

Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

Informe Septiembre 2006



Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó en septiembre 54.23 puntos, cayendo 2.12 puntos respecto del nivel que alcanzó el mes pasado. Respecto a igual mes del año pasado presentó una disminución de 8.77 puntos. El indicador de expectativas retoma su tendencia a aproximarse al umbral de 50 puntos lo cual indica expectativas casi neutrales o ligeramente optimistas para los próximos meses. El único sector que incrementa su indicador respecto del mes anterior es Industria, mientras que respecto del año pasado todos los sectores presentan caídas en sus indicadores sectoriales.

| | 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 |

El sector Comercio cae 1.54 puntos, explicado por una caída en el sub índice de Situación Actual de la Empresa. Respecto del año pasado, cae 4.4 puntos. Minería ajusta fuertemente a la baja su indicador en -13.4 puntos, explicado por una caída en el índice de demanda actual y en el sub índice de producción esperada. Respecto del año pasado en índice sectorial cae 18.8 puntos. El sector Construcción cae 1.2 puntos, llegando a 49.01 nivel ligeramente por debajo del umbral neutral. Este sector presenta una caída de 13.8 puntos respecto del año pasado. Finalmente Industria Manufacturera se recupera de su índice mínimo histórico del mes pasado, para alcanzar 51.54 puntos, explicado por un incremento en el índice de demanda actual y un incremento en la producción esperada.

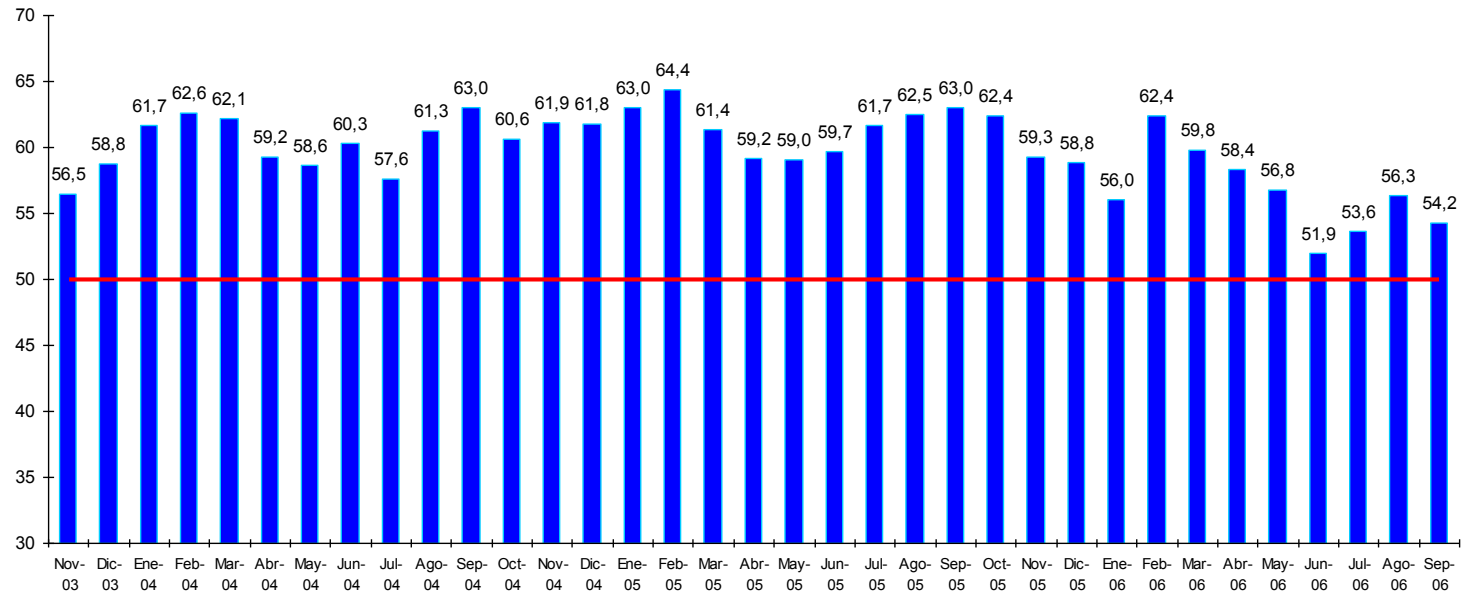
Respecto de la inflación esperada para los sectores comercio e industria los resultados muestran un nivel de inflación en torno al 3.85% de promedio, inferior al nivel esperado del mes pasado.

1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial alcanzó un valor de 54.2 puntos, cayendo 2.12 puntos con respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y presentando una disminución de 8.77 puntos respecto a igual mes del año pasado. Este el indicador comenzaría a retomar su nivel alcanzado hace dos meses, acercándose al umbral neutro de 50 puntos reflejando expectativas económicas menos optimistas que el mes pasado 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 este indicador parcial aumenta, reflejando que el sector minería no es el sector que afecta este mes positivamente al indicador IMCE global pues de hecho aumenta el sector manufacturero, mientras los demás sectores caen.

Figura 1b.

Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

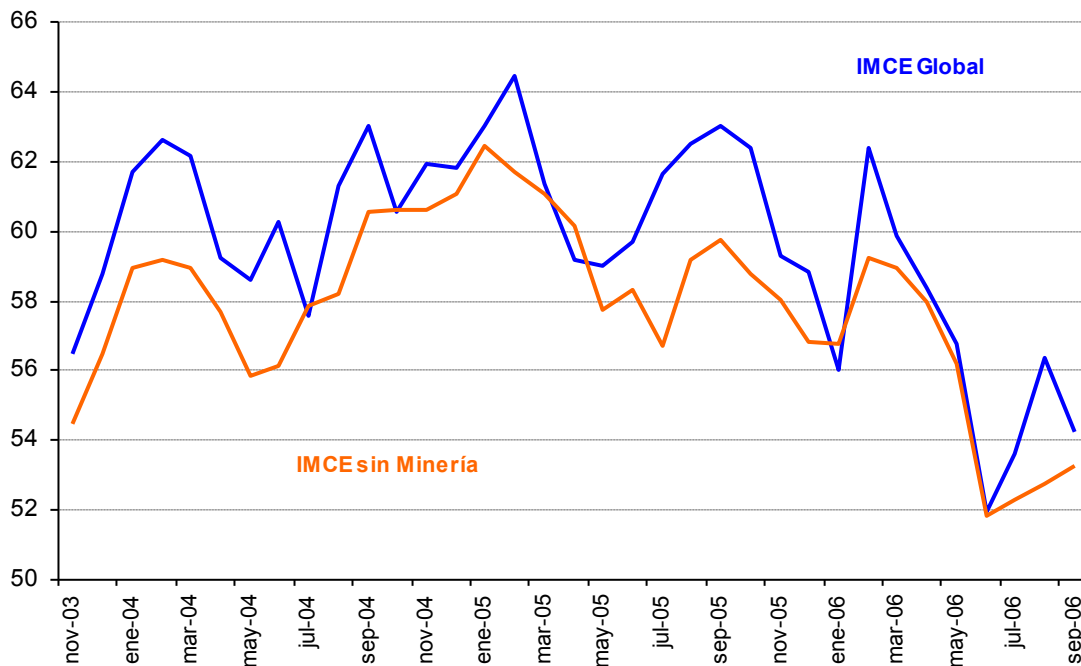
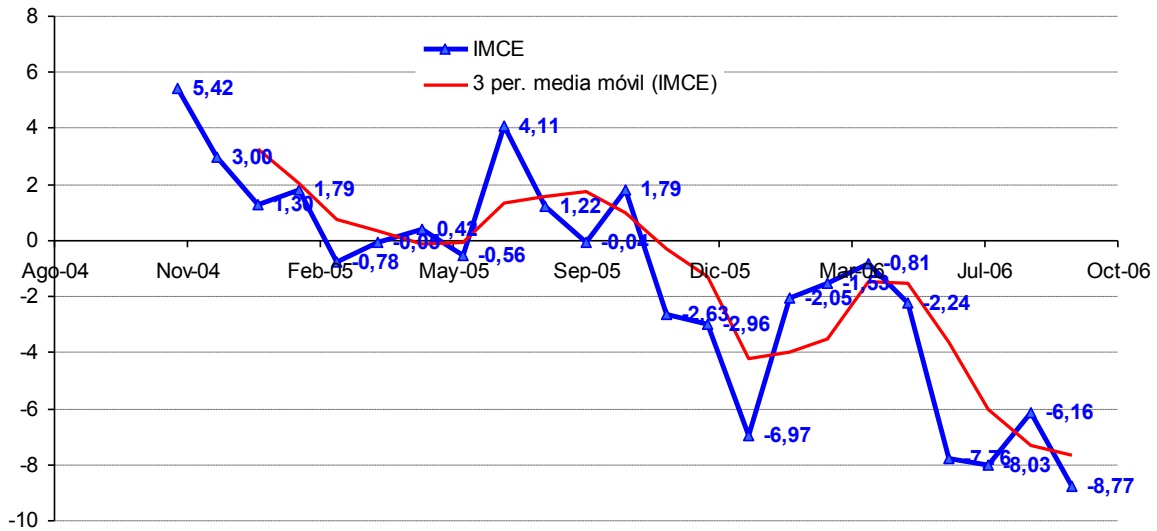
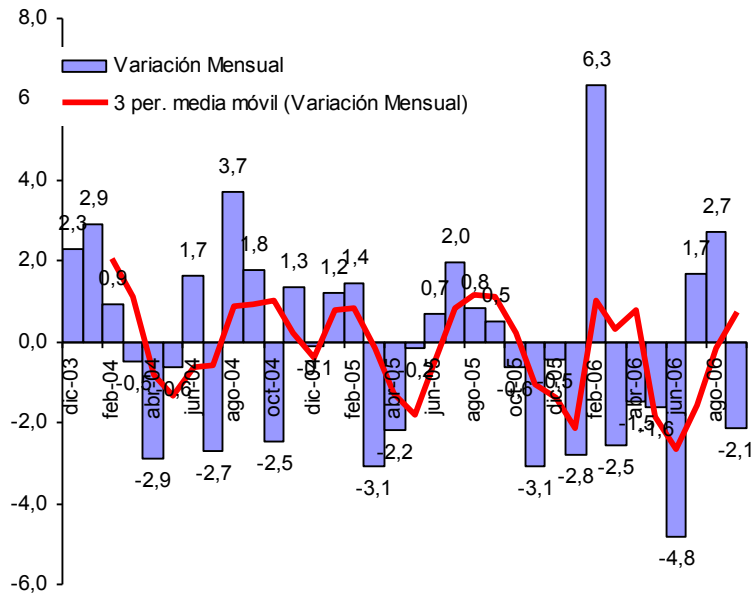


Figura 1c.
Evolución de IMCE en 12 Meses y Media Móvil



El indicador IMCE actual está levemente por sobre 50, lo permite sostener que el mercado presenta expectativas casi neutrales 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 es negativa presentándose un cambio de -8.77 puntos, donde todos los sectores aportaron negativamente al indicador global: Construcción (-13.83), Minería (-18.77), Industria (-4.19) y Comercio (-4.38).

Figura 1d.
Evolución de 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 al 4). Todos ellos reportan una situación muy cercana a la neutralidad u optimista en materia de

expectativas, donde Industria y Construcción presentan índices de difusión en torno a 50, mientras que Minería y Comercio se alejan de 50 en 8.3 y 9 puntos respectivamente. Cabe resaltar que este mes el indicador para la Construcción vuelve a caer de los 50 puntos para alcanzar casi un mínimo histórico de 49.01 puntos explicados por el empeoramiento del sub índice de demanda actual.

Figura 2a.

Evolución de los Indicadores Sectoriales

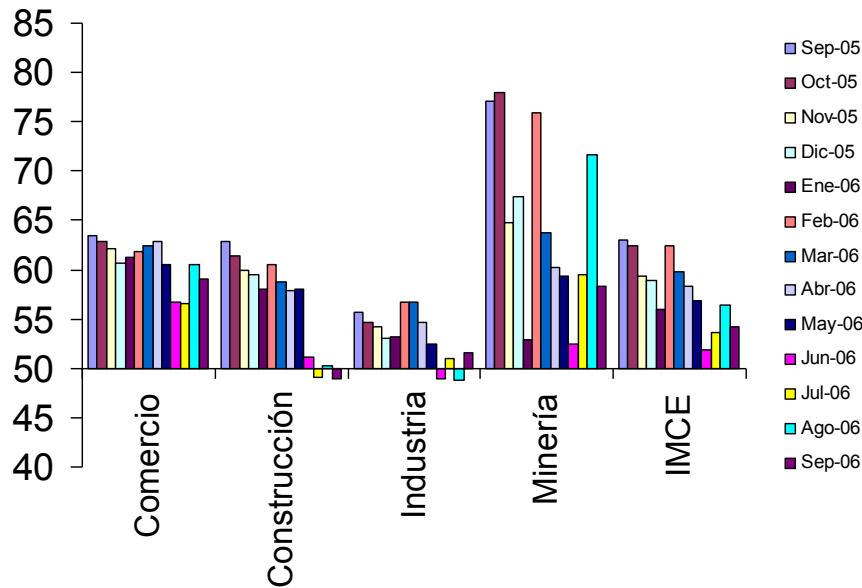
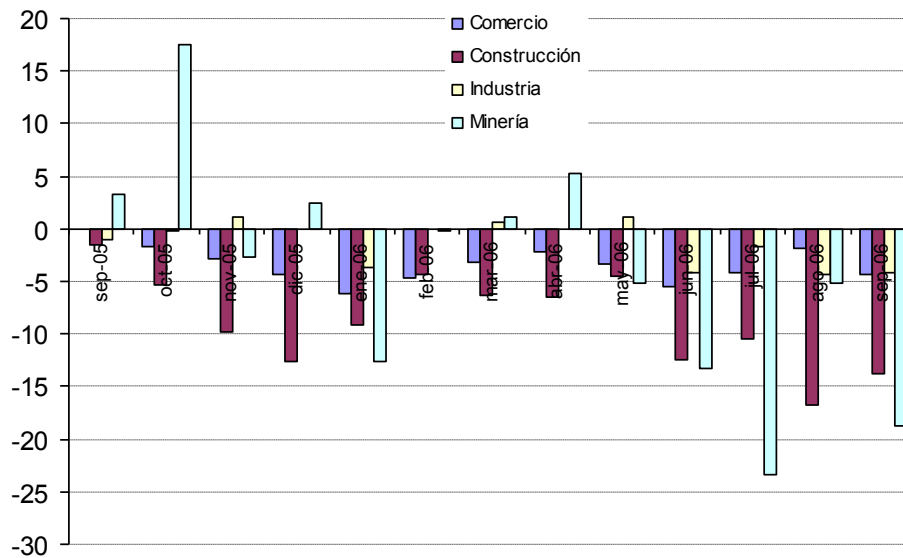


Figura 2b.

Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



2.1 Comercio

La situación del sector comercio empeoró respecto del mes pasado presentando una caída de 1.5 puntos, y una caída de 4.4 puntos respecto de igual mes del año pasado. El indicador de difusión alcanzó 59.02 puntos lo cual se explica por un alza en el sub índice de inventarios de 1.1 puntos, una caída en la situación actual del negocio de 4 puntos y un incremento en el sub índice de situación esperada de la empresa de 0.5 puntos.

Analizando el bloque de expectativas, la situación esperada del negocio sigue optimista con un indicador de 69.5 puntos, aunque

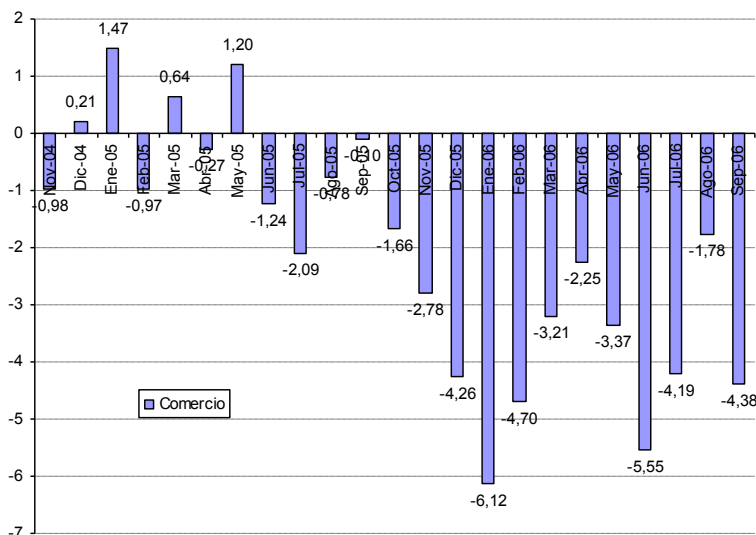
inferior en 3.3 puntos respecto a igual mes del año pasado. Las ventas esperadas del sector se incrementan en 3.9 puntos, aun cuando bajan 4.3 en el año para alcanzar un índice de 72.3. El empleo presenta un índice de 56.2, con variaciones de +2.2 y -2.7 puntos respecto el mes y el año pasado respectivamente. Como debe interpretarse, si el indicador de empleo está levemente por sobre los 50 puntos, eso indicaría una situación ligeramente positiva en la absorción de empleo del sector comercio para los próximos 3 a 6 meses.

El índice de precios cae en 5.9 para alcanzar un sub índice de 54.8. En materia de costos se observa una caída de 5.6 del sub índice respecto del mes anterior y respecto del año pasado, alcanzando un índice de 63.7. La inflación esperada para los próximos 12 meses presenta una caída de 0.2 puntos porcentuales respecto del año pasado alcanzando una mediana de 3.8%, retomando los valores del segundo trimestre del año.

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

| Pregunta | Comercio | | | | | | | | | | | | | Variación | |
|-------------------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|
| | Sep-05 | Oct-05 | Nov-05 | Dic-05 | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Mes | 12 Meses |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Inventarios | 54,4 | 57,3 | 56,6 | 56,9 | 58,4 | 56,6 | 55,8 | 55,1 | 57,0 | 57,0 | 56,2 | 54,3 | 55,5 | 1,1 | 1,0 |
| Demanda | 60,8 | 60,2 | 64,8 | 62,4 | 47,7 | 49,2 | 74,0 | 58,9 | 59,9 | 47,5 | 47,6 | 54,3 | 56,5 | 2,2 | -4,3 |
| Situación General de la Empresa | 71,8 | 74,2 | 71,7 | 69,3 | 71,9 | 71,1 | 71,5 | 75,0 | 70,9 | 66,2 | 63,4 | 67,0 | 63,0 | -4,0 | -8,8 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Precios | 55,7 | 58,9 | 56,9 | 51,0 | 50,3 | 60,7 | 59,6 | 57,2 | 58,6 | 63,7 | 60,0 | 60,7 | 54,8 | -5,9 | -0,9 |
| Costos | 69,3 | 70,4 | 68,6 | 60,8 | 63,2 | 69,4 | 68,9 | 70,2 | 67,9 | 71,5 | 71,4 | 69,3 | 63,7 | -5,6 | -5,6 |
| Empleo | 58,9 | 60,8 | 59,1 | 59,8 | 57,4 | 56,6 | 57,1 | 54,1 | 54,0 | 51,1 | 51,7 | 54,0 | 56,2 | 2,2 | -2,7 |
| Inversiones | 67,1 | 64,0 | 66,0 | 66,0 | 67,1 | 71,1 | 65,1 | 64,7 | 62,9 | 58,1 | 60,3 | 62,0 | 65,1 | 3,1 | -2,0 |
| Situación Económica Global del País | 66,1 | 60,8 | 59,4 | 58,2 | 55,8 | 59,5 | 61,9 | 56,5 | 54,3 | 40,5 | 42,1 | 46,7 | 47,6 | 0,9 | -18,5 |
| Situación General del Negocio | 72,8 | 71,7 | 71,4 | 69,6 | 70,0 | 71,1 | 71,8 | 68,8 | 67,5 | 60,9 | 62,4 | 69,0 | 69,5 | 0,5 | -3,3 |
| Ventas | 76,6 | 71,3 | 67,9 | 60,1 | 59,0 | 69,4 | 71,5 | 66,4 | 61,3 | 54,9 | 56,9 | 68,3 | 72,3 | 3,9 | -4,3 |
| Situación Financiera Empresa | 69,0 | 65,9 | 64,2 | 66,0 | 66,8 | 62,4 | 67,9 | 63,7 | 62,3 | 56,7 | 57,9 | 62,0 | 66,4 | 4,4 | -2,5 |
| Inflación Esperada 12 meses | 3,5 | 3,8 | 3,9 | 3,8 | 3,5 | 3,8 | 3,5 | 3,7 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 3,8 | -0,2 | 0,3 |
| Índice de Difusión Sectorial | 63,40 | 62,85 | 62,16 | 60,68 | 61,18 | 61,85 | 62,50 | 62,90 | 60,49 | 56,69 | 56,55 | 60,56 | 59,02 | -1,5 | -4,4 |

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



2.2 Construcción

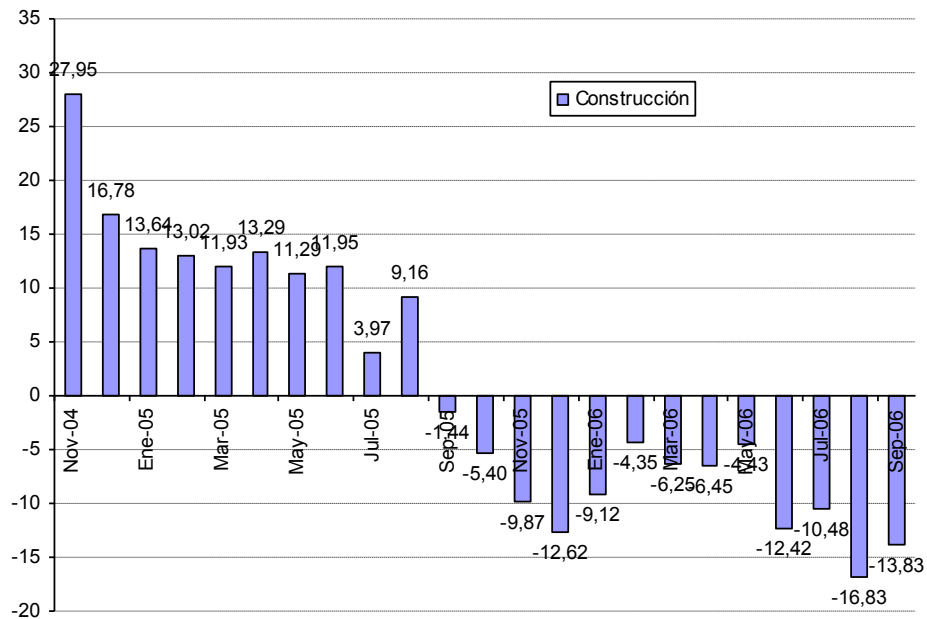
El indicador sectorial se ubicó en los 49.01 puntos, alcanzando un nivel ligeramente por debajo del umbral de neutralidad, cayendo 1.2 puntos respecto del mes pasado y -13.8 respecto igual mes del año pasado. Esta caída mensual se explica por la baja en el indicador de demanda actual (-3.3) no compensado por el incremento en el empleo esperado (+0.9). Hay que destacar que este sub índice de empleo se encuentra muy levemente por debajo de los 50 puntos (53.5), reflejando una situación futura casi neutral en cuanto a la generación de empleo sectorial. Analizando el cambio en 12 meses, el índice de difusión para la demanda cae 19.2 puntos, mientras que la generación de empleo baja 8.5 puntos, explicándose así la caída de 13.8 puntos anuales del indicador sectorial agregado. Este sector tiene expectativas pesimistas sobre la situación futura de la economía con un sub índice de 40.1 puntos, inferior en 20 puntos respecto del año pasado.

La figura 4 muestra el cambio en el nivel de optimismo sectorial que existió durante los primeros 8 meses del 2005, 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.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

| Pregunta | Construcción | | | | | | | | | | | | Variación | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| | Sep-05 | Oct-05 | Nov-05 | Dic-05 | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Mes | 12 Meses |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Demanda | 63,8 | 62,4 | 59,5 | 56,6 | 54,9 | 60,0 | 58,5 | 56,5 | 58,0 | 49,5 | 46,5 | 47,9 | 44,6 | -3,3 | -19,2 |
| Nivel de Actividad (3 meses) | 60,6 | 61,9 | 63,6 | 56,6 | 54,9 | 58,3 | 59,4 | 57,4 | 53,1 | 45,9 | 43,8 | 44,5 | 43,6 | -1,0 | -17,0 |
| Situación General de la Empresa | 69,3 | 69,3 | 68,6 | 67,5 | 66,5 | 71,1 | 67,0 | 66,7 | 65,0 | 63,5 | 62,4 | 60,9 | 59,9 | -1,0 | -9,4 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Precios | 64,2 | 59,2 | 59,1 | 55,7 | 57,8 | 61,1 | 62,9 | 60,6 | 67,3 | 60,4 | 56,6 | 56,7 | 54,0 | -2,8 | -10,3 |
| Costos | 85,3 | 79,4 | 74,1 | 66,0 | 70,4 | 73,9 | 80,4 | 82,4 | 82,3 | 85,6 | 86,3 | 82,8 | 72,3 | -10,5 | -13,0 |
| Salarios | 65,1 | 67,9 | 66,8 | 67,0 | 66,5 | 66,7 | 69,6 | 68,1 | 64,2 | 60,8 | 62,8 | 61,3 | 58,4 | -2,9 | -6,7 |
| Empleo | 61,9 | 60,6 | 60,5 | 62,3 | 61,2 | 61,1 | 58,9 | 59,3 | 58,0 | 52,7 | 51,8 | 52,5 | 53,5 | 0,9 | -8,5 |
| Situación Económica Global del País | 60,1 | 56,9 | 51,8 | 52,4 | 49,5 | 52,8 | 55,8 | 55,6 | 56,6 | 33,3 | 40,7 | 42,4 | 40,1 | -2,3 | -20,0 |
| Situación Financiera Empresa | 64,2 | 62,8 | 60,0 | 60,4 | 58,7 | 57,2 | 57,6 | 61,6 | 57,5 | 51,8 | 52,7 | 53,4 | 56,4 | 3,1 | -7,8 |
| Índice de Difusión Sectorial | 62,84 | 61,47 | 60,00 | 59,43 | 58,01 | 60,56 | 58,71 | 57,87 | 57,96 | 51,13 | 49,12 | 50,21 | 49,01 | -1,2 | -13,8 |

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



2.3 Industria Manufacturera

El sector manufacturero presenta un índice de 51.54, superior en 2.7 puntos al observado de la encuesta del mes pasado e inferior en 4.2 respecto del año pasado. Este índice sectorial permanece en la vecindad de los peores niveles desde la elaboración de la encuesta, reflejando una situación de neutralidad sobre el desarrollo económico del sector industrial. Esta alza de 2.7 puntos respecto del mes anterior se explica básicamente por el incremento del sub índice de inventarios (+1), y las alzas en los sub índices de demanda actual (+4.3) y producción esperada (+5). La situación general de la empresa alcanza un índice de 53.5, presentando una leve variación respecto del mes anterior (-0.9) pero una caída de 4.3 respecto del año pasado.

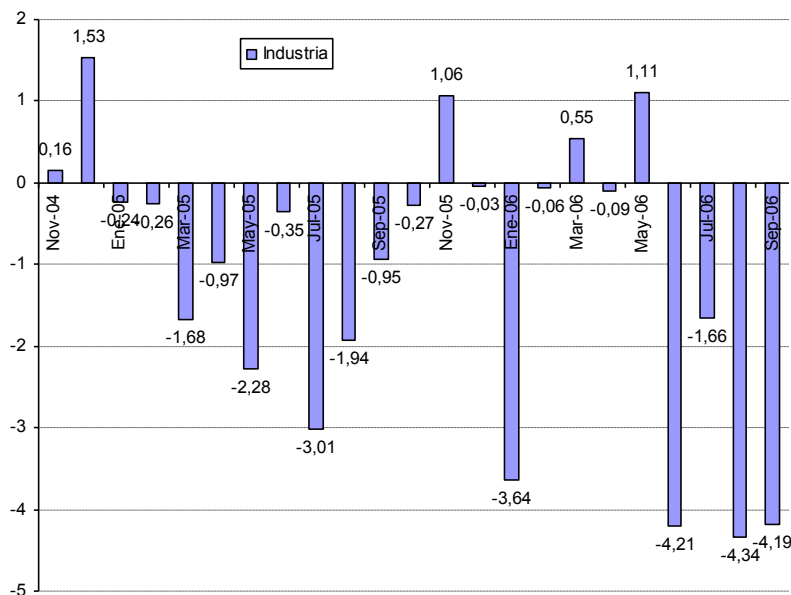
El indicador de precios se presenta a la baja en 4.1 puntos con un índice de 53.7. El índice de salarios se incrementa en 4.5 puntos y sigue por sobre el umbral de 50, alcanzando 63 puntos. En materia de costos el indicador presenta signos a la baja con un índice de 68.1, inferior en 4.8 puntos respecto al mes anterior y -2.9 puntos respecto al valor del año pasado. El indicador de empleo se expande levemente con índice en 51.8 puntos, con variaciones de +3.3 y -2 respecto del mes y año anterior, reflejando una situación más bien neutral en cuanto a la generación de empleos sectoriales. La situación económica global esperada para el país sigue baja

con un índice presentando un nivel de 45.6, inferior en 1.4 puntos respecto al mes anterior y presentando una gran caída de 17.3 puntos respecto a igual mes del año pasado siguiendo la tendencia de meses anteriores. La situación general del negocio esperada es optimista con un índice de 62.3, aunque disminuyendo -0.4 puntos respecto de igual mes del año pasado y -5.6 respecto del año pasado. La inflación esperada para los próximos 12 meses presenta una mediana de 4% manteniéndose respecto del mes anterior.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

| Pregunta | Industria Manufacturera | | | | | | | | | | | | | Variación | |
|-------------------------------------|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|
| | Sep-05 | Oct-05 | Nov-05 | Dic-05 | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Mes | 12 Meses |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 55,7 | 62,7 | 61,2 | 60,1 | 49,2 | 50,5 | 67,1 | 50,2 | 53,5 | 45,0 | 49,4 | 51,3 | 54,4 | 3,1 | -1,3 |
| Inventarios | 53,5 | 53,3 | 53,5 | 54,3 | 52,7 | 48,3 | 48,3 | 47,7 | 48,0 | 53,4 | 53,3 | 53,6 | 54,6 | 1,0 | 1,1 |
| Demanda | 50,9 | 50,9 | 55,1 | 55,1 | 54,2 | 49,5 | 55,8 | 53,5 | 51,0 | 44,8 | 42,1 | 39,6 | 43,8 | 4,3 | -7,1 |
| Uso de Capacidad | 73,4 | 72,7 | 74,9 | 76,0 | 74,8 | 72,3 | 75,1 | 74,4 | 74,8 | 72,0 | 71,9 | 70,8 | 72,0 | 1,2 | -1,4 |
| Situación General de la Empresa | 57,8 | 59,2 | 58,1 | 59,0 | 59,5 | 58,4 | 57,9 | 62,9 | 59,1 | 56,0 | 54,5 | 54,5 | 53,5 | -0,9 | -4,3 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 69,9 | 66,3 | 61,0 | 58,2 | 58,0 | 69,1 | 62,4 | 58,1 | 54,3 | 55,4 | 64,0 | 60,4 | 65,4 | 5,0 | -4,4 |
| Precios | 51,2 | 54,7 | 52,6 | 51,1 | 53,2 | 57,7 | 60,9 | 61,0 | 59,3 | 55,6 | 57,5 | 57,9 | 53,7 | -4,1 | 2,5 |
| Salarios | 60,1 | 63,6 | 63,2 | 66,9 | 65,4 | 61,2 | 61,7 | 60,8 | 59,3 | 60,3 | 61,2 | 58,5 | 63,0 | 4,5 | 2,9 |
| Costos | 70,9 | 71,7 | 67,6 | 60,5 | 68,3 | 68,9 | 73,3 | 74,2 | 77,0 | 76,2 | 78,7 | 73,8 | 68,1 | -5,8 | -2,9 |
| Empleo | 53,7 | 51,4 | 53,9 | 49,8 | 47,7 | 51,4 | 47,6 | 47,1 | 47,0 | 46,4 | 47,8 | 48,5 | 51,8 | 3,3 | -2,0 |
| Inversiones | 64,0 | 65,6 | 64,2 | 64,0 | 63,7 | 64,8 | 65,8 | 65,4 | 66,9 | 62,7 | 67,5 | 62,6 | 62,6 | 0,0 | -1,5 |
| Situación Económica Global del País | 62,9 | 61,2 | 55,5 | 59,9 | 51,9 | 59,6 | 61,1 | 60,2 | 54,5 | 41,5 | 44,5 | 47,0 | 45,6 | -1,4 | -17,3 |
| Situación General del Negocio | 67,9 | 65,4 | 64,0 | 65,2 | 63,9 | 64,4 | 67,1 | 65,0 | 59,3 | 58,7 | 60,8 | 62,8 | 62,3 | -0,4 | -5,6 |
| Inflación Esperada 12 meses | 3,5 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 3,6 | 3,8 | 3,6 | 3,8 | 4,0 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 0,0 | 0,5 |
| Índice de Difusión Sectorial | 55,73 | 54,65 | 54,23 | 53,00 | 53,17 | 56,78 | 56,64 | 54,65 | 52,44 | 48,92 | 50,95 | 48,79 | 51,54 | 2,7 | -4,2 |

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, 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 aumentó en uso porcentual respecto del mes pasado en 1.2% siendo inferior en 1.4 puntos porcentuales respecto del año pasado, alcanzando actualmente un uso promedio del 72% con una mediana de 75%. 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 70% 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 indica que el sector es capaz de absorber un shock de demanda sin necesidad de materializar este repunte en mayores precios. La dinámica es poco alentadora para del sector pues en cuanto a su uso de capacidad instalada se

observa en la comparación de igual mes del año pasado, una caída de 1.4% de uso.

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

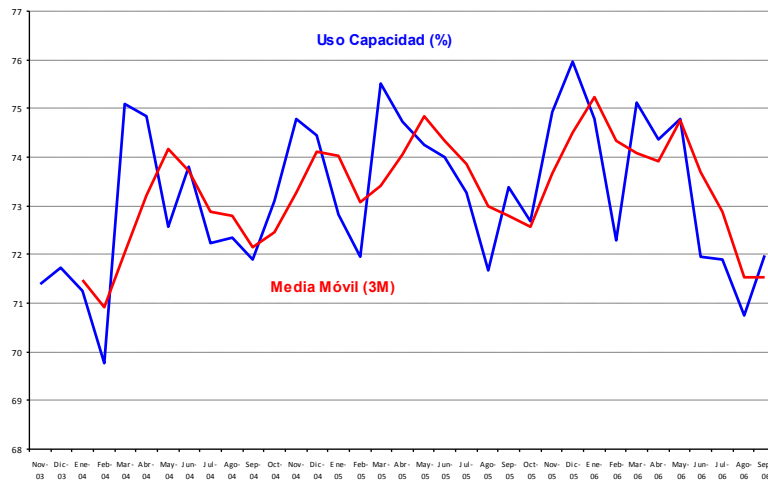
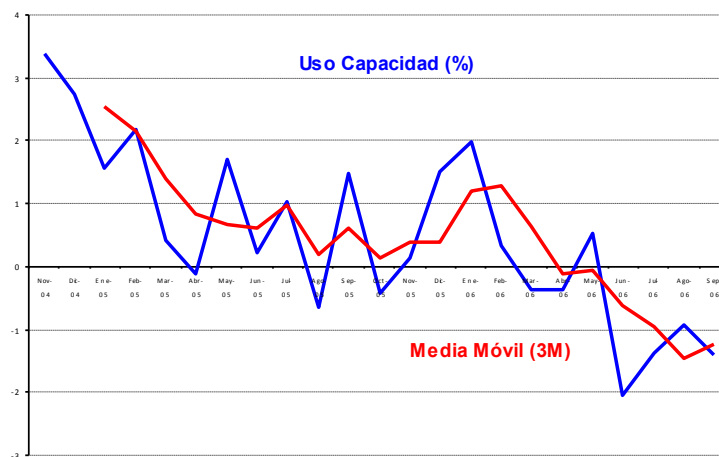


Figura 6b. Uso de Capacidad Instalada y Promedio Móvil (variación 12 Meses)



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 43.1 puntos, por debajo del umbral de 50 puntos.

El sub índice de producción actual se incrementó en 23 puntos para alcanzar 60.1, mostrando un alza de 45 puntos respecto de igual mes de año pasado. Por su parte el sub índice de inventario presentó un alza de 9.5 puntos, con un nivel de inventarios con índice de 51.1 que se entiende como óptimo o neutral. El índice de demanda que enfrentó el sector sigue sobre el umbral de 50 puntos con niveles de 65.7, pero inferior en 2.1 puntos respecto del mes pasado y -28.3 respecto del año pasado. La situación general de la empresa es excelente con un índice de 95.6 puntos, incrementándose 13.8 puntos respecto del mes anterior y 0.9 respecto del año pasado. El sector sigue trabajando a alta capacidad con un 97.4% de uso de capacidad instalada, cifra que retorna a los niveles registrados desde comienzos de la medición y que se vio transitoriamente disminuido el mes pasado por la huelga de la Escondida.

La expectativa de producción para los próximos meses baja con un indicador de 60.1, presentando una caída de 28.8 puntos respecto del mes anterior y de -27.6 respecto del año pasado. La expectativa de costos de insumo presenta un índice con un alza de 9.6, moviéndose hacia los 92.5 puntos, y una variación de +27.3 puntos respecto a igual mes del año pasado. El índice de difusión para los salarios esperados disminuyó en 6.5 este mes

pero presenta un gran incremento de 25.6 puntos a igual mes del año pasado. Las inversiones planeadas se estabilizan con un índice de 57.9 puntos. El índice de la situación general esperada de las empresas del sector minero se presenta al alza de 0.6 puntos con 59.5 puntos (+2.7 respecto del año pasado). La dinámica de las expectativas que espera el sector para la economía Chilena se presenta neutral-optimista con 55.9 puntos, superior en 3.1 puntos respecto al índice del mes anterior y menor en -18.9 respecto del año pasado.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

| Pregunta | Minería | | | | | | | | | | | | | Variación | |
|-------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------------|--------------|
| | Sep-05 | Oct-05 | Nov-05 | Dic-05 | Ene-06 | Feb-06 | Mar-06 | Abr-06 | May-06 | Jun-06 | Jul-06 | Ago-06 | Sep-06 | Mes | 12 Meses |
| Situación Actual | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 15,1 | 73,1 | 81,1 | 55,4 | 51,6 | 49,8 | 49,3 | 37,9 | 54,2 | 53,4 | 48,0 | 37,2 | 60,1 | 23,0 | 45,0 |
| Inventarios | 50,6 | 50,0 | 50,0 | 50,0 | 50,0 | 49,4 | 51,1 | 43,3 | 50,9 | 50,0 | 51,0 | 41,6 | 51,1 | 9,5 | 0,4 |
| Demanda | 94,0 | 94,3 | 93,3 | 98,7 | 60,9 | 97,7 | 92,1 | 56,4 | 68,7 | 56,2 | 63,9 | 67,8 | 65,7 | -2,1 | -28,3 |
| Uso de Capacidad | 94,7 | 94,8 | 95,6 | 96,8 | 95,6 | 97,4 | 95,0 | 95,0 | 96,5 | 95,9 | 95,7 | 88,3 | 97,4 | 9,1 | 2,7 |
| Situación General de la Empresa | 94,7 | 93,2 | 93,9 | 94,8 | 90,5 | 94,1 | 91,2 | 85,7 | 94,6 | 95,0 | 87,0 | 81,8 | 95,6 | 13,8 | 0,9 |
| Expectativas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Producción | 87,7 | 89,6 | 51,2 | 53,4 | 47,8 | 79,5 | 50,2 | 67,6 | 60,2 | 50,9 | 65,4 | 88,9 | 60,1 | -28,8 | -27,6 |
| Precios | 16,8 | 21,6 | 41,1 | 57,0 | 42,7 | 52,8 | 38,1 | 49,1 | 52,2 | 41,2 | 56,3 | 46,0 | 43,1 | -2,8 | 26,3 |
| Costos | 65,2 | 65,6 | 55,7 | 84,8 | 90,7 | 94,6 | 87,8 | 98,6 | 95,8 | 90,2 | 92,1 | 82,9 | 92,5 | 9,6 | 27,3 |
| Salarios | 53,8 | 54,6 | 79,9 | 78,6 | 85,7 | 50,0 | 51,4 | 85,7 | 80,7 | 83,8 | 87,8 | 85,8 | 79,3 | -6,5 | 25,6 |
| Empleo | 26,1 | 21,4 | 53,8 | 53,6 | 50,0 | 50,0 | 50,0 | 50,7 | 54,6 | 50,0 | 50,0 | 62,7 | 50,0 | -12,7 | 23,9 |
| Inversiones | 97,3 | 95,8 | 93,3 | 89,1 | 92,8 | 93,7 | 92,9 | 92,3 | 96,2 | 93,4 | 83,0 | 91,5 | 57,9 | -33,6 | -39,4 |
| Situación General de la Empresa | 56,8 | 55,5 | 52,0 | 53,7 | 53,2 | 60,4 | 49,4 | 57,1 | 64,7 | 54,3 | 56,3 | 58,9 | 59,5 | 0,6 | 2,7 |
| Situación Económica Global del País | 74,8 | 80,1 | 47,6 | 47,8 | 47,2 | 57,0 | 52,0 | 60,3 | 86,5 | 45,0 | 42,5 | 52,8 | 55,9 | 3,1 | -18,9 |
| Índice de Difusión Sectorial | 77,04 | 77,95 | 64,82 | 67,39 | 52,88 | 75,96 | 63,72 | 60,23 | 59,32 | 52,39 | 59,46 | 71,70 | 58,27 | -13,4 | -18,8 |

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

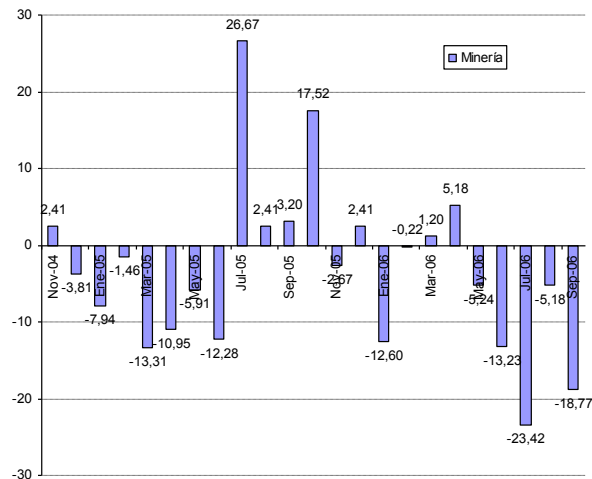
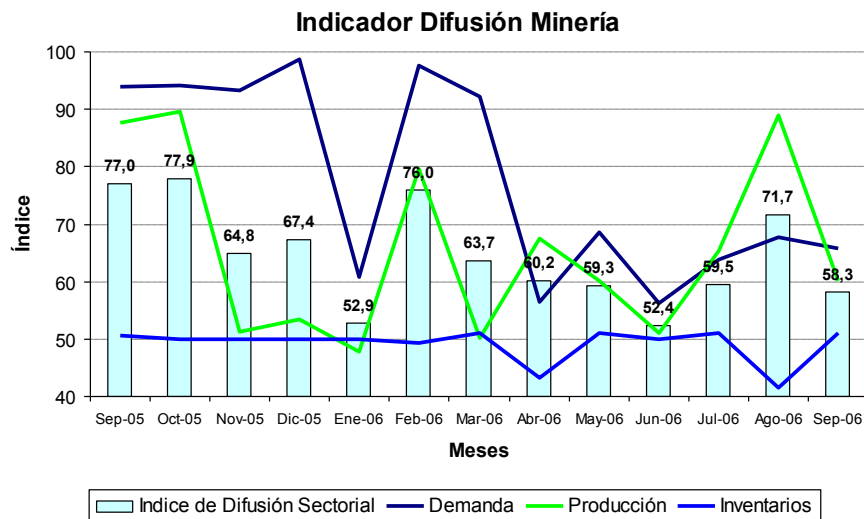


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3 Análisis por Variables Individuales

En un análisis por variable individual destaca principalmente la baja en la situación esperada del país tanto respecto del año pasado (-18.7) y la demanda actual (-14.7).

Los índices que presentan alzas respecto al mes pasado fueron producción actual (+13), demanda actual (+0.3), inventarios (+3.9), uso de capacidad (5.2% de uso), situación actual de la empresa (+2), situación esperada de la empresa (+1.9) y la situación esperada del país (+0.1). Por otra parte, entre los índices que presentan caídas se encuentran producción o ventas esperadas (-6.6), precios de venta (-3.9), salarios (-1.6), costos de insumos (-3.1), empleo (-1.6), inversiones (-10.2) e inflación esperada (-0.1%).

Los indicadores individuales presentan la mayoría índices superiores a los 50 puntos (ver figura 9), aunque la situación esperada del país presenta índice pesimista inferior a 50 puntos. Destaca desde un punto de vista positivo la Situación Actual de la Empresa (68); desde un punto de vista negativo destaca el alto costo de los insumos (74.1 puntos).

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

| Indicador | Sep 06 | Ago 06 | Sep 05 | Cambio Mes Anterior | Cambio en 12 Meses |
|------------------------------|--------|--------|--------|---------------------|--------------------|
| Producción Actual | 57,3 | 44,2 | 35,4 | 13,0 | 21,9 |
| Demanda | 52,7 | 52,4 | 67,3 | 0,3 | -14,7 |
| Inventarios | 53,7 | 49,8 | 52,9 | 3,9 | 0,9 |
| Uso de Capacidad | 84,7 | 79,5 | 84,1 | 5,2 | 0,6 |
| Situación Actual Empresa | 68,0 | 66,1 | 73,4 | 2,0 | -5,4 |
| Producción o Ventas Esperada | 65,9 | 72,6 | 78,1 | -6,6 | -12,1 |
| Precios Venta | 51,4 | 55,3 | 47,0 | -3,9 | 4,4 |
| Salarios | 66,9 | 68,6 | 59,7 | -1,6 | 7,2 |
| Empleo | 52,8 | 54,4 | 50,2 | -1,6 | 2,7 |
| Costos Insumos | 74,1 | 77,2 | 72,7 | -3,1 | 1,4 |
| Inversiones | 61,8 | 72,0 | 76,1 | -10,2 | -14,3 |
| Situación Esperada Empresa | 61,2 | 59,2 | 64,5 | 1,9 | -3,3 |
| Situación Esperada País | 47,3 | 47,2 | 66,0 | 0,1 | -18,7 |
| Inflación Esperada 12 meses | 3,90 | 4,00 | 3,50 | -0,1 | 0,4 |

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

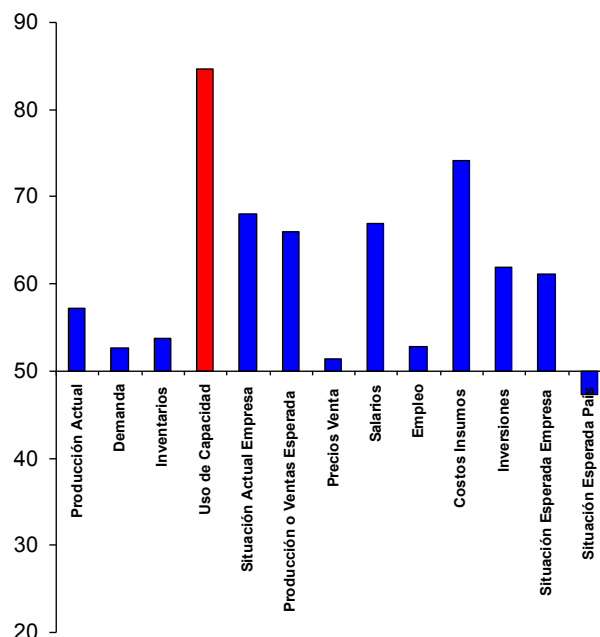


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Igual Mes 2006-2005

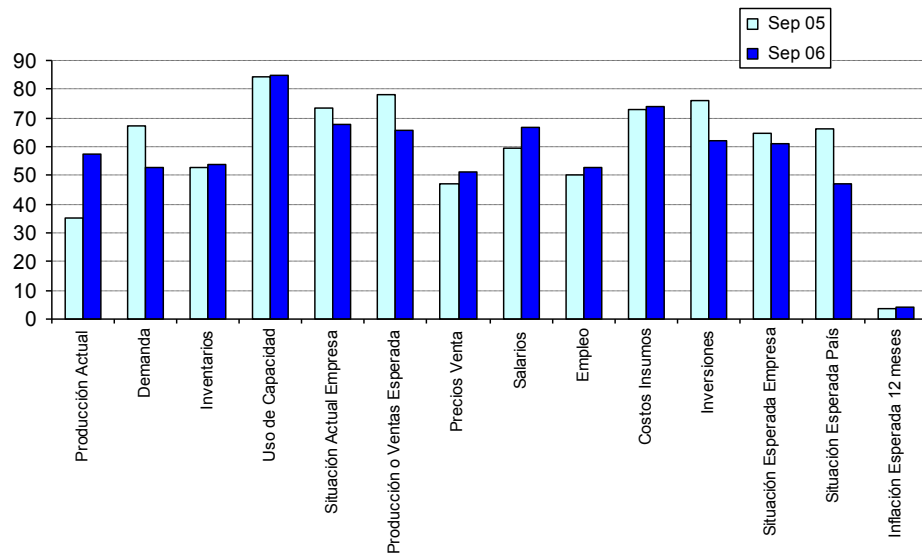
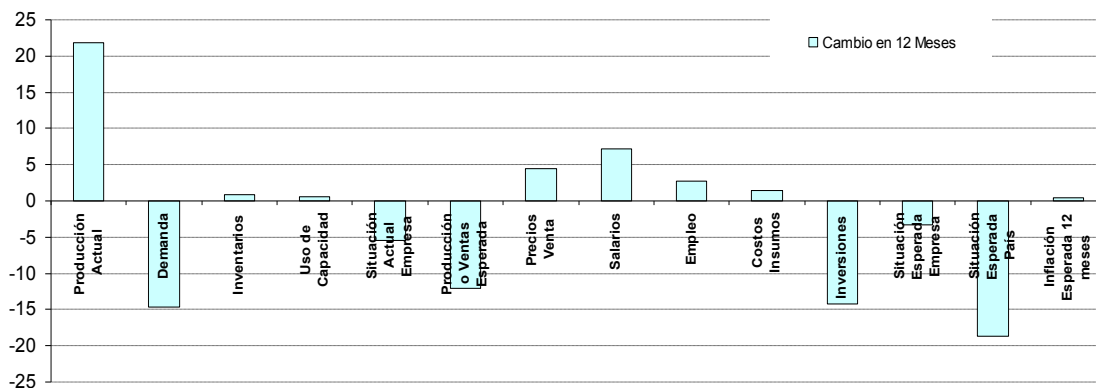


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



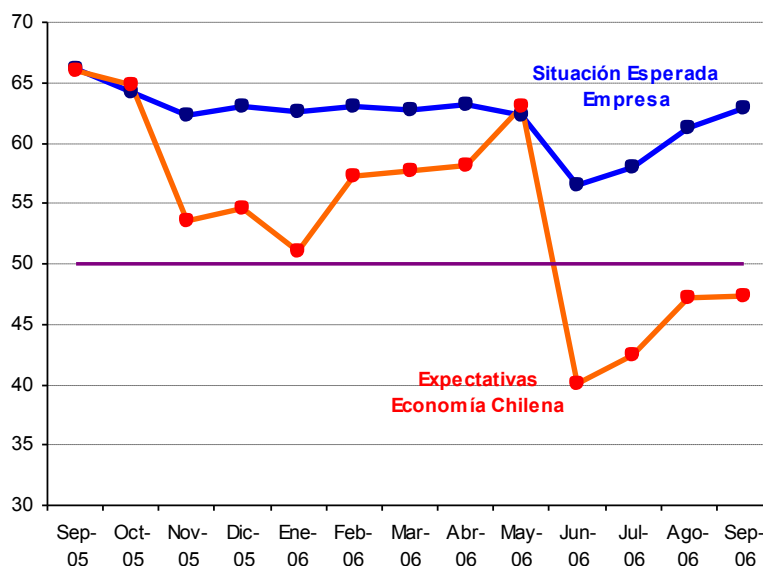
3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

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 pro-ciclicidad 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. El mes de mayo ambos indicadores estaban por sobre el umbral de estabilidad de 50, con niveles bastante similares, reflejando que el optimismo en los encuestados es igual para el caso de las empresas que para el caso de la situación económica esperada a nivel país, aun cuando es este último el que se ha ajustado al alza, seguramente asociado al alto precio del cobre en la bolsa de metales de Londres.

La dinámica de 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.

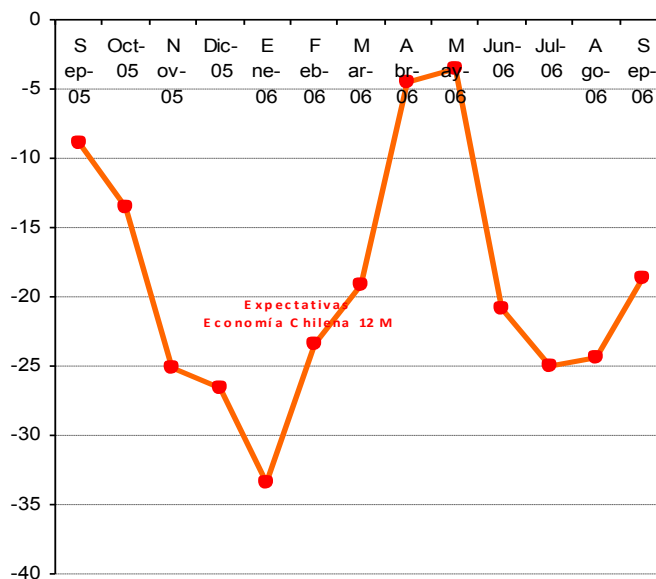
Este mes el indicador de expectativas de la empresa mejora pero el del país sigue pesimista bajo el umbral de los 50 puntos indicando una situación pesimista respecto del futuro desempeño económico.

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, vemos el fuerte ajuste de las expectativas con una caída del índice de 18.7 puntos respecto de igual mes del año pasado, ajuste 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 con un indicador de 47.3 puntos, es decir por debajo de los 50 puntos de neutralidad de expectativas económicas.

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



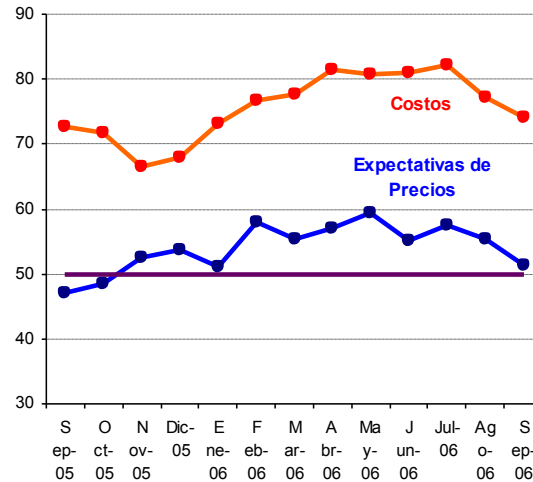
3.2 Encuesta de Costos e Inflación Esperada Agregada

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 calculada para los últimos 12 meses sin embargo existe una diferencia permanente de nivel entre el sub índice de costos y el de precios siendo este último inferior en aproximadamente 22 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 una caída mensual y alza anual en las presiones de costos alcanzando niveles de 74.1 puntos, mientras se observa un ajuste al alza anual de +4.4 y una baja mensual de 3.9 en el sub índice global de precios esperados llevando a alcanzar un nivel de 51.4 puntos, i.e. un nivel de neutralidad y estabilidad para los precios.

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.

Las expectativas de inflación para los 12 meses próximos promedio esperadas para el sector comercio e industria alcanzaron a 3.81 y 3.89% respectivamente. Para ambos sectores la moda y la mediana para la inflación se ubican en torno al 4%.

Cuadro N°6. Análisis estadístico de la Inflación Esperada

| Inflación Esperada 12 meses | | |
|-----------------------------|----------|------------|
| Estadístico | Sector | |
| | Comercio | Industrial |
| Promedio | 3,81 | 3,89 |
| Mediana | 3,80 | 4,00 |
| Moda | 4,00 | 4,00 |
| Asimetría | -0,21 | 0,24 |
| Curtosis | 10,75 | 7,60 |

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 514 encuestados lo que corresponde al 84.3% de la muestra comparativa.

Cuadro N°7

| Población | | | |
|--------------|------|-------------|--------|
| Sector | BCCh | Encuestadas | % |
| Comercio | 200 | 146 | 73,0% |
| Construcción | 100 | 101 | 101,0% |
| Industria | 300 | 227 | 75,7% |
| Minería | 10 | 8 | 80,0% |
| Totales | 610 | 482 | 79,0% |