

MINUTA CEC N° 36

IMACON AUMENTÓ 8,4% EN MAYO DE 2011

AREA: Macroeconomía

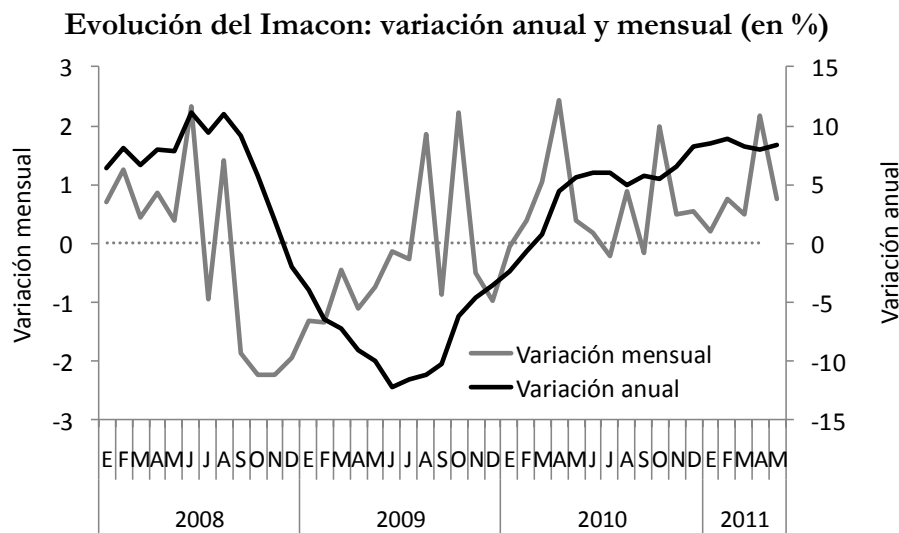
ORIGEN DEL REQUERIMIENTO: Gerencia de Estudios

VERSION: Definitiva

FECHA: 04 de Julio 2011

IMACON AUMENTÓ 8,4% EN MAYO DE 2011

En mayo, pese a que las bases de comparación del Imacon se han tornado algo más exigentes, la actividad de la construcción aumentó 8,4% en doce meses, cifra que además de superar en cuatro décimas a su símil de abril pasado, no se observaba desde 2001 para un mes de mayo. Cabe mencionar que este dinamismo ya lo anticipaba la vigorosa variación mensual de 2,1% que registró el indicador un mes atrás.



Fuente: CChC.

En el margen el Imacon anotó un alza de 0,8% –en línea con el crecimiento mensual observado en todos sus subcomponentes. De este modo, la actividad de la construcción continúa liderada por el buen desempeño de las obras de edificación no habitacional –principalmente, aquellas vinculadas al sector comercio. Ello explica el crecimiento observado del empleo sectorial, de los permisos de edificación y de la demanda de insumos intermedios para la construcción (ventas reales de proveedores y despachos físicos industriales). A la explicación anterior se suma el reciente aumento del flujo de pagos a contratistas por la

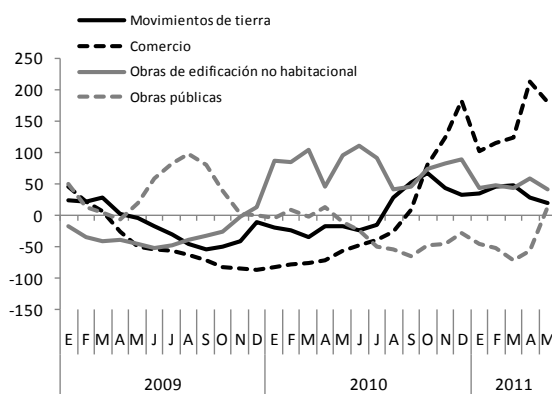
ejecución de obras de infraestructura pública, luego de que la actividad en tales obras permaneciera relegada desde mediados de 2010.

Indicador	Resultados de mayo 2011			Crecimiento respecto de abril 2011
	Cambios en 12 meses (en %)			
	may-10	abr-11	may-11	
IMACON	5.6	8.0	8.4	0.8
Empleo Sectorial (INE)	7.5	7.7	8.9	2.3
Despacho de Materiales (CCHC)	15.1	18.0	14.4	1.0
Ventas de Proveedores (CCHC)	14.3	8.2	7.4	0.7
Actividad de CC.GG. (CCHC)	-16.9	-13.6	-5.4	6.0
Permisos para Edificación (CCHC)	-31.8	63.5	73.1	10.0

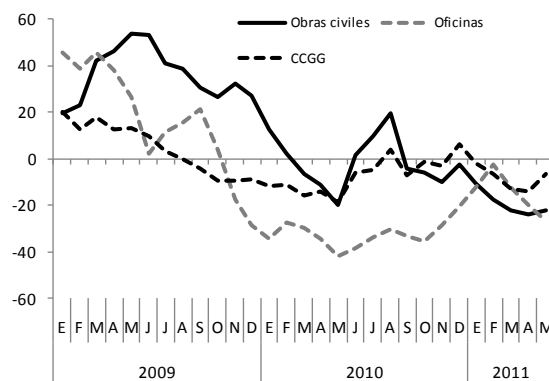
Nota: Los crecimientos están basados en los promedios móviles de tres meses desestacionalizados de las series originales. La desestacionalización fue obtenida a partir del programa X12-ARIMA del Banco Central de Chile. La selección de los modelos SARIMA sigue la técnica de Hyndman & Khandakar (2008). Automatic Times Series Forecasting: The Forecast Package for R. Journal of Statistical software. Volumen 27, Issue 3.

El incremento anual de los permisos totales destinados a la edificación, se debe tanto al efecto de bases de comparación menos exigentes como también a la mayor solicitud (demanda) de los mismos. Esto último se evidencia en el repunte mensual de dos dígitos (10%) que experimentó la superficie autorizada para la edificación, la cual se concentra mayormente en el segmento no habitacional. Por último, el nivel de desacoplamiento entre el indicador de ingeniería de consulta y el índice de facturación de contratistas generales (CCGG) se redujo durante mayo, en línea con lo previsto en publicaciones anteriores. De este modo, la menor caída anual de CCGG y su fuerte aceleración en el margen representan un freno en la tendencia negativa de la actividad en infraestructura.

CCGG: subcomponentes con variaciones anuales positivas (en %)



CCGG: subcomponentes con variaciones anuales negativas (en %).



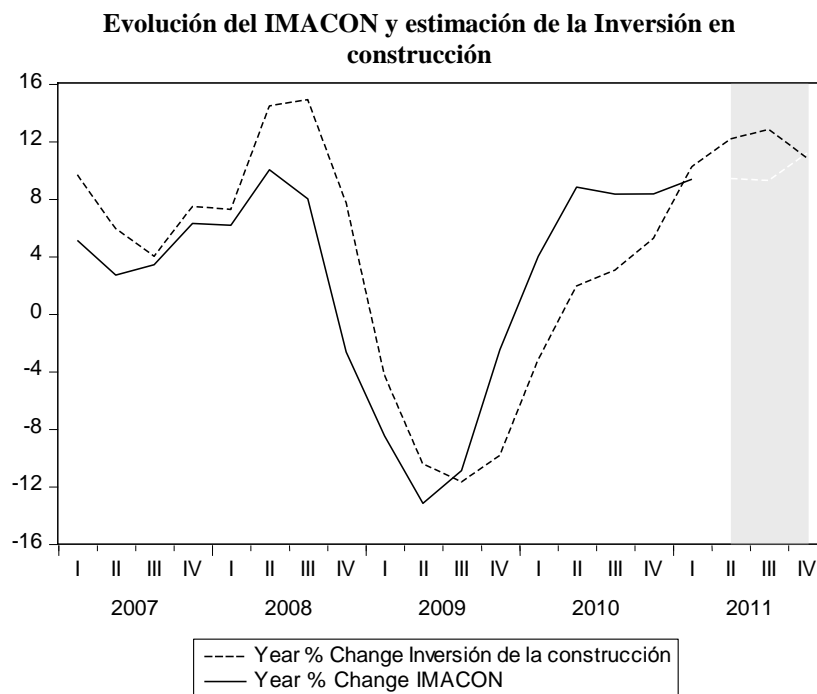
Perspectivas de mediano plazo

Por el lado de la oferta, se tiene que desde mediados de 2010 el nivel del PIB de la

construcción ha tendido sostenidamente a su nivel tendencial (o de equilibrio de largo plazo). Esto ha ocurrido en un contexto de fuerte incremento tanto de la contratación de mano de obra como de la aprobación de nuevos permisos de edificación –coherente con la mayor demanda de insumos destinados a obras de construcción. Sin embargo, el efecto de la indexación de la canasta de factores productivos propios del sector (mayores presiones salariales y paulatinas alzas de los costos de insumos), irán elevando los costos del sector, lo que tendería a moderar el crecimiento del PIB sectorial.

Este resultado sería coherente con lo esperado por el lado de la demanda. Estimamos que en la medida en que la tasa de interés de política monetaria tienda a su nivel neutral –con el consecuente efecto sobre las tasas de interés de largo plazo–, se traducirá en mayor costo del crédito a empresas y hogares, lo que evitará excesivas fluctuaciones del crecimiento de la inversión sectorial respecto de su promedio histórico.

En resumen, tanto el valor agregado como la formación bruta de capital fijo de la construcción continuarán al alza, pero a tasas más moderadas, hasta aproximarse a sus símiles históricos. Ahora bien, dado que el Imacon es un índice que refleja la tendencia común del empleo (valor agregado del sector) y la demanda de insumos de la construcción (ventas, despachos de materiales y facturación de obras de infraestructura), entonces es de esperar que su evolución de mediano plazo sea coherente con una actividad sectorial que tiende a moderar su crecimiento en la medida que converge a su nivel tendencial, lo cual estimamos ocurra hacia finales del presente año.



Análisis regional

Durante mayo cuatro de las antiguas trece regiones destacaron en el Índice de Actividad de la Construcción Regional (Inacor), tras experimentar tasas de crecimiento anual de dos dígitos durante el mes. Estas regiones son: al norte, Atacama (19,8%) y en el Centro-Sur de Chile destacaron las regiones de La Araucanía 19,0%, Maule (18,4%) y Bío Bio (17,7%). Por el contrario, las regiones de Antofagasta, O'Higgins y Los Lagos experimentaron retrocesos en el mes –en línea con los menores despachos de cemento para la ejecución de obra gruesa (obras de ingeniería, por ejemplo) tanto en la Región de Antofagasta como en la Región de O'Higgins, y la caída del empleo y de los permisos de edificación en la Región de Los Lagos.

En el caso de la Región de Antofagasta, cabe señalar que la variación ha sido cada vez menos negativa desde finales de 2010, situación que continuaría mejorando en la medida que se materialicen las obras asociadas a los nuevos permisos de edificación aprobados en mayo y se acelere el gasto presupuestario en obras públicas del MOP –que hasta ahora se ha mantenido laxo respecto de igual período de 2010. Además, ello contribuiría a mejorar el desempeño de la actividad económica (Inacer) de la segunda región –cuya tasa de variación anual permanece negativa desde finales de 2010.

Particularmente, las regiones del Bío Bio y Maule despuntan por sus significativos aportes al crecimiento de la construcción total nacional –medida por el Imacon. Particularmente, la Región del Bío Bio aportó con 1,7 puntos porcentuales de los 8,4 puntos que creció la construcción a nivel nacional durante mayo. Por su parte, la Región del Maule explicó un punto del crecimiento anual de la actividad sectorial a nivel nacional. Al respecto, cabe mencionar que el importante avance presupuestario en la ejecución de obras públicas del MOP respecto de igual lapso de 2010, ha incidido positivamente en el desempeño de dichas regiones.

Las regiones que también experimentaron alzas interanuales en el Inacor fueron: Valparaíso (9,4%), Magallanes (9%), Metropolitana (8,5%), Aysén (4,3%), Coquimbo (2,9%) y Tarapacá (0,7%). Lo anterior resulta concordante con los significativos incrementos de los permisos de edificación, del consumo de cemento en todas las regiones mencionadas. A lo que se suma el efecto de menores bases de comparación.

En cuanto a las regiones que fueron afectadas significativamente por el terremoto y tsunami del 27 de febrero de 2010, excepto la Región de O'Higgins, todas muestran un mejor desempeño en su actividad sectorial. Así, las regiones de Valparaíso, Maule, Bío Bio y La Araucanía, explican cerca del 54% del crecimiento de la actividad de la construcción a nivel país. Ello tiene su explicación en el creciente dinamismo de los permisos de edificación y de la demanda de insumos intermedios para las obras de reconstrucción. No obstante, la caída observada en la Región de O'Higgins podría ser transitoria, toda vez que se pongan en marcha las nuevas obras de edificación asociadas al importante aumento de los permisos de edificación durante mayo.

ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN REGIONAL
Mayo 2011 (Variación en 12 meses, %)

	Indicadores Parciales			INACOR
	Empleo Sectorial	Permisos de Edificación	Consumo de Cemento	
I Tarapacá	-10.9	738.8	32.3	0.7
II Antofagasta	15.2	243.4	-5.0	-3.4
III Atacama	-0.1	1039.5	73.2	19.8
IV Coquimbo	-8.5	9.1	42.8	2.9
V Valparaíso	13.6	35.1	8.4	9.4
VI O'Higgins	3.2	122.8	-5.3	-1.9
VII Maule	20.2	109.5	37.6	18.4
VIII Bío Bío	3.9	215.6	17.7	17.7
IX La Araucanía	26.6	16.7	26.0	19.0
X Los Lagos	-6.2	-29.3	1.7	-1.1
XI Aysén	13.9	88.6	127.3	4.3
XII Magallanes	7.7	62.5	1.6	9.0
RM. Metropolitana	11.0	39.7	11.5	8.5

Aporte al Crecimiento de la Actividad Agregada
Mayo de 2011

