

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Julio 2015



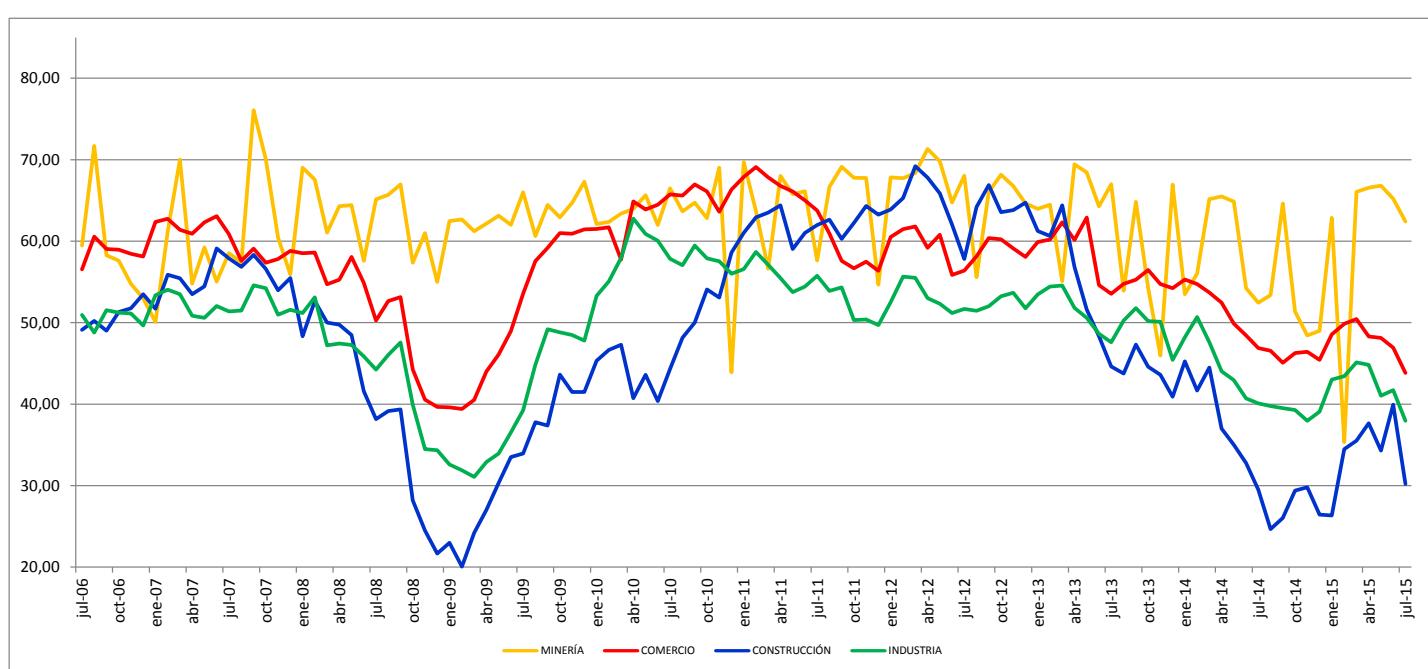
### Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 42,62 puntos; 4,52 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 muestran una disminución respecto del mes anterior. En frecuencia anual Comercio e Industria presentan un nivel inferior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios disminuyen respecto al mes anterior, con una disminución en el empleo respecto del mes anterior. Disminuyen las inversiones planeadas (3,1 puntos), y la producción esperada disminuye en 5,7 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 81,5% de uso. La inflación esperada se ubica en 3,9%, 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 (43,8), menor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 23,9 puntos.

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



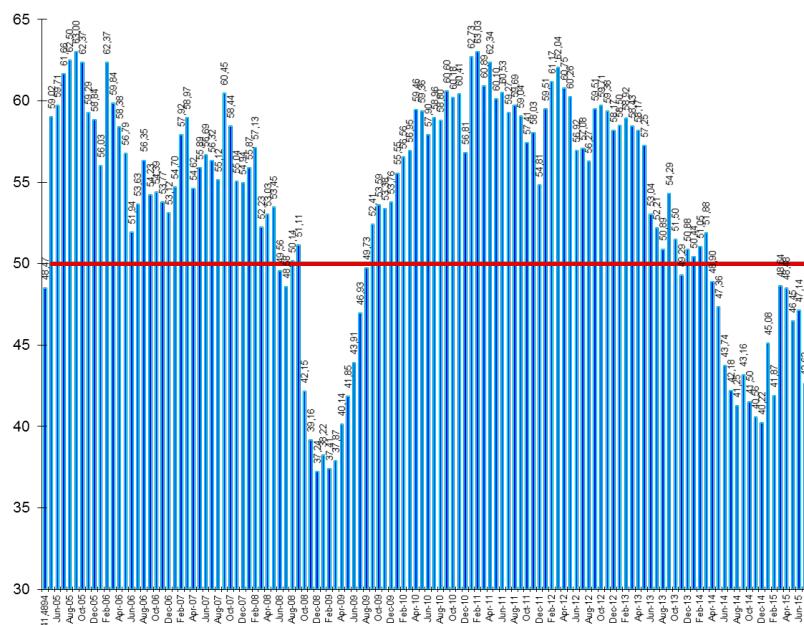
## 1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 42,62 puntos, disminuyendo 4,52 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y subiendo 0,43 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.

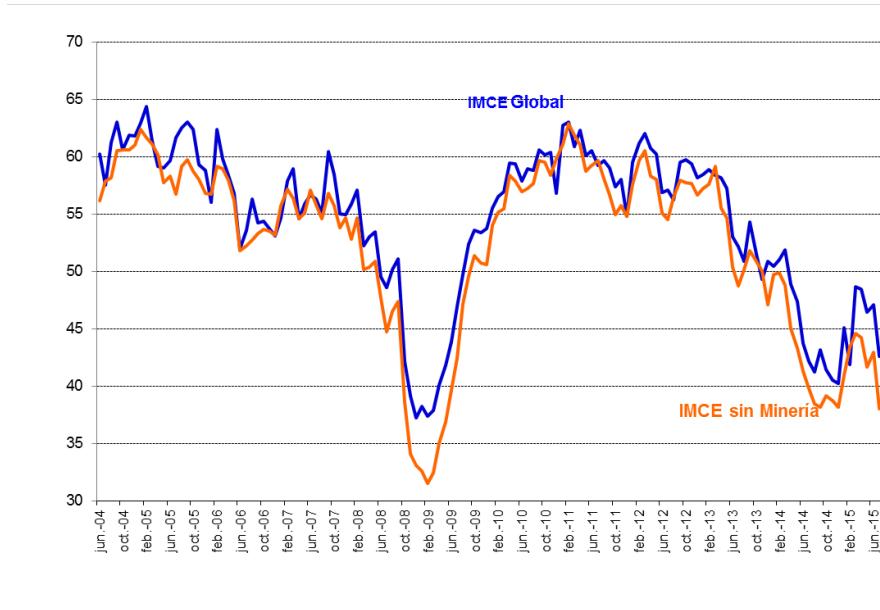
**Figura 1a.**

**Evolución del IMCE**



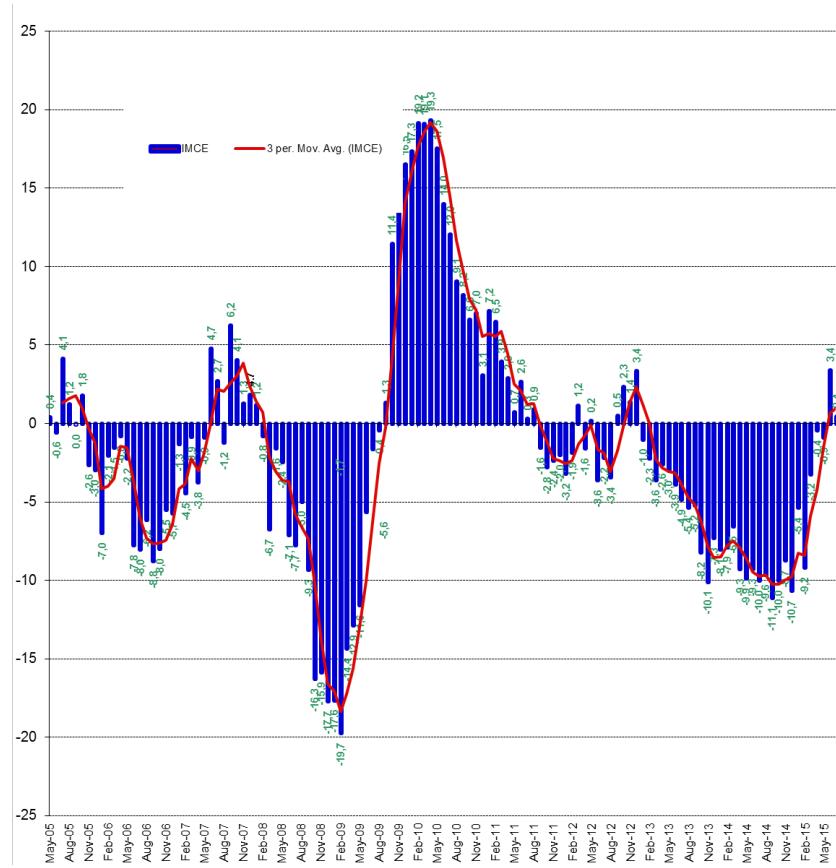
**Figura 1b.**

**Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería**



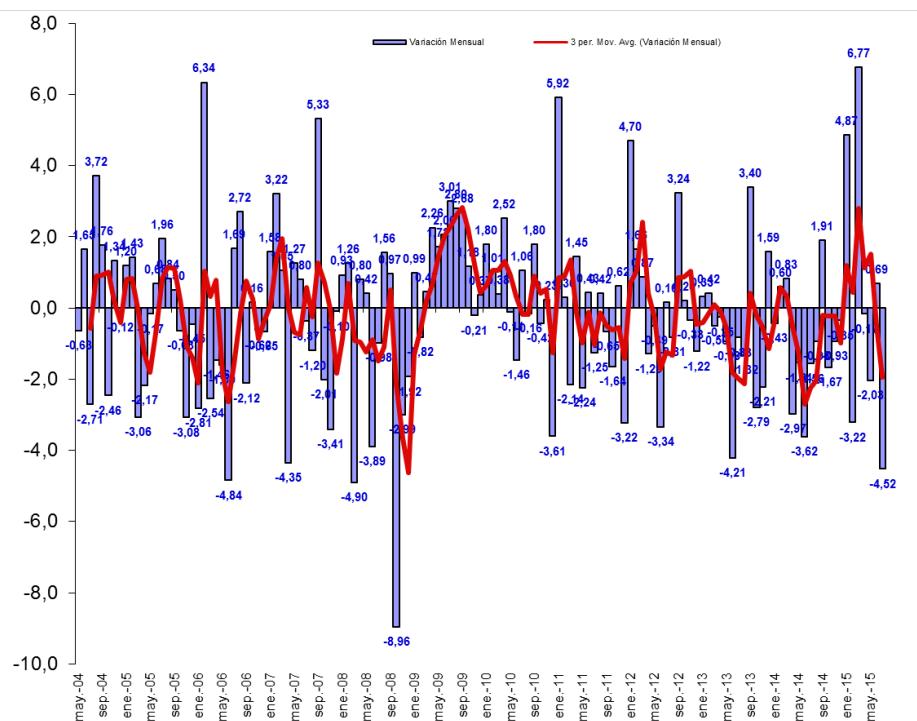
**Figura 1c.**

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 12,7 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)

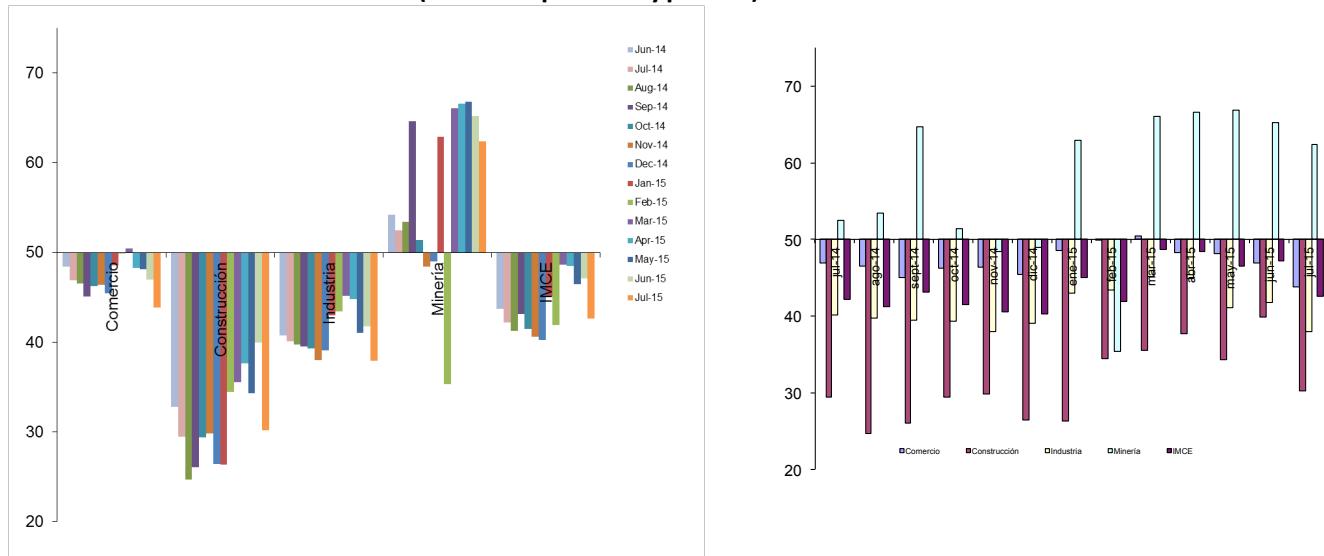
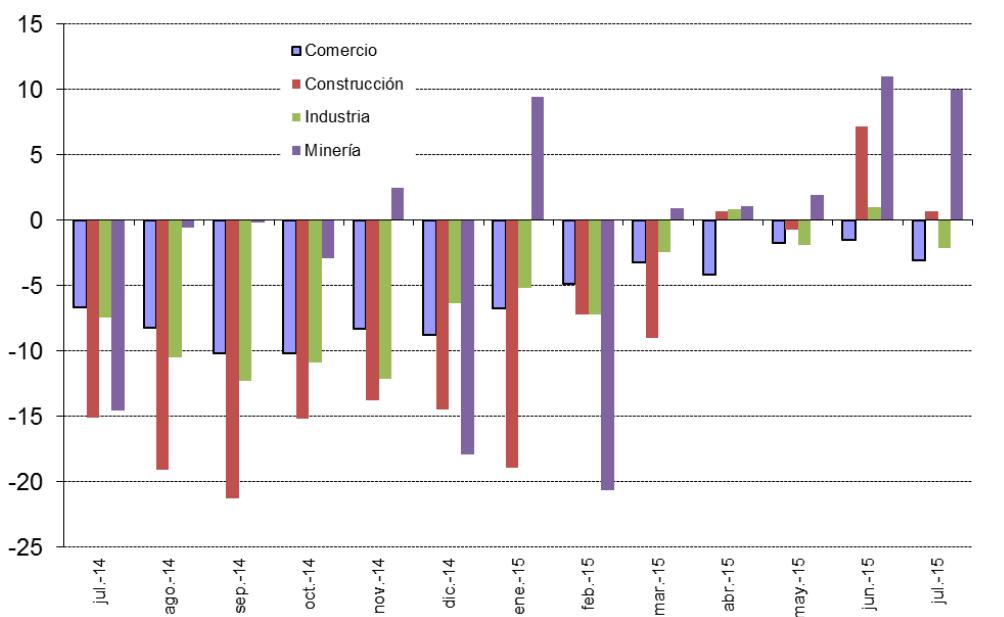


Figura 2b.

Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



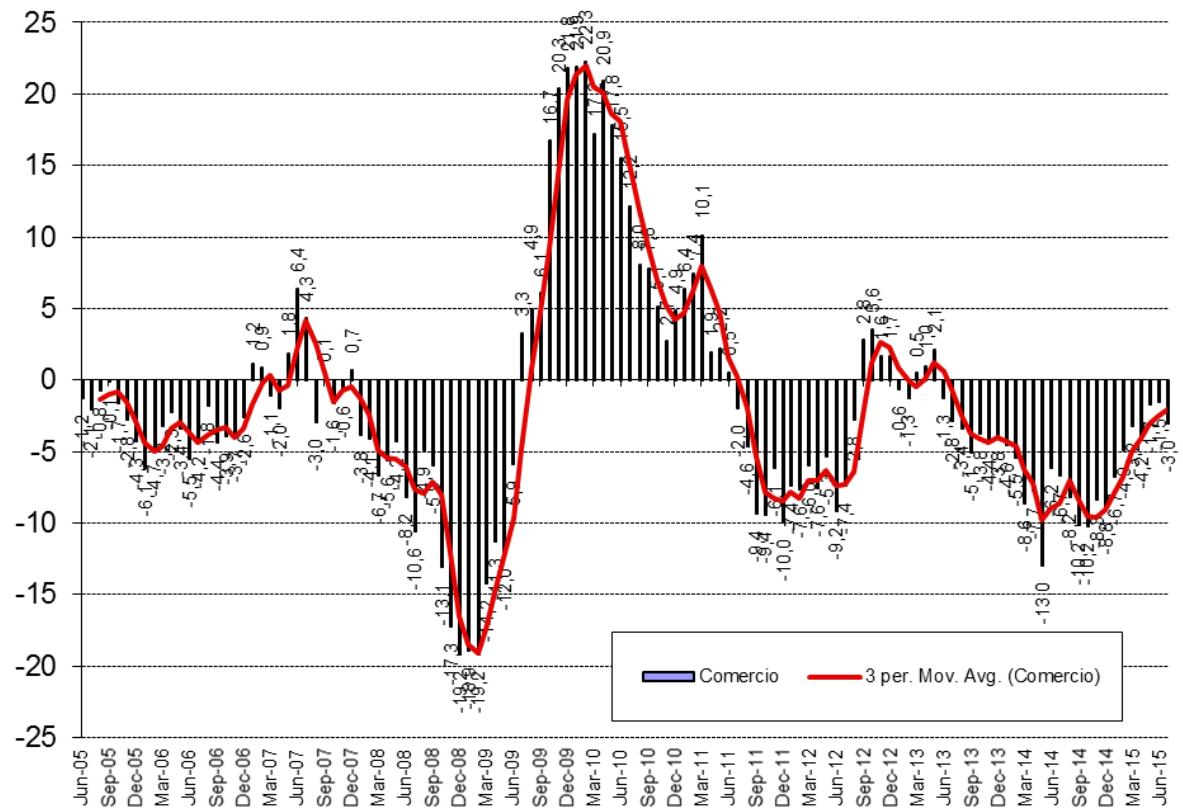
## 2.1 Comercio

El sector comercio se ubica bajo el umbral neutral con 43,8 puntos, 3,1 puntos bajo el mes pasado y disminuyendo 3 puntos respecto del año pasado. La demanda actual disminuyó, llegando a 40,3 puntos (6,2 punto por debajo del mes anterior). La situación actual de la empresa disminuyó 2,9 puntos (46,6), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera aumenten respecto del mes anterior (2,2 puntos) y aumentan respecto de igual mes del año anterior (3,1 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan superiores a los del mes pasado en 3,3 puntos (75,6 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 33,2 puntos, inferior al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 36,1 puntos (menor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 23,1 puntos, bajando en 2,1 puntos respecto del año pasado y 5 puntos bajo el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio disminuyó 2,5 puntos respecto al mes anterior (46,6 puntos). Las ventas esperadas disminuyen en 3,3 puntos respecto al mes anterior (45,8).

**Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio**

Pregunta	Comercio													Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Mes	12 Meses			
Situación Actual																	
Inventarios	59,3	61,0	60,9	61,2	59,7	59,8	59,4	59,4	58,7	57,8	57,9	61,8	3,9	-0,1	55,9	4,1	
Demanda	43,3	36,0	52,5	50,4	49,2	36,6	41,0	63,8	46,5	46,6	46,5	40,3	-6,2	-4,6	55,6	9,8	
Situación General de la Empresa	51,9	48,9	47,8	50,0	49,2	52,8	54,7	53,6	48,4	48,7	49,6	46,6	-2,9	-7,7	64,6	8,2	
Expectativas																	
Precios	63,0	61,4	64,5	58,1	60,9	60,6	59,8	58,9	57,1	53,9	57,0	59,2	2,2	3,1	57,1	5,7	
Costos	72,6	73,9	73,6	69,6	72,2	70,9	67,9	68,3	67,7	62,9	72,4	75,6	3,3	9,8	66,1	7,0	
Empleo	38,5	38,6	41,3	42,7	36,7	39,4	42,3	39,7	38,6	39,2	36,4	33,2	-3,2	-4,9	53,3	8,6	
Inversiones	35,6	42,0	41,7	45,0	43,1	39,4	45,3	47,3	43,7	44,8	40,4	36,1	-4,2	-7,4	60,0	10,3	
Situación Económica Global del País	21,5	23,5	25,0	25,4	23,0	28,0	34,6	38,4	35,0	31,0	28,1	23,1	-5,0	-2,1	53,1	20,9	
Situación General del Negocio	47,0	47,3	51,8	50,4	46,8	52,8	54,3	57,1	55,1	53,4	49,1	46,6	-2,5	-1,6	65,7	10,6	
Ventas	44,8	46,2	53,6	51,2	39,1	44,1	55,1	58,9	50,8	48,3	49,1	45,8	-3,3	-0,2	62,6	10,7	
Situación Financiera Empresa	45,6	47,3	49,3	51,9	49,2	47,6	54,3	56,7	50,4	50,9	46,1	40,3	-5,7	-6,8	60,4	8,4	
Inflación Esperada 12 meses	3,6	3,8	4,0	4,1	3,7	3,7	3,7	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9	0,0	0,3	3,7	1,1	
Indice de Difusión Sectorial	46,5	45,1	46,3	46,4	45,4	48,6	49,9	50,4	48,3	48,1	46,9	43,8	-3,1	-3,0	58,1	6,9	

**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 9,7 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 30,2 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 (12,7).

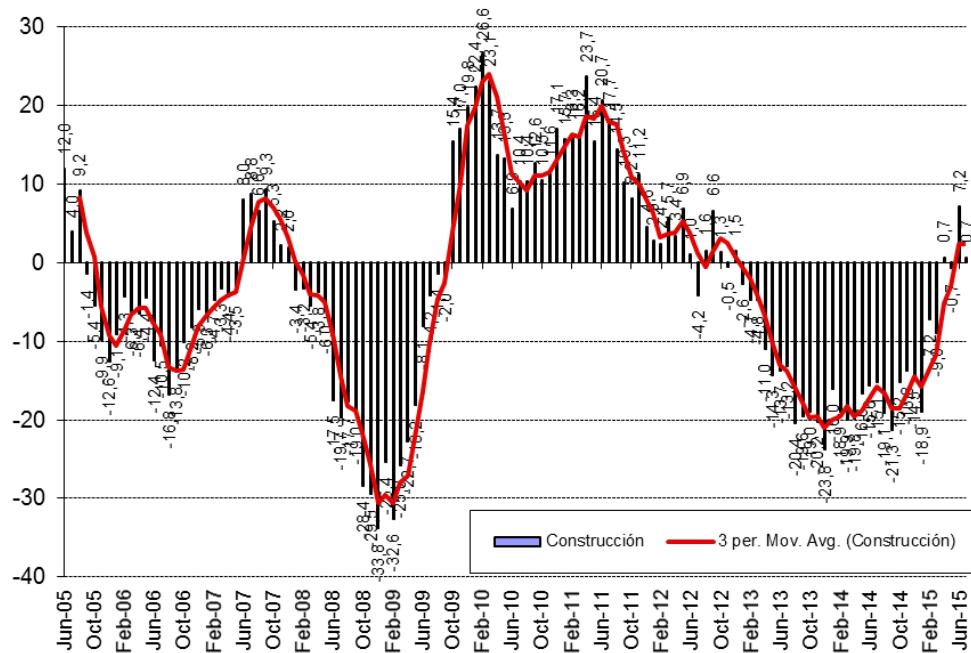
La demanda actual aparece pesimista con 28,6 puntos (8,2 puntos bajo el mes anterior). El nivel de actividad se presenta a un nivel pesimista (10,6 puntos, menor al mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 42,9 puntos (menor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es expansivo, mayor que el mes anterior (60,4). Las presiones salariales disminuyen respecto del mes anterior (46,8), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (31,8), disminuyendo respecto al mes anterior en 11,2 puntos. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (disminuyendo respecto al mes anterior a 40,3 puntos) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 11,7 puntos, presentando una disminución respecto del mes pasado de 10,5 puntos y una reducción respecto del año pasado de 9,5 puntos.

**Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción**

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

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



## 2.3 Industria Manufacturera

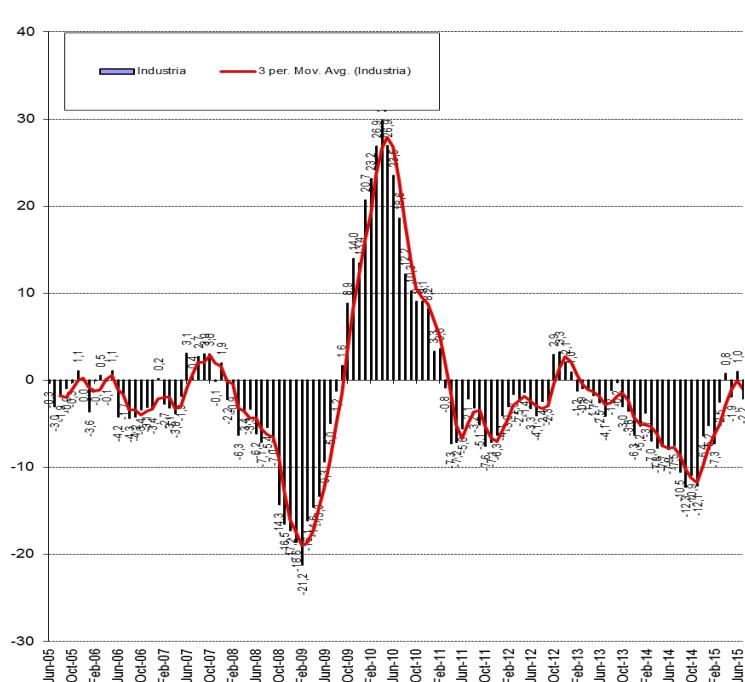
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 37,9 puntos, menor que el año pasado en 2,2 puntos. La producción actual bajó respecto del mes anterior (4,2 puntos), manteniendo un nivel pesimista (41,2), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (57,5). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (28,3), menor al mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona bajo el nivel neutral (43,1), inferior al mes anterior. Las expectativas de precios aumentan respecto al mes anterior en 3,6 puntos (50,6). Las presiones salariales disminuyen (56,3). Los costos de producción aumentan respecto del mes anterior (71,4). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, menor al mes anterior (33,3). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (20,1) con una baja de 7,4 puntos respecto del mes pasado y una reducción de 4,2 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 3,9%, mayor a la del mes pasado.

**Cuadro Nº3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera**

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación Mes	Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica	
	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15				
<b>Situación Actual</b>																
Producción	44,7	39,9	51,3	49,0	46,1	40,6	35,9	63,6	51,4	44,6	45,4	41,2	-4,2	-4,7	54,0	8,1
Inventarios	55,6	57,5	57,0	57,7	53,9	55,0	55,3	53,7	52,7	53,4	52,6	57,5	4,9	1,9	53,2	4,4
Demanda	26,1	25,3	24,2	25,8	27,9	33,4	28,2	34,7	38,9	31,0	30,1	28,3	-1,8	0,5	44,3	9,4
Uso de Capacidad	69,1	70,3	69,9	70,8	69,8	70,4	67,3	72,2	70,8	69,5	68,5	68,4	-0,1	-3,0	72,5	2,5
Situación General de la Empresa	39,1	36,4	37,6	38,7	39,0	42,8	37,3	38,1	41,2	40,5	40,1	40,9	0,8	-2,6	52,9	7,5
<b>Expectativas</b>																
Producción	48,8	50,6	50,6	45,8	43,2	50,6	57,4	54,4	48,3	45,6	47,7	43,1	-4,6	-5,0	59,7	8,7
Precios	54,0	51,3	51,6	51,9	51,9	53,4	48,6	49,7	49,0	49,7	47,0	50,6	3,6	-1,9	56,5	6,7
Salarios	52,8	51,9	55,1	56,8	57,5	59,7	59,2	55,4	59,5	58,5	58,3	56,3	-2,0	-2,8	61,8	4,6
Costos	68,0	71,4	68,8	64,8	69,2	62,2	65,8	65,0	63,5	59,9	63,6	71,4	7,8	8,3	68,5	9,4
Empleo	34,2	36,0	36,3	38,1	37,3	39,1	38,7	39,5	39,2	36,7	34,1	33,3	-0,8	-2,0	48,9	7,7
Inversiones	37,6	36,4	39,8	39,4	38,6	44,7	38,0	41,2	44,9	41,8	42,4	40,6	-1,8	-1,9	58,7	9,9
Situación Económica Global del País	18,0	22,7	22,3	21,6	23,4	30,3	34,9	41,2	40,2	33,7	27,5	20,1	-7,4	-4,2	53,6	21,7
Situación General del Negocio	41,0	43,2	41,7	39,7	41,9	46,6	44,4	50,3	51,4	45,6	42,7	42,1	-0,6	-4,1	61,7	10,7
Inflación Esperada 12 meses	3,7	3,8	4,0	4,1	4,0	3,7	3,6	3,6	3,9	3,8	3,8	3,9	0,1	0,2	3,8	1,1
Indice de Difusión Sectorial	39,8	39,5	39,3	38,0	39,1	43,0	43,4	45,1	44,8	41,0	41,7	37,9	-3,8	-2,2	50,3	6,6

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

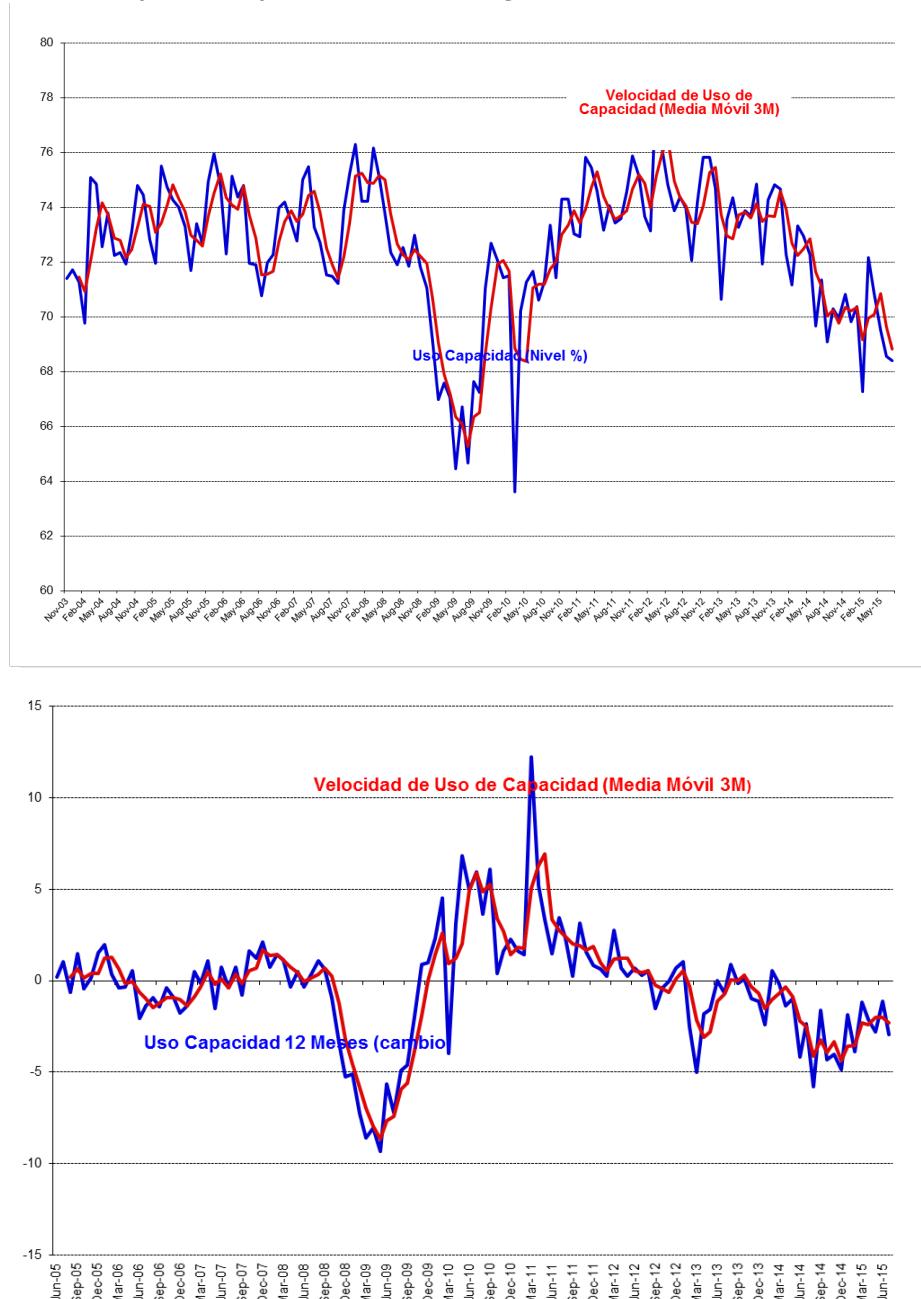


### 2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 68,4% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórico de 72,5%, fuera de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar histórica de 2,5% 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 62,4 puntos, disminuyendo respecto del mes pasado (2,8 puntos) y ubicándose bajo promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,4 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel pesimista de 43,9 puntos, disminuyendo (46,3 puntos) respecto del mes anterior y 40,9 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 49,8 que se entiende como volumen de inventarios inferior al deseado. El índice de demanda que enfrentó el sector señala un nivel superior al neutral con 55,7 puntos, 0,1 puntos bajo el mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre del nivel neutral (82,4), menor que el mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador positivo con 81,3 puntos (9,1 puntos bajo el mes anterior), mayor que su promedio histórico de 74 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 18,8 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos aumentaron, con un índice de 45,5. El sector se encuentra bajo el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 40,7 puntos.

#### Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería												Variación Mes	Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica	
	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15				
<b>Situación Actual</b>																
Producción	83,5	17,0	90,8	42,9	80,7	11,4	4,4	93,3	51,9	55,7	90,2	43,9	-46,3	-40,9	62,5	24,8
Inventarios	46,8	46,9	50,6	54,1	53,3	52,4	54,1	51,6	51,3	50,6	50,6	49,8	-0,8	3,0	49,1	5,8
Demanda	56,7	57,3	53,3	54,9	54,9	54,9	55,0	54,9	57,8	54,3	55,8	55,7	-0,1	-1,7	64,6	14,8
Uso de Capacidad	92,3	94,0	95,2	95,2	95,9	95,5	95,6	95,1	93,9	94,6	94,8	94,6	-0,3	1,3	94,2	2,6
Situación General de la Empresa	87,4	85,4	83,7	83,7	82,1	83,7	84,3	45,1	78,4	83,7	83,0	82,4	-0,5	30,2	87,3	10,4
<b>Expectativas</b>																
Producción	50,2	83,4	51,4	44,5	45,3	86,2	5,2	94,9	93,1	96,7	90,4	81,3	-9,1	34,6	74,0	18,8
Precios	46,2	44,9	46,7	45,7	42,7	41,0	42,8	50,2	50,0	51,4	43,0	42,9	-0,1	-4,9	47,5	10,4
Costos	50,7	53,8	52,7	52,4	45,9	46,1	44,4	50,8	51,5	54,7	45,4	45,5	0,1	-4,5	60,2	17,5
Salarios	85,4	86,3	89,6	93,5	87,8	89,4	86,8	87,8	85,5	87,8	88,0	86,6	-1,4	1,3	80,5	10,9
Empleo	42,0	41,4	40,4	39,6	40,4	42,1	41,9	42,1	44,8	44,5	44,6	43,1	-1,5	-0,4	53,4	12,2
Inversiones	91,2	89,8	89,4	88,4	78,2	79,0	80,6	90,0	86,8	91,1	90,4	87,2	-3,2	-5,4	88,0	10,8
Situación General de la Empresa	48,5	50,0	85,3	47,6	42,1	43,7	43,6	48,4	51,0	57,3	53,8	49,2	-4,6	0,7	59,2	12,4
Situación Económica Global del País	39,9	41,4	43,5	45,1	39,6	40,4	46,7	47,6	46,9	90,2	46,8	40,7	-6,1	-2,8	62,5	20,4
Indice de Difusión Sectorial	53,4	64,6	51,4	48,4	49,0	62,9	35,3	66,1	66,5	66,8	65,2	62,4	-2,8	10,0	63,4	7,4

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

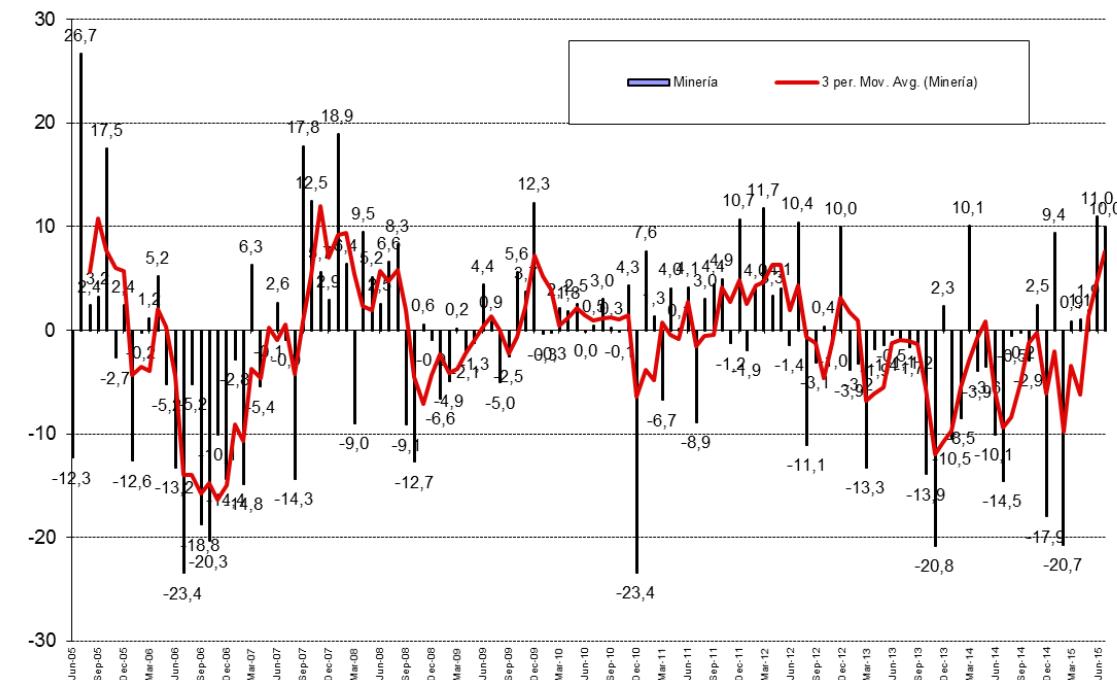
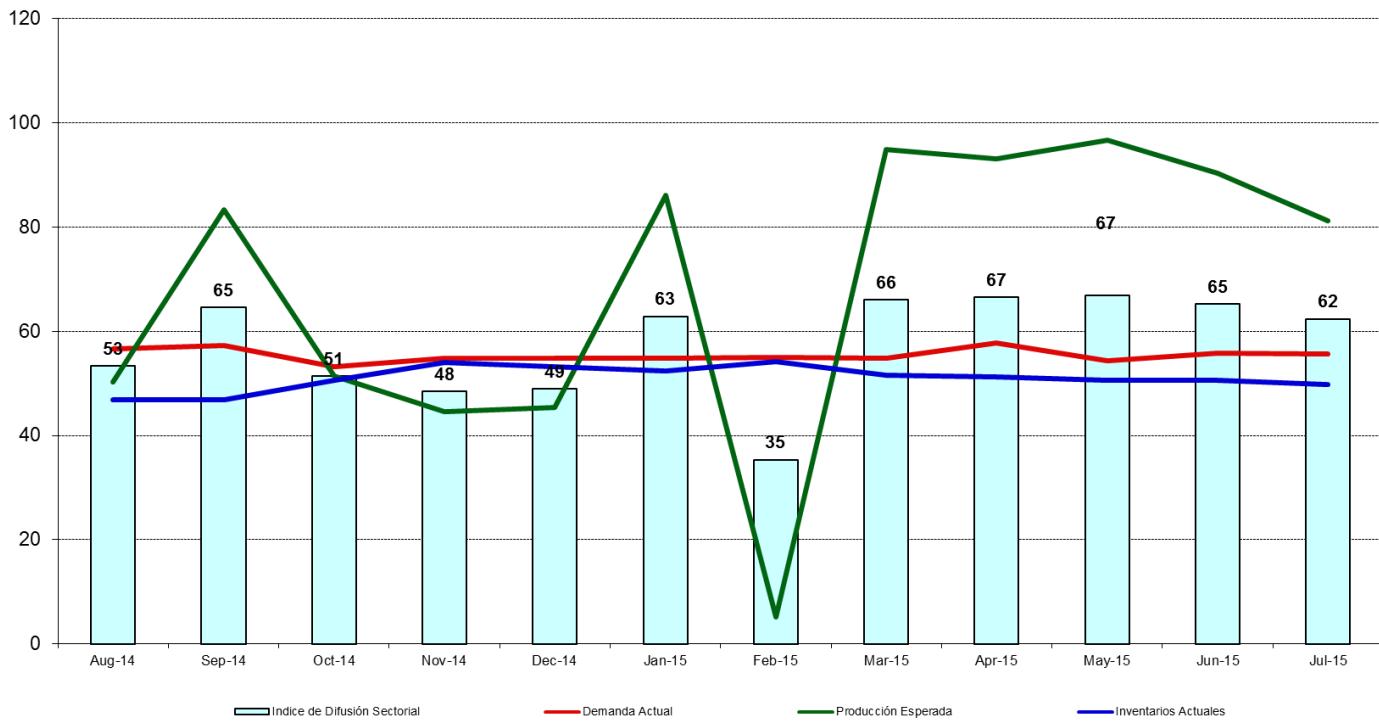


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería

## Indicador Difusión Minería



### 3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (-25,2) y Situación Económica Global del País (-7,2), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Producción Actual (22,8) y Producción o Ventas Esperada (9,8).

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

Indicador		Jul 2015	Jun 2015	Jul 2014	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	42,5	67,8	65,4	-25,2	-22,8
	Demanda	38,2	42,3	39,4	-4,1	-1,2
	Inventarios	56,4	53,7	54,8	2,7	1,6
	Uso de Capacidad	81,5	81,7	82,3	-0,2	-0,8
	Situación Actual Empresa	53,2	55,1	49,0	-1,9	4,2
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	56,7	62,4	46,9	-5,7	9,8
	Precios Venta	49,4	50,3	50,6	-0,9	-1,2
	Salarios	63,2	66,6	64,4	-3,4	-1,2
	Empleo	35,4	39,5	37,1	-4,2	-1,7
	Costos Insumos	63,2	60,1	58,7	3,1	4,5
	Inversiones	54,6	57,7	59,5	-3,1	-4,9
	Situación General del Negocio	43,8	49,0	46,2	-5,3	-2,4
	Situación Económica Global del País	23,9	31,1	28,6	-7,2	-4,6
	Inflación Esperada 12 meses	3,9	3,8	3,7	0,1	0,2

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

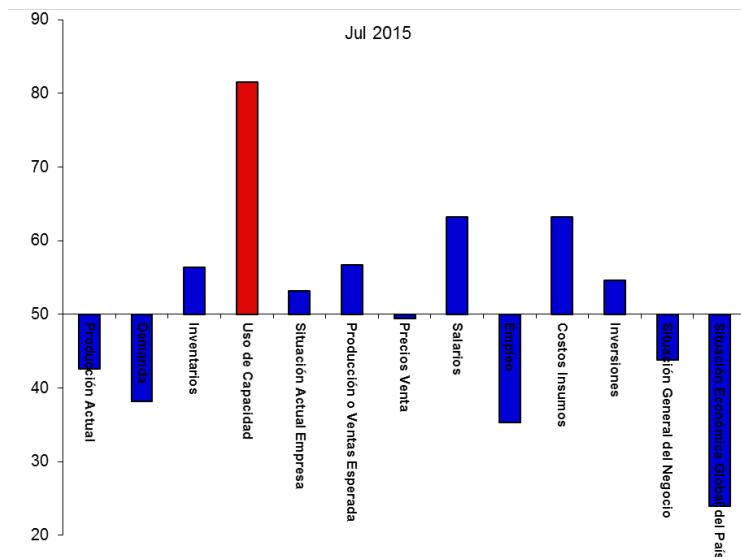


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

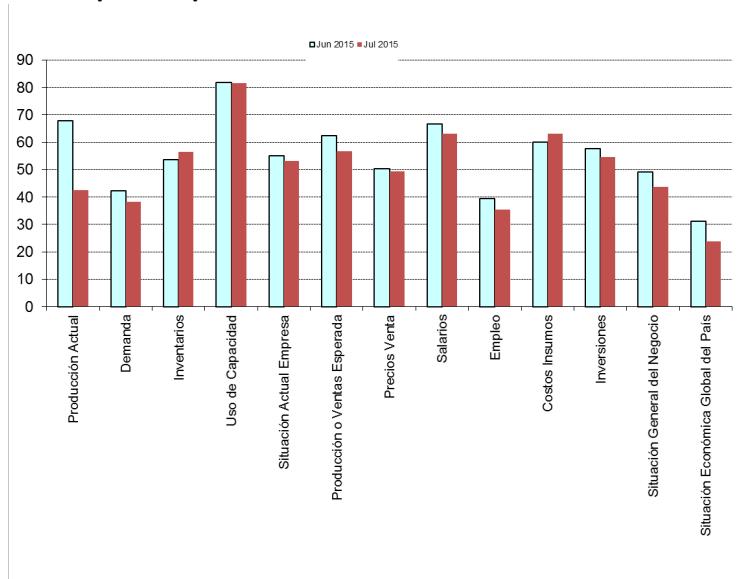
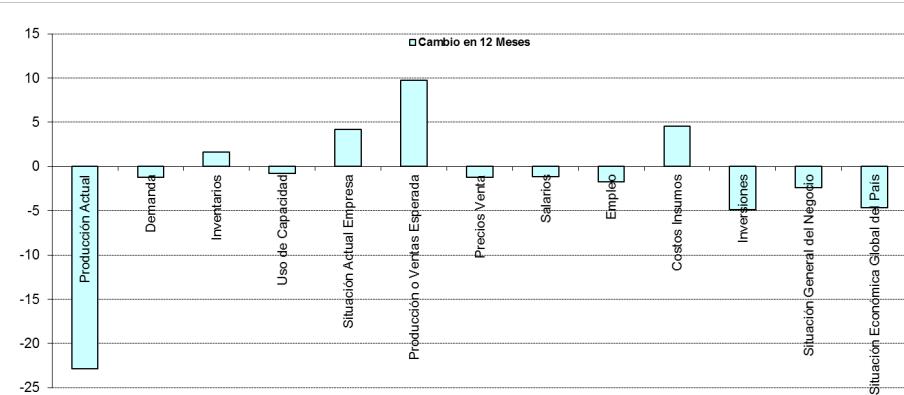


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



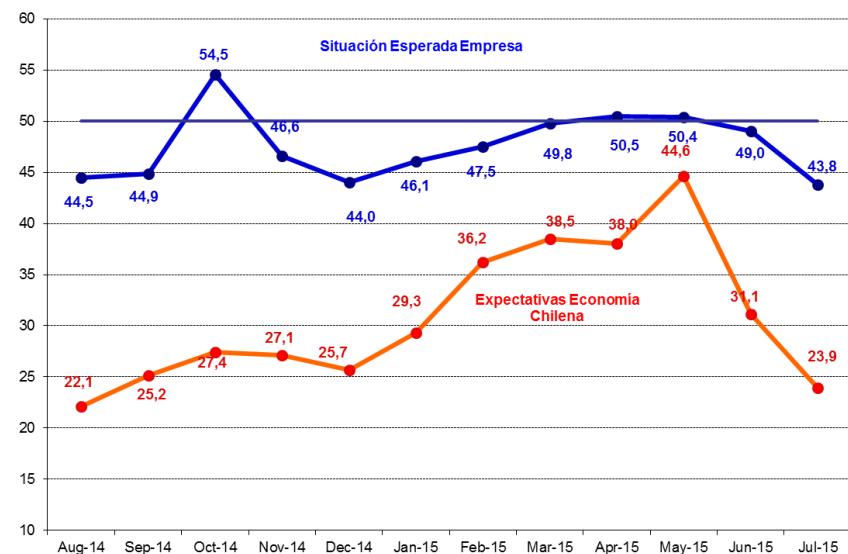
### 3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

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).

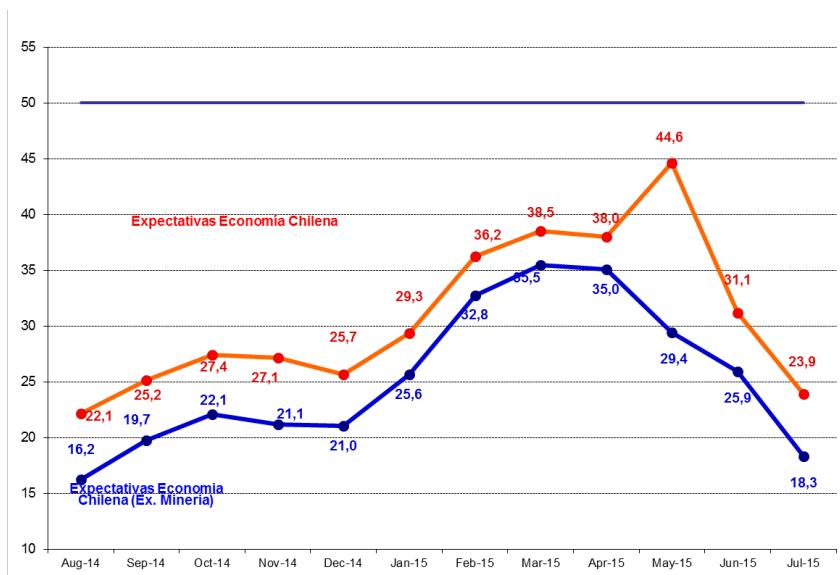
Las expectativas de la situación esperada de la empresa se presentan pesimistas alcanzando 43,7 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 23,9 puntos.

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 18,3 puntos versus los 23,9 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.

**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)**

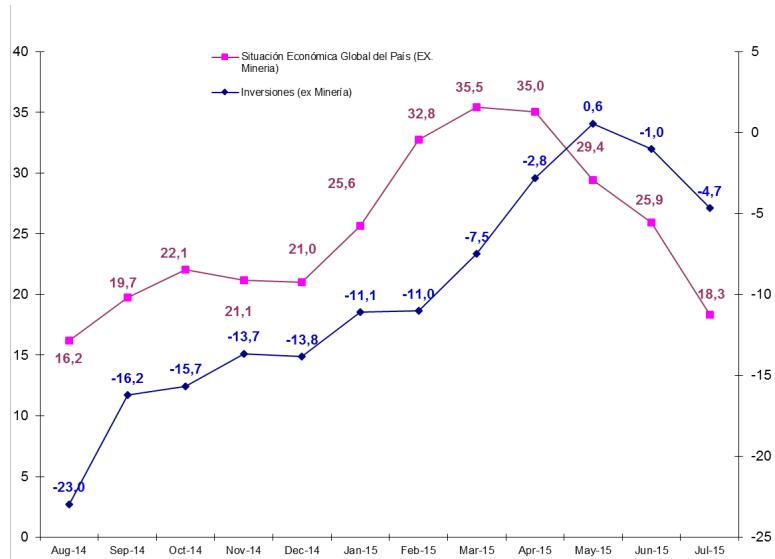


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

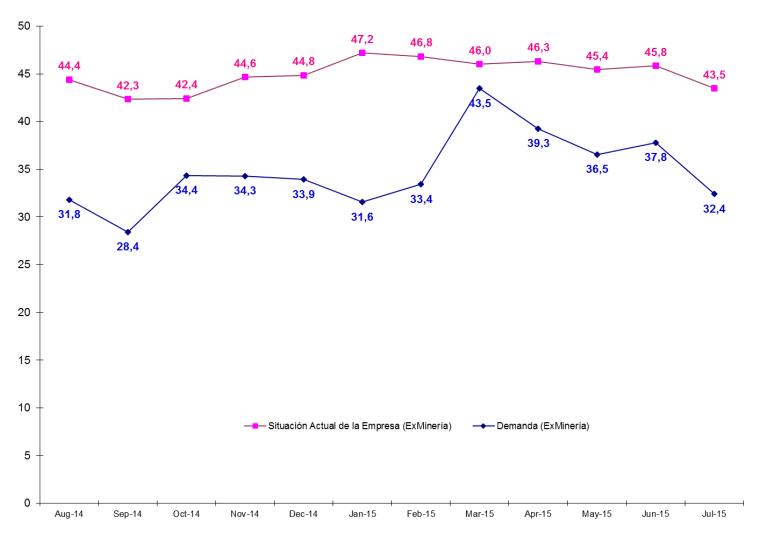
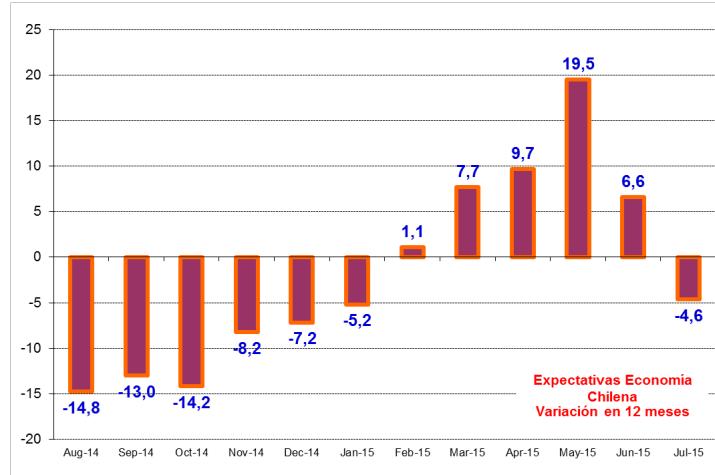


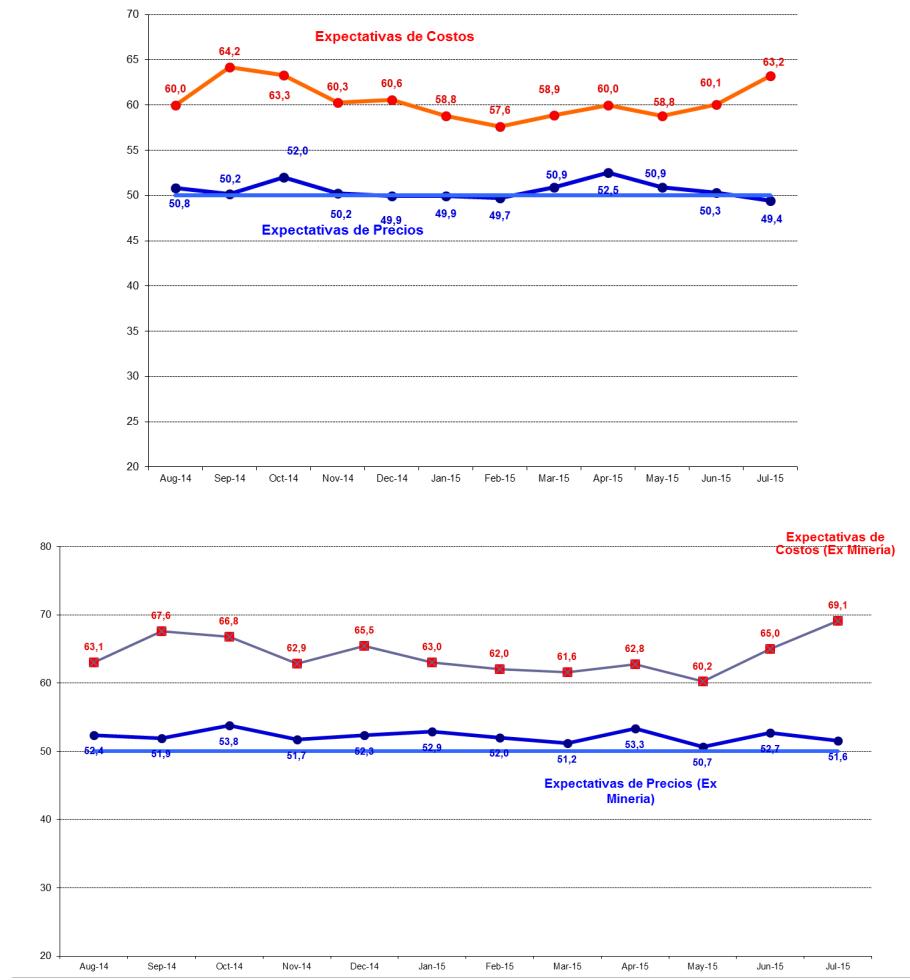
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



### 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 63,2 y 49,4 puntos respectivamente, es decir, sólo el índice de costos se encuentra en la región de expansión, mientras que el índice de precios disminuyó a niveles contractivos. 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)**



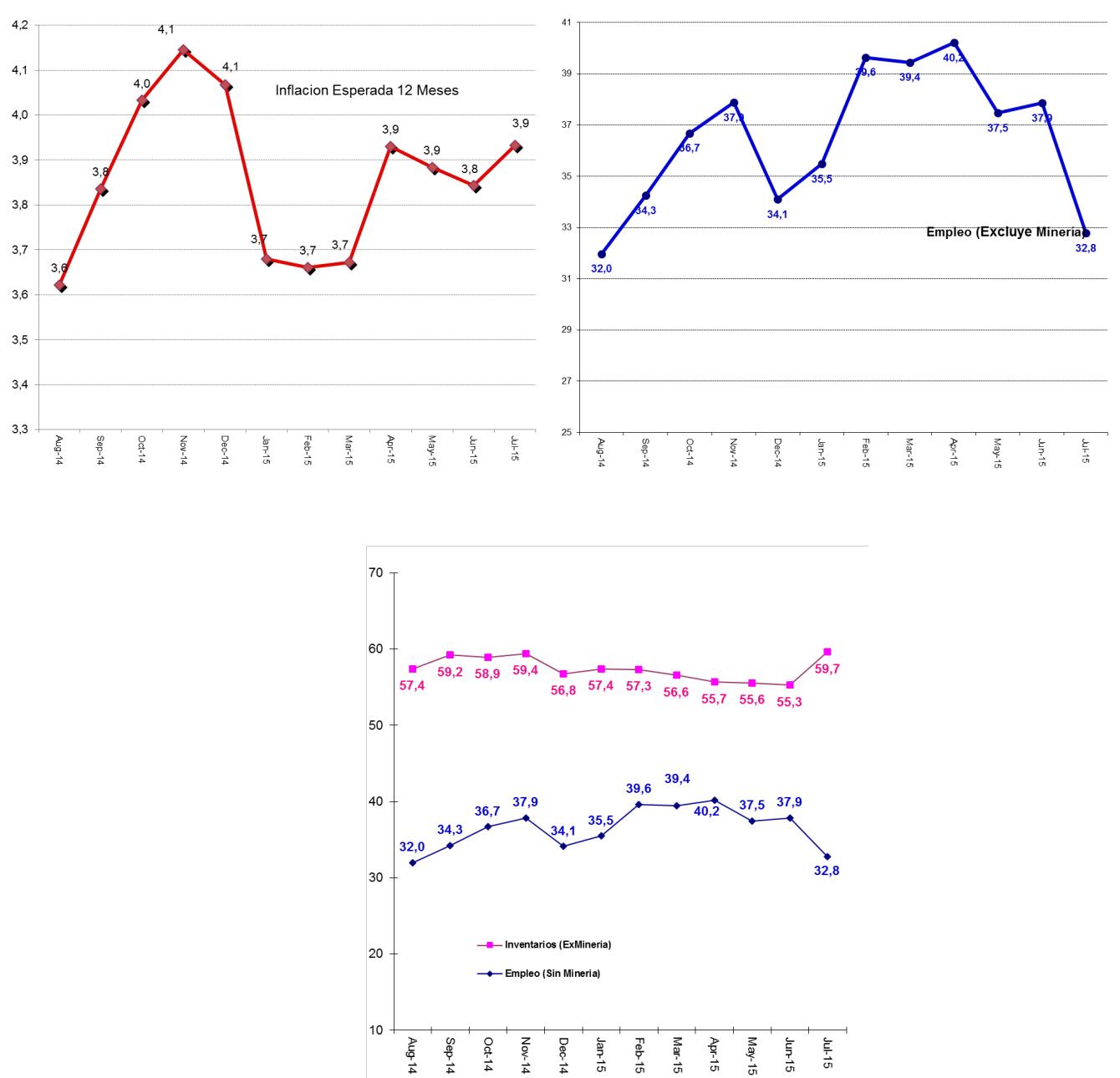
## Inflación Esperada y Empleo

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%

Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 3,9%

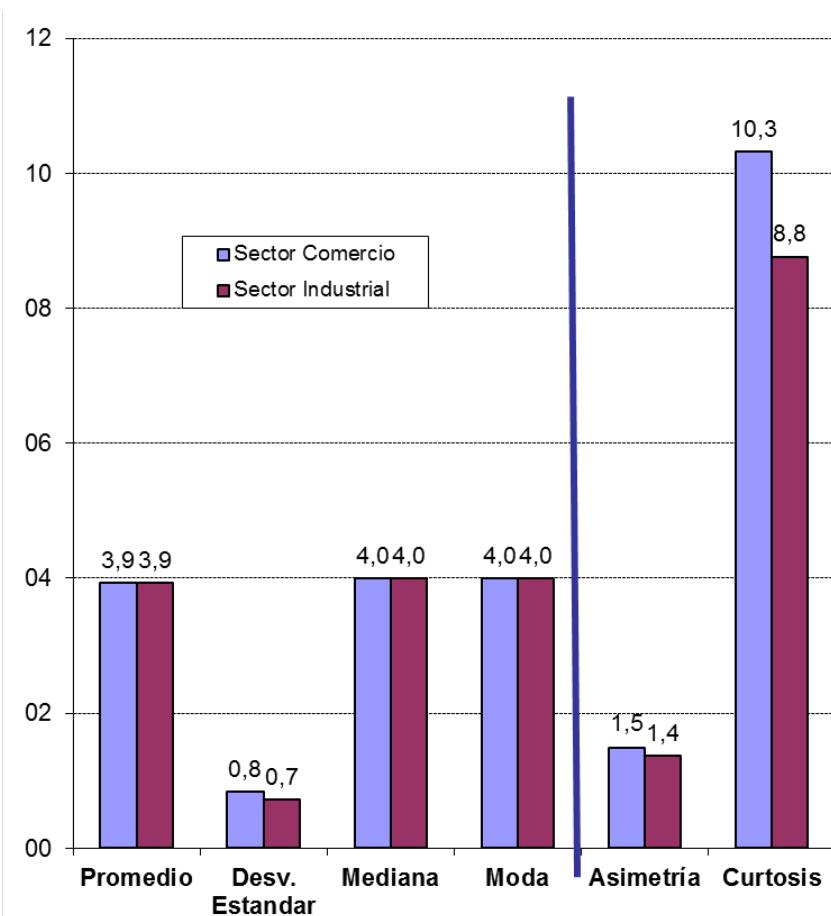
para ambos sectores. La mediana se ubica 4% para ambos sectores (Figuras 16 y 17 y cuadro 6) y estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (especialmente del sector comercio) y sesgo para ambos sectores.

**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 32,8 puntos (excluyendo Minería).

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



Cuadro N°6. Descripción Estadística de la Inflación Esperada

Estadístico	Inflación Esperada 12 meses		Promedio Ponderado
	Sector	Comercio	
Comercio	Industrial		
Promedio	3,93	3,94	3,93
Desv. Estandar	0,84	0,71	0,77
Test Inflación = 3	12,14	16,53	14,65
P-Value Test P = 3	0,0000	0,0000	0,0000
Muestra	119	159	142
Mediana	4,00	4,00	4,00
Moda	4,00	4,00	4,00
Asimetría	1,49	1,37	1,42
Test Sesgo	6,62	7,04	6,86
P-Value S=0	0,0000	0,0000	0,0000
Curtosis	10,32	8,77	9,43
Test Curtosis	16,30	14,84	15,47
P-Value C=3	0,0000	0,0000	0,0000

### Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 370 encuestados lo que corresponde al 60,1% de la muestra referencial.

**Cuadro N°7 Base Muestral**

Población			
Sector	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	119	59,5%
Construcción	100	77	77,0%
Industria	300	159	53,0%
Minería	11	13	118,2%
Totales	611	368	60,2%