

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Septiembre 2014



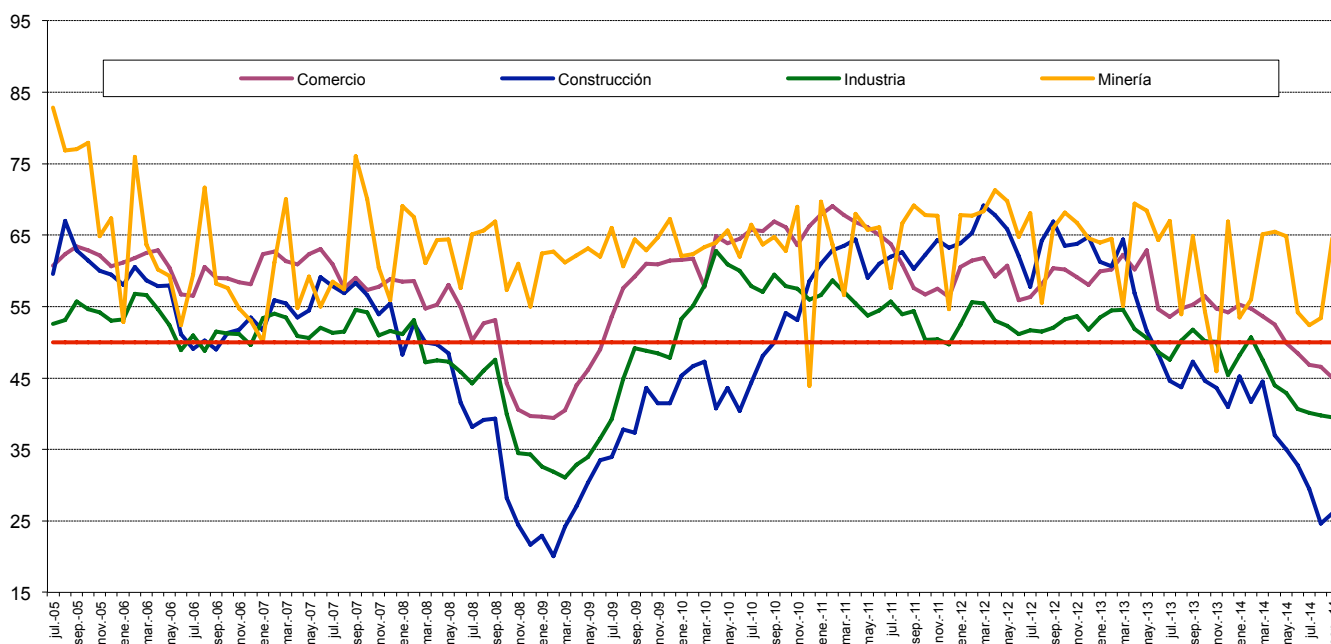
### Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 43,16 puntos; 1,91 puntos más alto que el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Comercio, Industria y Construcción presentan signos de pesimismo, y Comercio e Industria registran disminuciones respecto del mes anterior. En frecuencia anual ninguno de los sectores presenta un nivel superior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios aumentan levemente respecto al mes anterior, con un alza en empleo. Suben las inversiones planeadas (1,3 puntos), y la producción esperada aumenta 12,2 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 82,1% de uso. La inflación esperada se ubica en 3,8%, superior al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (inferior que el mes anterior), los inventarios por encima del nivel deseado, las presiones de costos aumentan, la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (44,9), y la apreciación general sobre la economía Chilena se ubica en niveles pesimistas, con 25,2 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE <sup>2</sup>
ene-12	60,51	63,89	52,49	67,82	59,51
feb-12	61,47	65,29	55,65	67,72	61,17
mar-12	61,81	69,19	55,49	68,37	62,04
abr-12	59,19	67,81	53,01	71,30	60,75
may-12	60,78	65,88	52,33	69,82	60,26
jun-12	55,86	62,04	51,18	64,74	56,92
jul-12	56,38	57,81	51,68	68,04	57,08
ago-12	58,14	64,20	51,46	55,58	56,27
sep-12	60,37	66,89	52,01	66,04	59,51
oct-12	60,22	63,55	53,23	68,16	59,71
nov-12	59,11	63,82	53,67	66,75	59,38
dic-12	58,06	64,73	51,75	64,62	58,17
ene-13	59,89	61,25	53,46	63,96	58,50
feb-13	60,21	60,62	54,42	64,47	58,92
mar-13	62,30	64,39	54,56	55,10	58,43
abr-13	60,16	56,85	51,82	69,42	58,17
may-13	62,90	51,60	50,59	68,43	57,25
jun-13	54,60	48,33	48,64	64,28	53,04
jul-13	53,55	44,62	47,59	66,98	52,21
ago-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
dic-13	54,23	40,91	45,44	66,93	50,88
ene-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
abr-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
ago-14	46,54	24,65	39,75	53,38	41,25
sep-14	45,08	26,03	39,50	64,62	43,16



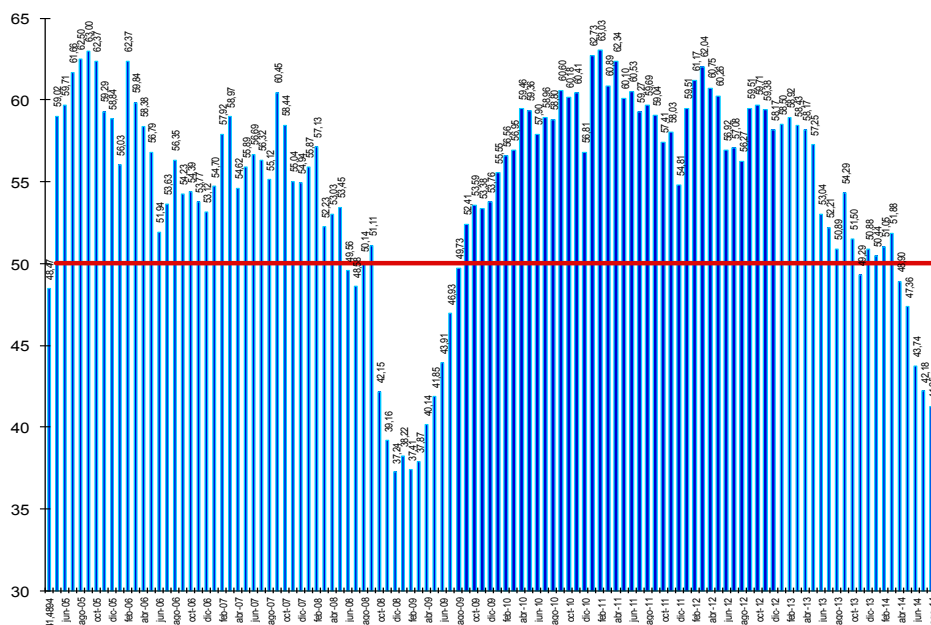
<sup>2</sup> Serie completa en [www.icare.cl/imce/informe-del-mes](http://www.icare.cl/imce/informe-del-mes)

## 1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 43,19 puntos, aumentando 1,91 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y bajando 11,13 puntos respecto de igual mes del año pasado. Este indicador agregado se ubica por debajo el umbral neutral de 50 puntos para los siguientes tres a seis meses, y con una alza respecto de los meses previos.

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**

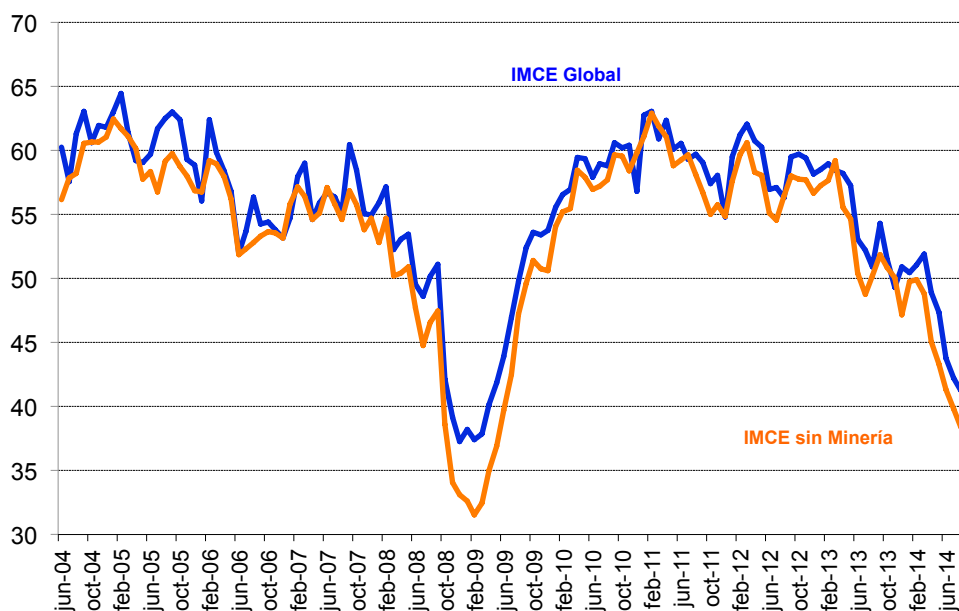


Figura 1c.  
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

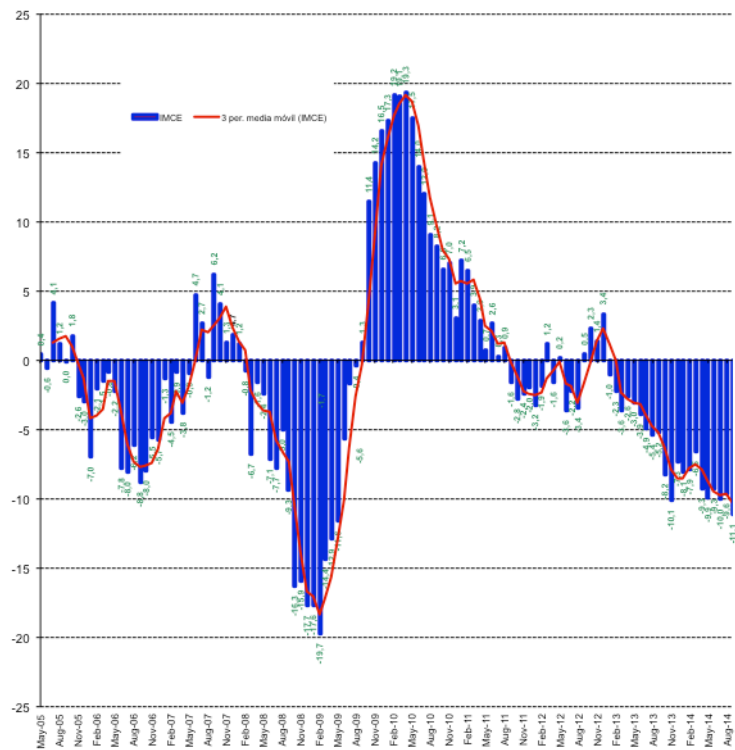
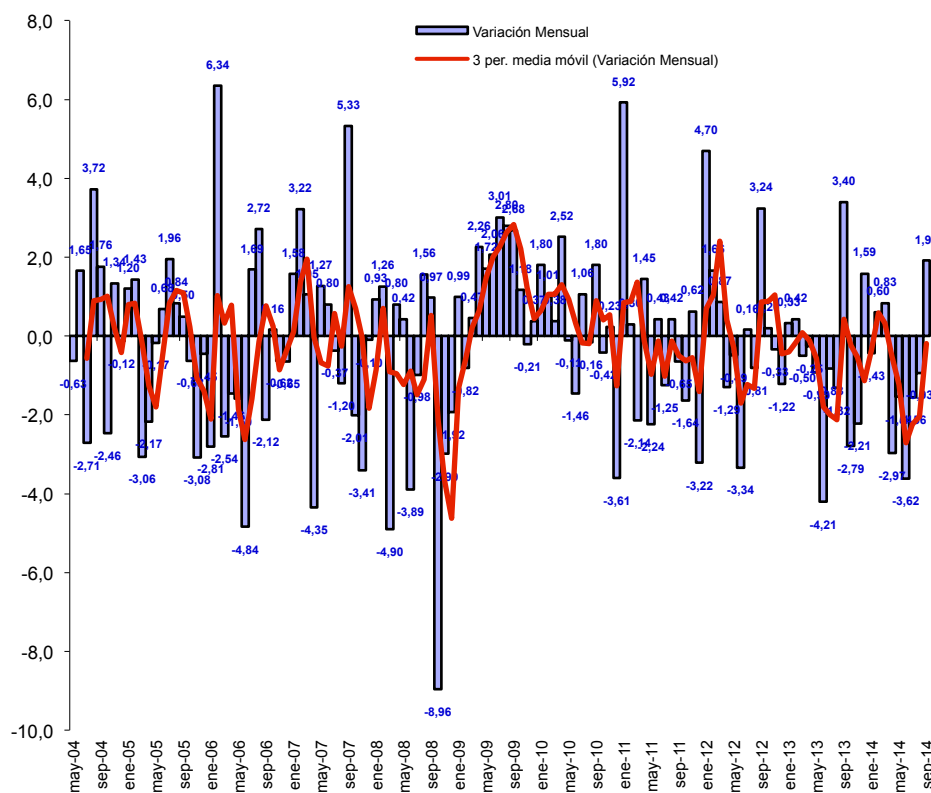


Figura 1d.  
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



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, Industria, Comercio y Construcción presentan índices pesimistas. Los sectores Comercio, Industria y Minería son los que presentan una menor volatilidad (inferior a 7 puntos) mientras que Construcción presenta una desviación estándar de 12,1 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)

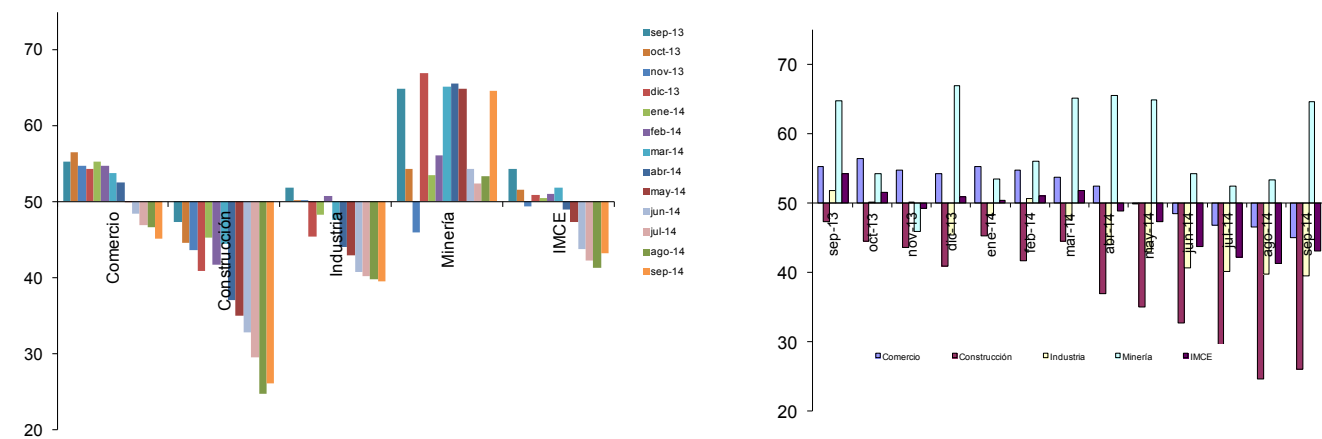
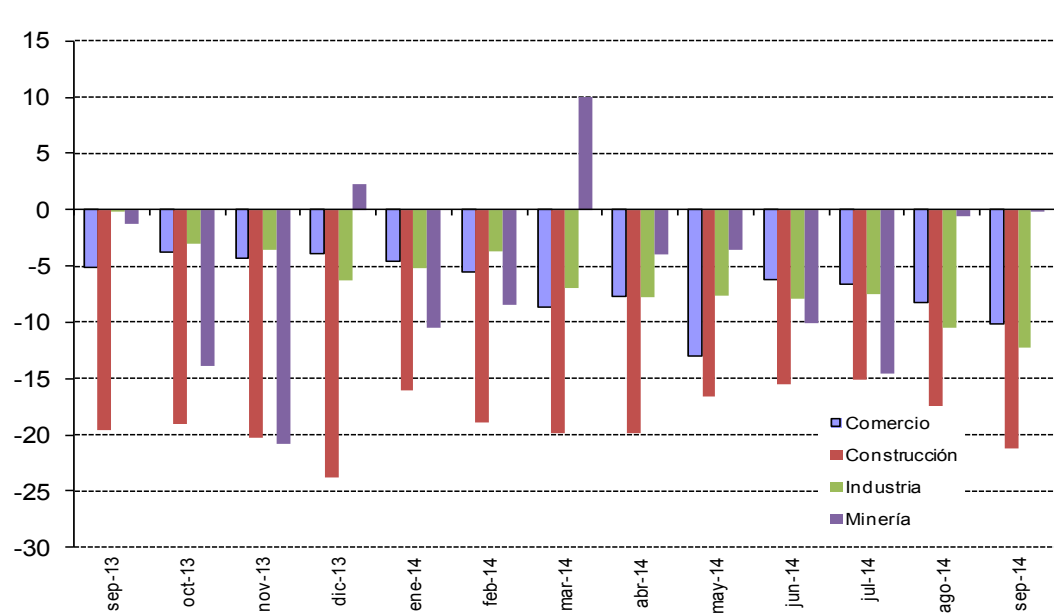


Figura 2b.  
Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



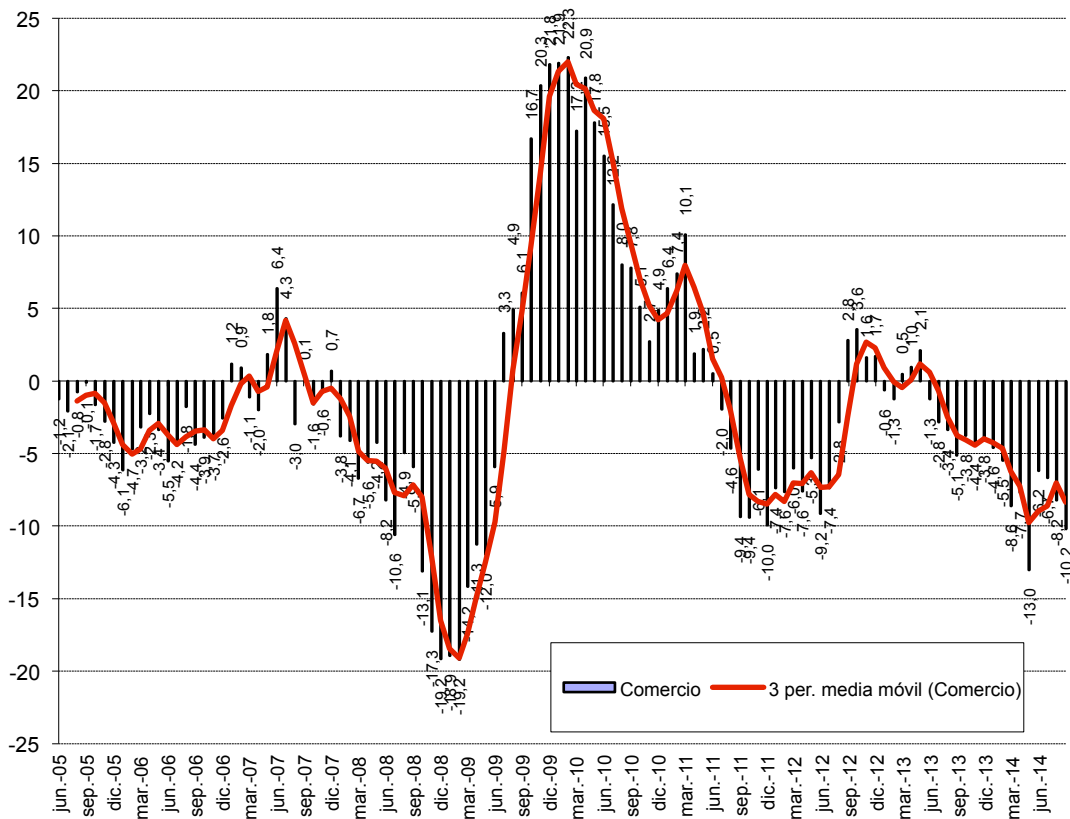
2.1 Comercio

El sector comercio se ubica debajo del umbral neutral con 45,1 puntos, 1,5 puntos respecto del mes pasado y bajando 10,2 puntos respecto del año pasado. La demanda actual se ajustó hacia abajo (7,3 puntos). La situación actual de la empresa disminuyó a un nivel pesimista (48,9). Los precios esperados de los productos vendidos se espera disminuyen respecto del mes anterior (1,6 puntos) y suben respecto de igual mes del año anterior (7,5 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan superiores a los del mes pasado. La generación de empleo se presenta pesimista al alcanzar un nivel de 38,6 puntos, levemente superior al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 42 puntos (mayor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 23,5 puntos, inferiores en 15 puntos respecto del año pasado y 2 puntos por arriba del nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio es pesimista con 47,3 puntos (superior al mes anterior). Las ventas esperadas están a un nivel pesimista, mayor que el mes anterior (46,2).

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jun-14	ago-14	sep-14	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Inventarios	56,7	57,3	58,6	59,1	56,9	56,1	54,7	58,3	59,4	61,9	59,3	61,0	1,7	1,4	55,6	4,1
Demanda	67,3	57,7	63,1	46,0	39,0	64,3	53,9	50,7	46,1	45,0	43,3	36,0	-7,3	-11,7	56,2	9,6
Situación General de la Empresa	61,6	62,3	62,3	63,5	60,6	61,1	61,6	55,1	55,9	54,3	51,9	48,9	-3,0	-13,4	65,7	7,4
Expectativas																
Precios	51,8	57,3	63,4	66,3	65,0	70,9	62,0	60,1	59,1	56,1	63,0	61,4	-1,6	7,5	57,0	5,8
Costos	60,2	64,2	70,5	70,2	72,8	79,1	70,9	71,4	66,9	65,8	72,6	73,9	1,3	8,1	65,8	7,1
Empleo	52,8	51,5	48,9	48,4	46,7	48,0	43,0	42,4	40,6	38,1	38,5	38,6	0,1	-11,4	54,5	7,8
Inversiones	57,4	56,9	54,1	52,8	50,4	52,9	46,9	44,9	44,5	43,5	35,6	42,0	6,5	-15,6	61,4	9,3
Situación Económica Global del País	41,5	36,9	32,1	33,3	30,5	26,6	25,6	23,9	22,0	25,2	21,5	23,5	2,0	-15,0	54,9	20,5
Situación General del Negocio	64,4	59,2	59,0	61,5	60,6	56,1	50,4	52,9	48,8	48,2	47,0	47,3	0,3	-15,7	66,7	10,3
Ventas	69,0	59,6	50,0	54,4	63,8	57,4	54,3	48,6	47,2	46,0	44,8	46,2	1,4	-21,1	63,6	10,3
Situación Financiera Empresa	63,0	55,8	55,2	56,0	54,1	48,4	50,4	46,4	51,6	47,1	45,6	47,3	1,8	-11,5	61,2	8,1
Inflación Esperada 12 meses	2,9	3,0	3,1	3,2	3,2	3,4	3,5	3,8	3,7	3,7	3,6	3,8	0,3	0,9	3,7	1,2
Indice de Difusión Sectorial	56,5	54,7	54,2	55,3	54,7	53,7	52,5	49,9	48,4	46,9	46,5	45,1	-1,5	-10,2	58,9	6,5

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



2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimistas, inferiores a las del mes pasado. El indicador sectorial se ubicó en 26 puntos, muy por debajo de su nivel promedio histórico. Tal como se mencionó, este sector es el que presenta un IMCE sectorial promedio histórico relativamente bajo (sólo superior al de Industria Manufacturera) así como un rango de variación medido por la desviación estándar mayor a todos los demás sectores (12,1).

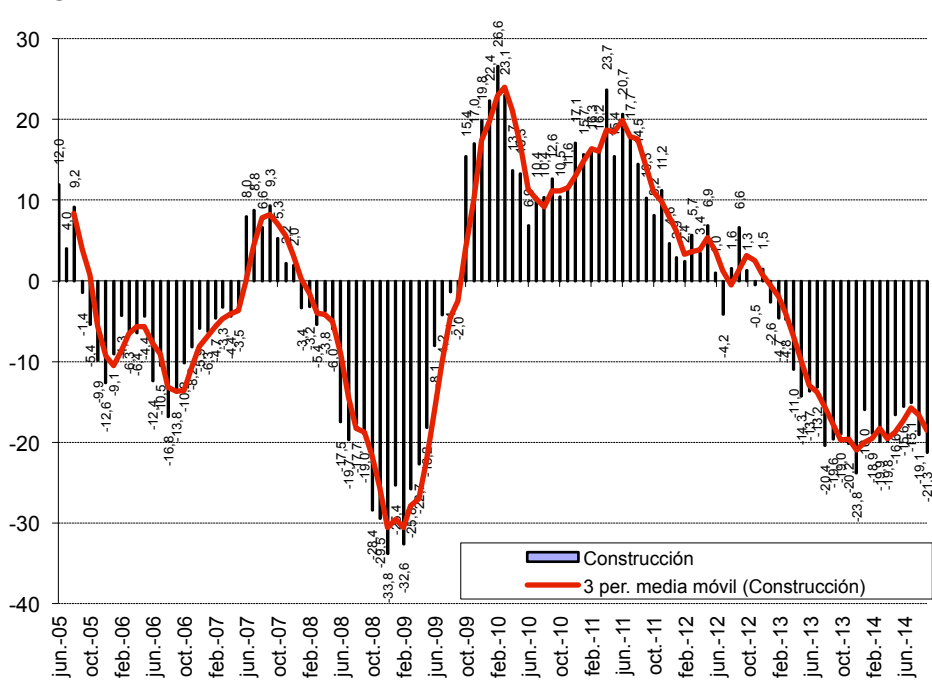
La demanda actual aparece pesimista con 24 puntos (2,1 puntos por debajo del mes anterior). El nivel de actividad se presenta a un nivel pesimista (28,8 puntos, superior al mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista alcanzando 41,8 puntos (inferior al mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es expansivo, mayor que el mes anterior (57,5). Las presiones salariales se muestran superiores respecto del mes anterior (41,1), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (28,1), superior al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (desciende respecto al mes anterior a 39 puntos) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 13 puntos, presentando un aumento respecto del mes pasado de 3,9 puntos y una disminución respecto del año pasado de 20,1 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jun-14	ago-14	sep-14	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Demanda	43,4	43,6	42,2	43,7	37,8	40,3	36,7	34,7	32,4	27,6	26,1	24,0	-2,1	-19,3	47,2	12,7
Nivel de Actividad (3 meses)	41,6	38,5	38,3	38,0	38,5	37,0	36,7	34,7	29,1	26,9	22,5	28,8	6,2	-15,8	50,8	13,2
Situación General de la Empresa	57,2	55,1	51,3	52,5	51,3	51,3	50,7	50,7	45,3	46,2	42,3	41,8	-0,5	-17,0	58,6	8,9
Expectativas																
Precios	53,0	53,2	50,6	54,4	48,7	53,2	52,0	49,3	43,2	46,2	40,1	43,2	3,0	-9,6	57,1	10,0
Costos	56,0	62,2	62,3	63,9	66,7	67,5	62,7	60,0	58,1	55,8	48,6	57,5	8,9	-3,3	71,7	13,0
Salarios	54,2	56,4	55,8	57,0	52,6	53,2	48,0	46,7	42,6	48,7	40,8	41,1	0,3	-16,3	62,4	9,9
Empleo	45,8	43,6	39,6	46,8	45,5	48,7	37,3	35,3	33,1	31,4	23,2	28,1	4,8	-23,3	56,1	12,4
Situación Económica Global del País	36,1	28,2	28,6	29,7	32,7	25,3	20,0	14,0	14,2	21,2	9,2	13,0	3,9	-20,1	49,8	19,6
Situación Financiera Empresa	59,0	53,2	48,1	53,2	53,2	48,7	50,0	46,0	44,6	42,3	42,3	39,0	-3,2	-15,7	56,2	9,1
Indice de Difusión Sectorial	44,6	43,6	40,9	45,3	41,7	44,5	37,0	35,0	32,8	29,5	24,6	26,0	1,4	-21,3	51,6	12,1

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



2.3 Industria Manufacturera

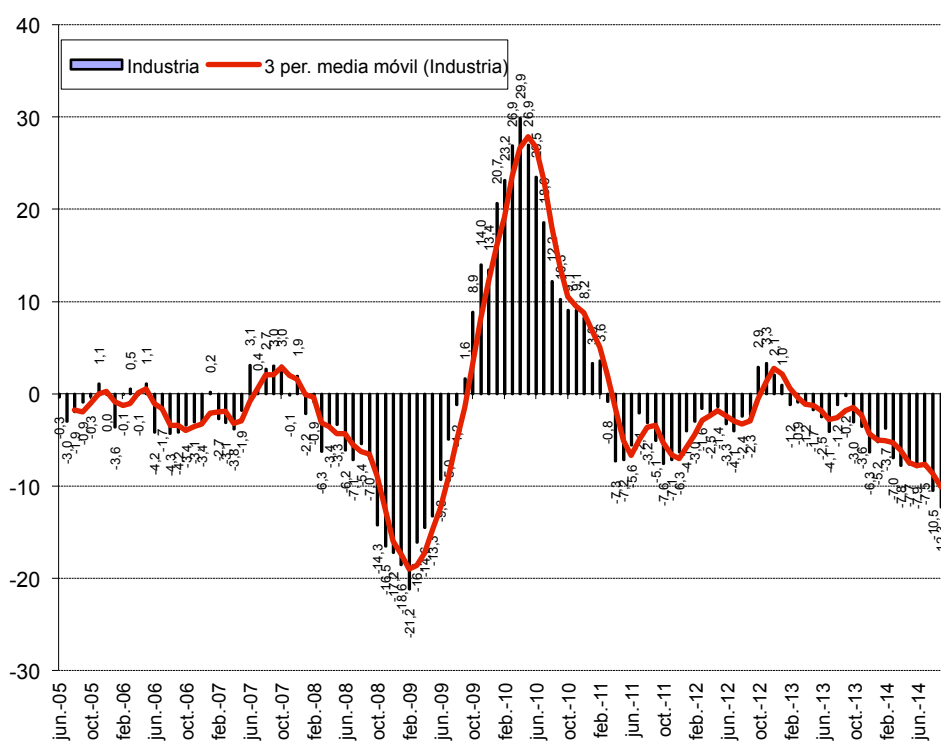
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 39,5 puntos, inferior al año pasado en 12,3 puntos. La producción actual disminuyó respecto del mes anterior 4,8 puntos, mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (57,5). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (25,3), inferior al mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona por encima del nivel neutral (50,6), superior al mes anterior. Los precios disminuyen respecto del mes anterior (51,3). Las presiones salariales disminuyen (51,9). Los costos de producción suben respecto del mes anterior (71,4). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, superior al mes anterior (36). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (22,7) con un alza de 4,7 puntos respecto del mes pasado y una caída de 17,2 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 3,8%, mayor a la del mes pasado.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera											Variación		Promedio	Desv. Est.	
	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jun-14	ago-14	sep-14	Mes	12 Meses	Histórico	Histórica
Situación Actual																
Producción	64,3	56,5	51,8	44,9	43,6	63,2	49,1	47,9	40,9	45,9	44,7	39,9	-4,8	-4,7	54,5	8,0
Inventarios	51,9	50,9	53,3	53,2	52,6	51,8	54,1	54,8	56,7	55,6	55,6	57,5	1,9	4,0	53,1	4,5
Demanda	43,2	48,2	45,8	42,7	41,3	40,7	41,5	37,9	31,2	27,8	26,1	25,3	-0,8	-17,1	45,4	8,8
Uso de Capacidad	74,3	74,8	74,7	72,3	71,2	73,3	72,9	72,3	69,7	71,4	69,1	70,3	1,2	-1,6	72,7	2,5
Situación General de la Empresa	53,0	55,1	53,9	51,6	52,6	50,0	48,2	47,9	42,1	43,4	39,1	36,4	-2,8	-15,2	53,9	6,8
Expectativas																
Producción	59,2	53,0	43,8	55,1	63,4	53,9	44,7	45,8	47,6	48,1	48,8	50,6	1,9	-15,7	60,6	8,4
Precios	56,5	55,7	55,1	59,2	61,0	62,9	61,5	56,4	56,7	52,5	54,0	51,3	-2,7	-4,7	57,0	6,7
Salarios	61,1	65,2	65,8	61,1	60,5	62,0	59,1	58,2	56,4	59,1	52,8	51,9	-0,8	-8,7	62,2	4,6
Costos	57,0	61,9	69,0	68,0	75,0	75,7	72,1	70,9	69,4	63,1	68,0	71,4	3,4	10,4	68,8	9,7
Empleo	47,3	49,4	47,3	47,8	46,5	46,1	38,5	38,8	36,4	35,3	34,2	36,0	1,9	-16,8	49,8	7,2
Inversiones	55,4	54,8	55,4	53,5	54,9	50,6	47,4	40,6	40,3	42,5	37,6	36,4	-1,2	-16,8	60,1	8,9
Situación Económica Global del País	41,1	35,1	28,3	32,3	35,5	28,4	26,5	20,0	20,6	24,4	18,0	22,7	4,7	-17,2	55,4	21,3
Situación General del Negocio	59,5	54,8	49,7	54,7	56,7	49,4	45,3	42,7	41,2	46,3	41,0	43,2	2,2	-15,0	63,0	10,0
Inflación Esperada 12 meses	3,0	2,9	3,0	3,2	3,2	3,4	3,6	3,8	3,8	3,8	3,7	3,8	0,2	0,8	3,8	1,2
Índice de Difusión Sectorial	50,2	50,1	45,4	48,2	50,7	47,6	44,0	42,9	40,7	40,1	39,8	39,5	-0,2	-12,3	50,9	6,3

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

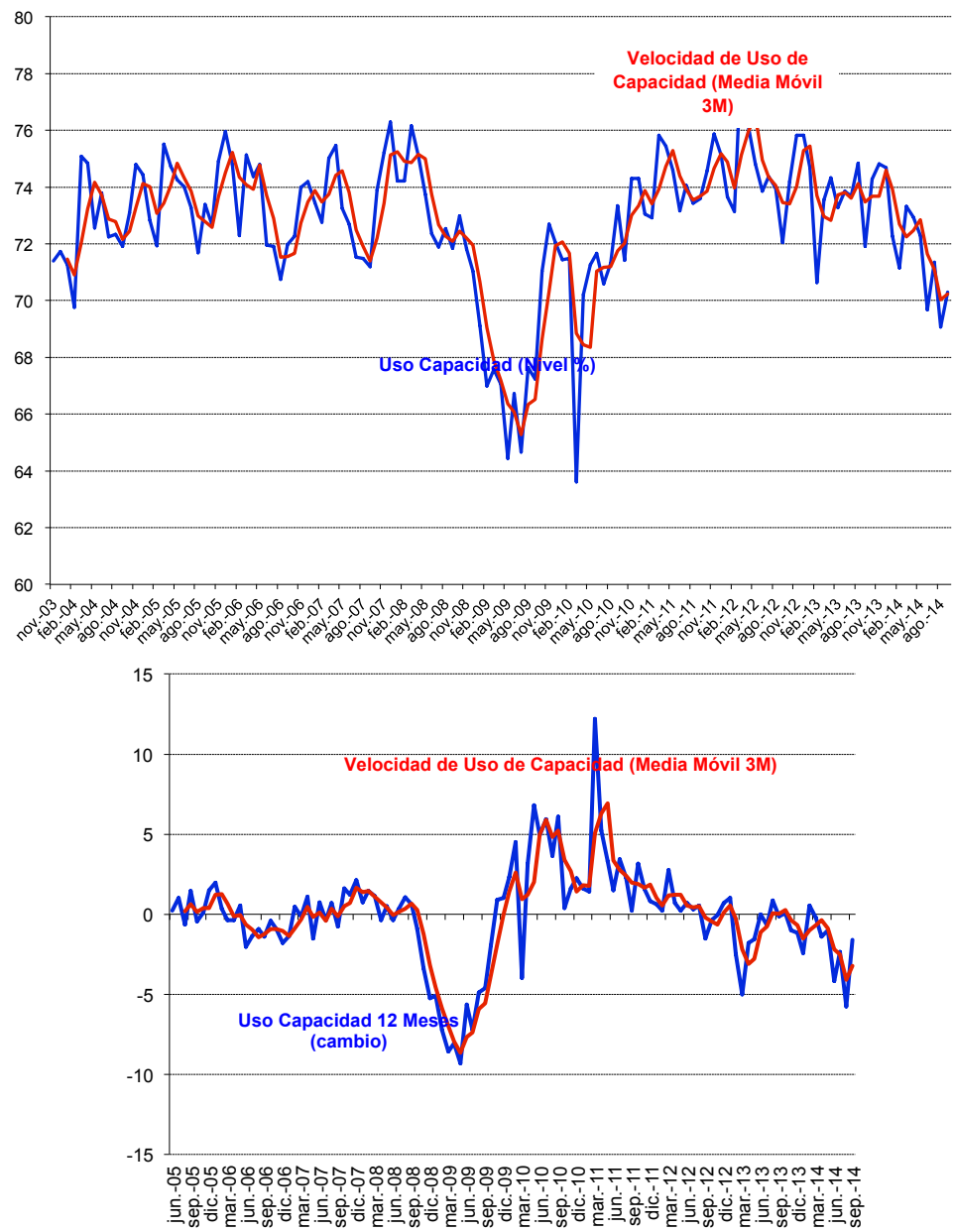


2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 bajó respecto del mes pasado alcanzando a un 70,3% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 72,7%, pero dentro 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 64,6 puntos, aumentando respecto del mes pasado 11,2 puntos y ubicándose por sobre su promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 6,9 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel de 17 puntos disminuyendo (66,4 puntos) respecto del mes anterior y bajando 65,8 puntos respecto de 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 24,3 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 46,9 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 57,3 puntos, superior al mes anterior en 0,6 puntos. La situación general actual de la empresa está por encima del nivel neutral (85,4), inferior respecto al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador positivo con 83,4 puntos (33,2 puntos por encima del mes anterior), mayor que su promedio histórico de 74,4 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 17,7 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos se presentan en el nivel positivo con un índice de 53,8. El sector está por debajo del nivel neutral respecto de la Economía Chilena con un nivel de expectativas de 41,4 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería											Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica	
	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	Mes			12 Meses
Situación Actual																
Producción	76,7	75,1	82,8	12,0	7,0	84,7	27,3	85,7	81,8	84,8	83,5	17,0	-66,4	-65,8	62,9	24,3
Inventarios	46,4	47,3	47,7	82,5	79,2	44,9	47,1	46,0	47,7	46,8	46,8	46,9	0,1	-4,6	48,9	6,0
Demanda	58,1	57,6	57,6	57,3	57,0	56,6	57,2	57,6	57,4	57,4	56,7	57,3	0,6	4,9	65,4	15,1
Uso de Capacidad	92,6	92,8	91,5	93,5	92,9	93,1	92,2	93,1	93,3	93,3	92,3	94,0	1,6	-1,2	94,2	2,7
Situación General de la Empresa	88,6	85,6	52,3	52,9	85,3	88,2	84,8	88,0	85,9	52,3	87,4	85,4	-2,0	0,4	87,9	10,0
Expectativas																
Producción	51,1	27,6	90,9	85,6	90,2	83,8	86,3	83,0	53,0	46,7	50,2	83,4	33,2	-10,0	74,4	17,7
Precios	46,4	47,2	47,7	48,0	49,8	39,6	44,8	48,5	49,3	47,8	46,2	44,9	-1,3	-3,7	47,7	10,7
Costos	50,9	50,7	49,2	48,7	52,3	46,7	51,6	50,8	50,0	50,0	50,7	53,8	3,1	4,4	61,0	17,8
Salarios	86,1	82,9	84,2	83,0	83,9	84,7	84,7	86,4	83,9	85,3	85,4	86,3	0,9	-0,5	79,9	11,0
Empleo	44,6	41,9	44,9	45,1	49,3	45,8	43,5	44,0	42,0	43,5	42,0	41,4	-0,6	-2,2	54,3	12,2
Inversiones	86,5	82,2	83,8	82,0	84,8	83,4	91,2	94,7	90,4	92,6	91,2	89,8	-1,4	-1,8	88,1	11,1
Situación General de la Empresa	52,1	53,0	53,6	54,4	52,4	50,0	49,8	50,9	48,7	48,5	48,5	50,0	1,5	-2,3	59,8	12,2
Situación Económica Global del País	47,7	41,3	42,5	42,7	41,8	42,7	41,4	42,7	41,3	43,5	39,9	41,4	1,5	0,3	63,5	20,4
Índice de Difusión Sectorial	54,3	46,0	66,9	53,5	56,0	65,2	65,5	64,9	54,2	52,4	53,4	64,6	11,2	-0,2	63,8	6,9

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

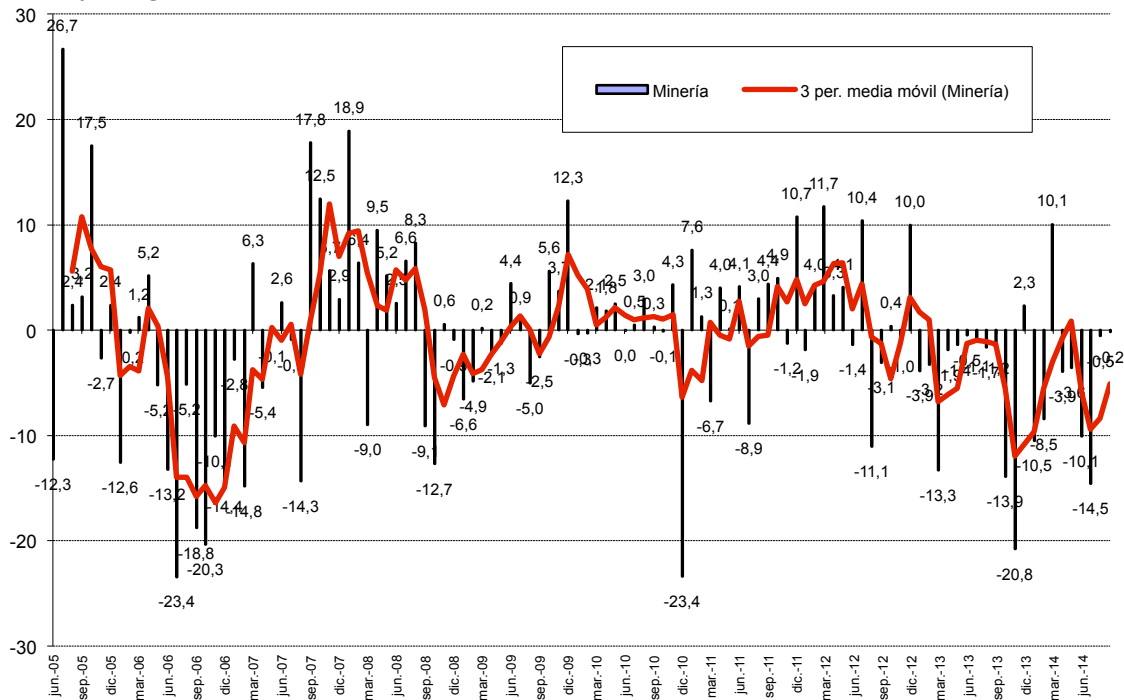
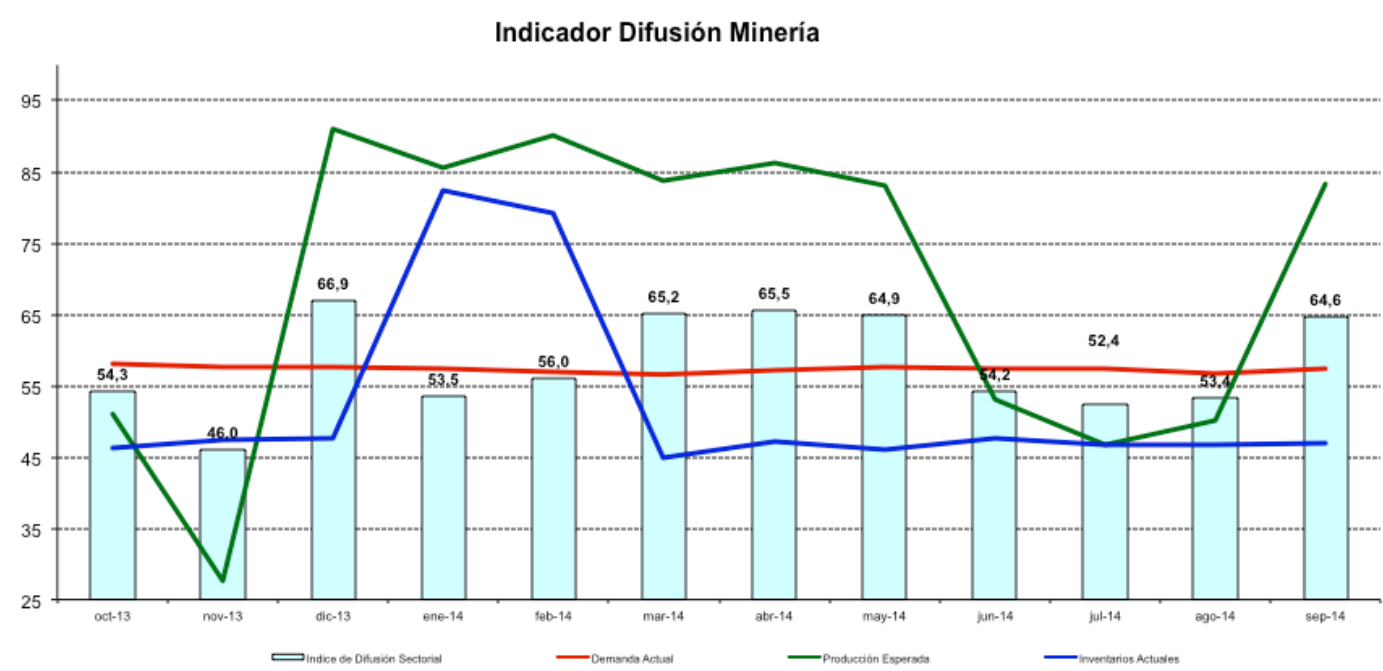


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción actual (-35,6) y producción o ventas esperada (12,2), en frecuencia anual, al igual que en frecuencia mensual, los mayores cambios se produjeron en producción actual (-35,3) y producción o ventas esperada (-15,6).

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

Indicador		Sept 2014	Ago 2014	Sept 2013	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	28,5	64,1	63,8	-35,6	-35,3
	Demanda	35,7	38,0	46,5	-2,4	-10,8
	Inventarios	55,1	53,9	54,8	1,2	0,3
	Uso de Capacidad	82,1	80,7	83,5	1,4	-1,4
	Situación Actual Empresa	53,1	55,2	64,4	-2,1	-11,3
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	60,1	47,9	75,7	12,2	-15,6
	Precios Venta	50,2	50,8	52,8	-0,7	-2,6
	Salarios	59,8	59,7	68,3	0,1	-8,5
	Empleo	36,0	34,5	49,4	1,6	-13,4
	Costos Insumos	64,2	60,0	59,2	4,2	4,9
	Inversiones	56,1	54,8	67,5	1,3	-11,4
	Situación General del Negocio	44,9	44,5	56,5	0,4	-11,6
	Situación Económica Global del País	25,2	22,1	38,2	3,0	-13,0
	Inflación Esperada 12 meses	3,8	3,6	3,0	0,2	0,9

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

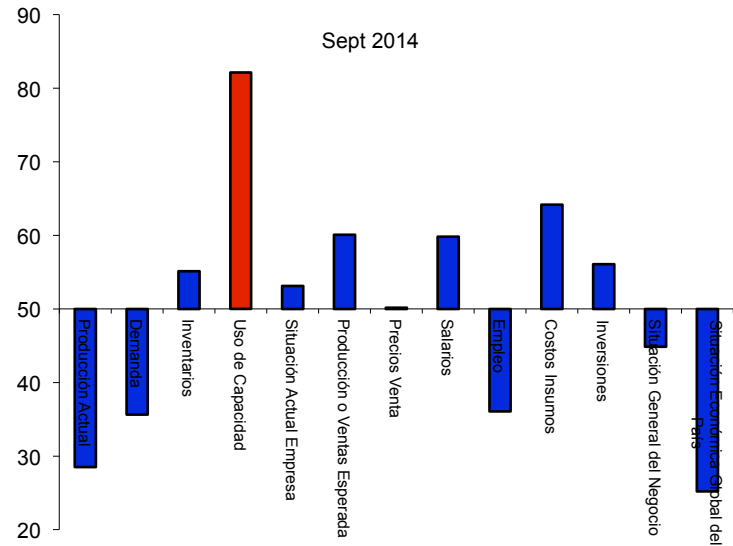


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

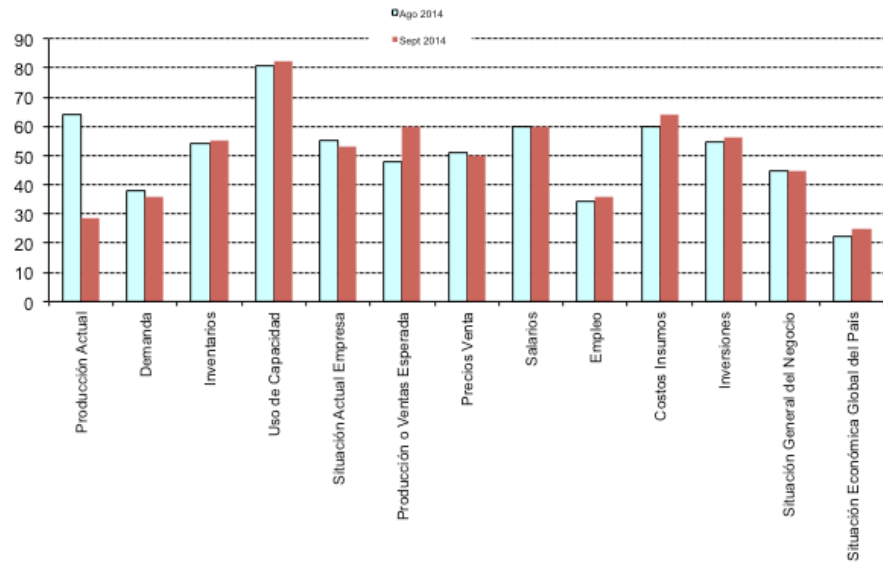
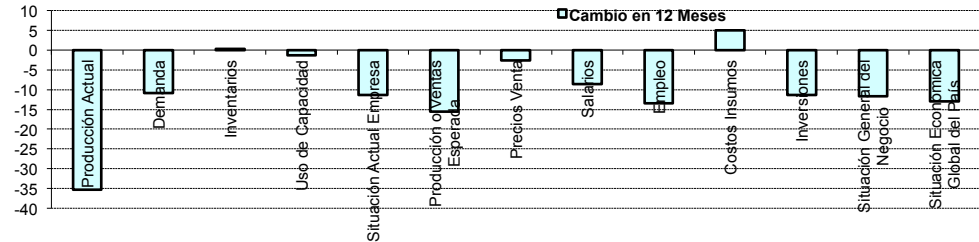


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



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 44,9 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 25,2 puntos.

Si excluimos al sector Minería, las tendencias son más correlacionadas: las perspectivas económicas son pesimistas (ver 12.b) alcanzando un nivel de 19,7 puntos versus los 25,2 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería).

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

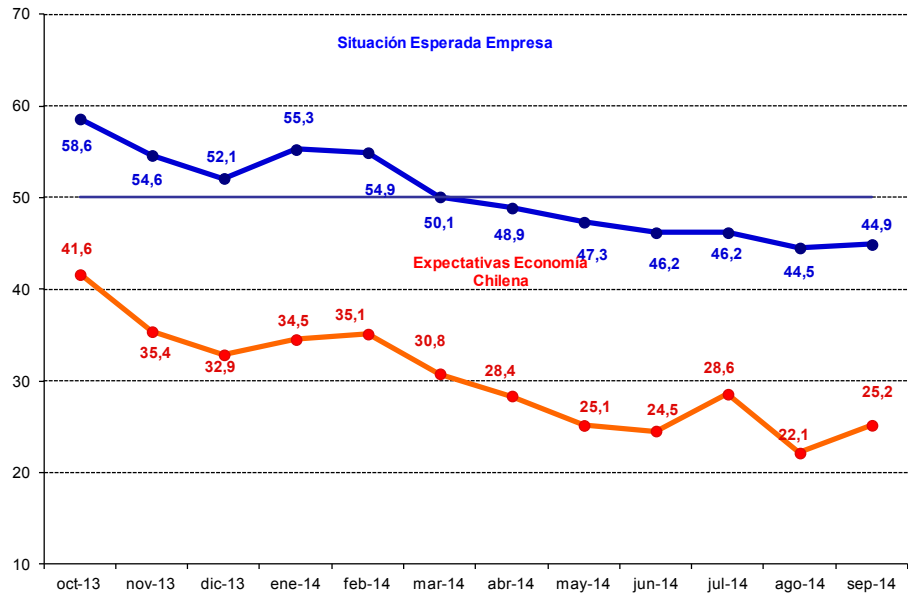


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

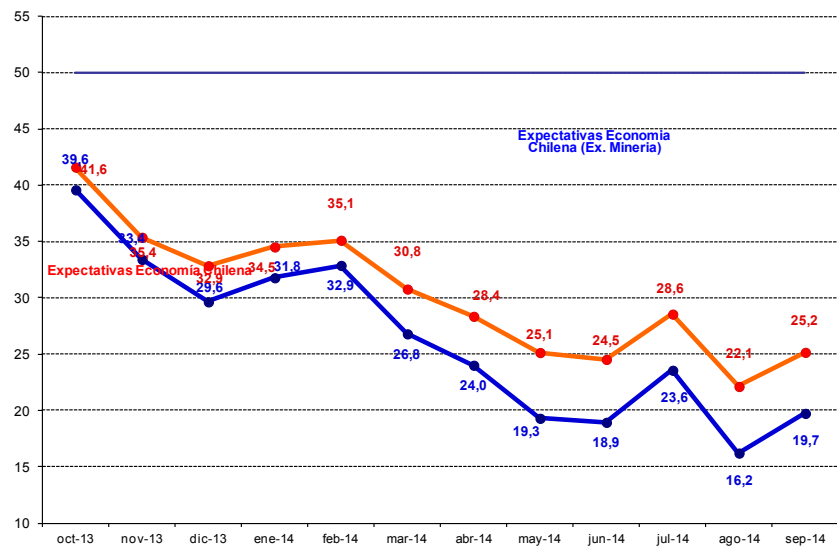


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

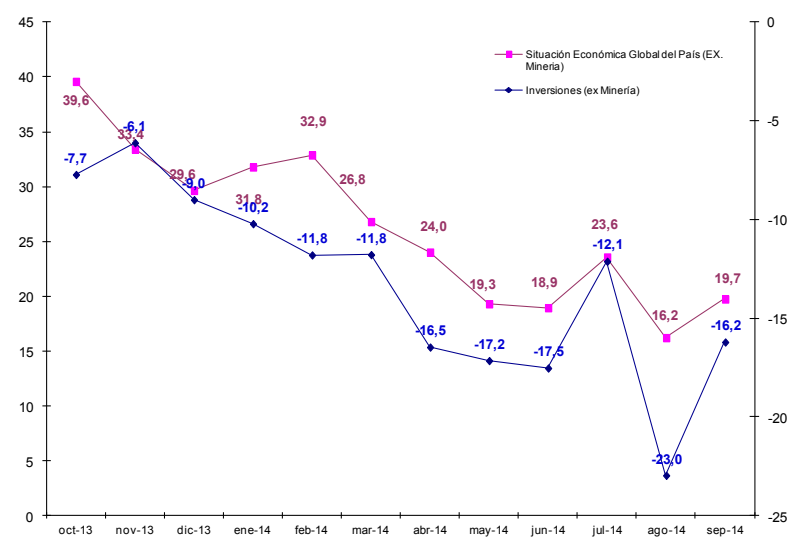


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

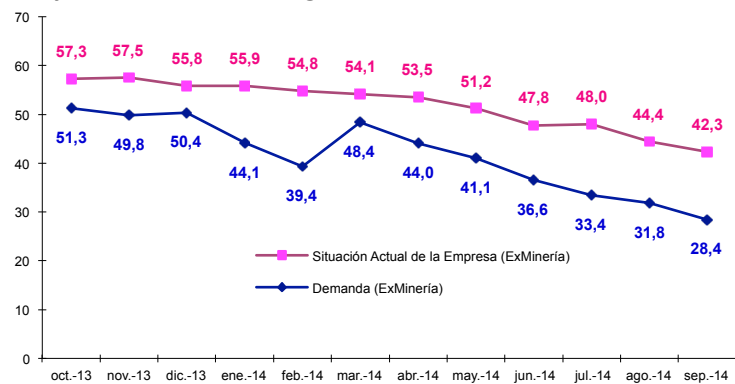
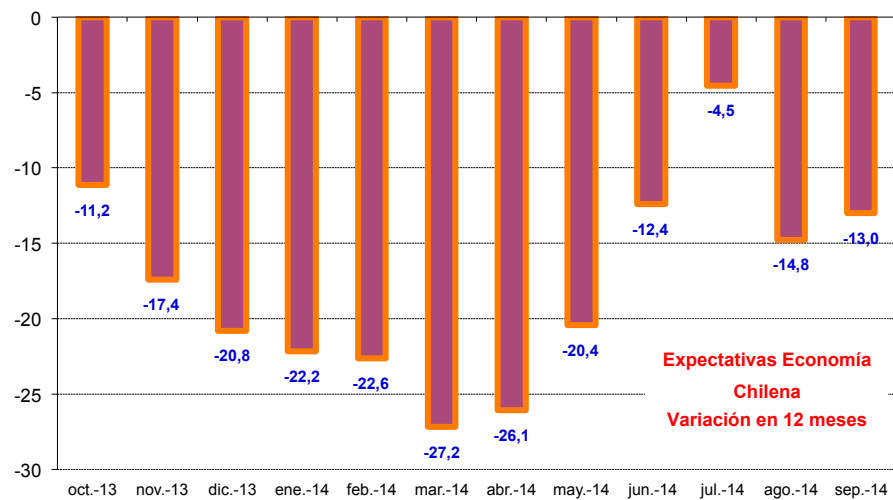


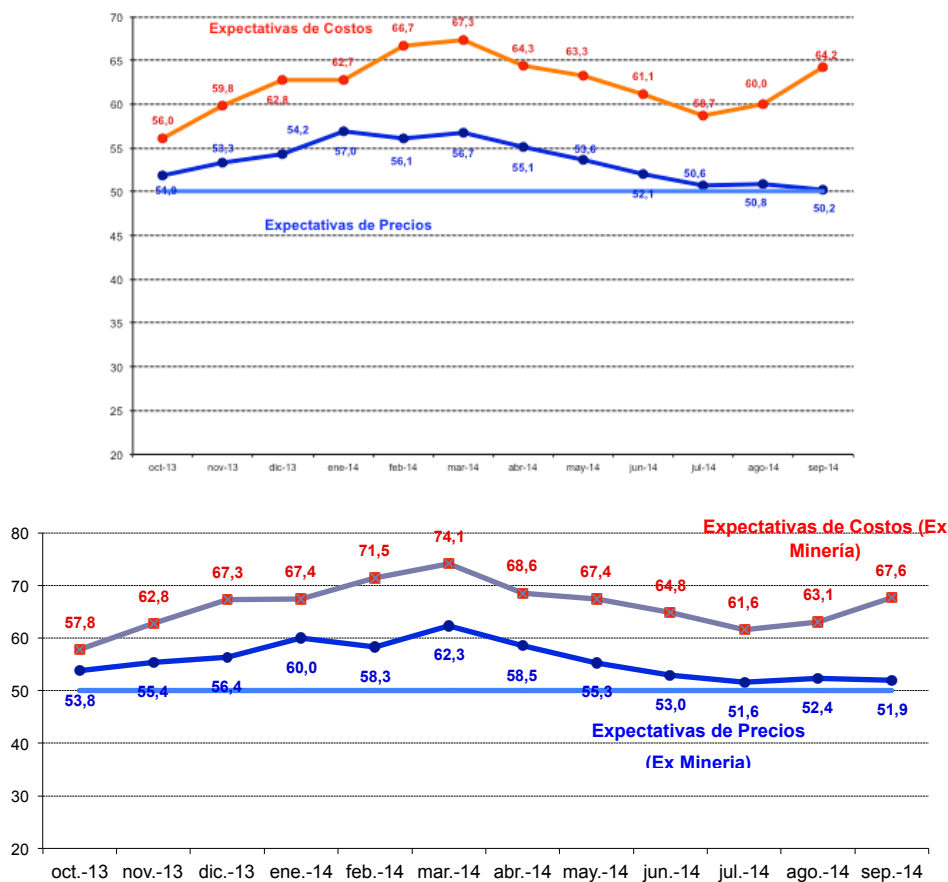
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



### 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 64,2 y 50,2 puntos respectivamente, es decir, todavía en la región de expansión con mayor fuerza que el mes anterior en las expectativas de costos, pero con menor fuerza en expectativas de precios. Este análisis sigue una dinámica similar si se excluye el sector Minería, tal como se observa en la figura 15b.

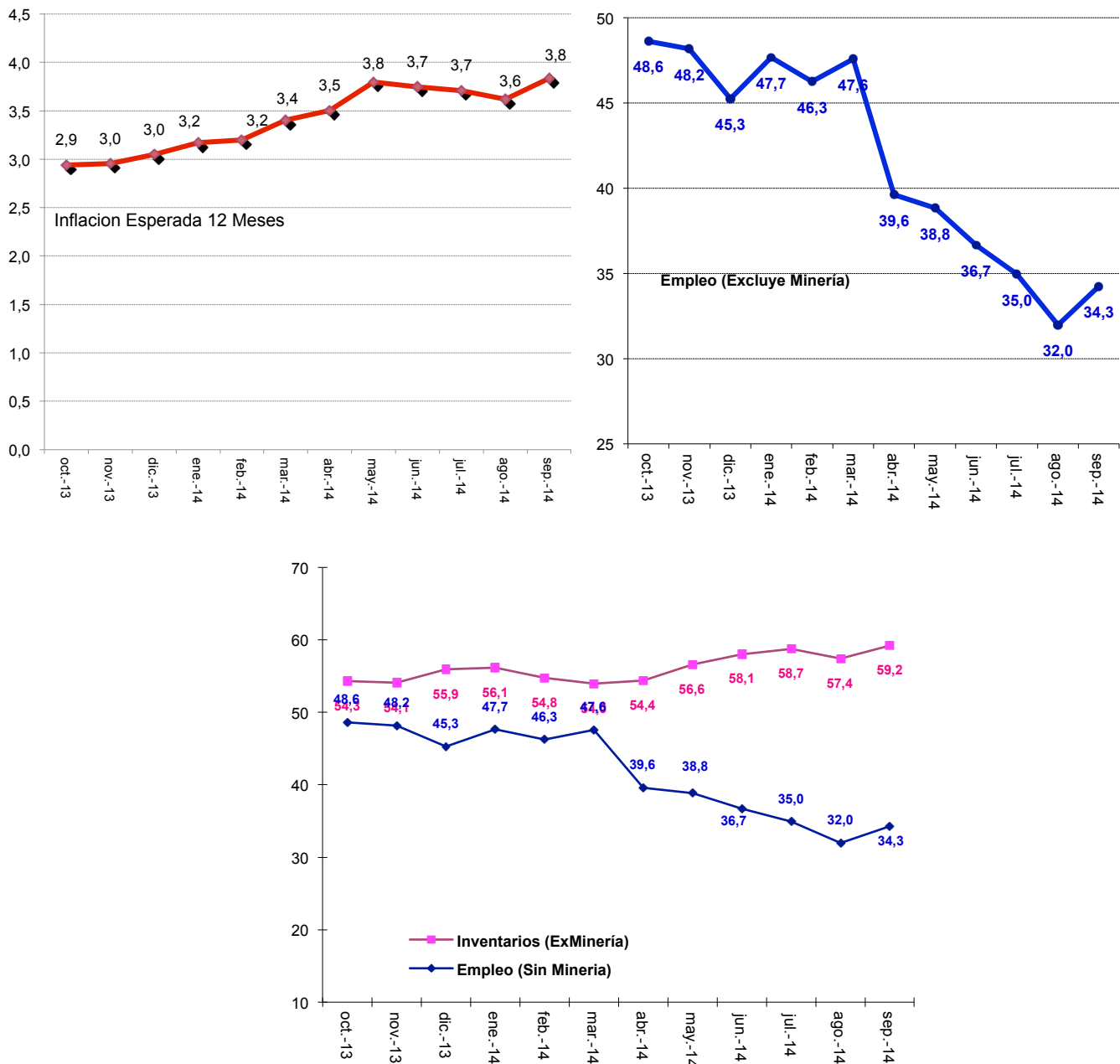
Figura 15a y 15b. Índice de Precios y Costos Esperados Sectoriales (Figura inferior excluye sector Minería)



### Inflación Esperada y Empleo

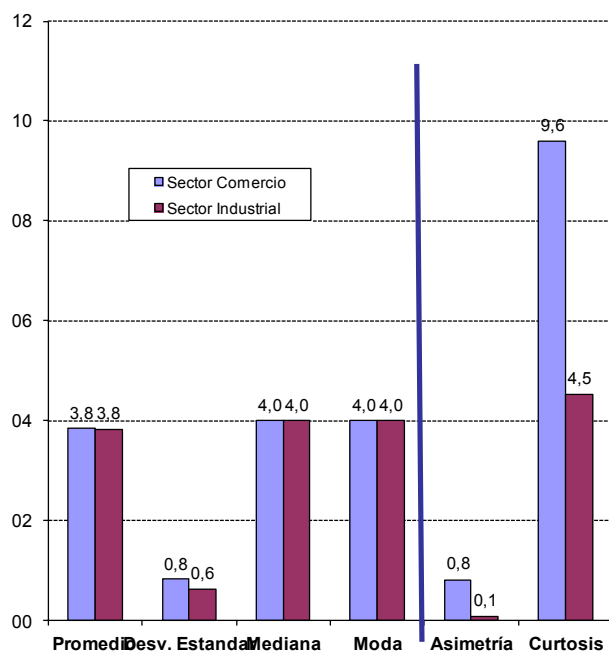
Respecto de la pregunta correspondiente a las *expectativas de inflación para los próximos 12 meses*, de los resultados de la encuesta se observa una distribución estadística con sesgo y curtosis. Hacia septiembre de 2011 la inflación se encontraba en rango del 3,5%. Posteriormente, ya en noviembre del 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 septiembre de 2014, la expectativa se ubica en 3,8%, 0,2 punto por encima del mes anterior. Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industrial alcanzaron a 3,8% para ambos. La mediana se ubica en 4% para ambos (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 aumentó respecto del mes pasado, alcanzando un indicador promedio de 34,3 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	3,84	3,83	3,84
Desv. Estandar	0,82	0,64	0,72
Test Inflacion = 3	11,73	16,18	14,13
P-Value Test P = 3	0,0000	0,0000	0,0000
Muestra	132	154	144
Mediana	4,00	4,00	4,00
Moda	4,00	4,00	4,00
Asimetría	0,80	0,09	0,42
Test Sesgo	3,74	0,45	1,97
P-Value S=0	0,0002	0,6528	0,3516
Curtosis	9,58	4,53	6,86
Test Curtosis	15,44	3,88	9,21
P-Value C=3	0,0000	0,0001	0,0001

## Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 372 encuestados lo que corresponde al 60,9% de la muestra referencial.

**Cuadro N°7 Base Muestral**

Sector	Población		
	BCCb	Encuestadas	%
Comercio	200	132	66,0%
Construcción	100	73	73,0%
Industria	300	154	51,3%
Minería	11	13	118,2%
Totales	611	372	60,9%