

Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

Informe Agosto 2015



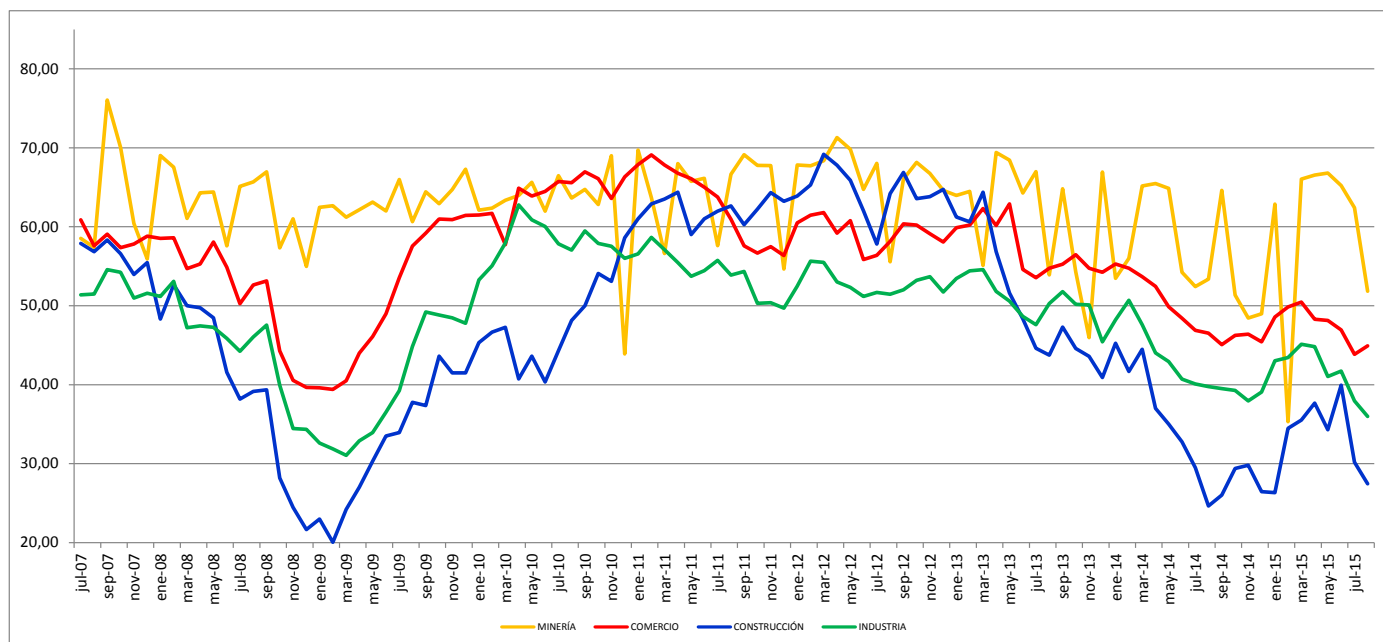
Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 39,66 puntos; 2,96 puntos bajo el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Comercio, Construcción e Industria presentan signos de pesimismo. Todos los sectores, menos Comercio, muestran una disminución respecto del mes anterior. En frecuencia anual Comercio, Industria y Minería presentan un nivel inferior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios disminuyen respecto al mes anterior, con un aumento en el empleo respecto del mes anterior. Disminuyen las inversiones planeadas (0,8 puntos), y la producción esperada disminuye en 8,4 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 80,6% de uso. La inflación esperada se ubica en 4,2%, mayor al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (menor que el mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado, las presiones de costos aumentan, la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (41,2), menor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 31,2 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE
Aug-13	54,76	43,75	50,27	53,92	50,89
Sep-13	55,26	47,30	51,78	64,82	54,29
Oct-13	56,46	44,58	50,18	54,28	51,50
Nov-13	54,74	43,59	50,10	45,97	49,29
Dec-13	54,23	40,91	45,44	66,93	50,88
Jan-14	55,29	45,25	48,21	53,48	50,44
Feb-14	54,74	41,67	50,68	56,01	51,05
Mar-14	53,69	44,48	47,60	65,16	51,88
Apr-14	52,45	37,00	44,02	65,48	48,90
May-14	49,88	35,00	42,93	64,86	47,36
Jun-14	48,43	32,77	40,71	54,23	43,74
Jul-14	46,88	29,49	40,10	52,44	42,18
Aug-14	46,54	24,65	39,75	53,38	41,25
Sep-14	45,08	26,03	39,50	64,62	43,16
Oct-14	46,26	29,39	39,28	51,36	41,50
Nov-14	46,41	29,79	37,96	48,44	40,56
Dec-14	45,43	26,45	39,07	48,98	40,22
Jan-15	48,56	26,33	43,02	62,87	45,08
Feb-15	49,86	34,47	43,43	35,33	41,87
Mar-15	50,45	35,51	45,12	66,05	48,64
Apr-15	48,29	37,66	44,82	66,55	48,48
May-15	48,13	34,29	41,04	66,81	46,45
Jun-15	46,93	39,93	41,72	65,21	47,14
Jul-15	43,84	30,19	37,95	62,40	42,62
Aug-15	44,92	27,46	35,97	51,85	39,66



1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 39,66 puntos, disminuyendo 2,96 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y disminuyendo 1,59 puntos respecto de igual mes del año pasado. Este indicador agregado se ubica por debajo del umbral neutral de 50 puntos para los siguientes tres a seis meses.

Si revisamos la dinámica del IMCE y el IMCE que excluye al sector Minería (Figura 1b, “IMCE sin Minería”) ambos presentan una alta correlación. El IMCE que excluye al sector minero se posiciona en un nivel pesimista, inferior al IMCE Global.

Figura 1a.
Evolución del IMCE

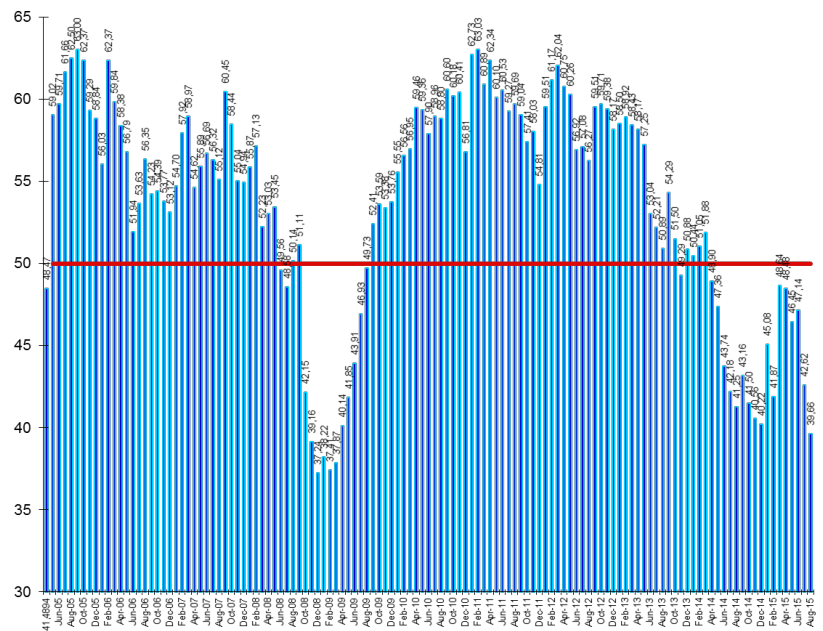


Figura 1b.
Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

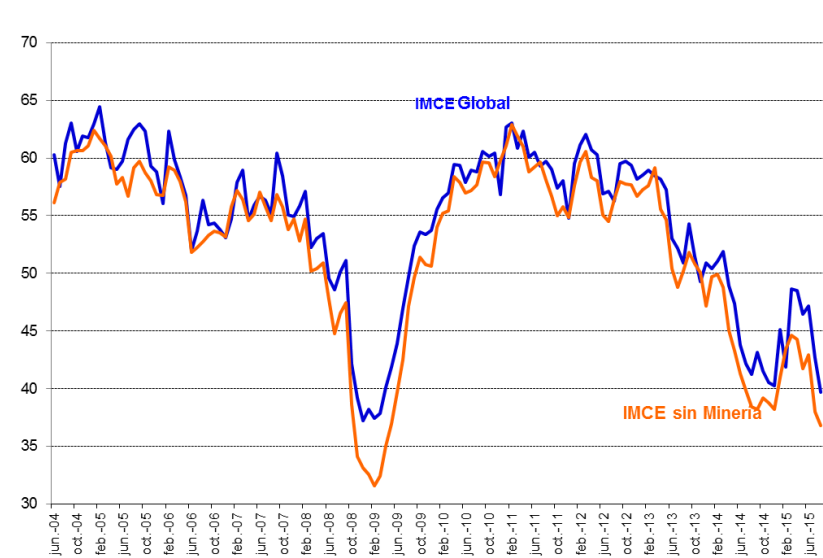


Figura 1c.
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

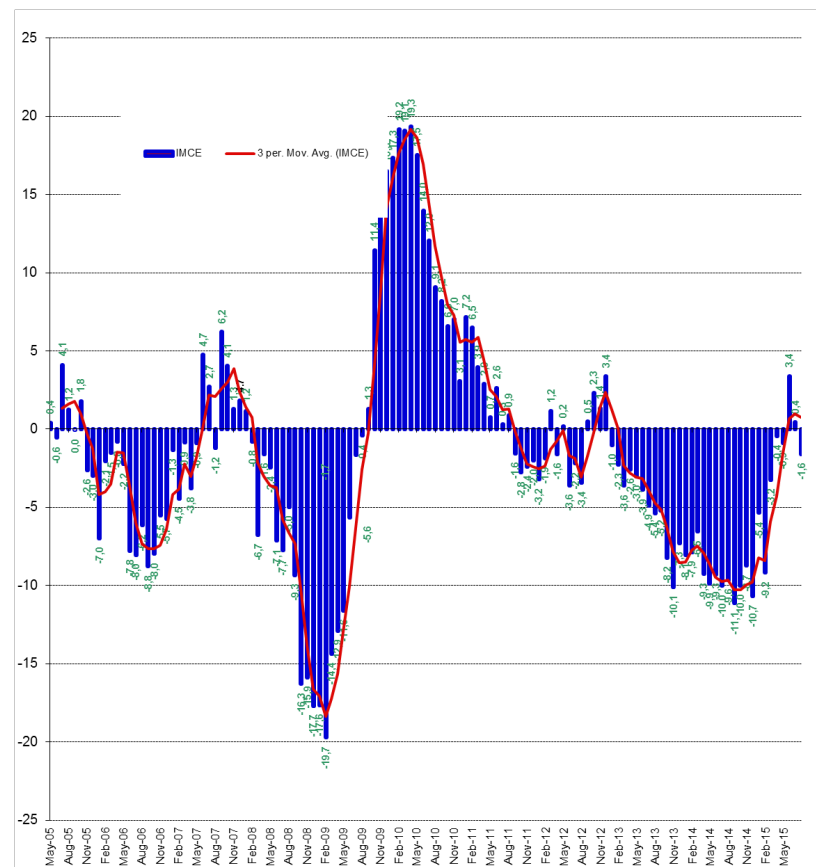
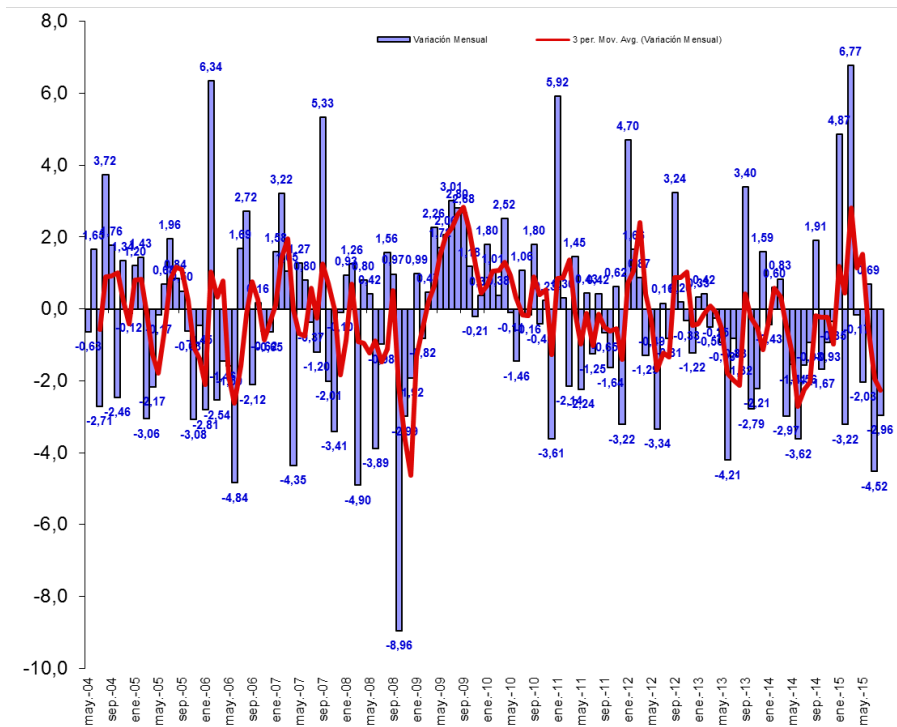


Figura 1d.
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



2 Evolución por Sectores de Actividad

Los indicadores sectoriales se presentan en las figuras 2a y 2b (resultados de las variables individuales en los cuadros 1 al 4). En materia de expectativas sectoriales, Comercio, Construcción e industria presentan índices pesimistas. Los sectores Comercio, Industria y Minería son los que presentan una menor volatilidad (inferior a 8 puntos) mientras que Construcción presenta una desviación estándar de 12,8 puntos, presentando junto al sector manufacturero un promedio histórico del índice sectorial menor al de los otros sectores.

Figura 2a.
Evolución de los Indicadores Sectoriales (ordenados por sector y por mes)

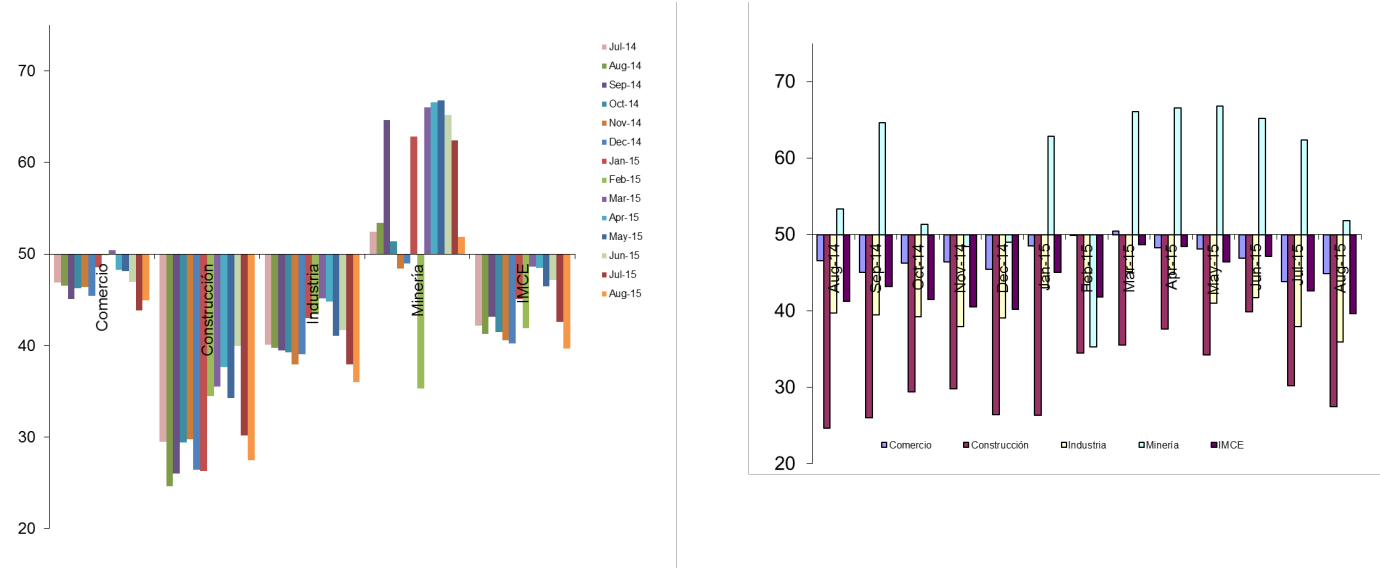
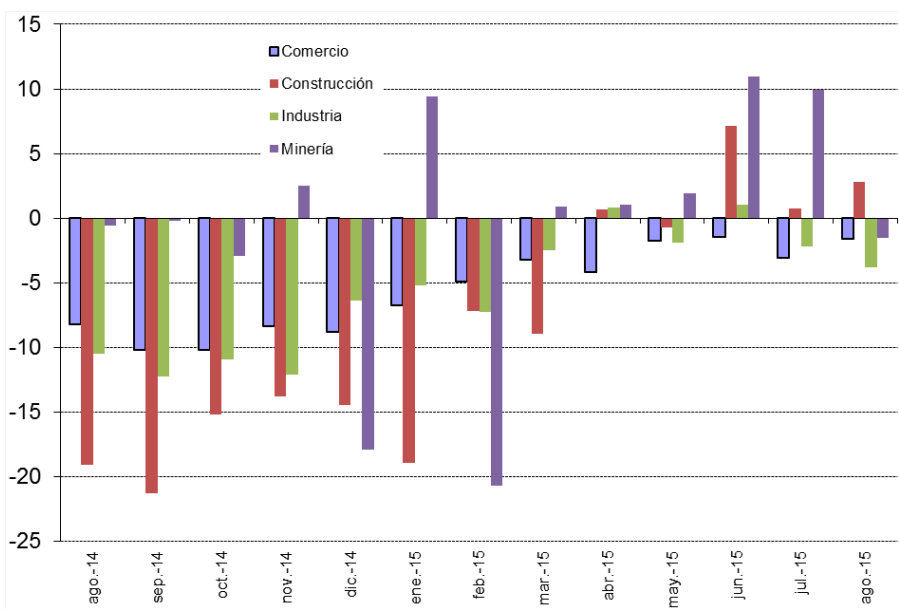


Figura 2b.
Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



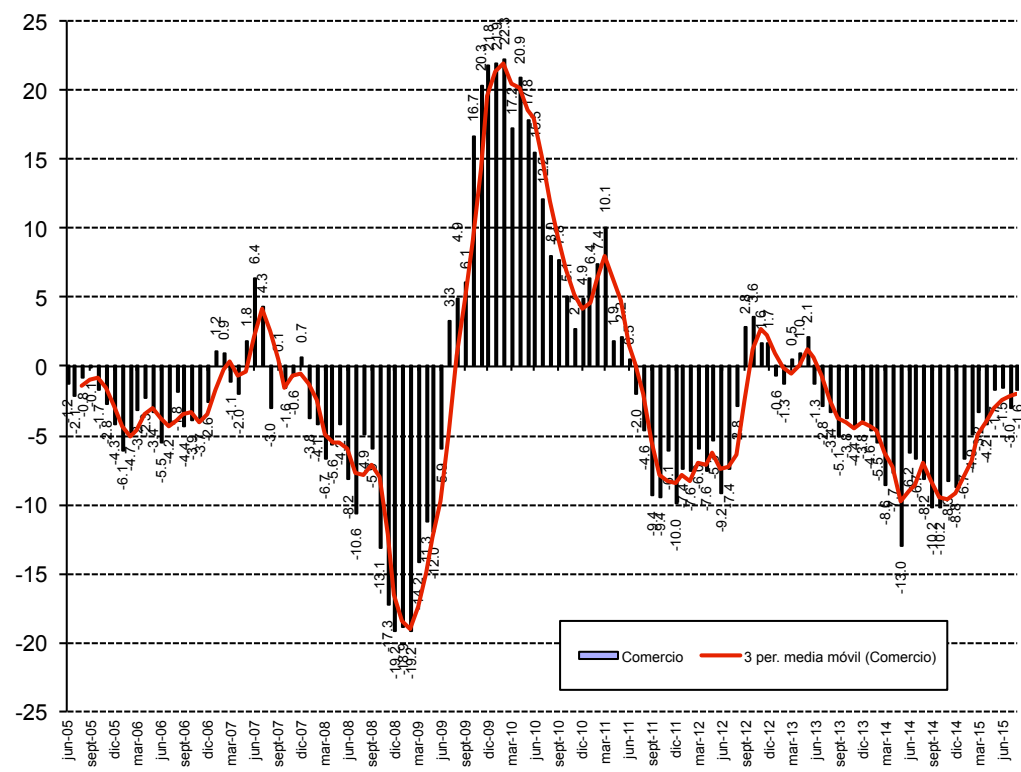
2.1 Comercio

El sector comercio se ubica bajo el umbral neutral con 44,9 puntos, 1,1 puntos sobre el mes pasado y disminuyendo 1,6 puntos respecto del año pasado. La demanda actual aumentó, llegando a 44,5 puntos (4,2 punto por sobre del mes anterior). La situación actual de la empresa disminuyó 0,9 puntos (45,8), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera aumenten respecto del mes anterior (7,7 puntos) y aumentan respecto de igual mes del año anterior (4 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan superiores a los del mes pasado en 3,6 puntos (79,2 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 34,3 puntos, superior al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 37,7 puntos (mayor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 18,6 puntos, bajando en 4,5 puntos respecto del año pasado y 2,8 puntos bajo el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio aumentó 0,4 puntos respecto al mes anterior (47 puntos). Las ventas esperadas aumentan en 3,4 puntos respecto al mes anterior (49,2).

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio												Variación		Promedio	Desv. Est.
	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Mes	12 Meses	Histórico	Histórica
Situación Actual																
Inventarios	61,0	60,9	61,2	59,7	59,8	59,4	59,4	58,7	57,8	57,9	61,8	58,1	-3,7	-1,2	55,9	4,1
Demanda	36,0	52,5	50,4	49,2	36,6	41,0	63,8	46,5	46,6	46,5	40,3	44,5	4,2	1,2	55,5	9,8
Situación General de la Empresa	48,9	47,8	50,0	49,2	52,8	54,7	53,6	48,4	48,7	49,6	46,6	45,8	-0,9	-6,1	64,4	8,3
Expectativas																
Precios	61,4	64,5	58,1	60,9	60,6	59,8	58,9	57,1	53,9	57,0	59,2	66,9	7,7	4,0	57,2	5,7
Costos	73,9	73,6	69,6	72,2	70,9	67,9	68,3	67,7	62,9	72,4	75,6	79,2	3,6	6,6	66,2	7,0
Empleo	38,6	41,3	42,7	36,7	39,4	42,3	39,7	38,6	39,2	36,4	33,2	34,3	1,1	-4,2	53,2	8,7
Inversiones	42,0	41,7	45,0	43,1	39,4	45,3	47,3	43,7	44,8	40,4	36,1	37,7	1,6	2,2	59,9	10,4
Situación Económica Global del País	23,5	25,0	25,4	23,0	28,0	34,6	38,4	35,0	31,0	28,1	23,1	18,6	-4,5	-2,8	52,9	21,0
Situación General del Negocio	47,3	51,8	50,4	46,8	52,8	54,3	57,1	55,1	53,4	49,1	46,6	47,0	0,4	0,0	65,5	10,7
Ventas	46,2	53,6	51,2	39,1	44,1	55,1	58,9	50,8	48,3	49,1	45,8	49,2	3,4	4,3	62,5	10,7
Situación Financiera Empresa	47,3	49,3	51,9	49,2	47,6	54,3	56,7	50,4	50,9	46,1	40,3	39,4	-0,9	-6,1	60,2	8,6
Inflación Esperada 12 meses	3,8	4,0	4,1	4,1	3,7	3,7	3,7	4,0	3,9	3,9	3,9	4,1	0,2	0,5	3,7	1,1
Índice de Difusión Sectorial	45,1	46,3	46,4	45,4	48,6	49,9	50,4	48,3	48,1	46,9	43,8	44,9	1,1	-1,6	58,0	7,0

Figura 3. Variación % respecto igual mes del año anterior: Sector Comercio



2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimista, inferiores a las del mes pasado en 2,7 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 27,5 puntos, muy por debajo de su nivel promedio histórico. Tal como se mencionó, este sector es el que presenta un menor IMCE sectorial promedio histórico (junto con Industria Manufacturera) así como un rango de variación medido por la desviación estándar mayor a todos los demás sectores (12,8).

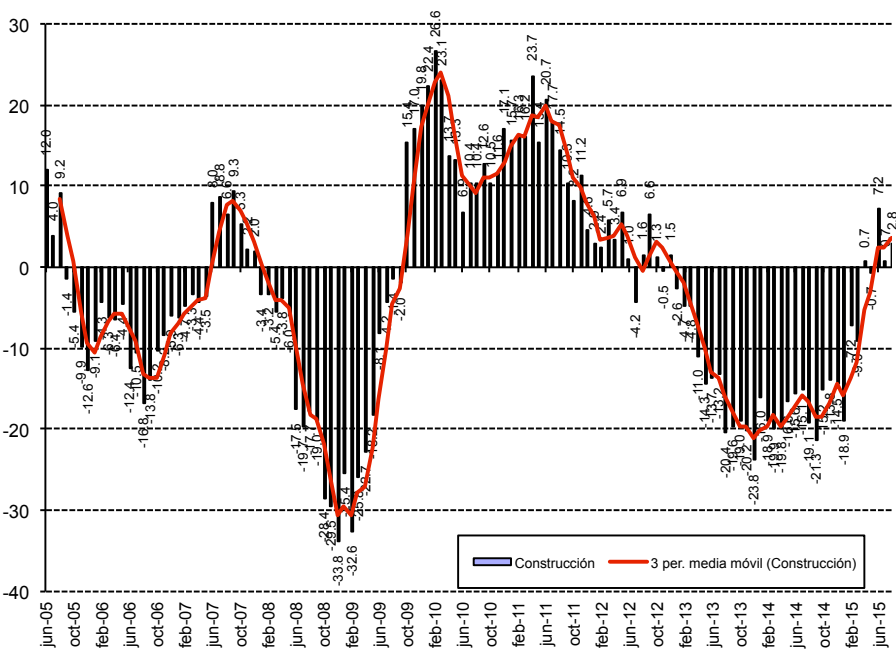
La demanda actual aparece pesimista con 24,6 puntos (3,9 puntos bajo el mes anterior). El nivel de actividad se presenta a un nivel pesimista (2,9 puntos menor al mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 41,5 puntos (menor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es expansivo, mayor que el mes anterior (69). Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior (47,9), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (30,3), disminuyendo respecto al mes anterior en 1,5 puntos. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (disminuyendo respecto al mes anterior a 35,9 puntos) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 11,3 puntos, presentando una disminución respecto del mes pasado de 0,4 puntos y un aumento respecto del año pasado de 2,1 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Demanda	24,0	26,4	26,7	24,6	24,7	31,1	31,9	32,5	32,1	36,8	28,6	24,6	-3,9	-1,4	45,8	13,2
Nivel de Actividad (3 meses)	28,8	27,7	31,5	30,4	27,3	34,1	34,1	38,3	35,0	43,1	32,5	29,6	-2,9	7,0	49,4	13,6
Situación General de la Empresa	41,8	41,9	45,2	46,4	46,0	48,5	46,4	49,4	47,1	47,9	42,9	41,5	-1,3	-0,7	57,6	9,3
Expectativas																
Precios	43,2	45,3	45,2	44,2	44,7	47,7	44,9	53,9	48,6	54,2	44,8	53,5	8,7	13,4	56,4	10,0
Costos	58,1	54,1	55,1	55,1	56,0	52,3	51,4	57,1	57,9	59,0	60,4	69,0	8,6	20,4	70,6	13,1
Salarios	41,1	45,3	45,2	39,9	46,0	43,9	50,7	51,3	54,3	53,5	46,8	47,9	1,1	7,0	61,2	10,4
Empleo	28,1	32,4	32,9	28,3	28,0	37,9	39,1	42,9	36,4	43,1	31,8	30,3	-1,5	7,0	54,5	13,3
Situación Económica Global del País	13,0	18,9	16,4	16,7	18,7	28,8	26,8	29,9	23,6	22,2	11,7	11,3	-0,4	2,1	47,5	20,5
Situación Financiera Empresa	39,0	40,5	47,9	44,2	44,0	47,7	43,5	46,8	46,4	52,1	40,3	35,9	-4,3	-6,3	55,3	9,4
Indice de Difusión Sectorial	26,0	29,4	29,8	26,4	26,3	34,5	35,5	37,7	34,3	39,9	30,2	27,5	-2,7	2,8	50,1	12,8

Figura 4. Variación % respecto igual mes del año anterior: Sector Construcción



2.3 Industria Manufacturera

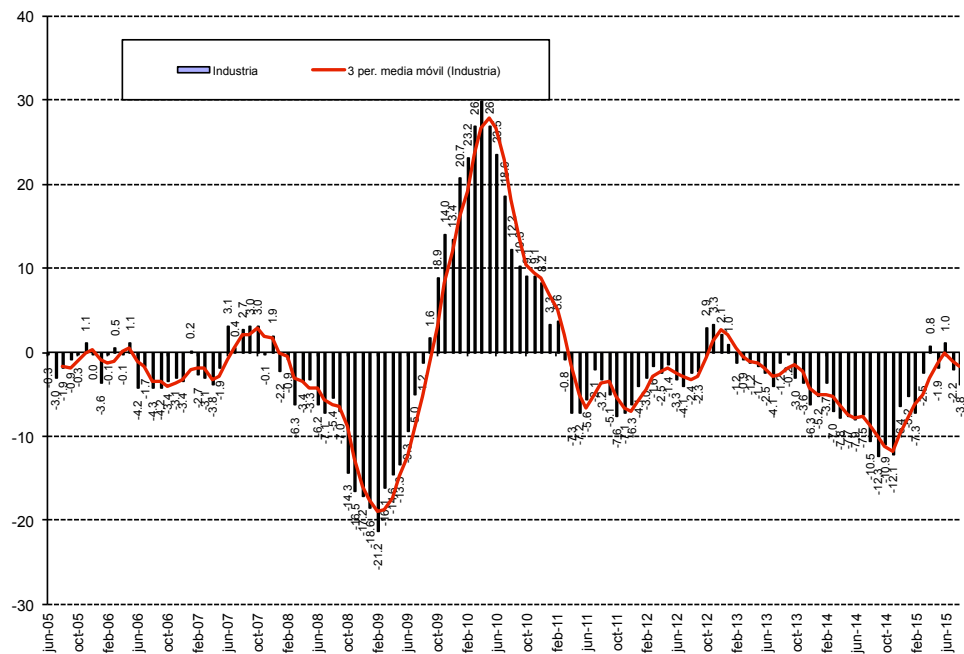
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 36 puntos, menor que el año pasado en 3,8 puntos. La producción actual aumentó respecto del mes anterior (0,5 puntos), manteniendo un nivel pesimista (41,7), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (60,3). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (22,5), menor al mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona bajo el nivel neutral (45,7), superior al mes anterior. Las expectativas de precios aumentan respecto al mes anterior en 3 puntos (53,7). Las presiones salariales disminuyen (53,7). Los costos de producción aumentan respecto del mes anterior (75,7). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, mayor al mes anterior (34,7). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (20,7) con un alza de 0,5 puntos respecto del mes pasado y un aumento de 2,7 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 4,2%, mayor a la del mes pasado.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	39,9	51,3	49,0	46,1	40,6	35,9	63,6	51,4	44,6	45,4	41,2	41,7	0,5	-3,0	53,9	8,2
Inventarios	57,5	57,0	57,7	53,9	55,0	55,3	53,7	52,7	53,4	52,6	57,5	60,3	2,7	4,7	53,3	4,4
Demanda	25,3	24,2	25,8	27,9	33,4	28,2	34,7	38,9	31,0	30,1	28,3	22,5	-5,8	-3,6	44,1	9,5
Uso de Capacidad	70,3	69,9	70,8	69,8	70,4	67,3	72,2	70,8	69,5	68,5	68,4	67,2	-1,2	-1,9	72,5	2,6
Situación General de la Empresa	36,4	37,6	38,7	39,0	42,8	37,3	38,1	41,2	40,5	40,1	40,9	35,7	-5,2	-3,5	52,7	7,6
Expectativas																
Producción	50,6	50,6	45,8	43,2	50,6	57,4	54,4	48,3	45,6	47,7	43,1	45,7	2,6	-3,1	59,6	8,8
Precios	51,3	51,6	51,9	51,9	53,4	48,6	49,7	49,0	49,7	47,0	50,6	53,7	3,0	-0,4	56,5	6,7
Salarios	51,9	55,1	56,8	57,5	59,7	59,2	55,4	59,5	58,5	58,3	56,3	53,7	-2,6	0,9	61,8	4,6
Costos	71,4	68,8	64,8	69,2	62,2	65,8	65,0	63,5	59,9	63,6	71,4	75,7	4,3	7,7	68,6	9,4
Empleo	36,0	36,3	38,1	37,3	39,1	38,7	39,5	39,2	36,7	34,1	33,3	34,7	1,3	0,5	48,8	7,8
Inversiones	36,4	39,8	39,4	38,6	44,7	38,0	41,2	44,9	41,8	42,4	40,6	37,7	-2,9	0,1	58,6	10,0
Situación Económica Global del País	22,7	22,3	21,6	23,4	30,3	34,9	41,2	40,2	33,7	27,5	20,1	20,7	0,5	2,7	53,4	21,8
Situación General del Negocio	43,2	41,7	39,7	41,9	46,6	44,4	50,3	51,4	45,6	42,7	42,1	40,7	-1,5	-0,3	61,5	10,9
Inflación Esperada 12 meses	3,8	4,0	4,1	4,0	3,7	3,6	3,6	3,9	3,8	3,8	3,9	4,2	0,3	0,6	3,8	1,1
Índice de Difusión Sectorial	39,5	39,3	38,0	39,1	43,0	43,4	45,1	44,8	41,0	41,7	37,9	36,0	-2,0	-3,8	50,2	6,7

Figura 5. Variación % respecto igual mes del año anterior: Sector Industrial

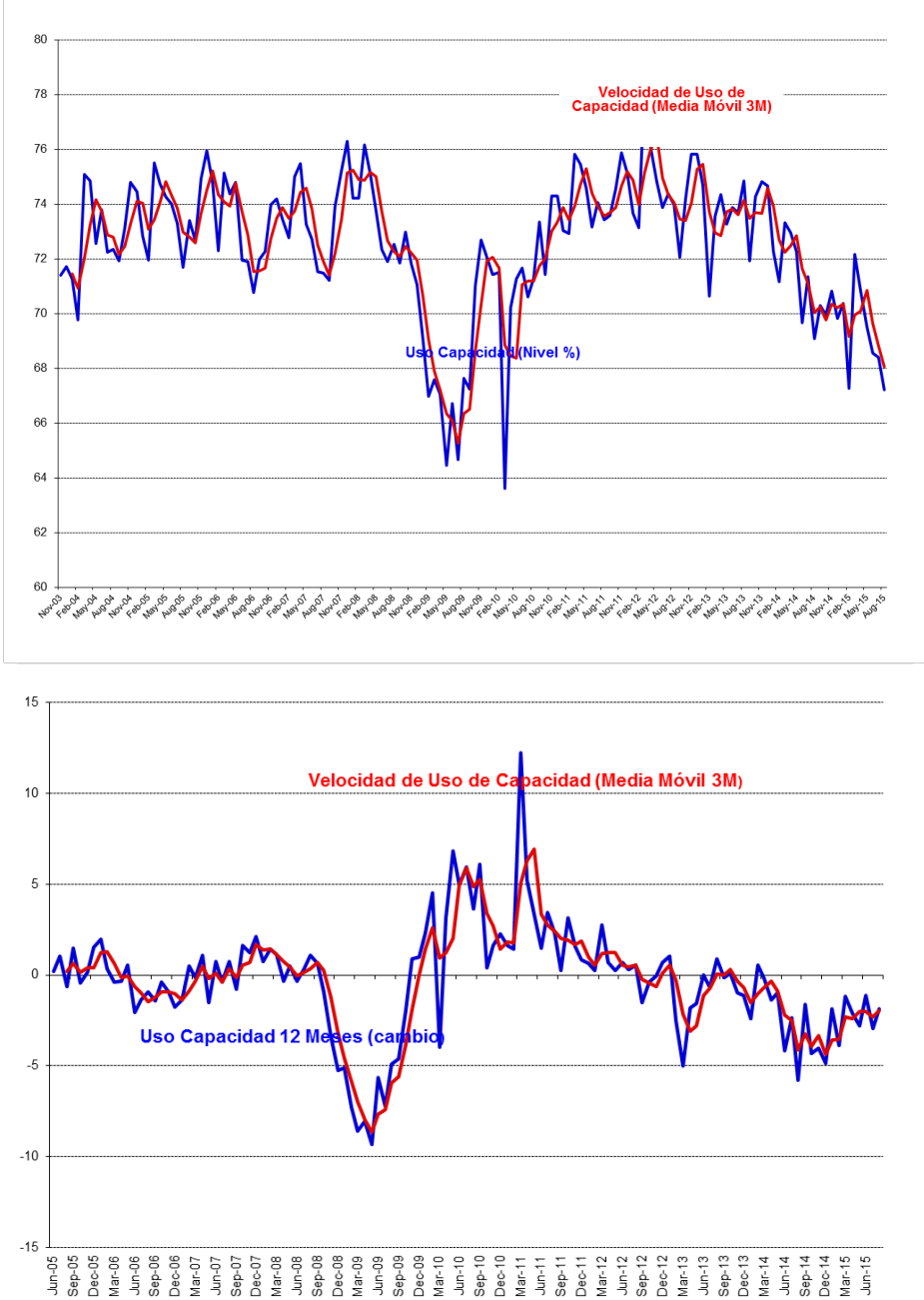


2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

El uso de capacidad instalada es un indicador importante al momento de evaluar la capacidad de respuesta del sector frente a shocks de demanda y oferta, de manera que se puede determinar la capacidad ociosa existente y, por ende, las posibilidades de alzas de precios y variación de empleo y producción que las empresas puedan implementar como manera de manejar eficientemente su stock de inventarios.

El uso de la capacidad instalada del sector disminuyó respecto del mes pasado alcanzando a un 67,2% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 72,5%, fuera de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar histórica de 2,6% en el uso de capacidad).

Figura 6. Uso de Capacidad Instalada 3 y 12 Meses y Promedios Móviles (figura inferior)



2.4 Minería

El indicador sectorial alcanzó los 51,8 puntos, disminuyendo respecto del mes pasado (10,5 puntos) y ubicándose bajo promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,4 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel optimista de 77,3 puntos, aumentando (33,4 puntos) respecto del mes anterior y 6,2 puntos bajo su nivel del año pasado. Dentro de los indicadores de minería, producción actual es un sub-índice que presenta un alto nivel de volatilidad alcanzando una desviación histórica de 24,8 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 53,1 que se entiende como volumen de inventarios superior al deseado. El índice de demanda que enfrentó el sector señala un nivel superior al neutral con 58,6 puntos, 2,9 puntos sobre el mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre del nivel neutral (79,2), mayor que el mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador neutral con 50 puntos (31,3 puntos bajo el mes anterior), menor que su promedio histórico de 73,9 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 18,9 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos aumentaron, con un índice de 53,1. El sector se encuentra sobre el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 74,2 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería												Variación		Promedio	Dev. Est.
	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Mes	12 Meses	Histórico	Histórica
Situación Actual																
Producción	17,0	90,8	42,9	80,7	11,4	4,4	93,3	51,9	55,7	90,2	43,9	77,3	33,4	-6,2	62,6	24,8
Inventarios	46,9	50,6	54,1	53,3	52,4	54,1	51,6	51,3	50,6	50,6	49,8	53,1	3,3	6,3	49,1	5,8
Demanda	57,3	53,3	54,9	54,9	54,9	55,0	54,9	57,8	54,3	55,8	55,7	58,6	2,9	1,9	64,6	14,8
Uso de Capacidad	94,0	95,2	95,2	95,9	95,5	95,6	95,1	93,9	94,6	94,8	94,6	94,0	-0,6	1,6	94,2	2,6
Situación General de la Empresa	85,4	83,7	83,7	82,1	83,7	84,3	45,1	78,4	83,7	83,0	82,4	79,2	-3,3	-8,2	87,2	10,3
Expectativas																
Producción	83,4	51,4	44,5	45,3	86,2	5,2	94,9	93,1	96,7	90,4	81,3	50,0	-31,3	-0,2	73,9	18,9
Precios	44,9	46,7	45,7	42,7	41,0	42,8	50,2	50,0	51,4	43,0	42,9	41,6	-1,3	-4,6	47,5	10,3
Costos	53,8	52,7	52,4	45,9	46,1	44,4	50,8	51,5	54,7	45,4	45,5	53,1	7,6	2,3	60,1	17,4
Salarios	86,3	89,6	93,5	87,8	89,4	86,8	87,8	85,5	87,8	88,0	86,6	87,0	0,4	1,6	80,6	10,8
Empleo	41,4	40,4	39,6	40,4	42,1	41,9	42,1	44,8	44,5	44,6	43,1	42,5	-0,6	0,5	53,3	12,2
Inversiones	89,8	89,4	88,4	78,2	79,0	80,6	90,0	86,8	91,1	90,4	87,2	86,1	-1,1	-5,1	88,0	10,7
Situación General de la Empresa	50,0	85,3	47,6	42,1	43,7	43,6	48,4	51,0	57,3	53,8	49,2	44,8	-4,4	-3,7	59,1	12,4
Situación Económica Global del País	41,4	43,5	45,1	39,6	40,4	46,7	47,6	46,9	90,2	46,8	40,7	74,2	33,5	34,3	62,6	20,3
Índice de Difusión Sectorial	64,6	51,4	48,4	49,0	62,9	35,3	66,1	66,5	66,8	65,2	62,4	51,8	-10,5	-1,5	63,3	7,4

Figura 7. Variación % respecto igual mes del año anterior: Sector Minería

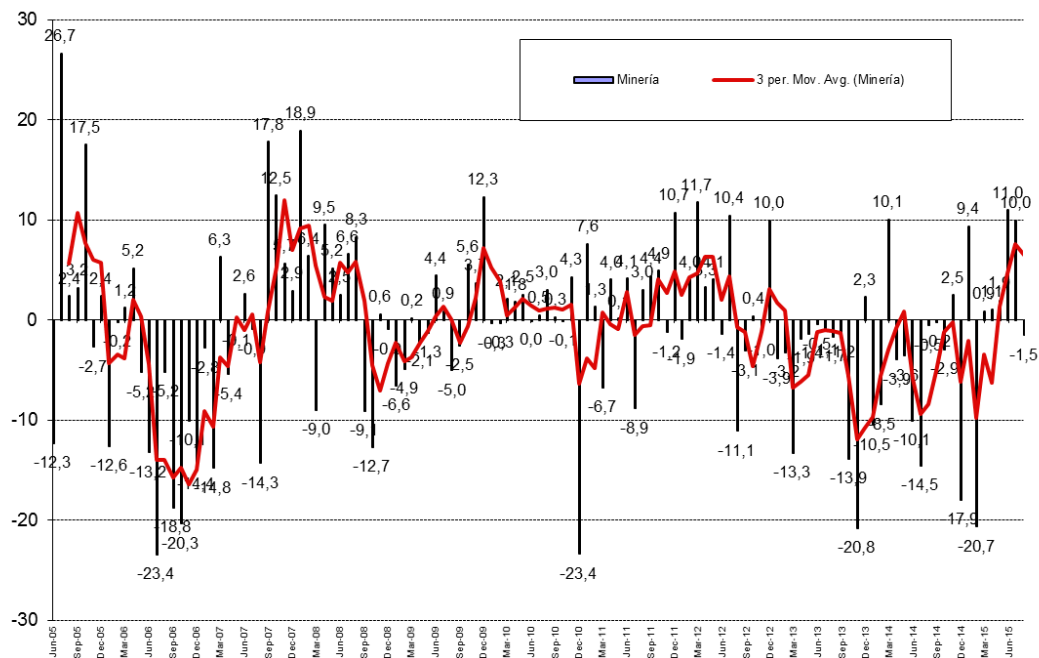
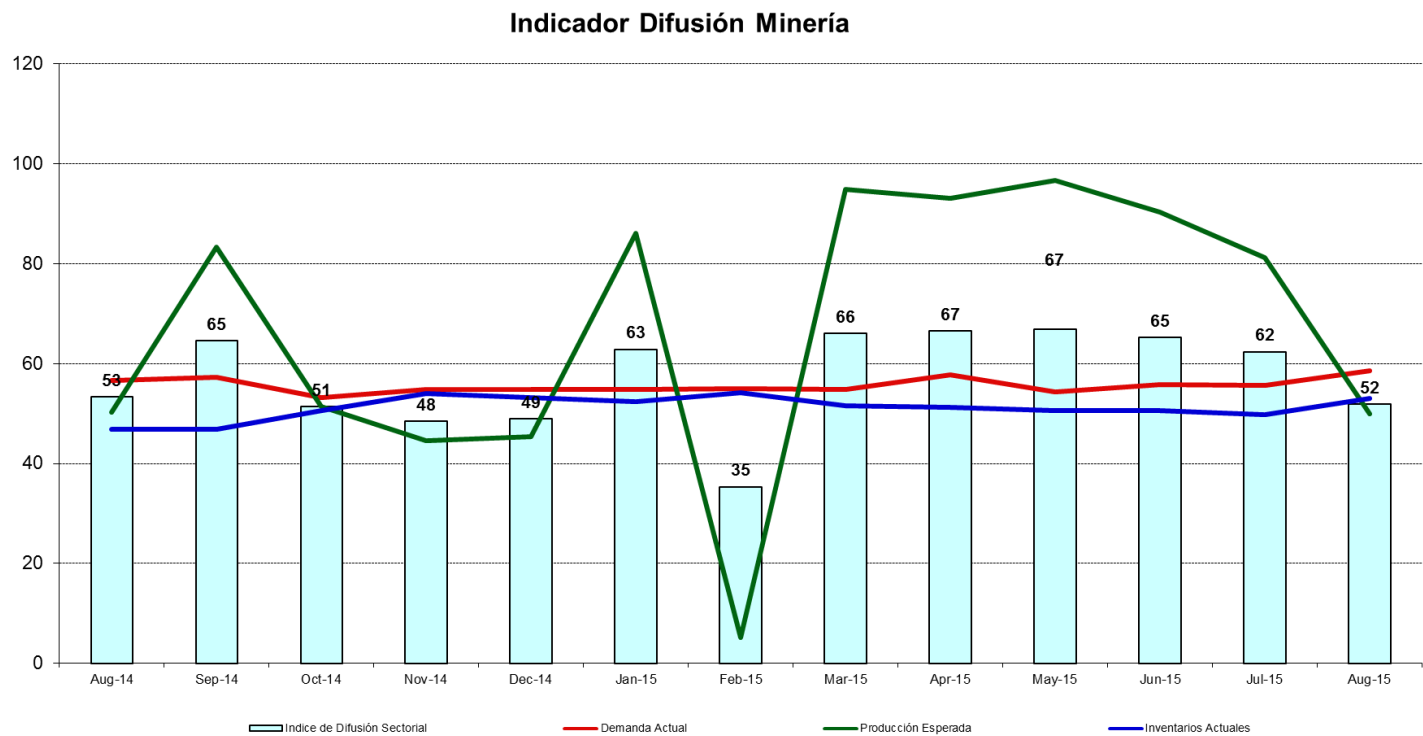


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (-16,9) y Producción o Ventas Esperada (-8,4), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Costos Insumos (9,3) y Situación Económica Global del País (9,1).

Cuadro N°5. Indicadores de Confianza Sectorial: Variables Individuales

Indicador		Ago 2015	Jul 2015	Ago 2014	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	59,5	42,5	64,1	16,9	-4,6
	Demanda	37,6	38,2	38,0	-0,7	-0,5
	Inventarios	57,1	56,4	53,9	0,8	3,2
	Uso de Capacidad	80,6	81,5	80,7	-0,9	-0,1
	Situación Actual Empresa	50,5	53,2	55,2	-2,7	-4,6
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	48,3	56,7	47,9	-8,4	0,3
	Precios Venta	53,9	49,4	50,8	4,5	3,1
	Salarios	62,9	63,2	59,7	-0,4	3,2
	Empleo	35,5	35,4	34,5	0,1	1,0
	Costos Insumos	69,2	63,2	60,0	6,0	9,3
	Inversiones	53,8	54,6	54,8	-0,8	-1,0
	Situación General del Negocio	41,2	43,8	44,5	-2,6	-3,4
	Situación Económica Global del País	31,2	23,9	22,1	7,3	9,1
	Inflación Esperada 12 meses	4,2	3,9	3,6	0,2	0,6

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

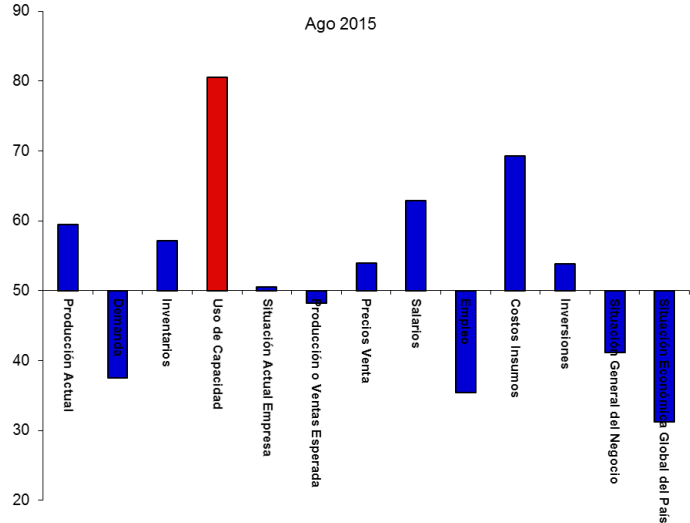


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

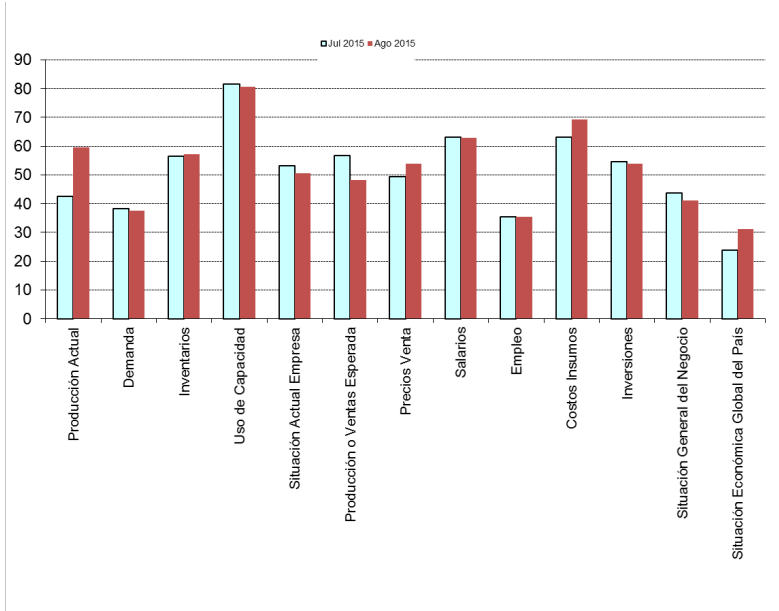
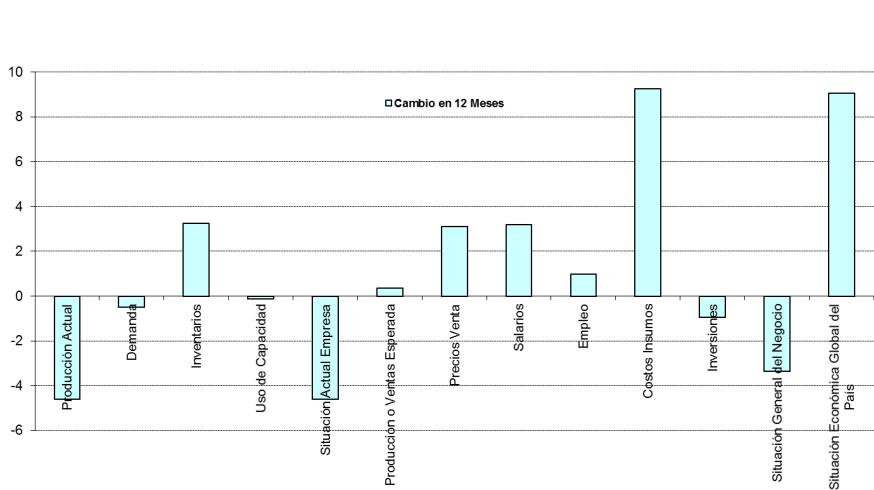


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

Analizando la dinámica de los sub-índices agregados para la situación esperada de la economía versus la situación esperada para las empresas, podemos ver una alta correlación, visualizándose una dinámica muy similar entre ambos índices (ver Figura 12a y 12b).

Las expectativas de la situación esperada de la empresa se presentan pesimistas alcanzando 41,2 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 31,2 puntos.

Si excluimos al sector Minería las expectativas de la economía chilena aún presentan una alta correlación: las perspectivas económicas son pesimistas (ver 12.b) alcanzando un nivel de 16,9 puntos versus los 31,2 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería). En el mes de Mayo aumentó sustancialmente el número de empresas mineras con expectativas favorables, especialmente la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO), lo que generó una divergencia en aquel mes. Sin embargo, en el último mes las expectativas del sector minero volvieron a disminuir. En el mes de Agosto nuevamente vemos que las expectativas de la economía chilena aumentan al incluir al sector minero, lo que se debe a las expectativas favorables de la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO).

Figura 12a. Índice Expectativas de Economía Chilena y Situación Esperada de la Empresa

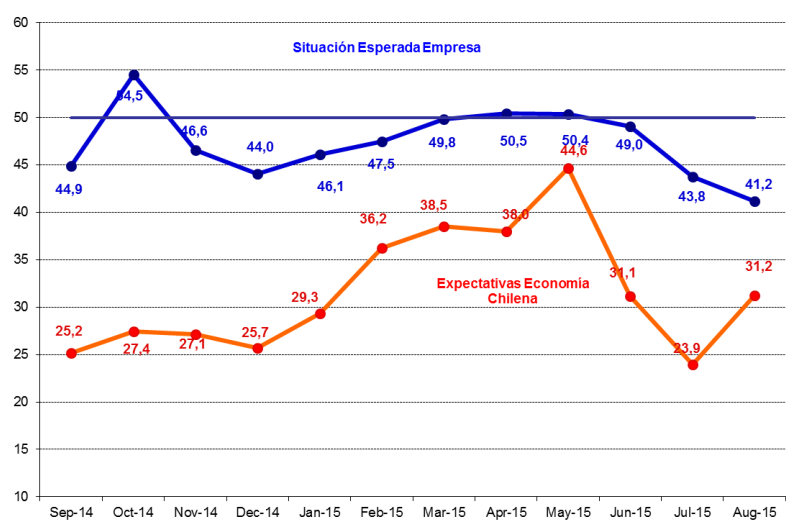


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

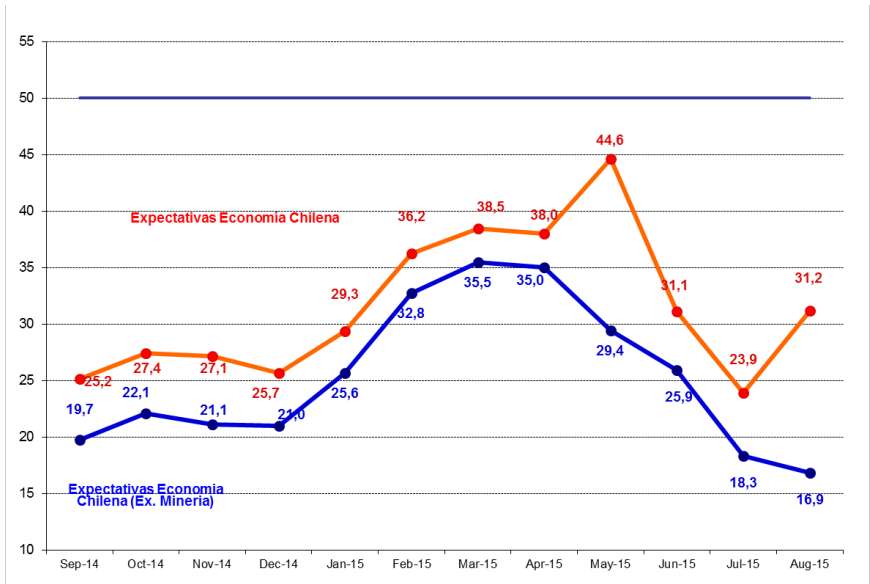


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

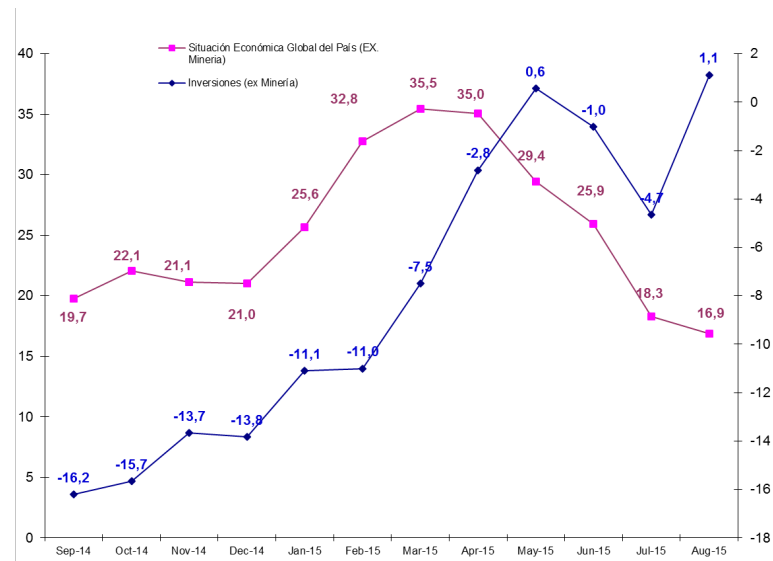


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

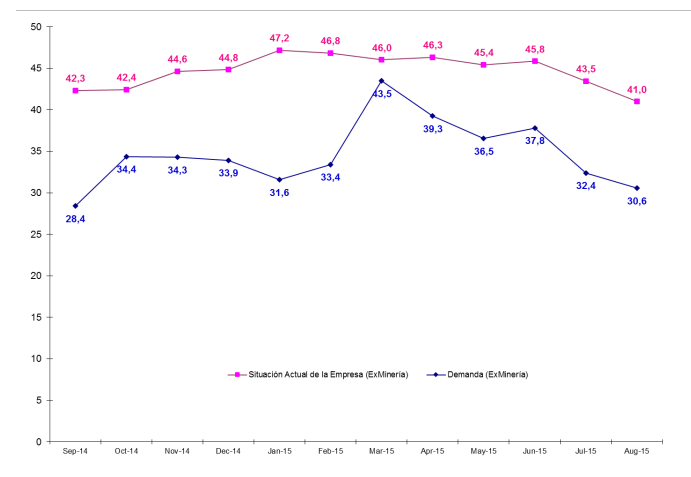
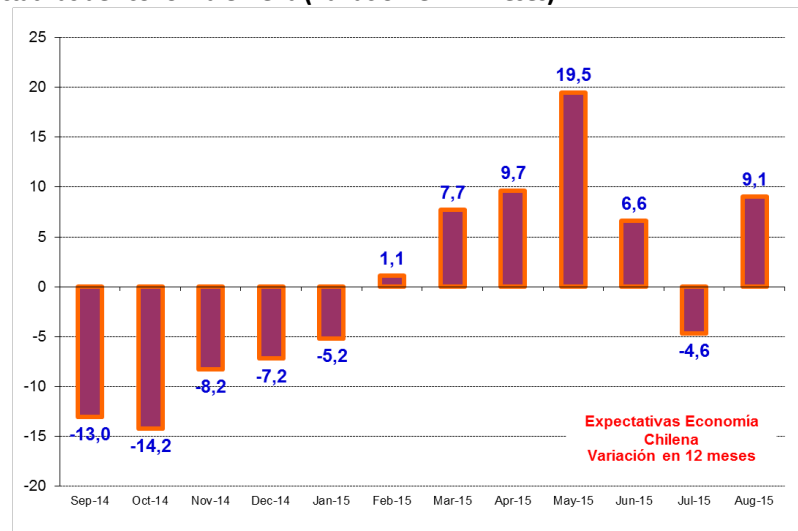


Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



3.2 Encuesta de Costos e Inflación Esperada

Como una forma de evaluar la dinámica de la inflación esperada, las Figuras 15a y 15b pueden ser utilizadas para monitorear las presiones inflacionarias y para correlacionarlas con la pregunta de costos. Se observa una correlación positiva de ambos índices, durante la mayor parte del tiempo. Durante este mes los sub índices de costos y precios se ubican en 69,2 y 53,9 puntos respectivamente, es decir, ambos índices de costos se encuentran en la región de expansión. Este análisis sigue una dinámica similar si se excluye el sector Minería, tal como se observa en la figura 15b.

Figura 15a y 15b. Índice de Precios y Costos Esperados Sectoriales (Figura inferior excluye sector Minería)

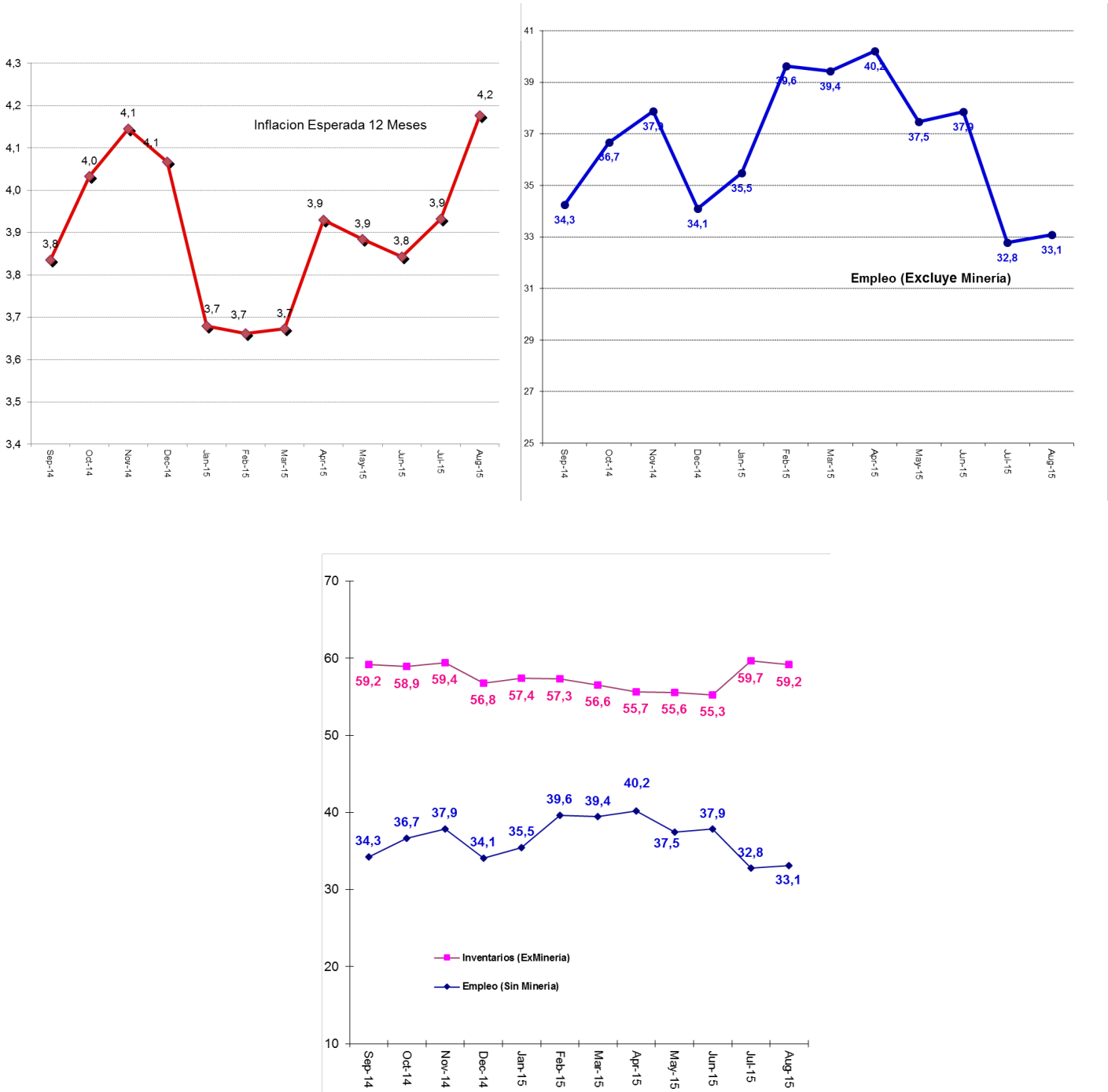


Inflación Esperada y Empleo

Respecto de la pregunta correspondiente a las *expectativas de inflación para los próximos 12 meses*, de los resultados de la encuesta se observa una distribución estadística con sesgo y curtosis. Hacia septiembre de 2011 la inflación se encontraba en rango del 3,5%. Posteriormente, ya en noviembre del mismo año las presiones de inflación comienzan a aumentar, ubicándose en 3,8%. A partir de abril de 2012, comienzan nuevamente a caer hasta junio de 2013, cuando crecen nuevamente. Durante el 2014 continúa la tendencia al alza, alcanzando en diciembre de 2014 expectativas de 4,1% de inflación. En Enero del 2015 las expectativas de inflación vuelven a disminuir, ubicándose en 3,7%. En Abril del mismo año las expectativas de inflación vuelven a elevarse hasta 3,9%, manteniéndose alrededor de dicho valor hasta Julio con

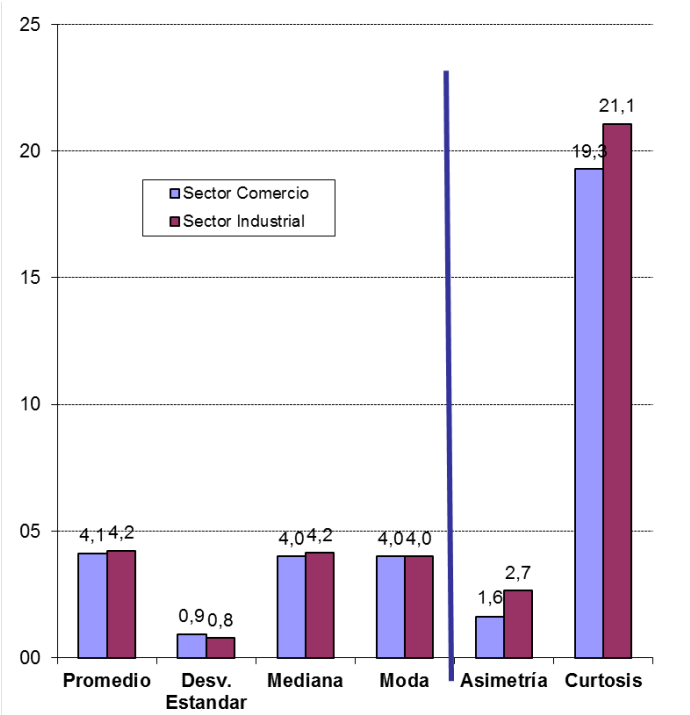
un valor de 3,9%. En el mes de Agosto las expectativas de inflación vuelven a aumentar hasta 4,2%. Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 4,1% y 4,2% respectivamente. La mediana se ubica 4% para Comercio y 4,2 para Industria (Figuras 16 y 17 y cuadro 6) y estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (especialmente del sector comercio) y sesgo para ambos sectores.

Figura 16. Inflación Esperada en 12 meses (Comercio e Industria), Generación de Empleo (Excluyendo Minería) e Inventarios



Si finalmente observamos las Figura 16 derecha (empleo) e inferior (inventarios y empleo), podemos ver por otra parte que la generación de empleo sectorial disminuyó respecto del mes pasado, alcanzando un indicador promedio de 33,1 puntos (excluyendo Minería).

Figura 17. Estadísticos de la Inflación Esperada en 12 meses Sectoriales



Cuadro N°6. Descripción Estadística de la Inflación Esperada

Inflación Esperada 12 meses			
Estadístico	Sector		Promedio Ponderado
	Comercio	Industrial	
Promedio	4,13	4,23	4,18
Desv. Estandar	0,93	0,79	0,85
Test Inflacion = 3	13,12	19,09	16,46
P-Value Test p = 3	0,0000	0,0000	0,0000
Muestra	118	150	136
Mediana	4,00	4,15	4,08
Moda	4,00	4,00	4,00
Asimetría	1,61	2,65	2,19
Test Sesgo	7,14	13,26	10,57
P-Value S=0	0,0000	0,0000	0,0000
Curtosis	19,29	21,08	20,29
Test Curtosis	36,12	45,20	41,20
P-Value C=3	0,0000	0,0000	0,0000

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 355 encuestados lo que corresponde al 58,1% de la muestra referencial.

Cuadro N°7 Base Muestral

Población			
Sector	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	118	59,0%
Construcción	100	71	71,0%
Industria	300	151	50,3%
Minería	11	15	136,4%
Totales	611	355	58,1%