

Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

Informe Enero 2007



Resumen Ejecutivo ¹

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó en enero 54.7 puntos, subiendo 1.58 puntos respecto del mes pasado. Siguiendo la tendencia del mes pasado aunque con menor fuerza, el IMCE presentó una disminución de 1.33 puntos respecto del año pasado. El indicador de expectativas quebró su tendencia a la baja respecto de los meses previos y comienza a mostrar expectativas ligeramente optimistas para los próximos meses. Los sectores que incrementan su indicador respecto tanto del mes como del año anterior son Comercio e Industria.

| | Comercio | Construcción | Industria | Minería | IMCE |
|--------|----------|--------------|-----------|---------|-------|
| Nov-03 | 65,92 | 41,91 | 53,01 | 65,08 | 56,50 |
| Dic-03 | 64,73 | 55,28 | 51,50 | 68,79 | 58,80 |
| Ene-04 | 65,83 | 53,49 | 57,05 | 73,42 | 61,70 |
| Feb-04 | 67,52 | 51,88 | 57,10 | 77,64 | 62,64 |
| Mar-04 | 65,06 | 53,03 | 57,77 | 75,84 | 62,15 |
| Abr-04 | 65,42 | 51,02 | 55,72 | 66,00 | 59,24 |
| May-04 | 62,66 | 51,10 | 53,61 | 70,46 | 58,61 |
| Jun-04 | 63,47 | 51,59 | 53,48 | 77,90 | 60,26 |
| Jul-04 | 62,84 | 55,63 | 55,62 | 56,21 | 57,55 |
| Ago-04 | 63,11 | 57,87 | 55,07 | 74,47 | 61,28 |
| Sep-04 | 63,50 | 64,29 | 56,68 | 73,84 | 63,04 |
| Oct-04 | 64,51 | 66,87 | 54,92 | 60,43 | 60,58 |
| Nov-04 | 64,94 | 69,87 | 53,17 | 67,49 | 61,92 |
| Dic-04 | 64,94 | 72,06 | 53,03 | 64,98 | 61,80 |
| Ene-05 | 67,31 | 67,13 | 56,81 | 65,48 | 63,00 |
| Feb-05 | 66,55 | 64,90 | 56,84 | 76,18 | 64,43 |
| Mar-05 | 65,71 | 64,96 | 56,09 | 62,52 | 61,37 |
| Abr-05 | 65,15 | 64,32 | 54,74 | 55,05 | 59,19 |
| May-05 | 63,85 | 62,39 | 51,33 | 64,55 | 59,02 |
| Jun-05 | 62,24 | 63,54 | 53,14 | 65,62 | 59,71 |
| Jul-05 | 60,75 | 59,60 | 52,61 | 82,88 | 61,66 |
| Ago-05 | 62,33 | 67,04 | 53,14 | 76,88 | 62,50 |
| Sep-05 | 63,40 | 62,84 | 55,73 | 77,04 | 63,00 |
| Oct-05 | 62,85 | 61,47 | 54,65 | 77,95 | 62,37 |
| Nov-05 | 62,16 | 60,00 | 54,23 | 64,82 | 59,29 |
| Dic-05 | 60,68 | 59,43 | 53,00 | 67,39 | 58,84 |
| Ene-06 | 61,18 | 58,01 | 53,17 | 52,88 | 56,03 |
| Feb-06 | 61,85 | 60,56 | 56,78 | 75,96 | 62,37 |
| Mar-06 | 62,50 | 58,71 | 56,64 | 63,72 | 59,84 |
| Abr-06 | 62,90 | 57,87 | 54,65 | 60,23 | 58,38 |
| May-06 | 60,49 | 57,96 | 52,44 | 59,32 | 56,79 |
| Jun-06 | 56,69 | 51,13 | 48,92 | 52,39 | 51,94 |
| Jul-06 | 56,55 | 49,12 | 50,95 | 59,46 | 53,63 |
| Ago-06 | 60,56 | 50,21 | 48,79 | 71,70 | 56,35 |
| Sep-06 | 59,02 | 49,01 | 51,54 | 58,27 | 54,23 |
| Oct-06 | 58,95 | 51,30 | 51,23 | 57,60 | 54,39 |
| Nov-06 | 58,44 | 51,75 | 51,12 | 54,76 | 53,77 |
| Dic-06 | 58,11 | 53,50 | 49,64 | 52,99 | 53,12 |
| Jan-07 | 62,35 | 51,70 | 53,36 | 50,08 | 54,70 |

Comercio sube 4.2 puntos, explicado por una caída en el sub índice de Inventarios y mejoras en la situación actual y esperada del negocio. Minería presenta una caída de 2.9 puntos, explicada por caída en el índice de demanda y producción esperada. El sector Construcción cae 1.8 puntos, posicionándose nuevamente sobre el umbral neutral. Este sector presenta una caída de 6.3 puntos respecto del año pasado, lo que se explica por un menor índice de demanda actual. Finalmente Industria Manufacturera sube 3.7 puntos, explicado por un alza en el índice de la producción esperada que compensa la caída en la demanda actual.

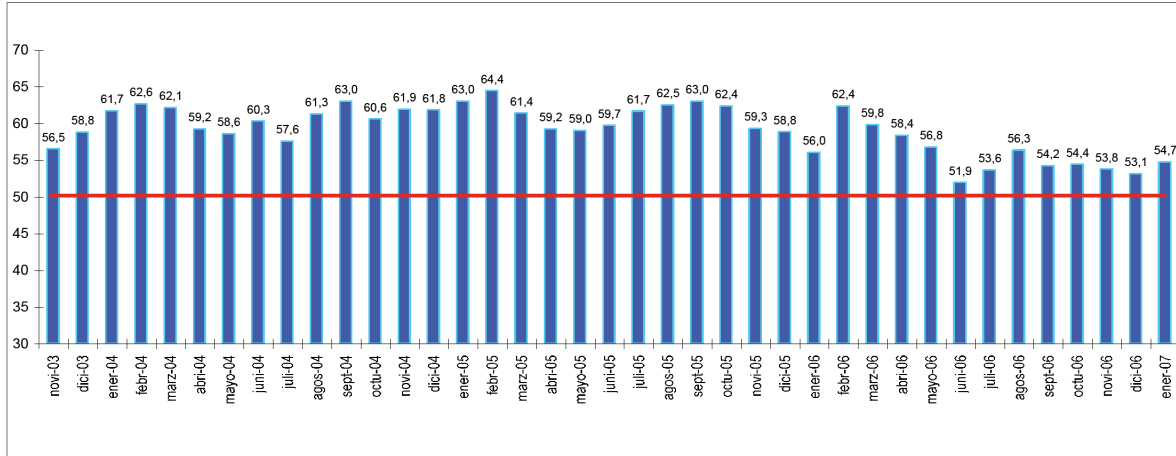
Respecto de la inflación esperada para los sectores comercio e industria los resultados muestran un nivel de inflación en torno al 3% de mediana y moda, cifra similar a la nivel observada el mes pasado, lo cual representa una consolidación sólida de expectativas respecto del objetivo inflacionario del Banco Central.

(¹) La composición específica de todos los indicadores de confianza que aquí se comentan se encuentra en el Anexo Técnico disponible en www.icare.cl/imce y www.uai.cl.

1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial alcanzó un valor de 54.7 puntos, subiendo levemente 1.58 puntos con respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y presentando una disminución de 1.33 puntos respecto a igual mes del año pasado. Este indicador se posiciona levemente por sobre el umbral neutro de 50 puntos indicando expectativas económicas ligeramente optimistas respecto de los siguientes tres a seis meses.

Figura 1a. Evolución del IMCE



Si revisamos la dinámica del IMCE excluyendo al sector Minería (Figura 1b, "IMCE sin Minería") se observa que ambos tanto el índices global como el que excluye al sector ambos aumentan, pero evidenciando un aporte negativo del sector minería al índice global que crece menos.

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

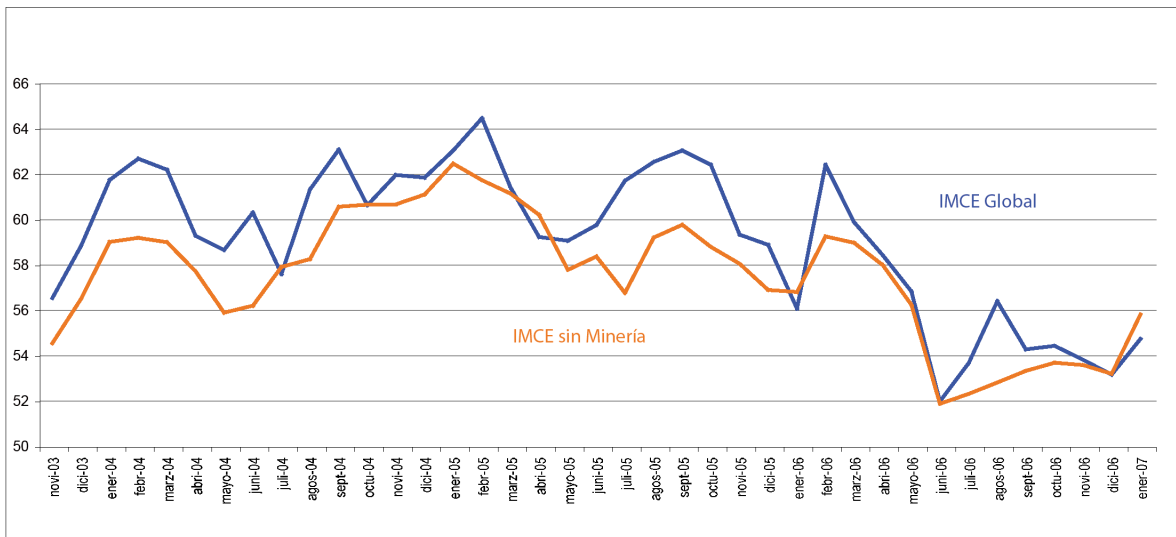
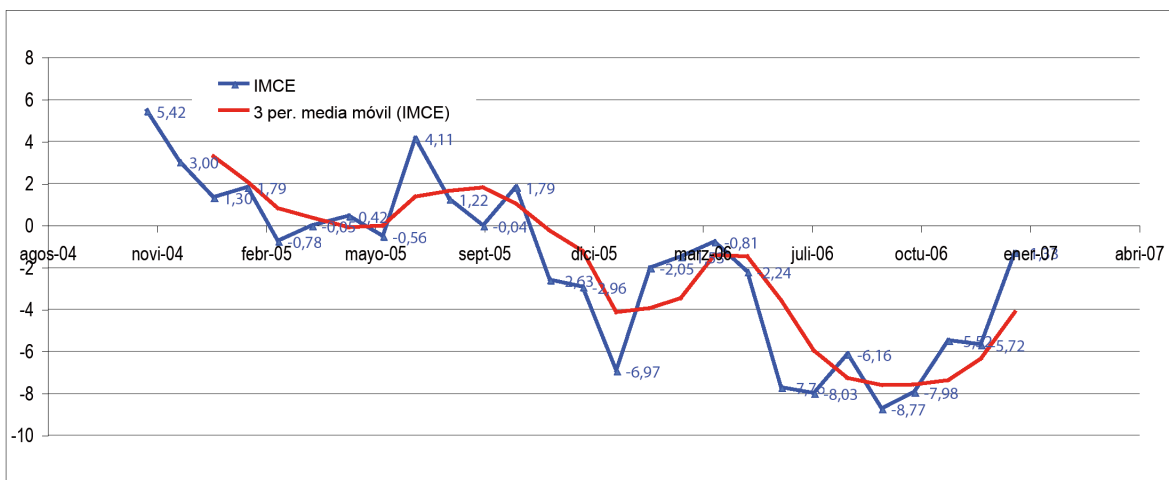
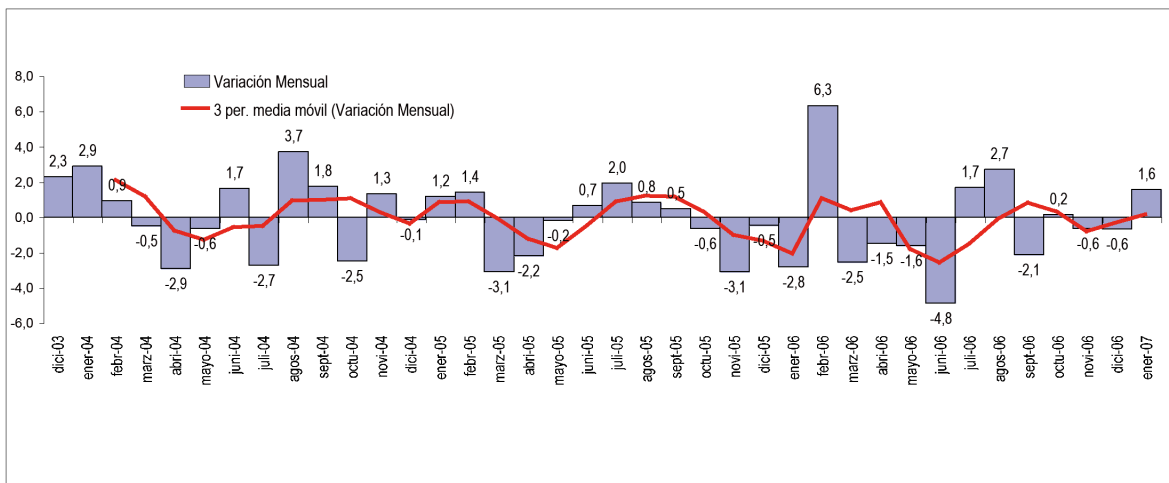


Figura 1c. Evolución del IMCE en 12 Meses y Media Móvil



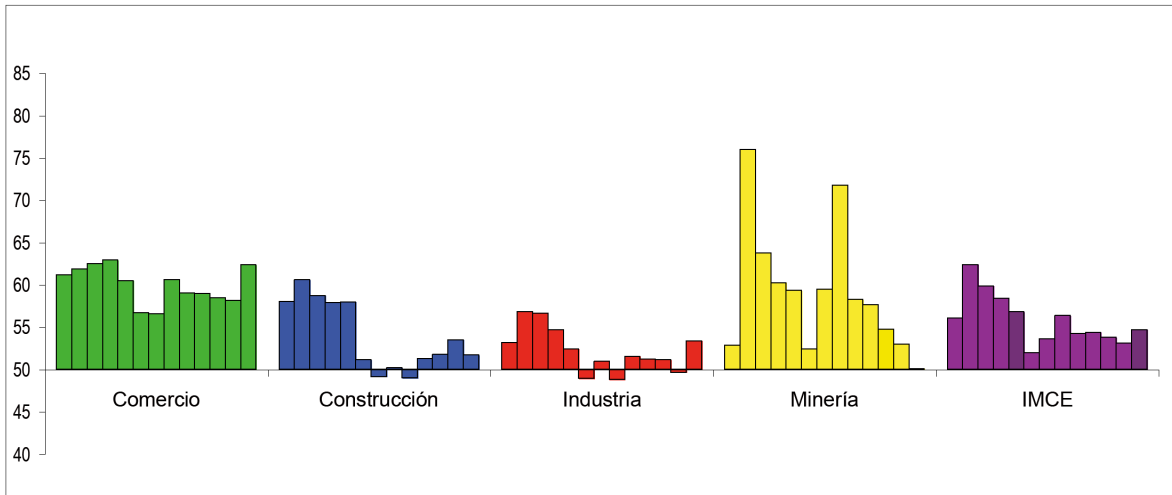
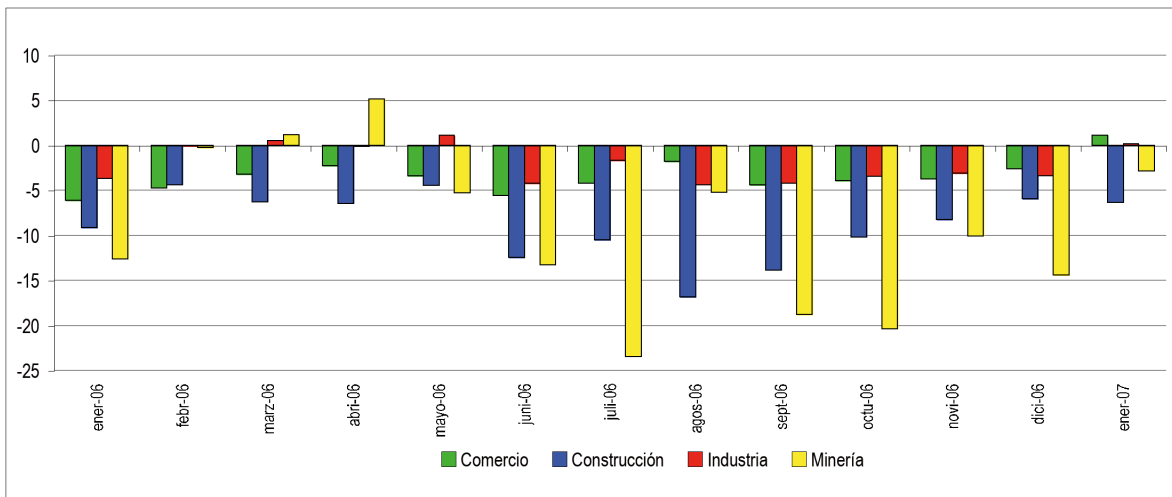
El indicador IMCE actual permanece por sobre 50 lo que permite sostener que el mercado presenta expectativas levemente optimistas sobre la dinámica y desempeño de la economía para los próximos tres a seis meses. Sin embargo, si se efectúa un análisis respecto del año pasado esta dinámica aun es negativa, presentándose un cambio de -1.33 puntos, donde los sectores que aportaron negativamente al indicador global son Construcción (-6.31) y Minería (-2.8), mientras Industria (+0.19) y Comercio (+1.16) mejoran sus indicadores.

Figura 1d. Evolución del IMCE en 1 mes y Media Móvil



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 a 4). Todos ellos reportan una situación muy cercana a la neutralidad u optimista en materia de expectativas, donde Minería, Industria y Construcción presentan índices de difusión en torno a 50-53, mientras que Comercio llega a 62.35.

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

2.1 Comercio

La situación del sector comercio mejoró respecto del mes pasado presentando un alza de 4.2 puntos, y un aumento de 1.2 puntos respecto de igual mes del año pasado. El indicador de difusión alcanzó 62.35 puntos lo cual se explica por una alza en el sub índice de situación actual del negocio de 6.7 puntos y un alza el sub índice de situación esperada del negocio de 3.9 puntos.

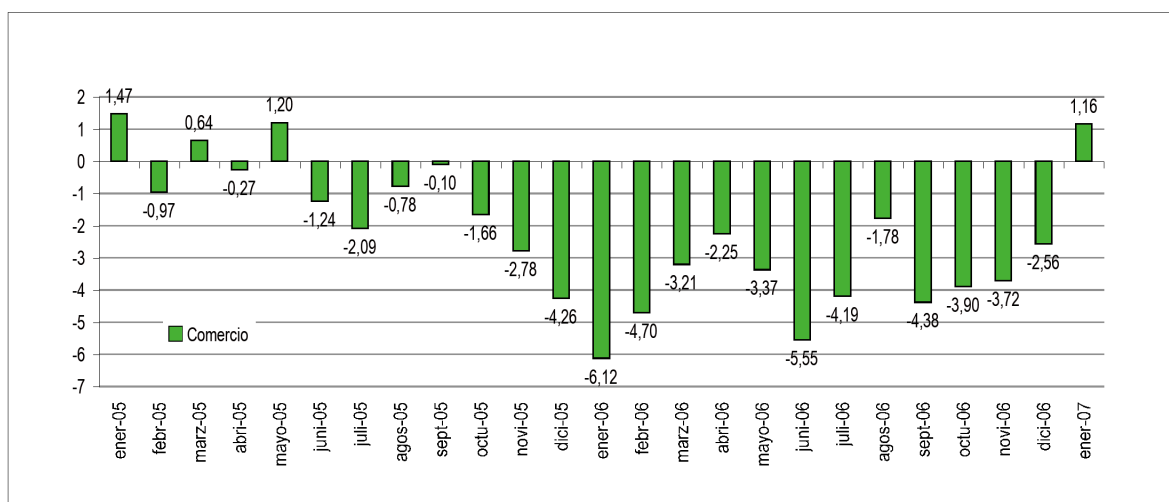
Analizando el bloque de expectativas, la situación esperada del negocio sigue optimista con un indicador de 69.3 puntos, aunque inferior en 0.7 puntos respecto a igual mes del año pasado. Las ventas esperadas son este mes ligeramente optimistas con 56.3 puntos subiendo su índice en 3 puntos respecto del mes pasado, pero cayendo 2.7 respecto del año pasado. El empleo presenta un índice de 55.2, con variaciones de -3.5 y -2.2 puntos respecto el mes y el año pasado respectivamente.

El índice de precios aumenta 3.5 puntos para alcanzar un sub índice de 55.2, lo cual se puede interpretar como índice ligeramente inflacionario. En materia de costos se observa un aumento de 4.4 del sub índice respecto del mes anterior y un alza de 0.5 respecto del año pasado, alcanzando un índice de 63.7, cifra que se entiende como pesimista (incremento de costos). La inflación esperada para los próximos 12 meses se mantiene en 3 puntos porcentuales respecto del mes anterior y es menor en 0.5 puntos porcentuales respecto del año pasado alcanzando una mediana de 3%, manteniéndose alineada al objetivo inflacionario del BCCh.

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

| Pregunta | | | | | | | | | | | | | Variación | | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------------|------|
| | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Oct-06 | Nov-06 | Dic-06 | Ene-07 | Mes 12 meses | |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Inventarios | 58,4 | 56,6 | 55,8 | 55,1 | 57,0 | 57,0 | 56,2 | 54,3 | 55,5 | 57,0 | 56,1 | 57,7 | 55,6 | -2,1 | -2,8 |
| Demanda | 47,7 | 49,2 | 74,0 | 58,9 | 59,9 | 47,5 | 47,6 | 54,3 | 56,5 | 54,4 | 62,8 | 64,0 | 48,1 | -15,9 | 0,4 |
| Situación General de la Empresa | 71,9 | 71,1 | 71,5 | 75,0 | 70,9 | 66,2 | 63,4 | 67,0 | 63,0 | 62,8 | 63,8 | 66,7 | 73,3 | 6,7 | 1,4 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Precios | 50,3 | 60,7 | 59,6 | 57,2 | 58,6 | 63,7 | 60,0 | 60,7 | 54,8 | 51,3 | 51,9 | 51,7 | 55,2 | 3,5 | 4,9 |
| Costos | 63,2 | 69,4 | 68,9 | 70,2 | 67,9 | 71,5 | 71,4 | 69,3 | 63,7 | 59,1 | 58,3 | 59,3 | 63,7 | 4,4 | 0,5 |
| Empleo | 57,4 | 56,6 | 57,1 | 54,1 | 54,0 | 51,1 | 51,7 | 54,0 | 56,2 | 59,1 | 55,4 | 58,7 | 55,2 | -3,5 | -2,2 |
| Inversiones | 67,1 | 71,1 | 65,1 | 64,7 | 62,9 | 58,1 | 60,3 | 62,0 | 65,1 | 68,1 | 66,0 | 64,7 | 64,8 | 0,1 | -2,3 |
| Situación Económica Global del País | 55,8 | 59,5 | 61,9 | 56,5 | 54,3 | 40,5 | 42,1 | 46,7 | 47,6 | 49,7 | 52,6 | 58,0 | 57,0 | -1,0 | 1,2 |
| Situación General del Negocio | 70,0 | 71,1 | 71,8 | 68,8 | 67,5 | 60,9 | 62,4 | 69,0 | 69,5 | 71,1 | 67,6 | 65,3 | 69,3 | 3,9 | -0,7 |
| Ventas | 59,0 | 69,4 | 71,5 | 66,4 | 61,3 | 54,9 | 56,9 | 68,3 | 72,3 | 71,5 | 68,9 | 53,3 | 56,3 | 3,0 | -2,7 |
| Situación Financiera Empresa | 66,8 | 62,4 | 67,9 | 63,7 | 62,3 | 56,7 | 57,9 | 62,0 | 66,4 | 66,8 | 66,0 | 64,3 | 60,0 | -4,3 | -6,8 |
| Inflación Esperada 12 meses | 3,5 | 3,8 | 3,5 | 3,7 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 3,8 | 3,5 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 0,0 | -0,5 |
| Indice de Difusión Sectorial | 61,18 | 61,85 | 62,50 | 62,90 | 60,49 | 56,69 | 56,55 | 60,56 | 59,02 | 58,95 | 58,44 | 58,11 | 62,35 | 4,2 | 1,2 |

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



2.2 Construcción

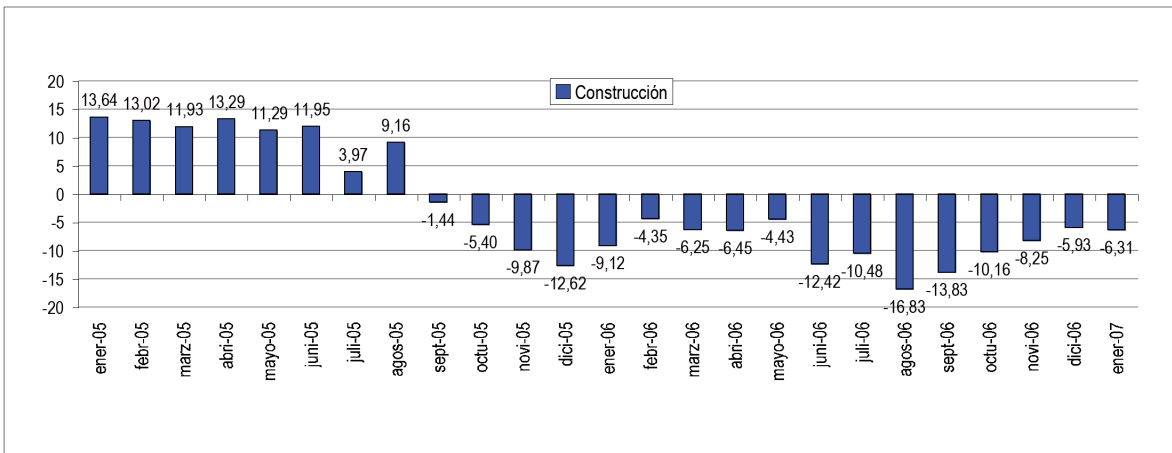
El indicador sectorial se ubicó en los 51.7 puntos, alcanzando un nivel ligeramente por sobre del umbral de neutralidad, bajando 1.8 puntos respecto del mes pasado y -6.3 respecto igual mes del año pasado. Esta caída mensual se explica por la baja del sub índice de demanda actual que cayó 3.9 puntos y que alcanza a un índice de 45.6 es decir ligeramente pesimista. Analizando el cambio en 12 meses, el índice de difusión para la demanda cae 9.2 puntos, mientras que la generación de empleo baja 3.4 puntos, explicándose así la caída de 6.3 puntos anuales del indicador sectorial agregado. Este sector tiene expectativas casi neutrales sobre la situación futura de la economía con un sub índice de 52.9 puntos, superior en 0.6 puntos respecto del mes anterior.

La figura 4 muestra el cambio en el nivel de optimismo sectorial que existió durante los primeros 8 meses del 2005 (y fines del 2004), para comenzar a caer desde septiembre del año pasado en variación en 12 meses. Es posible que las alzas de tasas de interés de parte del BCCh así como las menores expectativas de crecimiento de la economía hayan afectado la visión optimista del sector que enfrenta un ajuste a la baja en su indicador consistentemente, consolidándose cada vez más en la vecindad del umbral de 50 puntos. La última baja de 25pb del BCCh no parece haber afectado las expectativas del sector.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

| Pregunta | | | | | | | | | | | | | Variación | | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------------|------|
| | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Oct-06 | Nov-06 | Dic-06 | Ene-07 | Mes 12 meses | |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Demanda | 54,9 | 60,0 | 58,5 | 56,5 | 58,0 | 49,5 | 46,5 | 47,9 | 44,6 | 49,1 | 48,2 | 49,5 | 45,6 | -3,9 | -9,2 |
| Nivel de Actividad (3 meses) | 54,9 | 58,3 | 59,4 | 57,4 | 53,1 | 45,9 | 43,8 | 44,5 | 43,6 | 44,8 | 49,1 | 50,0 | 51,5 | 1,5 | -3,4 |
| Situación General de la Empresa | 66,5 | 71,1 | 67,0 | 66,7 | 65,0 | 63,5 | 62,4 | 60,9 | 59,9 | 60,4 | 61,4 | 59,3 | 57,3 | -2,1 | -9,2 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Precios | 57,8 | 61,1 | 62,9 | 60,6 | 67,3 | 60,4 | 56,6 | 56,7 | 54,0 | 55,2 | 57,5 | 52,3 | 54,9 | 2,5 | -2,9 |
| Costos | 70,4 | 73,9 | 80,4 | 82,4 | 82,3 | 85,6 | 86,3 | 82,8 | 72,3 | 68,7 | 64,9 | 67,8 | 70,4 | 2,6 | 0,0 |
| Salarios | 66,5 | 66,7 | 69,6 | 68,1 | 64,2 | 60,8 | 62,8 | 61,3 | 58,4 | 61,3 | 61,0 | 64,0 | 63,6 | -0,4 | -2,9 |
| Empleo | 61,2 | 61,1 | 58,9 | 59,3 | 58,0 | 52,7 | 51,8 | 52,5 | 53,5 | 53,5 | 55,3 | 57,5 | 57,8 | 0,3 | -3,4 |
| Situación Económica Global del País | 49,5 | 52,8 | 55,8 | 55,6 | 56,6 | 33,3 | 40,7 | 42,4 | 40,1 | 49,1 | 47,8 | 52,3 | 52,9 | 0,6 | 3,4 |
| Situación Financiera Empresa | 58,7 | 57,2 | 57,6 | 61,6 | 57,5 | 51,8 | 52,7 | 53,4 | 56,4 | 54,8 | 55,7 | 57,0 | 59,7 | 2,7 | 1,0 |
| Índice de Difusión Sectorial | 58,01 | 60,56 | 58,71 | 57,87 | 57,96 | 51,13 | 49,12 | 50,21 | 49,01 | 51,30 | 51,75 | 53,50 | 51,70 | -1,8 | -6,3 |

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



2.3 Industria Manufacturera

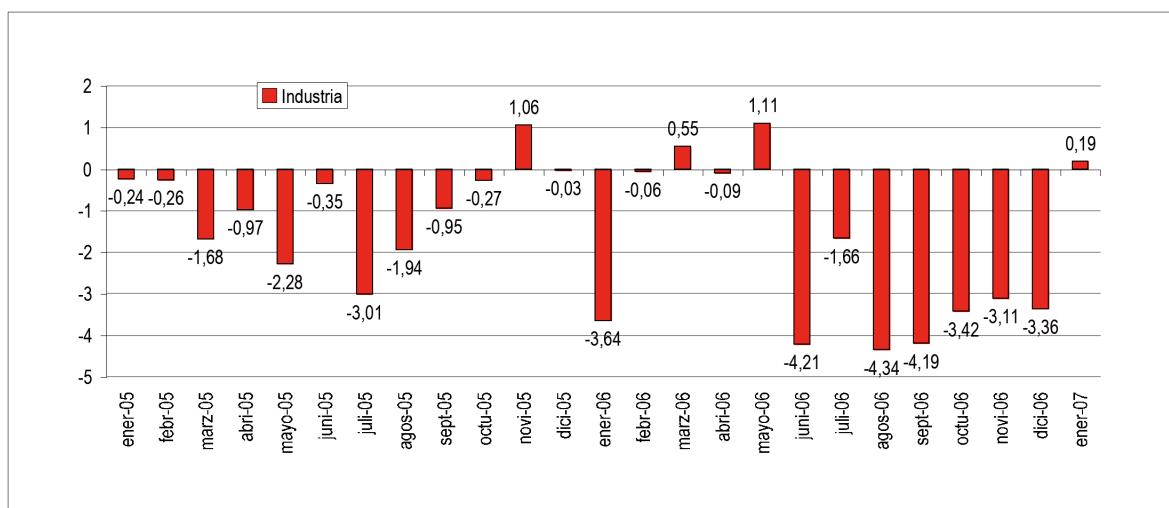
El sector manufacturero presenta un índice de 53.36 puntos, superior en 3.7 puntos al observado de la encuesta del mes pasado y superior en 0.2 puntos respecto del año pasado. Este índice sectorial sigue en la vecindad de la situación de neutralidad sobre el desarrollo económico sectorial. Este aumento de 3.7 puntos respecto del mes anterior se explica básicamente por el alza del índice de producción esperada (+11.4) que no alcanzó a ser compensada por la caída en el subíndice de demanda actual de -2 puntos respecto del mes pasado. Cabe destacar que el índice de demanda actual sigue bajo el umbral con 47.1 puntos, situación que se repite desde junio pasado. La situación general de la empresa alcanza un índice de 56.6, presentando un alza de 1.1 puntos respecto del mes anterior pero una caída de 2.9 respecto del año pasado.

El indicador de precios se presenta una caída de 0.2 puntos con un índice de 50.7, indicando neutralidad absoluta en esta materia. El índice de salarios sube 1 punto alcanzando 64 puntos. En materia de costos el indicador presenta signos al alza con un índice de 66.9, superior en 2.1 puntos respecto al mes anterior pero inferior en 1.4 puntos respecto al valor del año pasado. El indicador de empleo es ligeramente optimista con 54.8 puntos, con variaciones de +3.5 y +7.1 respecto del mes y año anterior respectivamente. La situación económica global esperada para el país es optimista con un índice de 59.9 puntos, superior en 2 puntos respecto al mes anterior y presentando un alza de 8 puntos respecto a igual mes del año pasado. La situación general del negocio esperada es optimista con un índice de 64.5, aumentando 0.6 puntos respecto del año pasado. La inflación esperada para los próximos 12 meses presenta una mediana de 3%, inferior en 0.6 puntos porcentuales respecto el año pasado y posicionada entonces en la meta del BCCh.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

| Pregunta | | | | | | | | | | | | | Variación | | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------------|------|
| | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Oct-06 | Nov-06 | Dic-06 | Ene-07 | Mes 12 meses | |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 49,2 | 50,5 | 67,1 | 50,2 | 53,5 | 45,0 | 49,4 | 51,3 | 54,4 | 60,5 | 61,9 | 58,5 | 52,6 | -5,8 | 3,4 |
| Inventarios | 52,7 | 48,3 | 48,3 | 47,7 | 48,0 | 53,4 | 53,3 | 53,6 | 54,6 | 54,7 | 52,6 | 53,5 | 51,8 | -1,7 | -0,9 |
| Demanda | 54,2 | 49,5 | 55,8 | 53,5 | 51,0 | 44,8 | 42,1 | 39,6 | 43,8 | 44,7 | 48,4 | 49,1 | 47,1 | -2,0 | -7,0 |
| Uso de Capacidad | 74,8 | 72,3 | 75,1 | 74,4 | 74,8 | 72,0 | 71,9 | 70,8 | 72,0 | 72,3 | 74,0 | 74,2 | 73,4 | -0,7 | -1,4 |
| Situación General de la Empresa | 59,5 | 58,4 | 57,9 | 62,9 | 59,1 | 56,0 | 54,5 | 54,5 | 53,5 | 55,1 | 54,3 | 55,4 | 56,6 | 1,1 | -2,9 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 58,0 | 69,1 | 62,4 | 58,1 | 54,3 | 55,4 | 64,0 | 60,4 | 65,4 | 63,7 | 57,5 | 53,3 | 64,7 | 11,4 | 6,7 |
| Precios | 53,2 | 57,7 | 60,9 | 61,0 | 59,3 | 55,6 | 57,5 | 57,9 | 53,7 | 52,0 | 49,6 | 50,9 | 50,7 | -0,2 | -2,6 |
| Salarios | 65,4 | 61,2 | 61,7 | 60,8 | 59,3 | 60,3 | 61,2 | 58,5 | 63,0 | 60,5 | 63,8 | 63,0 | 64,0 | 1,0 | -1,4 |
| Costos | 68,3 | 68,9 | 73,3 | 74,2 | 77,0 | 76,2 | 78,7 | 73,8 | 68,1 | 63,5 | 64,6 | 64,8 | 66,9 | 2,1 | -1,4 |
| Empleo | 47,7 | 51,4 | 47,6 | 47,1 | 47,0 | 46,4 | 47,8 | 48,5 | 51,8 | 50,0 | 51,8 | 51,3 | 54,8 | 3,5 | 7,1 |
| Inversiones | 63,7 | 64,8 | 65,8 | 65,4 | 66,9 | 62,7 | 67,5 | 62,6 | 62,6 | 62,5 | 63,2 | 63,5 | 70,6 | 7,1 | 6,9 |
| Situación Económica Global del País | 51,9 | 59,6 | 61,1 | 60,2 | 54,5 | 41,5 | 44,5 | 47,0 | 45,6 | 52,0 | 51,8 | 57,8 | 59,9 | 2,0 | 8,0 |
| Situación General del Negocio | 63,9 | 64,4 | 67,1 | 65,0 | 59,3 | 58,7 | 60,8 | 62,8 | 62,3 | 61,5 | 62,1 | 63,5 | 64,5 | 1,0 | 0,6 |
| Inflación Esperada 12 meses | 3,6 | 3,8 | 3,6 | 3,8 | 4,0 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 3,5 | 3,5 | 3,2 | 3,0 | -0,2 | -0,6 |
| Indice de Difusión Sectorial | 53,17 | 56,78 | 56,64 | 54,65 | 52,44 | 48,92 | 50,95 | 48,79 | 51,54 | 51,23 | 51,12 | 49,64 | 53,36 | 3,7 | 0,2 |

Figura 5. Variación % respecto a 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, de manera que se puede determinar la capacidad ociosa existente y, por ende, las posibilidades de alzas de precios que las empresas puedan decidir como manera de enfrentar mayores ventas.

El uso de la capacidad instalada del sector cayó en uso porcentual respecto del mes pasado en 0.74% siendo inferior en 1.35 puntos porcentuales respecto del año pasado, alcanzando actualmente un uso promedio del 73.45% con una mediana de 80%. Al efectuar un análisis estadístico por decil de la capacidad instalada, se observa que el 10% de las firmas tiene menos del 50% de su capacidad instalada ociosa y que el 10% superior tiene más de un 95% de uso. La moda se presenta en torno a un 90% de uso de capacidad instalada industrial para el presente mes, lo cual refleja capacidad de producción inutilizada más allá de factores estacionales. El sub índice nos indicaría que el sector es capaz de absorber un shock de demanda sin necesidad de materializar este repunte en mayores precios.

Figura 6a. Uso de Capacidad Instalada y Promedio Móvil (3 Meses)

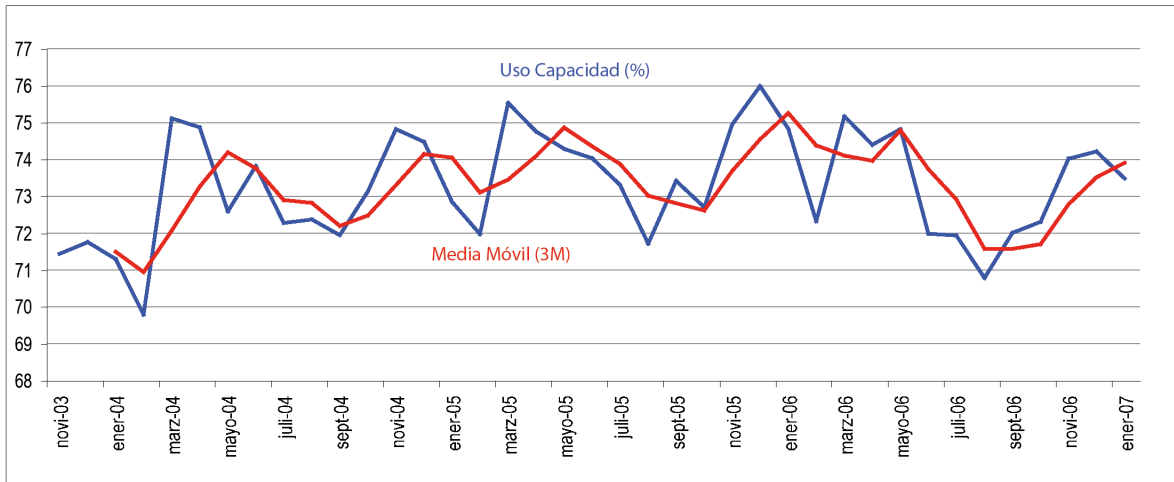
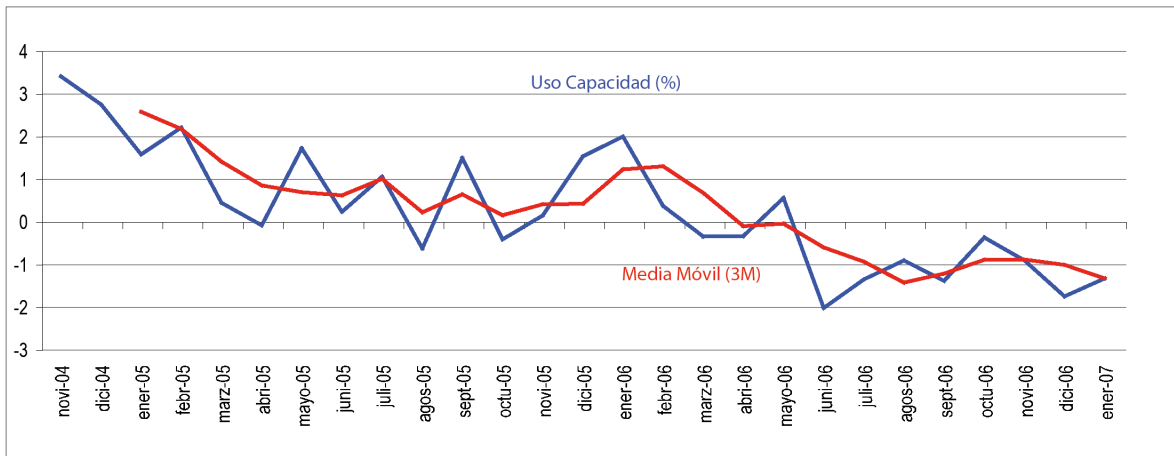


Figura 6b. Uso de Capacidad Instalada y Promedio Móvil (variación 12 Meses)



2.4 Minería

Para el sector minero la evolución de los sub índices de demanda y producción de cobre han presentado un nivel de volatilidad alta que ha incrementado la varianza del indicador IMCE Global. Este mes los encuestados piensan que el precio de sus productos (principalmente cobre) tenderán a bajar levemente en el futuro presentando un índice de 36.6 puntos, claramente por debajo del umbral neutral de 50 puntos.

El sub índice de producción actual cayó en 12.2 puntos para alcanzar un nivel ligeramente pesimista de 46.9, mostrando una caída de 4.6 puntos respecto de igual mes de año pasado. Por su parte el sub índice de inventarios presentó una baja de 1 punto, con un índice de 52.5 que se entiende como adecuado. El índice de demanda que enfrentó el sector sigue sobre el umbral de 50 puntos con niveles de 63.1, inferior en 2.5 respecto al mes anterior. La situación general de la empresa es excelente con un índice de 89.3 puntos. El sector sigue trabajando a alta capacidad con un 94.5% de uso de capacidad instalada, cifra levemente inferior a la del mes anterior.

La expectativa de producción para los próximos meses cae 7.2 puntos con un indicador pesimista de 39.7, presentando además una caída de 8.1 puntos respecto del año pasado. La expectativa de costos de insumo presenta un índice con una caída de 7.9 puntos, moviéndose hacia los 47.9 puntos, y con una gran variación de -42.8 puntos respecto a igual mes del año pasado. El índice de difusión para los salarios esperados cayó en 24.9 este mes y presenta una caída de 27.8 puntos a igual mes del año pasado, alcanzando un índice levemente expansivo de 57.9 puntos. Las inversiones planeadas se incrementan con un índice de 73.4 puntos,

superior en 7.3 puntos respecto del mes anterior, e inferior en 19.4 respecto a igual mes del año pasado. El índice de la situación general esperada de las empresas del sector minero se presenta a la baja en 4.5 puntos con un nivel ligeramente pesimista de 45.1 puntos (-8.2 respecto del año pasado). La dinámica de las expectativas que espera el sector para la economía Chilena se presenta optimista con 74.3 puntos, con un alza de 26.1 puntos respecto del mes pasado y 27.1 respecto del año pasado.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

| Pregunta | | | | | | | | | | | | | Variación | | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------------|-------|
| | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Oct-06 | Nov-06 | Dic-06 | Ene-07 | Mes 12 meses | |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 51,6 | 49,8 | 49,3 | 37,9 | 54,2 | 53,4 | 48,0 | 37,2 | 60,1 | 58,7 | 49,1 | 59,1 | 46,9 | -12,2 | -4,6 |
| Inventarios | 50,0 | 49,4 | 51,1 | 43,3 | 50,9 | 50,0 | 51,0 | 41,6 | 51,1 | 51,5 | 50,4 | 53,5 | 52,5 | -1,0 | 2,5 |
| Demanda | 60,9 | 97,7 | 92,1 | 56,4 | 68,7 | 56,2 | 63,9 | 67,8 | 65,7 | 65,0 | 70,4 | 65,6 | 63,1 | -2,5 | 2,2 |
| Uso de Capacidad | 95,6 | 97,4 | 95,0 | 95,0 | 96,5 | 95,9 | 95,7 | 88,3 | 97,4 | 97,4 | 95,8 | 97,7 | 94,5 | -3,2 | -1,1 |
| Situación General de la Empresa | 90,5 | 94,1 | 91,2 | 85,7 | 94,6 | 95,0 | 87,0 | 81,8 | 95,6 | 94,5 | 92,1 | 89,3 | 89,3 | 0,1 | -1,1 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 47,8 | 79,5 | 50,2 | 67,6 | 60,2 | 50,9 | 65,4 | 88,9 | 60,1 | 59,3 | 44,3 | 46,9 | 39,7 | -7,2 | -8,1 |
| Precios | 42,7 | 52,8 | 38,1 | 49,1 | 52,2 | 41,2 | 56,3 | 46,0 | 43,1 | 42,6 | 45,3 | 45,6 | 36,6 | -8,9 | -6,1 |
| Costos | 90,7 | 94,6 | 87,8 | 98,6 | 95,8 | 90,2 | 92,1 | 82,9 | 92,5 | 61,5 | 82,5 | 55,8 | 47,9 | -7,9 | -42,8 |
| Salarios | 85,7 | 50,0 | 51,4 | 85,7 | 80,7 | 83,8 | 87,8 | 85,8 | 79,3 | 77,0 | 79,6 | 82,8 | 57,9 | -24,9 | -27,8 |
| Empleo | 50,0 | 50,0 | 50,0 | 50,7 | 54,6 | 50,0 | 50,0 | 62,7 | 50,0 | 54,0 | 41,9 | 54,2 | 51,5 | -2,7 | 1,5 |
| Inversiones | 92,8 | 93,7 | 92,9 | 92,3 | 96,2 | 93,4 | 83,0 | 91,5 | 57,9 | 59,8 | 89,7 | 66,1 | 73,4 | 7,3 | -19,4 |
| Situación General de la Empresa | 53,2 | 60,4 | 49,4 | 57,1 | 64,7 | 54,3 | 56,3 | 58,9 | 59,5 | 55,5 | 46,8 | 49,6 | 45,1 | -4,5 | -8,2 |
| Situación Económica Global del País | 47,2 | 57,0 | 52,0 | 60,3 | 86,5 | 45,0 | 42,5 | 52,8 | 55,9 | 57,4 | 45,5 | 48,2 | 74,3 | 26,1 | 27,1 |
| Indice de Difusión Sectorial | 52,88 | 75,96 | 63,72 | 60,23 | 59,32 | 52,39 | 59,46 | 71,70 | 58,27 | 57,60 | 54,76 | 52,99 | 50,08 | -2,9 | -2,8 |

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

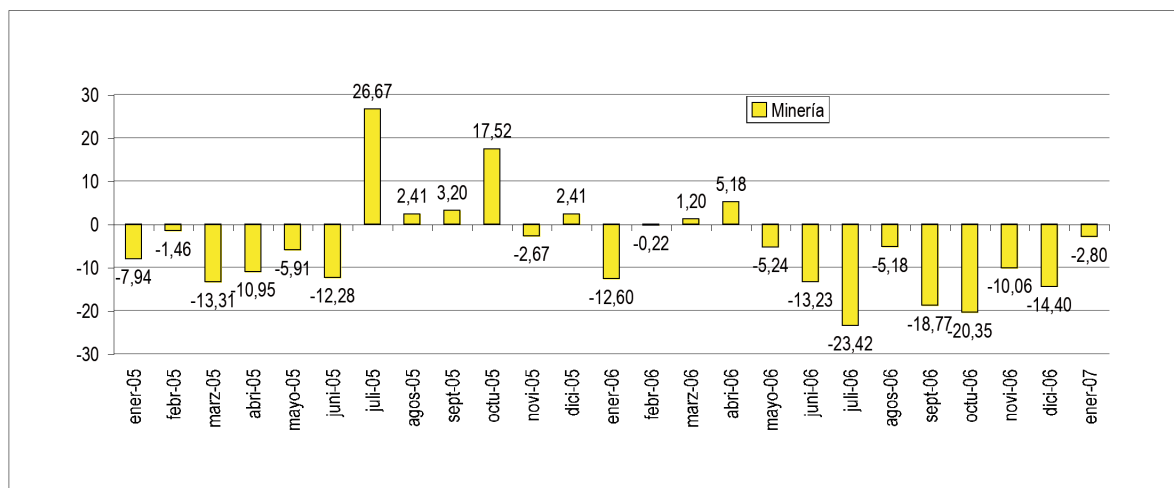
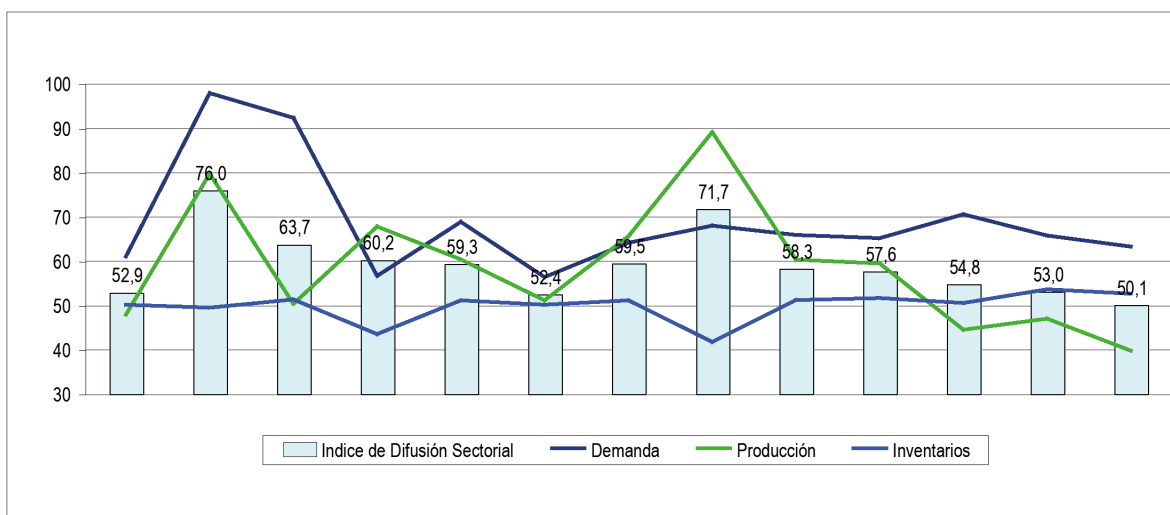


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3. Análisis por Variables Individuales

En un análisis por variable individual destaca principalmente la caída mensual del índice de producción actual (-9.9) y de demanda actual (-6.1), y la mejora en la situación de la economía chilena (+6.9).

Los índices que presentan alzas respecto al mes pasado fueron situación actual de la empresa (+1.5), producción o ventas esperada (+2.4), costo de insumos (+0.4), e inversiones (+4.9). Por otra parte, entre los índices que presentan caídas se encuentran inventarios (-1.6), uso de capacidad (-2), precios de venta (-0.8), salarios (-8.1), empleo (-0.6), situación esperada de la empresa (-1.3) y la inflación en 12 meses (-0.1 puntos porcentuales).

Los indicadores individuales en general presentan índices superiores a los 50 puntos (ver figura 9), a excepción de producción actual con 49.8 y precios de venta con 49.3. Destaca desde un punto de vista positivo la situación esperada de la empresa (69.1).

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

| Variable | Minería | Comercio | Construcción | Industria | Promedio | Mes Anterior | Cambio |
|-----------------------------|---------|----------|--------------|-----------|----------|--------------|--------|
| Producción Actual | 46,95 | | | 52,63 | 49,79 | 58,81 | -9,02 |
| Demanda | 63,08 | 48,15 | 45,63 | 47,15 | 51,00 | 57,07 | -6,07 |
| Uso de Capacidad | 94,50 | | | 73,45 | 83,97 | 85,93 | -1,96 |
| Situación Actual Empresa | 89,34 | 73,33 | 57,28 | 56,58 | 69,13 | 67,67 | 1,46 |
| Inventarios | 52,49 | 55,56 | | 51,75 | 53,27 | 54,88 | -1,61 |
| Producción o Venta Esperada | 39,66 | 56,30 | | 64,69 | 53,55 | 51,15 | 2,40 |
| Precios Venta | 36,64 | 55,19 | 54,85 | 50,66 | 49,33 | 50,11 | -0,78 |
| Costos Insumos | 47,90 | 63,70 | 70,39 | 66,89 | 62,22 | 61,91 | 0,31 |
| Situación Esperada Empresa | 45,05 | 60,00 | 59,71 | 64,47 | 57,31 | 58,60 | -1,29 |

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

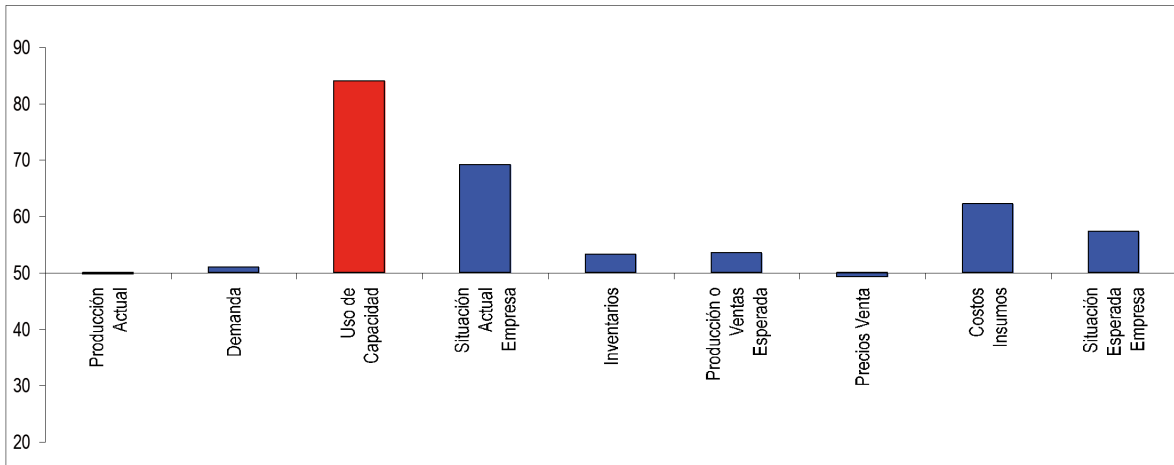


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Igual Mes 2006-2005

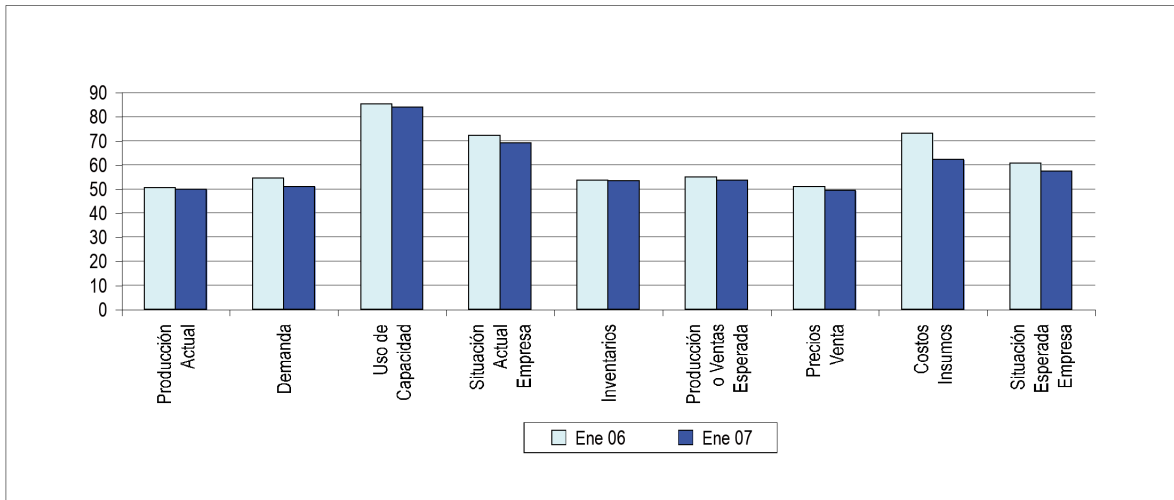
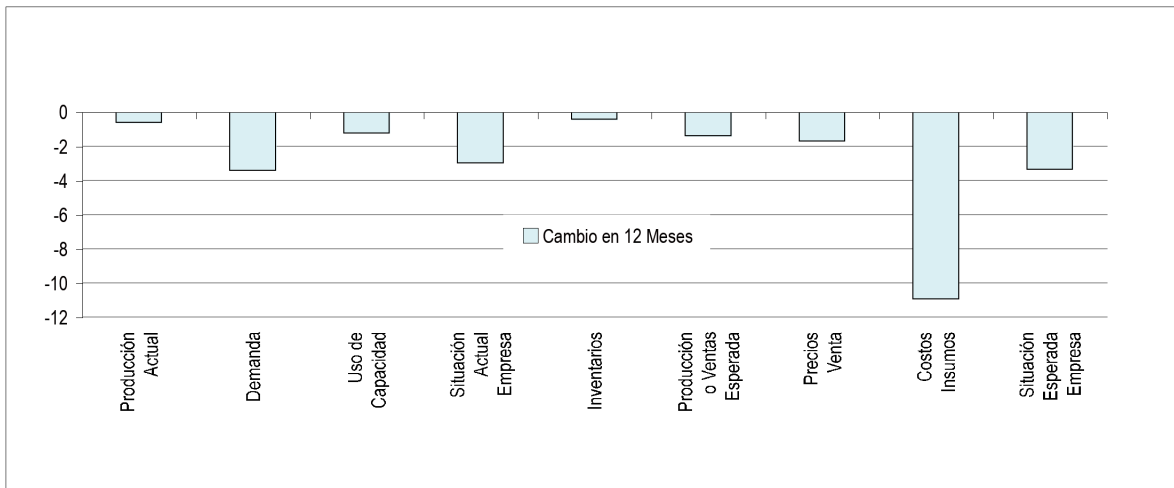


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



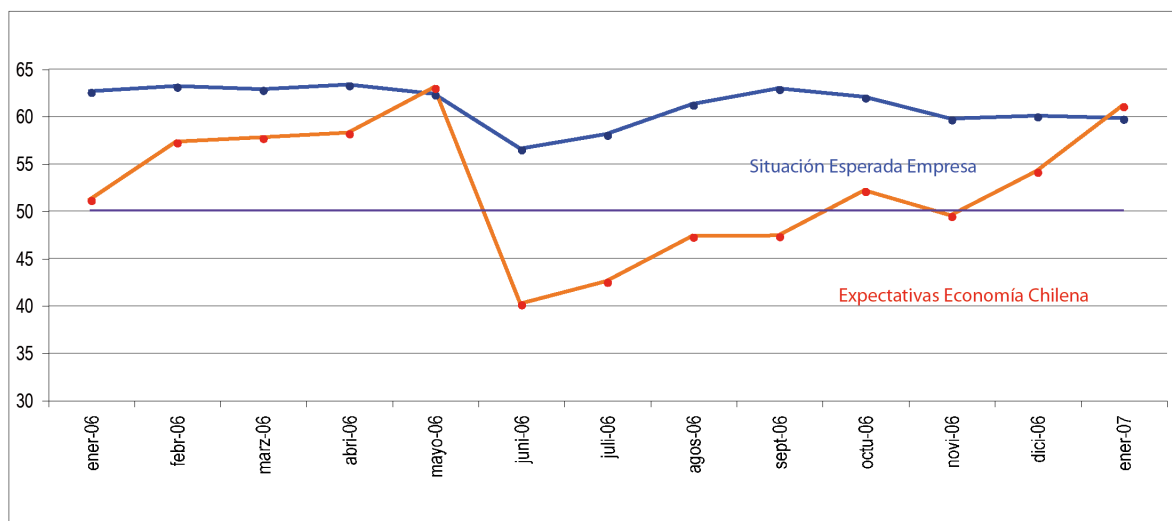
3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

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 proclividad o correlación, visualizándose una dinámica muy similar en ambos índices (Figura 12), aun cuando la volatilidad del sub índice de expectativas de la economía chilena es bastante más volátil que el de la situación de la empresa. Hasta el mes de mayo ambos indicadores estaban por sobre el umbral de estabilidad de 50, reflejando que el optimismo en los encuestados es parejo para el caso de las empresas y para el caso del la situación económica esperada a nivel país, aun cuando es este último concepto se habría ajustado al alza durante los primeros meses del año seguramente asociado al alto precio del cobre en la bolsa de metales de Londres.

La dinámica desde junio difiere pues los encuestados hacen un fuerte ajuste a la baja del indicador de expectativas económicas a nivel país (seguramente asociado a un IMACEC de 2.8% de mayo), reportando un indicador de 40 puntos, es decir pesimista, un nivel que no se había observado desde inicios de la encuesta IMCE.

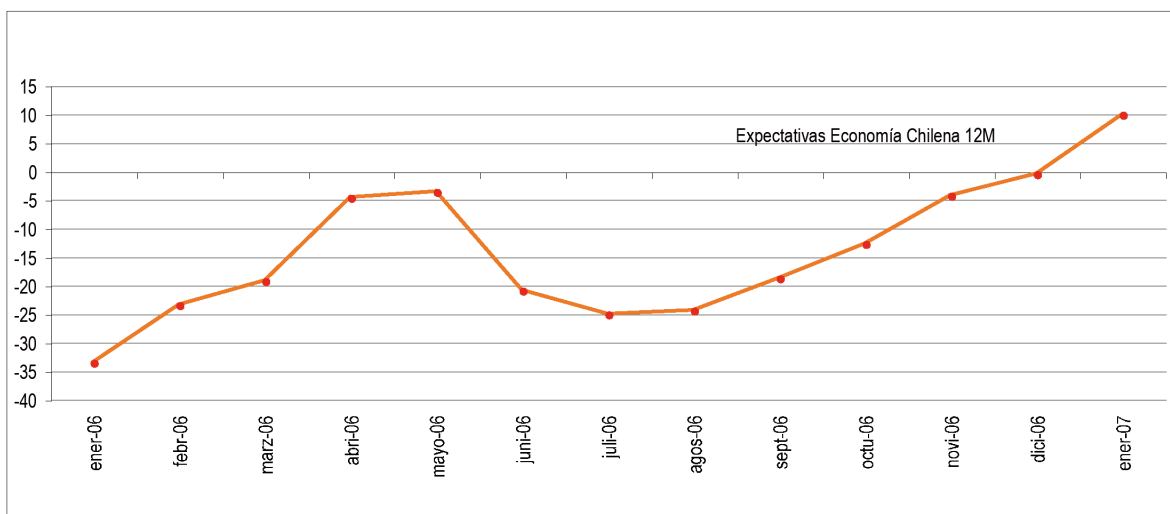
Este mes el indicador de expectativas de la economía mejora pasando a un área de optimismo solo en octubre para retomarlo el mes de diciembre pasado. Actualmente se ubica a un nivel similar al del índice de situación esperada de la empresa.

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



Analizando la evolución de las perspectivas económicas del país en tasas de variación en 12 meses (Figura 13), vemos el ajuste de las expectativas con un alza del índice de 9.9 puntos respecto de igual mes del año pasado, ajuste que revierte a lo que se viene observando ya hace varios meses atrás. La figura 13 presenta la variación del sub índice en 12 meses y lo que se observa es una caída permanente en variaciones en 12 meses reflejando que los encuestados piensan que para los próximos 12 meses la situación es ligeramente pesimista respecto del año pasado, pero en enero el sub índice mejora para posicionarse en variación en doce meses a nuestra economía en mejor pie que el año pasado, reflejando una situación mejor que hace 12 meses.

Figura 13. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)

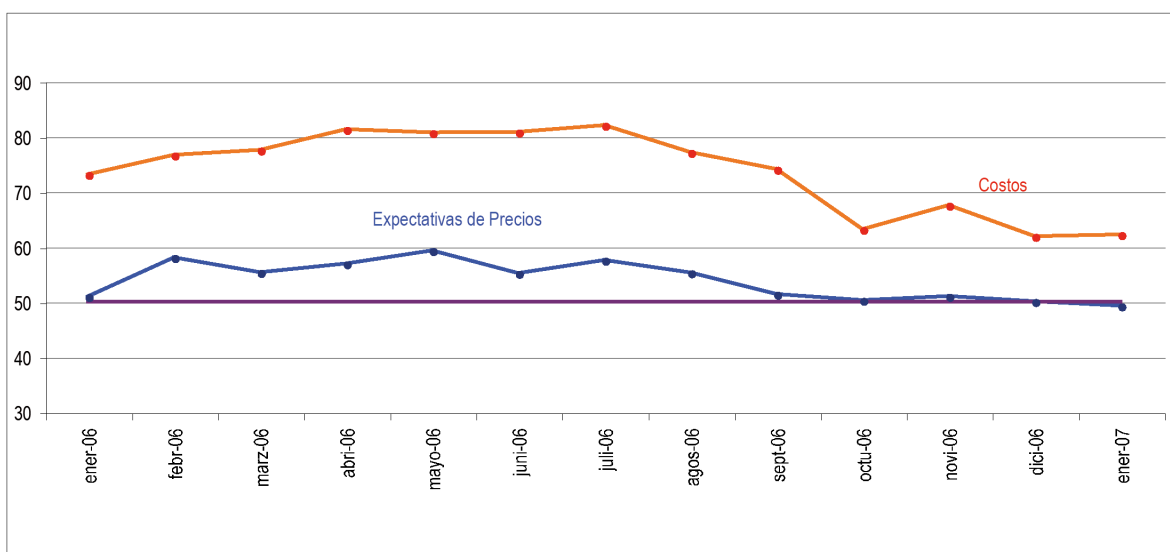


3.2 Encuesta de Costos e Inflación Esperada Agregada

Como una forma de evaluar la dinámica de la inflación esperada, la Figura 14 puede ser utilizada como monitor para revelar estas presiones y para correlacionarlas con la pregunta de costos. Se observa cierta correlación positiva de ambos índices, sin embargo existe una diferencia permanente de nivel entre el sub índice de costos y el de precios siendo este último inferior en aproximadamente 12 puntos respecto del primero, lo cual puede reflejar el hecho de que los sectores perciben mayores presiones de costos que son incapaces de traspasar a mayores precios pero menores ritmos de actividad esperada, lo cual se podría traducir en menores márgenes de utilidad esperada.

La observación de este mes muestra cierta estabilidad en las presiones de costos alcanzando niveles de 62.2 puntos, inferior en casi 11 puntos respecto del año pasado. Además se observa un ajuste a la baja mensual de -0.8 en el sub índice global de precios esperados llevando a alcanzar un nivel de 49.3 puntos, i.e. un nivel de neutralidad y estabilidad para los precios no preocupante. Es muy probable que dadas las nuevas cifras de inflación y la baja de tasas del BCCh efectuada hace unas semanas, esta dinámica de los precios definitivamente se estabilice en el nivel de neutralidad de la vecindad de 50 puntos.

Figura 14. Índice de Precios y Costos



Respecto de la pregunta correspondiente a las expectativas de inflación para los próximos 12 meses, de los resultados de la encuesta se observa cierta homogeneidad en la distribución estadística de los datos para ambos sectores. Los valores de estadísticos como la media, la mediana y la moda, son similares entre sectores (cuadro 6). No se presentan asimetrías en la distribución aun cuando sí se presentarían eventos fuera de la media de las distribuciones (alta curtosis) muy probables, siguiendo las características de los meses previos.

Las expectativas de inflación para los 12 meses próximos promedio esperadas para el sector comercio e industria alcanzaron a 3.13 % y 3.42% respectivamente. La mediana y modas se ubican nuevamente en 3% para ambos sectores, consolidándose las expectativas de inflación en objetivo inflacionario del Banco Central.

Cuadro N°6. Análisis estadístico de la Inflación Esperada

| Inflación Esperada 12 meses | | |
|------------------------------------|------------------------|--------------------------|
| Estadístico | Sector Comercio | Sector Industrial |
| Promedio | 3,13 | 3,42 |
| Mediana | 3,00 | 3,00 |
| Moda | 3,00 | 3,00 |
| Asimetría | -0,35 | 14,03 |
| Curtosis | 7,29 | 209,35 |

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 475 encuestados lo que corresponde al 77.9% de la muestra comparativa.

Cuadro N°7

| Población | | | |
|------------------|-------------|--------------------|----------|
| Sector | BCCh | Encuestados | % |
| Comercio | 200 | 135 | 67,5% |
| Construcción | 100 | 103 | 103,0% |
| Industria | 300 | 228 | 76,0% |
| Minería | 10 | 9 | 90,0% |
| Totales | 610 | 475 | 77,9% |