \gamma' X_{ijt} + \varepsilon_{ijt}$$

La variable $\log(p_{ijt})$ es el logaritmo del precio del inmueble. El término Treat_i es una variable binaria que toma valor 1 si las viviendas del proyecto inmobiliario están afectas al impuesto y toma valor 0 cuando están exentas del impuesto. El corte temporal IVA_t se hace en 2014 coincidiendo con el anuncio de reforma tributaria en el mes de marzo. Esto para que la regresión sea válida. En este caso, IVA es una variable exógena al mercado inmobiliario, ya que se supone que la decisión de la política fiscal, en lo que respecta a la reforma tributaria, es independiente de las características de la vivienda que se transan en el sector privado. El término X_{ijt} es un vector de características observables de la vivienda, el entorno macro-financiero y condiciones para la oferta habitacional.

El coeficiente de interés es β_3 , parámetro que acompaña al producto de variables $\text{IVA} \times \text{Treat}_{it}$. Este coeficiente mide los puntos porcentuales adicionales en el crecimiento del precio de la vivienda, debido a la implementación de la medida tributaria a la compraventa de viviendas. Por lo que, el parámetro β_3 puede interpretarse como el efecto marginal en la tasa de crecimiento del precio inmobiliario por la aplicación del IVA a la vivienda.

El efecto en precios por la implementación del IVA a la compraventa de viviendas se estima utilizando la técnica econométrica de diferencias en diferencias.

Se parte de un modelo simple que incluye atributos básicos de la vivienda (Modelo 1). Este modelo simple se amplía con la inclusión de *dummies* para cada sector en relación con la comuna de Santiago (centro, pericentro, periferia, oriente y satelital) (Modelo 2). Posteriormente, se incluyen efectos fijos a nivel comunal para controlar la heterogeneidad geográfica de la región Metropolitana (Modelo 3). El Modelo 4 añade a lo anterior el efecto de las condiciones de demanda (tasa de interés) y de oferta (constructibilidad), con el propósito de capturar posibles efectos macroeconómicos que pudieran haber perturbado la demanda inmobiliaria en general (incidiendo en las preferencias tanto de los hogares como de inversionistas).

Adicionalmente, se realiza un análisis de heterogeneidad en los resultados. Para ello, se consideran dos desagregaciones de las viviendas según su valor: quintiles y mediana. Partiendo de la estructura del Modelo 4 con efectos fijos y determinantes de oferta y demanda, se estima esa misma ecuación para cada submuestra de viviendas ordenadas según su valor: primer quintil (Modelo 5); segundo quintil (Modelo 6); tercer quintil (Modelo 7); cuarto quintil (Modelo 8); quinto quintil (Modelo 9); inferior a la mediana (Modelo 10); y superior a la mediana (Modelo 11).

También se contrasta la heterogeneidad a nivel geográfico, agrupando las comunas de la ciudad según su distancia del centro. El Modelo 12 corresponde a las viviendas ubicadas en la comuna de Santiago (zona centro). El Modelo 13 corresponde a la zona pericentral, esto es, comunas aledañas a Santiago. En el Modelo 14 se analiza la zona periférica, comunas aledañas al pericentro. El Modelo 15 corresponde al cono oriente. Por último, el Modelo 16 incorpora comunas satelitales, las más alejadas del centro. Por otra parte, los Modelos 17 y 18 hacen referencia a la estimación para casas y departamentos respectivamente.

Por otra parte, el efecto precio a la implementación de la medida (efecto anuncio vs aprobación de la política) pudo ser también importante para explicar la asignación de precios en el mercado inmobiliario, específicamente, el impacto entre el anuncio y la aprobación de la reforma tributaria (marzo a septiembre de 2014). Como muestra el gráfico anterior, desde 2014 se observa un alza continua en el precio de las viviendas, mientras que el valor de los inmuebles parece estabilizarse entre 2016 y 2017. Por lo que, el mercado inmobiliario pudo haber interiorizado el efecto del IVA desde la aprobación de la Ley.

En este sentido, se estima nuevamente la estructura de los modelos 1-4, pero considerando el periodo de aprobación de la reforma como variable de corte temporal. Así se intenta estimar el efecto aprobación del IVA a la venta de viviendas, en lugar del efecto del anuncio del impuesto (Modelos 19 a 22).

Recuadro 4.

Shocks regulatorios al mercado inmobiliario de Chile: ¿Cuánto del IVA a la vivienda se transfiere a precio de venta?*

A modo de resumen, el siguiente gráfico recoge todas las estimaciones del parámetro de interés β_3 con sus intervalos de confianza. En modelos sin diferenciación de efectos heterogéneos según tipo, valor o ubicación de la vivienda (modelos 1 a 4), el efecto del IVA se estima entre 9,6% del modelo 3 (con intervalo de confianza entre 8,6% y 10,5%) y 12,6% del modelo 2 (con intervalo de confianza entre 11,4% y 13,6%). El efecto del IVA también resulta significativo cuando el corte temporal se hace en el momento del anuncio de la reforma. De esta manera, en los modelos 19 a 22 el coeficiente de traspaso se estima entre 7,7% (con intervalo de confianza de 6,8% a 8,4%) y 10,6% (con intervalo de confianza de 9,6% a 11,5%).

En cuanto a heterogeneidad, las viviendas con menores precios de venta registran un efecto significativo en su valor de transacción por la implementación del IVA. El coeficiente de traspaso de los tres primeros quintiles (modelos 5, 6 y 7) es superior a 12%. En tanto, las viviendas con precios de venta en los dos quintiles superiores (modelos 8 y 9) experimentan un efecto menor en sus valores de transacción por la implementación de la regulación tributaria. Así, se estima que el precio de venta aumentó entre 7% y 8,7% por la puesta en marcha del IVA a la compraventa de viviendas entre las unidades

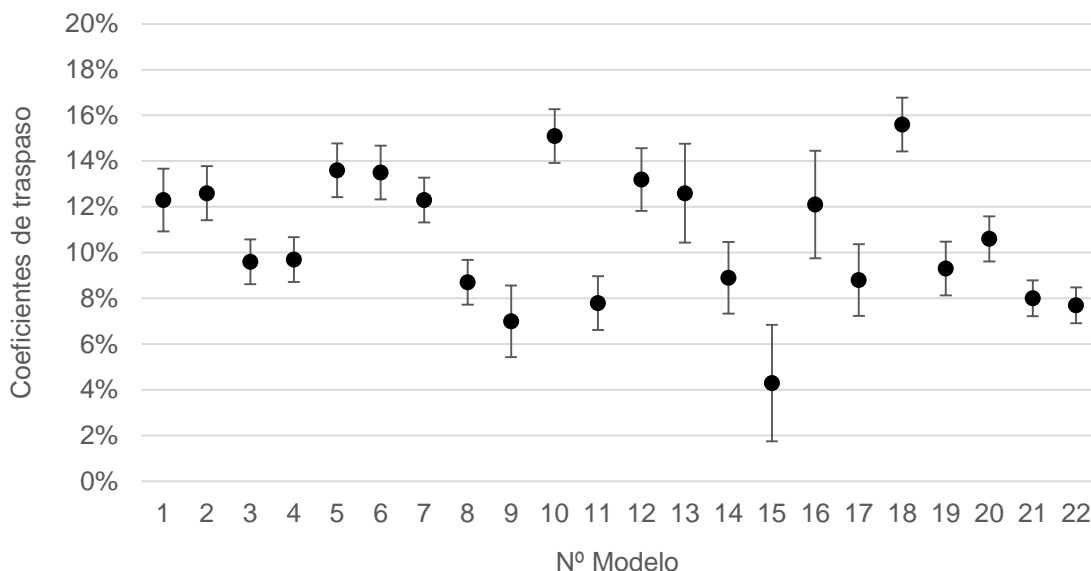
de mayor valor. Gran parte de esta diferencia en los coeficientes de traspaso se relaciona con la importancia del valor del suelo sobre el costo total de los desarrollos inmobiliarios.

También resulta evidente que las viviendas más céntricas están soportando un mayor traspaso del impuesto al precio final de sus viviendas: 13,2% en Santiago (modelo 12) y 12,6% en el pericentro (modelo 13). Los sectores periféricos (modelo 14) y oriente (modelo 15) exhiben un menor impacto de la nueva normativa tributaria. En la zona satelital, más alejada del centro y donde predomina la construcción de casas, el efecto del IVA es similar al de zonas céntricas (modelo 16).

Estos resultados están en línea con la escasa evidencia internacional acerca del impacto de aumentar el IVA a la venta de viviendas sobre el precio de los inmuebles.

* El presente trabajo ha sido aceptado para publicación en la Revista de Análisis Económico (RAE) de la Universidad Alberto Hurtado.

Resumen de estimaciones e intervalos de confianza para el coeficientes de traspaso



MACH 66

Informe Macroeconomía y Construcción. Junio 2024

Gerencia de Estudios y Políticas Públicas
Cámara Chilena de la Construcción



CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION