

Endeudamiento Sectorial de la Construcción

Después de varios años de crecimiento ininterrumpido de la actividad de la construcción, resulta interesante revisar el nivel de endeudamiento interno que presenta este sector, lo que simplificado se puede hacer analizando la evolución del saldo de las colocaciones del sistema financiero en la construcción.

En términos absolutos, dicho saldo ha venido creciendo desde fines de 1990, alcanzando en Agosto pasado, última cifra disponible, los 1.308 millones de dólares, el nivel más alto de los últimos 10 años, aunque claramente inferior al que se registraba en los años 81 y 82, período marcado por la crisis de la deuda.

La evolución reciente, sin embargo, difiere según el tipo de colocaciones. Así, el endeudamiento en Moneda Extranjera, que en el período 81-82 representaba casi la mitad del endeudamiento del sector con el sistema bancario, a la fecha ha prácticamente desaparecido, con un nivel apenas de 21 millones de dólares, equivalentes a un 1,6 % de la deuda financiera doméstica total del sector, dando cuenta escasamente del 0,5% de este tipo de colocaciones por el sistema. (Gráfico 1)

Desde otra perspectiva, las colocaciones de corto plazo en el sector se han venido incrementando paulatinamente desde fines de 1991, hasta alcanzar actualmente a los 885 millones de dólares, lo que representa un 7,5 % del total de colocaciones hasta 1 año plazo del sistema financiero nacional, y equivalen a más de las dos terceras partes del endeudamiento interno del sector, en tanto que el endeudamiento de largo plazo sectorial ha caído en ese período desde un nivel absoluto de 529 millones a 422 millones de dólares constantes de agosto del 93. (Gráfico 2)

Desde el punto de vista de la composición del endeudamiento por subsectores de la construcción, a Agosto pasado ella estaba constituida en un 55 % por colocaciones al subsector de la Edificación Habitacional (MM US \$ 717), un 19 % en el rubro de la Edificación No Residencial (MM US \$ 249), y un 26 % hacia Otras Obras (MM US \$ 341).

El saldo de las colocaciones expresado en términos absolutos, sin embargo, no permite apreciar directamente el nivel de endeudamiento, el que está vinculado con el volumen de negocios de cada sector. Para revisar este aspecto, entonces, es preciso relacionar el monto de la deuda con algún indicador de nivel de actividad. Como tal hemos considerado el PIB sectorial, por tratarse de un indicador oficial disponible por rama de actividad económica.

El Gráfico 3 presenta el nivel promedio de endeudamiento de la economía y del sector construcción en relación a los PIB ó PGB respectivos. Se observa con nitidez el mayor impacto de la crisis de la deuda sobre la construcción que sobre el resto de la economía, al mismo tiempo que permite apreciar que hoy día este sector se ha ajustado a los niveles medios de endeudamiento del país.

Confirmando lo anterior, el Gráfico 4 muestra la evolución de la tasa de endeudamiento en relación a la inversión para cada uno de los subsectores de la construcción que reconocen las Cuentas Nacionales. Se ha tomado en este caso a la inversión como indicador de actividad por no existir a este nivel una desagregación del PIB de la Construcción, con la advertencia adicional de que la información sobre las colocaciones en el sector construcción existe detallada por subsectores sólo a partir de 1983.

El subsector de las Otras Obras, que incluye a las obras civiles, distintas de la edificación, muestra en general un bajo perfil de endeudamiento relativo, en tanto el gráfico permite apreciar el desmedido endeudamiento que registraban hacia 1983 los subsectores de Vivienda y Edificación No Habitacional, reflejo de la crisis de la deuda de los años 82-83, pero el mismo gráfico también muestra la normalización posterior de esa situación de sobreendeudamiento.

De este somero análisis se puede concluir que actualmente el sector construcción presenta un nivel de endeudamiento similar al que registran en promedio el resto de los sectores de la economía. Hoy la situación del sector en esta materia es radicalmente diferente de aquella que se registraba al producirse la crisis de la deuda, hace 10 años, y el fuerte crecimiento que ha venido sosteniendo esta actividad se ha realizado en el marco de un sano desarrollo de su financiamiento, lo que es mérito tanto de las empresas constructoras que, en un ambiente de alta competencia, ahora formulan sus proyectos en función de estudios de mercado realistas, y de los bancos, que, aprendida la lección de la anterior crisis, financian proyectos que verdaderamente están en la capacidad de responder a sus compromisos financieros.

Las perspectivas que a futuro se prevén para el sector de la construcción son optimistas, y se fundamentan en las favorables condiciones de desarrollo económico que el país presenta a mediano plazo, el que permitirá dar satisfacción paulatina a las todavía importantes necesidades insatisfechas en materia de vivienda, necesidades que el desarrollo mismo va convirtiendo en demanda efectiva. Por

su parte, los Catastros de proyectos de inversión productiva detectan un cuantioso número de proyectos en todas las áreas de la economía, todos los cuales constituyen una fuerte demanda por obras de construcción de todo tipo. Finalmente, existe consenso en la necesidad de duplicar a corto plazo los volúmenes de inversión en obras de infraestructura pública, y existe también la voluntad política para abordar este desafío.

Este diagnóstico, ampliamente compartido, permite esperar que se mantenga en el tiempo el favorable desarrollo de la actividad constructora, que, pese a eventuales desajustes coyunturales que pudieran presentarse, continuará manteniendo un ritmo de crecimiento por sobre el ritmo promedio de la economía, lo que debiera favorecer la calificación de riesgo que la banca considere respecto del sector hacia el futuro.

