

Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

Informe Octubre 2018



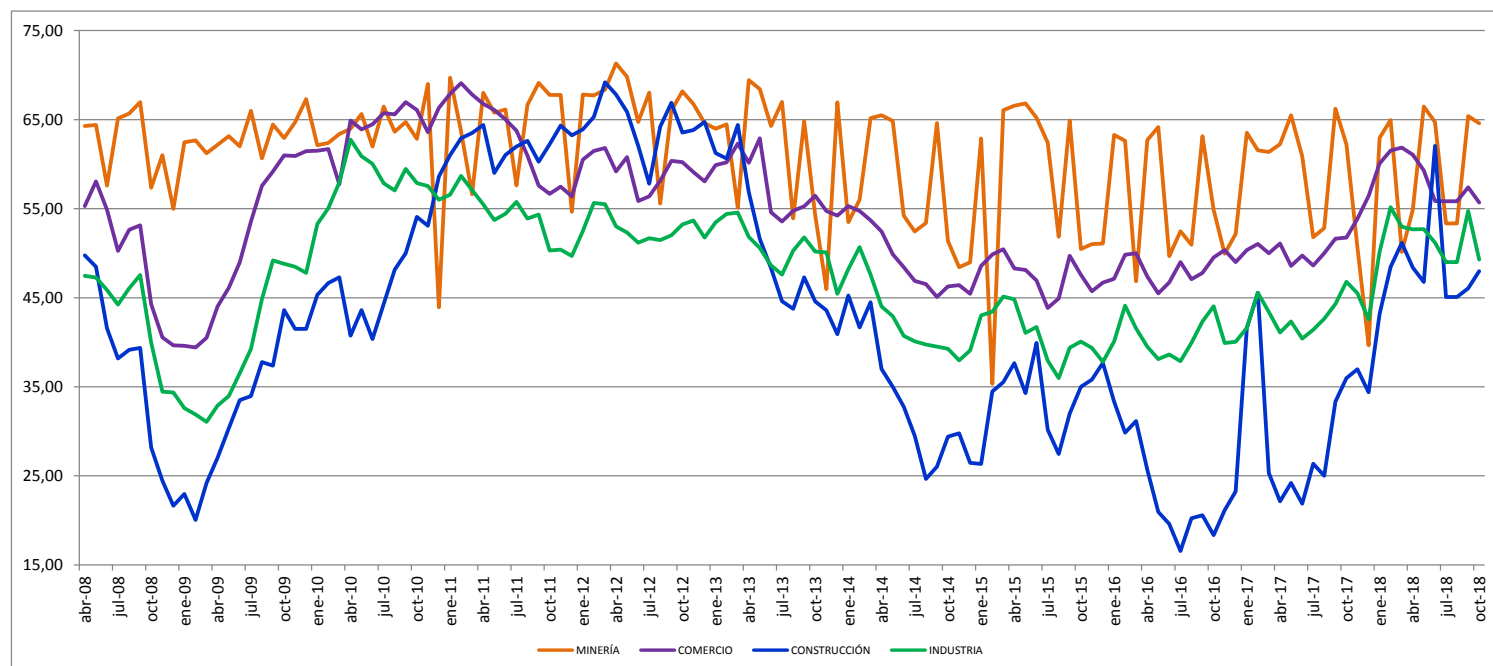
Resumen Ejecutivo ¹

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 53,55 puntos; 1,2 puntos bajo el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel optimista. Comercio y Minería presentan signos de optimismo. Sólo Construcción presenta un aumento respecto del mes anterior. En frecuencia anual, todos los sectores presentan un nivel superior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios aumentan respecto al mes anterior, mientras el empleo disminuye respecto del mes anterior. Aumentan las inversiones planeadas (2,4 puntos), y la producción esperada disminuye en 1,8 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 82,6% de uso. La inflación esperada se ubica en 3,1%, igual al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (mayor que el mes anterior), los inventarios sobre el nivel deseado, las presiones de costos disminuyen, la situación general del negocio se encuentra en niveles optimistas (59,5), mayor al mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles optimistas, con 73,5 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE
may-17	48.57	24.21	42.32	65.49	44.93
jun-17	49.74	21.88	40.40	60.86	43.20
jul-17	48.63	26.37	41.40	51.79	42.41
ago-17	50.00	25.00	42.65	52.82	43.17
sept-17	51.63	33.33	44.29	66.23	48.26
oct-17	51.76	35.98	46.79	62.21	48.96
nov-17	53.86	36.97	45.51	50.66	47.01
dic-17	56.42	34.38	42.56	39.66	44.00
ene-18	60.08	43.18	50.15	62.96	53.79
feb-18	61.52	48.46	55.17	64.95	57.38
mar-18	61.86	51.15	52.97	50.13	54.34
abr-18	61.06	48.39	52.67	54.88	54.41
may-18	59.29	46.77	52.70	66.47	55.87
jun-18	58.87	43.08	53.16	65.40	55.05
jul-18	58.55	46.19	50.31	53.14	52.16
ago-18	55.84	45.09	48.99	53.35	50.82
sept-18	57.39	46.05	51.89	65.40	54.75
oct-18	55.68	47.98	49.28	64.60	53.55



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 y www.ua.cl.

1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 53,55 puntos, disminuyendo 1,2 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y aumentando 4,58 puntos respecto de igual mes del año pasado. Este indicador agregado se ubica por sobre del umbral neutral de 50 puntos para los siguientes tres a seis meses.

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

Figura 1a.
Evolución del IMCE

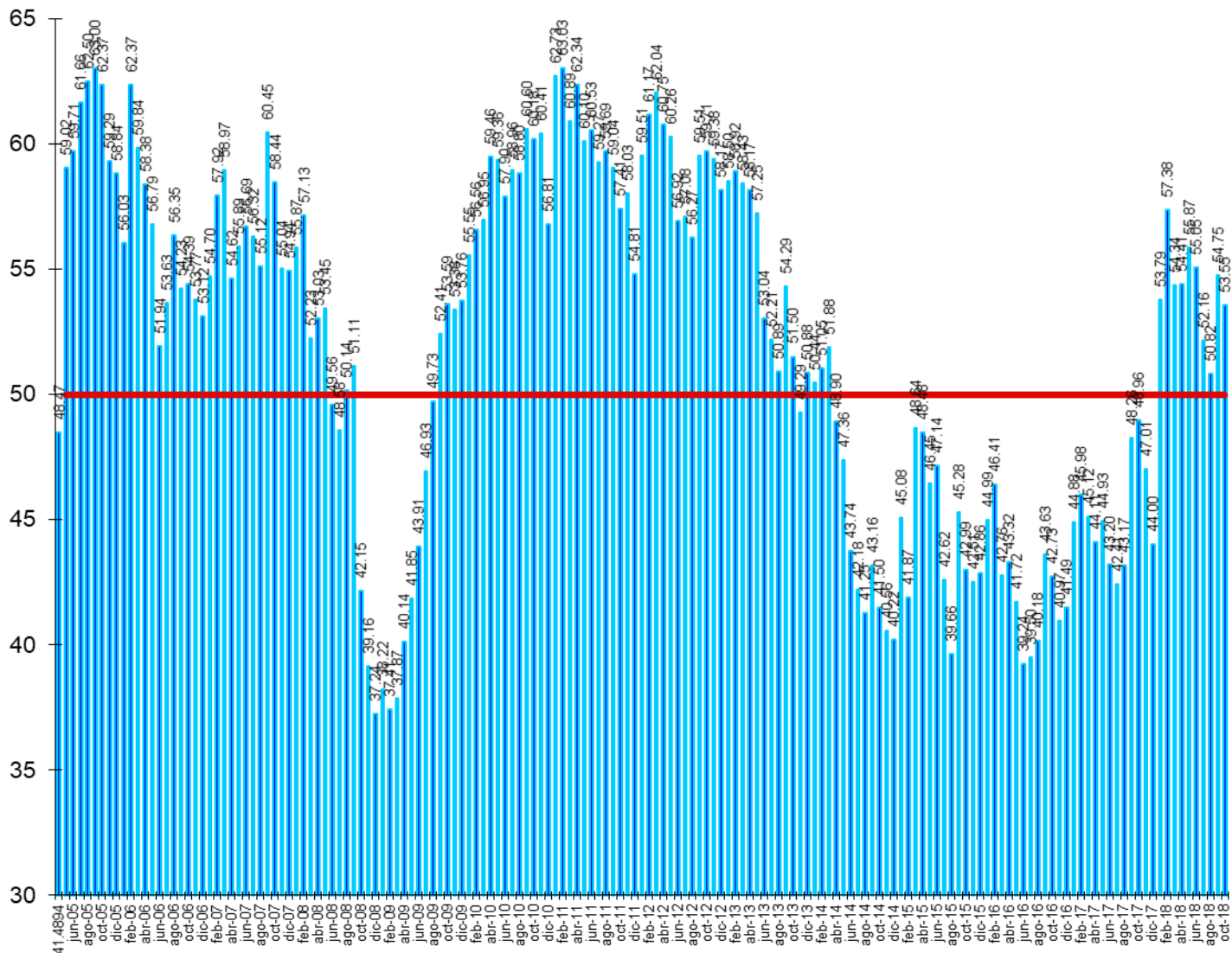


Figura 1b.
Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

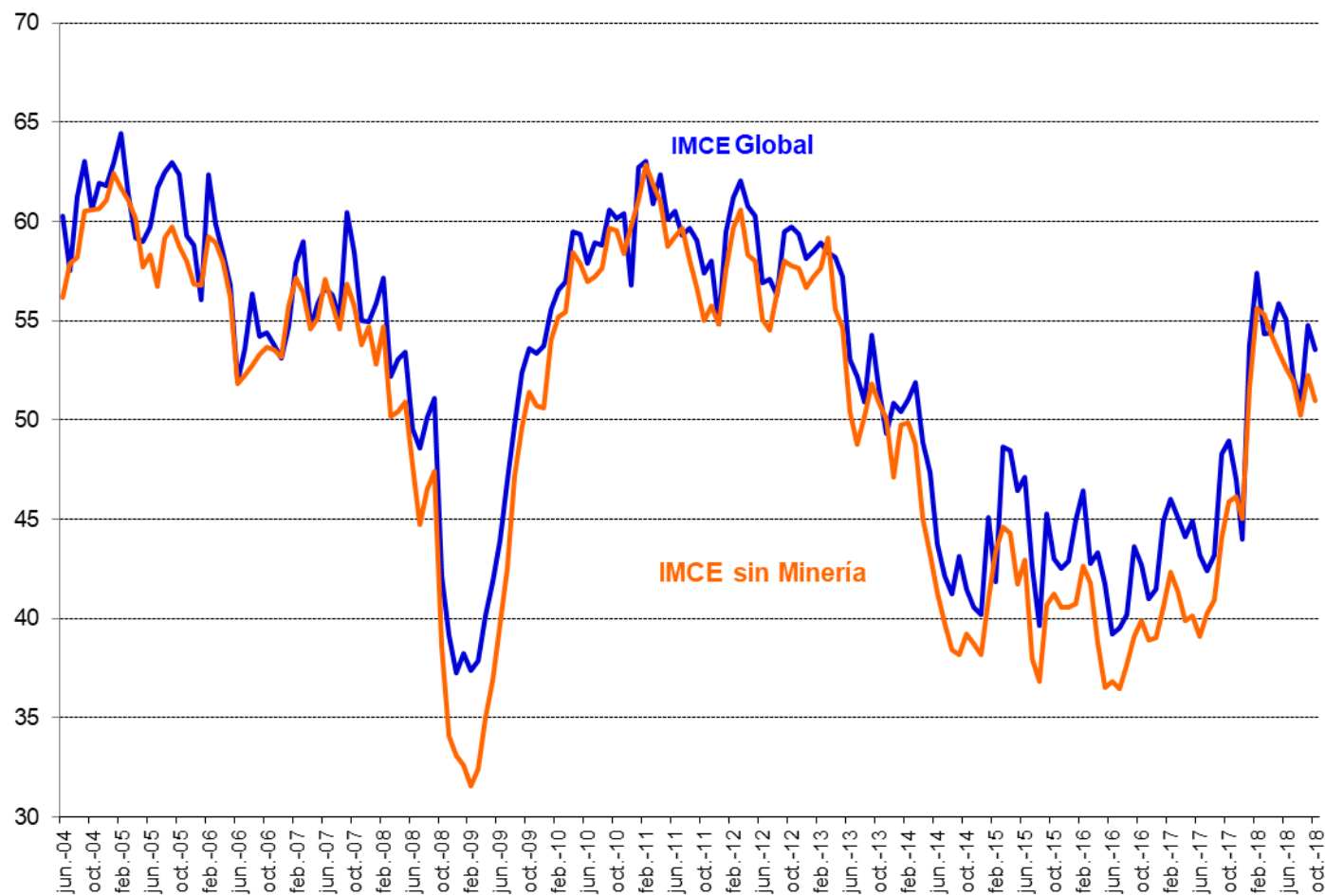


Figura 1c.
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

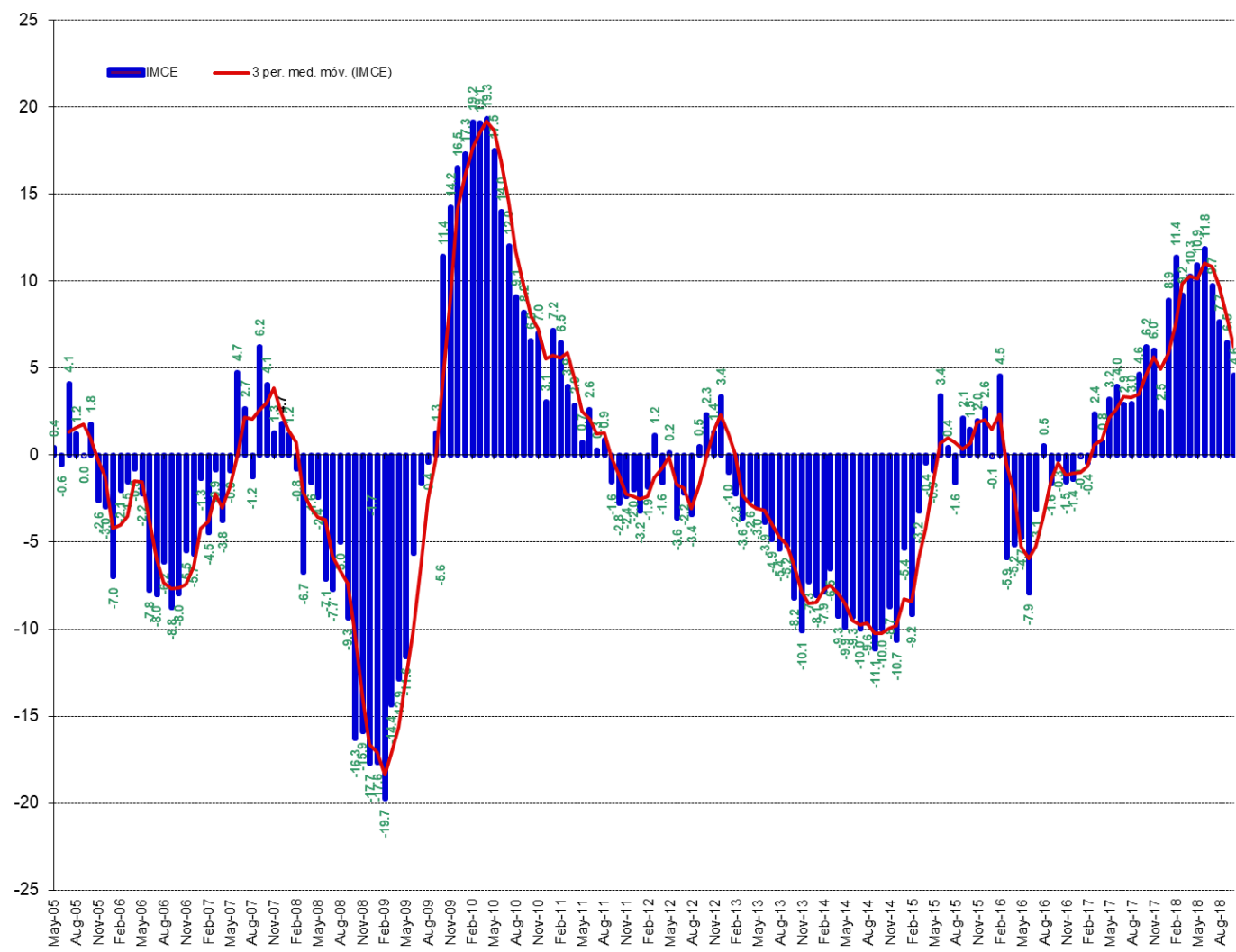
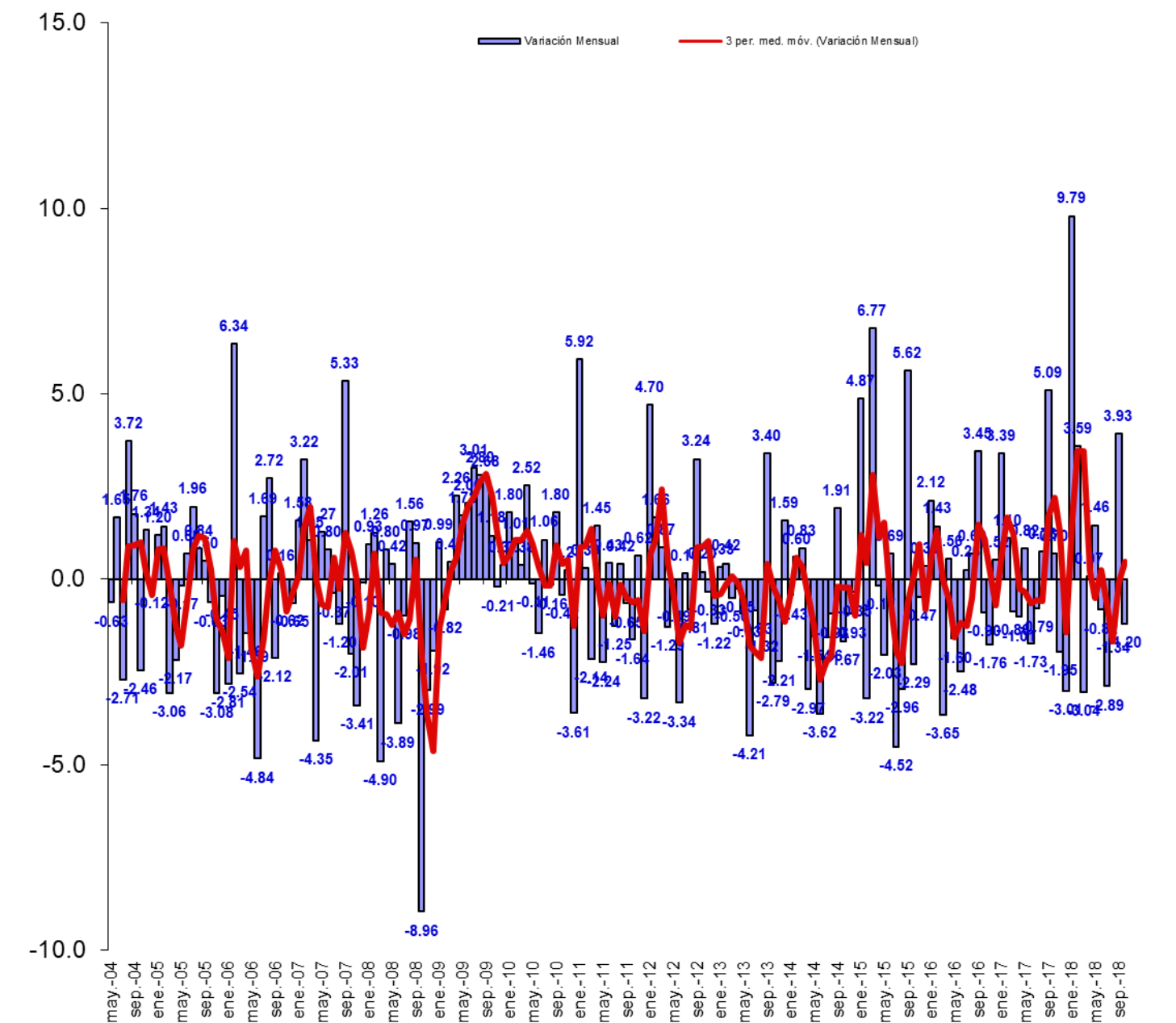


Figura 1d.
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



2 Evolución por Sectores de Actividad

Los indicadores sectoriales se presentan en las figuras 2a y 2b (resultados de las variables individuales en los cuadros 1 al 4). En materia de expectativas sectoriales Comercio y Minería presentan un nivel optimista. Los sectores Comercio, Industria y Minería son los que presentan una menor volatilidad (inferior a 8 puntos) mientras que Construcción presenta una desviación estándar de 14,3 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)

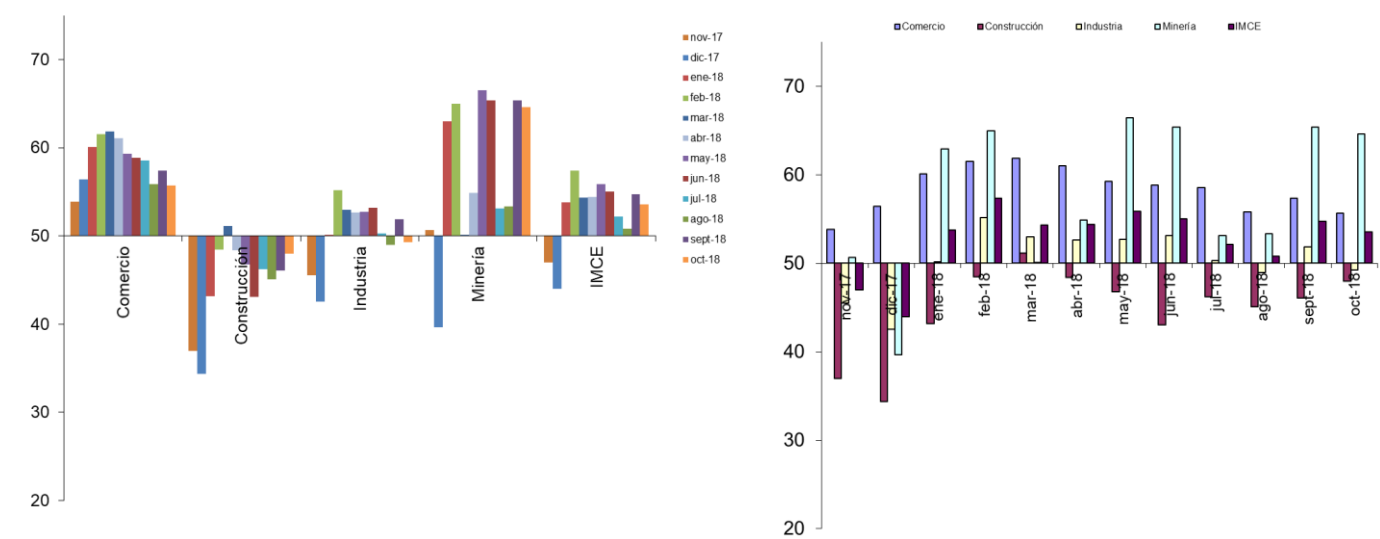
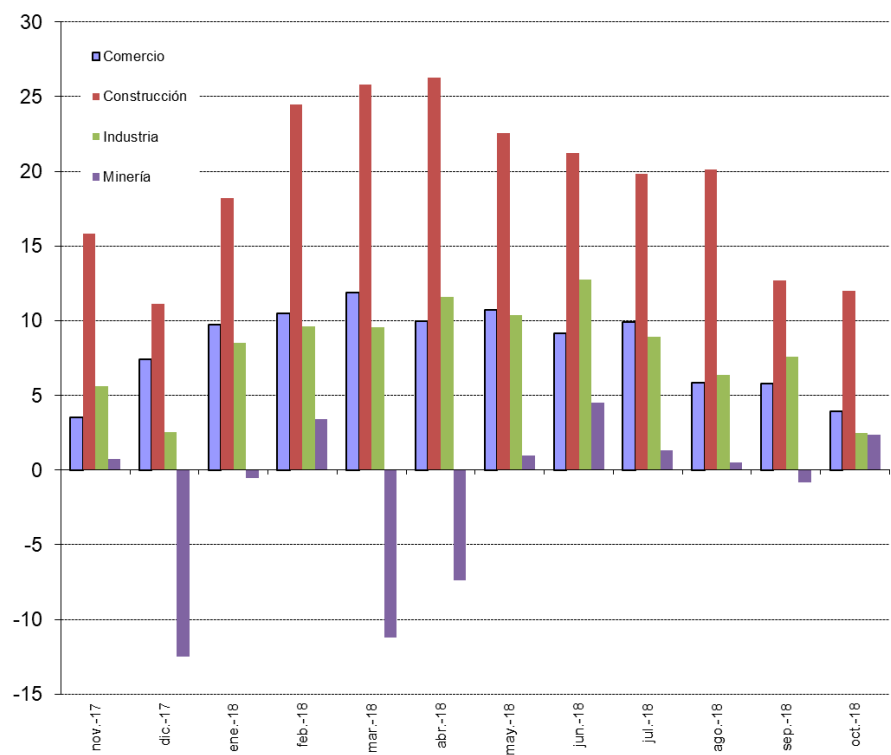


Figura 2b.
Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



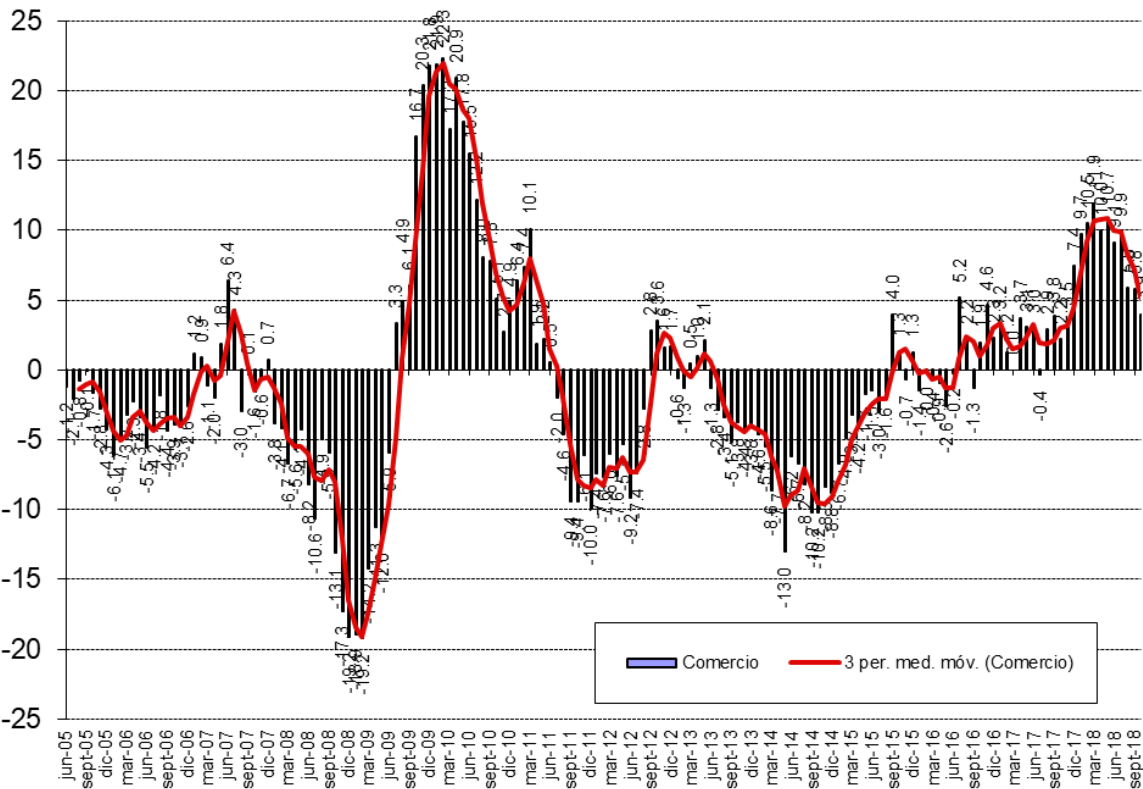
2.1 Comercio

El sector comercio se ubica en un nivel superior al neutral de 55,7 puntos, 1,7 puntos bajo el mes pasado y aumentando 3,9 puntos respecto del mismo nivel del año pasado. La demanda actual fue de 64,7 puntos (superior al mes anterior). La situación actual de la empresa disminuyó en 2,6 puntos (53,9), sobre el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera que disminuyan respecto del mes anterior y aumenten respecto de igual mes del año anterior (8,7 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan inferiores a los del mes pasado en 2,5 puntos (70,2 puntos). La generación de empleo se presenta optimista con 56,6 puntos, superior al mes anterior. Las inversiones planeadas se presentan en un nivel superior al neutral igual a 60,9 (mayor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel optimista de 70,9 puntos, aumentando en 1,4 puntos respecto del año pasado y 1,8 puntos sobre el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio aumentó en 0,3 puntos respecto al mes anterior (72,5 puntos). Las ventas esperadas aumentan en 6,5 puntos respecto al mes anterior (71,3).

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sept-18	oct-18	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Inventarios	57.1	57.3	55.0	54.1	51.7	50.9	49.6	54.0	56.6	54.7	56.5	59.3	2.8	1.2	55.8	3.8
Demanda	56.3	65.6	50.0	54.1	71.6	65.9	65.9	61.3	58.4	61.5	53.9	64.7	10.8	5.4	54.9	9.5
Situación General de la Empresa	48.9	52.8	55.9	58.1	57.2	53.5	56.6	54.8	56.2	53.4	56.5	53.9	-2.6	7.1	61.6	9.4
Expectativas																
Precios	51.1	52.8	53.4	51.2	53.4	55.3	55.3	54.0	57.1	56.0	57.8	55.4	-2.4	8.7	56.5	5.7
Costos	60.8	56.4	50.4	56.1	58.5	61.5	67.7	64.5	67.7	67.5	72.6	70.2	-2.5	10.8	65.7	6.9
Empleo	50.4	55.5	55.5	55.7	57.6	61.1	55.8	58.1	53.1	50.9	54.3	56.6	2.2	7.8	51.6	9.0
Inversiones	55.6	65.6	66.0	66.3	64.0	62.8	62.8	63.3	61.5	53.8	55.7	60.9	5.2	5.2	57.8	10.8
Situación Económica Global del País	71.3	72.0	88.7	89.4	91.9	88.1	84.5	83.9	77.4	68.8	69.1	70.9	1.8	1.4	51.7	22.0
Situación General del Negocio	69.8	73.9	79.4	80.5	80.1	80.5	70.8	75.8	76.1	68.8	72.2	72.5	0.3	5.8	64.4	11.1
Ventas	64.9	59.2	70.6	77.6	80.5	74.8	70.4	73.4	72.6	67.5	64.8	71.3	6.5	3.4	61.5	10.9
Situación Financiera Empresa	60.8	67.4	74.4	74.8	73.7	67.7	65.5	67.7	66.4	65.0	65.2	61.2	-4.0	0.3	59.3	8.9
Inflación Esperada 12 meses	2.9	2.8	2.7	2.9	2.8	2.9	2.8	2.9	2.9	3.0	3.1	3.1	0.0	0.3	3.7	1.0
Indice de Difusión Sectorial	53.9	56.4	60.1	61.5	61.9	61.1	59.3	58.9	58.6	55.8	57.4	55.7	-1.7	3.9	56.7	7.1

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



2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimistas, superiores a las del mes pasado en 1,9 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 48 puntos, sobre su nivel promedio histórico. Tal como se mencionó, este sector es el que presenta un menor IMCE sectorial promedio histórico (junto con Industria Manufacturera) así como un rango de variación medido por la desviación estándar mayor a todos los demás sectores (14,3).

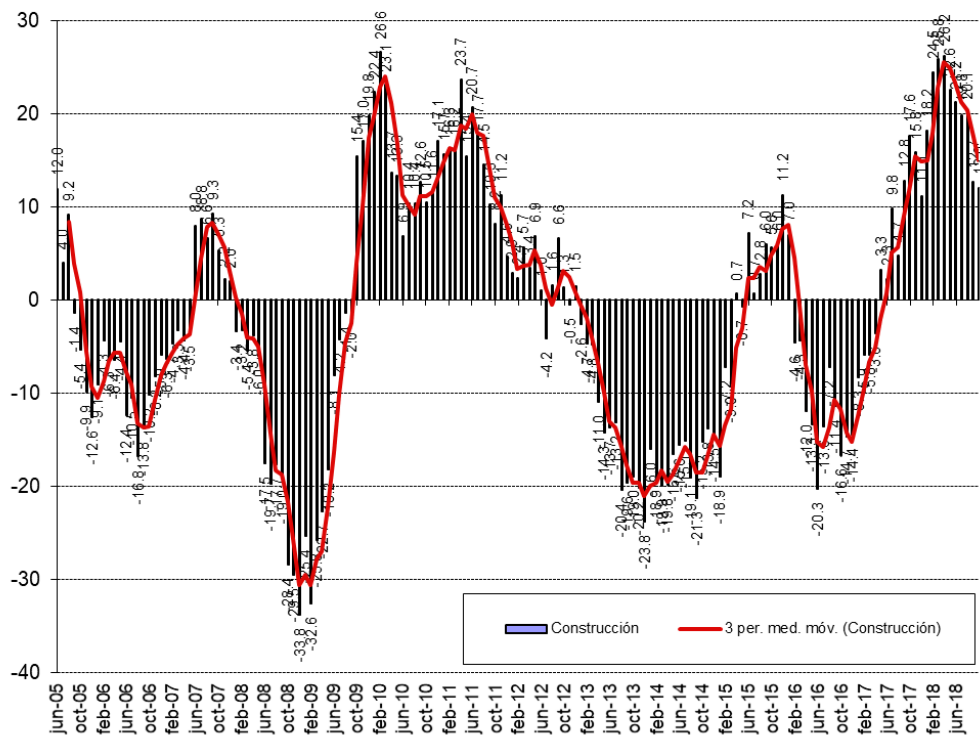
La demanda actual aparece pesimista con 41,9 puntos (superior al mes anterior). El nivel de actividad se presenta en un nivel optimista (1,2 puntos bajo el mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es optimista con 55,6 puntos (mayor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es superior al neutral, menor que el mes anterior (67,7). Las presiones salariales disminuyen respecto del mes anterior (57,3), y el empleo sectorial a futuro es expansivo (54), inferior al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es optimista (aumentado en 0,6 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un nivel optimista con 65,3 puntos, presentando un aumento respecto del mes pasado de 0,4 puntos y un aumento respecto del año pasado de 10,8 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sept-18	oct-18	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Demanda	33.8	25.0	35.6	40.8	42.3	41.1	37.9	34.6	34.7	37.5	36.8	41.9	5.1	13.1	41.8	14.7
Nivel de Actividad (3 meses)	36.6	41.4	48.5	52.3	53.1	58.1	54.8	56.9	55.9	54.5	54.4	53.2	-1.2	13.1	46.4	14.5
Situación General de la Empresa	51.4	45.3	48.5	53.1	51.5	53.2	58.1	55.4	51.7	54.5	51.8	55.6	3.9	8.7	55.0	10.1
Expectativas																
Precios	55.6	55.5	60.6	61.5	64.6	59.7	64.5	56.9	59.3	60.7	62.3	61.3	-1.0	10.5	54.8	10.3
Costos	62.7	60.2	65.2	68.5	64.6	66.1	69.4	67.7	67.8	66.1	72.8	67.7	-5.1	12.4	68.2	12.9
Salarios	55.6	59.4	66.7	65.4	60.8	62.9	58.1	60.0	61.9	58.9	58.8	57.3	-1.5	4.2	59.1	10.6
Empleo	40.1	43.8	50.8	56.2	60.0	55.6	55.6	51.5	57.6	52.7	55.3	54.0	-1.2	10.9	50.9	14.7
Situación Económica Global del País	54.9	60.2	76.5	84.6	86.2	83.9	76.6	77.7	72.0	67.9	64.9	65.3	0.4	10.8	45.5	22.1
Situación Financiera Empresa	53.5	50.0	54.5	62.3	60.8	57.3	60.5	60.0	50.8	54.5	52.6	53.2	0.6	7.0	53.0	10.3
Índice de Difusión Sectorial	37.0	34.4	43.2	48.5	51.2	48.4	46.8	43.1	46.2	45.1	46.1	48.0	1.9	12.0	46.3	14.3

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



2.3 Industria Manufacturera

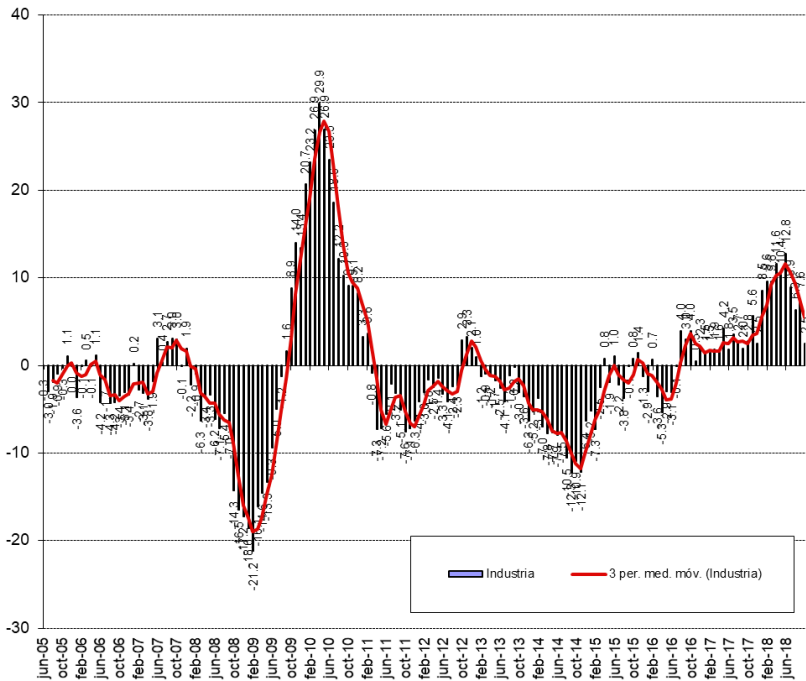
El sector manufacturero presenta para este mes un índice inferior el neutral de 49,3 puntos, mayor que el año pasado en 2,5 puntos. La producción actual aumentó respecto del mes anterior (28,8 puntos), ubicándose en un nivel optimista (72,2), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está sobre el nivel adecuado (53). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (36,1), menor que el mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona sobre el nivel neutral (64,8), menor al mes anterior. Las expectativas de precios disminuyen respecto al mes anterior en 2 puntos (56,5). Las presiones salariales aumentan respecto al mes anterior en 2,9 puntos (65,7). Los costos de producción disminuyen respecto del mes anterior (68,3). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel inferior neutral, menor al mes anterior (45,7). La situación económica del país se ve optimista presentando un nivel superior al promedio histórico (69,1) con una disminución de 1,2 puntos respecto del mes pasado y un alza de 3 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 3,1%, superior al mes pasado.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sept-18	oct-18	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	58.8	54.5	51.4	48.7	72.0	64.6	59.0	57.8	56.0	60.3	43.4	72.2	28.8	13.7	53.3	8.3
Inventarios	53.8	56.3	49.1	49.1	53.0	53.3	49.1	50.4	50.5	56.0	54.2	53.0	-1.2	0.0	53.7	4.2
Demanda	35.0	35.7	35.5	40.1	40.7	43.4	42.8	43.5	38.9	37.9	38.7	36.1	-2.6	1.1	41.7	10.0
Uso de Capacidad	68.9	69.8	68.5	66.6	71.1	70.2	68.7	68.7	68.8	69.3	68.3	69.9	1.6	1.8	71.6	3.0
Situación General de la Empresa	40.0	43.8	45.0	48.7	49.6	51.4	50.0	50.9	50.9	47.4	48.6	49.1	0.5	8.4	50.6	8.2
Expectativas																
Producción	55.4	48.2	64.1	74.6	71.2	67.9	64.4	66.4	62.5	65.1	71.2	64.8	-6.4	6.3	58.7	8.9
Precios	52.7	54.9	61.8	57.8	59.7	60.4	54.5	59.5	56.9	57.8	58.5	56.5	-2.0	6.1	55.5	6.6
Salarios	60.0	62.9	64.5	63.4	63.6	63.2	62.2	60.3	61.6	62.9	62.7	65.7	2.9	7.6	61.3	4.4
Costos	62.3	65.2	64.5	63.8	64.0	65.6	65.8	69.0	67.1	66.8	71.2	68.3	-3.0	7.5	67.5	8.7
Empleo	45.8	43.8	49.5	49.6	50.0	46.7	49.5	47.0	45.8	48.3	48.1	45.7	-2.5	0.7	47.0	8.0
Inversiones	50.4	58.9	60.9	60.3	64.0	66.0	62.6	64.2	57.9	62.9	59.4	60.4	1.0	9.3	56.9	10.1
Situación Económica Global del País	70.4	71.4	89.1	89.7	92.4	89.6	85.1	84.5	80.6	74.6	70.3	69.1	-1.2	3.0	52.0	22.8
Situación General del Negocio	60.0	61.6	72.3	70.7	74.2	74.1	70.3	69.4	67.1	66.8	63.7	67.0	3.3	8.1	59.9	11.3
Inflación Esperada 12 meses	2.8	2.8	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	0.0	0.3	3.7	1.0
Índice de Difusión Sectorial	45.5	42.6	50.2	55.2	53.0	52.7	52.7	53.2	50.3	49.0	51.9	49.3	-2.6	2.5	48.9	6.8

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

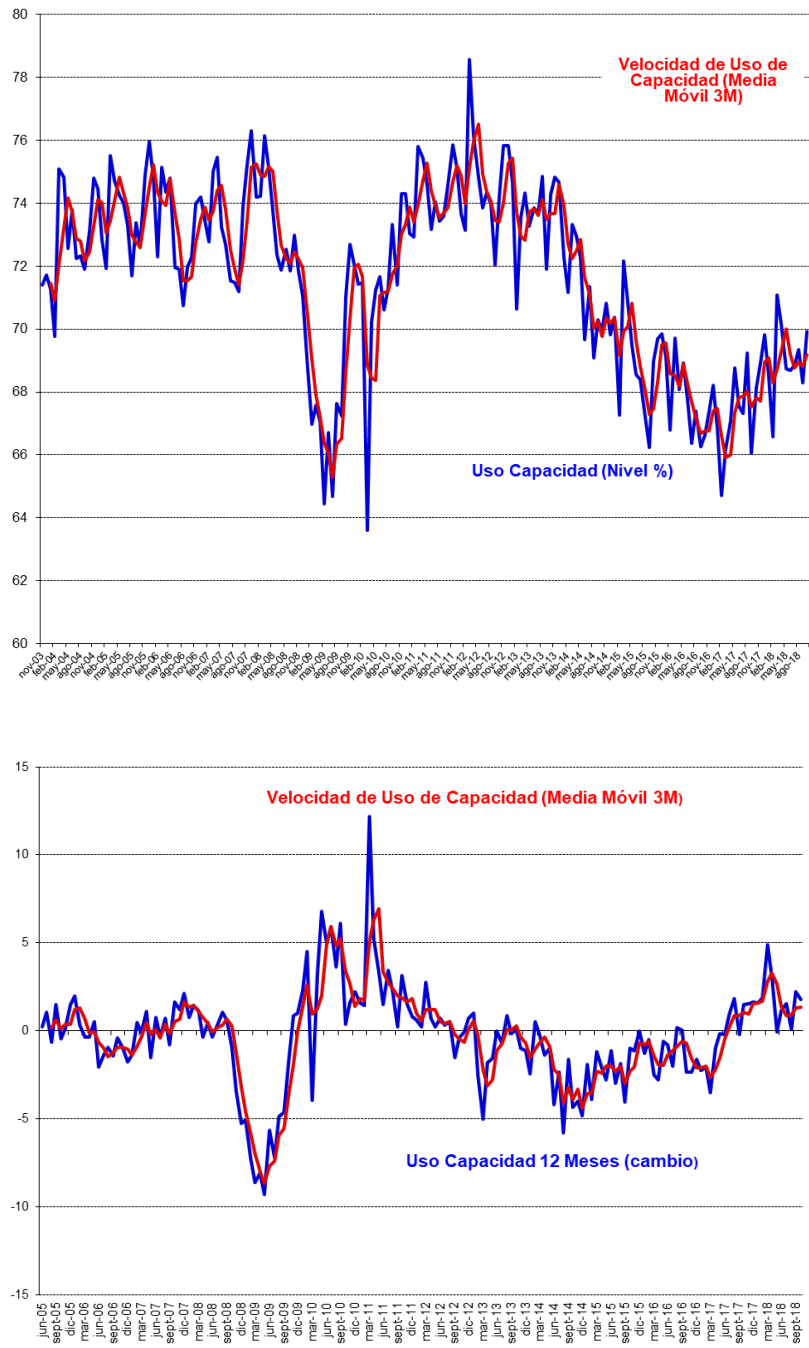


2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 aumentó respecto del mes pasado alcanzando a un 69,9% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 71,6%, dentro de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar histórica de 3 puntos 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, disminuyendo respecto del mes pasado (0,8 puntos) y ubicándose sobre su promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,6 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel superior al neutral de 81,3 puntos, aumentando (28,9 puntos) respecto del mes anterior y 0,4 puntos sobre su nivel del mismo mes 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 25,1 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 46,6 puntos, que se entiende como volumen de inventarios inferior al deseado. El índice de demanda que enfrentó el sector señala un nivel superior al neutral con 55 puntos, igual al mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre el nivel neutral (84,3), inferior al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador superior al neutral con 85,3 puntos (5,6 puntos bajo el mes anterior), mayor que su promedio histórico de 72,6 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 19,4 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos aumentan, con un índice superior al neutral de 53,2 puntos. El sector se encuentra sobre el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 88,5 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sept-18	oct-18	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	10.3	55.4	11.5	46.2	79.9	48.4	82.4	91.8	93.3	90.2	52.4	81.3	28.9	0.4	61.9	25.1
Inventarios	50.6	47.5	48.3	49.0	55.2	47.4	47.4	49.0	49.8	49.8	49.8	46.6	-3.2	-7.8	49.5	5.4
Demanda	54.9	54.8	55.5	56.3	55.6	54.2	54.2	53.4	54.3	55.0	55.0	55.0	0.0	0.3	62.8	13.6
Uso de Capacidad	94.7	94.6	94.7	95.5	95.0	94.7	95.8	95.6	95.9	95.9	94.2	95.2	1.0	0.8	94.3	2.3
Situación General de la Empresa	82.5	80.4	80.0	82.7	82.0	82.2	83.0	83.5	86.5	85.1	85.9	84.3	-1.6	2.1	85.6	10.4
Expectativas																
Producción	47.7	11.7	81.7	87.5	50.0	57.9	92.7	91.8	54.9	54.8	91.0	85.3	-5.6	-0.9	72.6	19.4
Precios	55.4	52.3	52.3	53.1	53.1	46.8	45.3	51.6	44.9	46.0	51.4	50.8	-0.6	-6.2	47.9	9.3
Costos	50.8	53.8	51.5	53.1	52.3	52.4	47.6	50.8	51.6	46.0	52.4	53.2	0.8	2.5	58.2	16.0
Salarios	88.9	88.3	88.5	89.8	89.1	90.3	90.3	91.0	90.0	89.3	90.2	90.2	0.0	0.9	80.6	11.7
Empleo	46.9	42.3	46.2	82.2	53.1	51.6	50.8	50.8	50.0	48.4	50.0	48.4	-1.6	0.7	52.0	11.7
Inversiones	93.8	85.4	84.2	93.1	94.6	94.5	93.7	95.2	95.9	94.4	92.6	93.6	1.0	1.1	87.6	10.9
Situación General de la Empresa	57.8	53.8	57.5	56.9	54.6	59.5	53.2	52.4	53.3	53.2	51.6	50.8	-0.8	-9.8	58.3	12.0
Situación Económica Global del País	94.3	94.4	96.8	97.5	96.9	95.8	96.6	96.8	95.7	90.2	92.0	88.5	-3.4	-5.2	64.9	21.3
Indice de Difusión Sectorial	50.7	39.7	63.0	64.9	50.1	54.9	66.5	65.4	53.1	53.4	65.4	64.6	-0.8	2.4	62.1	7.6

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

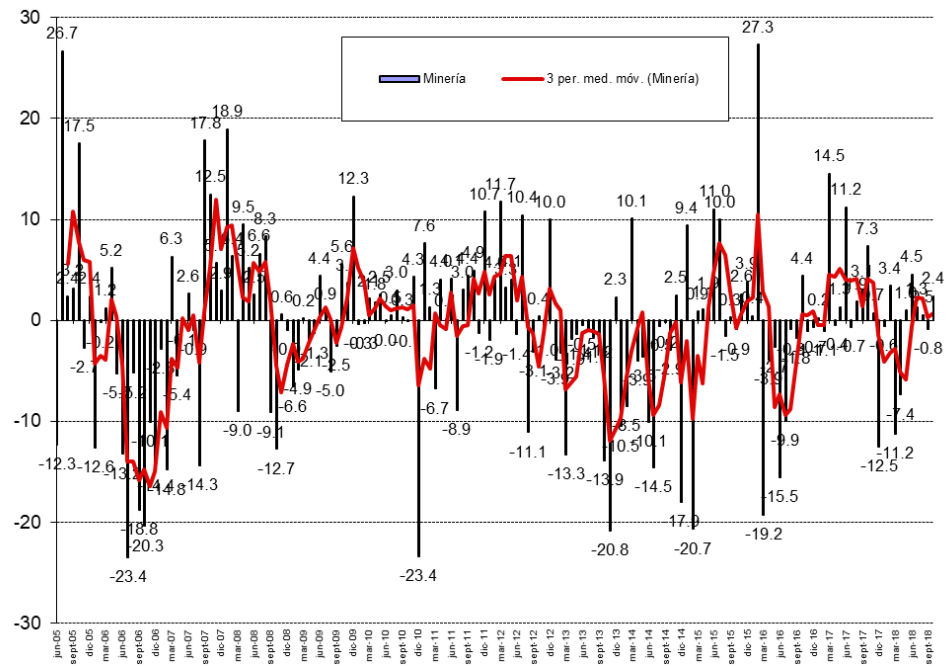
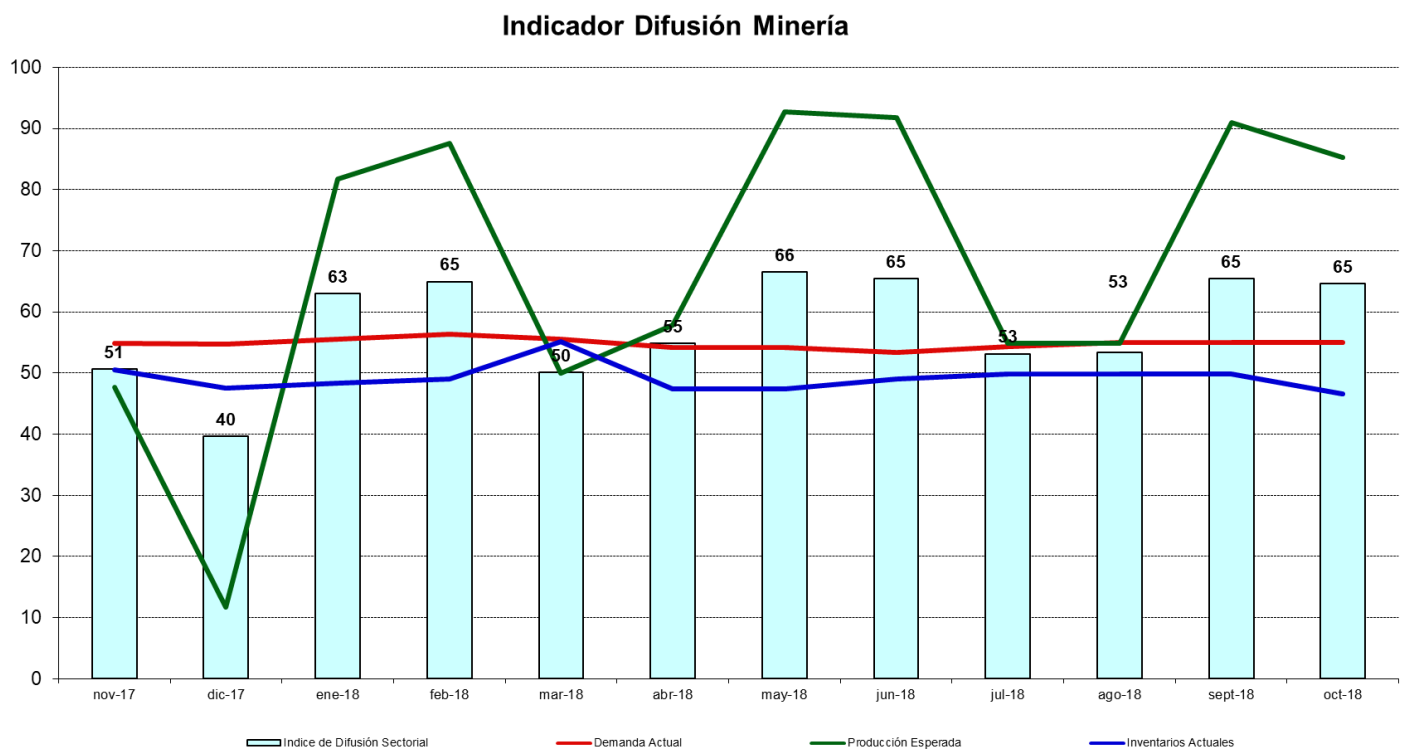


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (28,8) y Demanda (3,3), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Costos Insumos (8,3) y Producción Actual (7).

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

Indicador		Oct 2018	Sept 2018	Oct 2017	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	76.7	47.9	69.7	28.8	7.0
	Demanda	49.4	46.1	44.5	3.3	5.0
	Inventarios	53.0	53.5	55.2	-0.5	-2.2
	Uso de Capacidad	82.6	81.3	81.3	1.3	1.3
	Situación Actual Empresa	60.7	60.7	54.2	0.0	6.6
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	73.8	75.7	70.9	-1.8	3.0
	Precios Venta	56.0	57.5	51.2	-1.5	4.8
	Salarios	71.0	70.6	66.8	0.5	4.2
	Empleo	51.2	51.9	46.2	-0.8	5.0
	Costos Insumos	64.8	67.3	56.5	-2.4	8.3
	Inversiones	71.6	69.2	66.4	2.4	5.2
	Situación General del Negocio	59.5	59.2	57.4	0.3	2.1
	Situación Económica Global del País	73.5	74.1	71.0	-0.6	2.5
	Inflación Esperada 12 meses	3.1	3.1	2.8	0.0	0.3

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

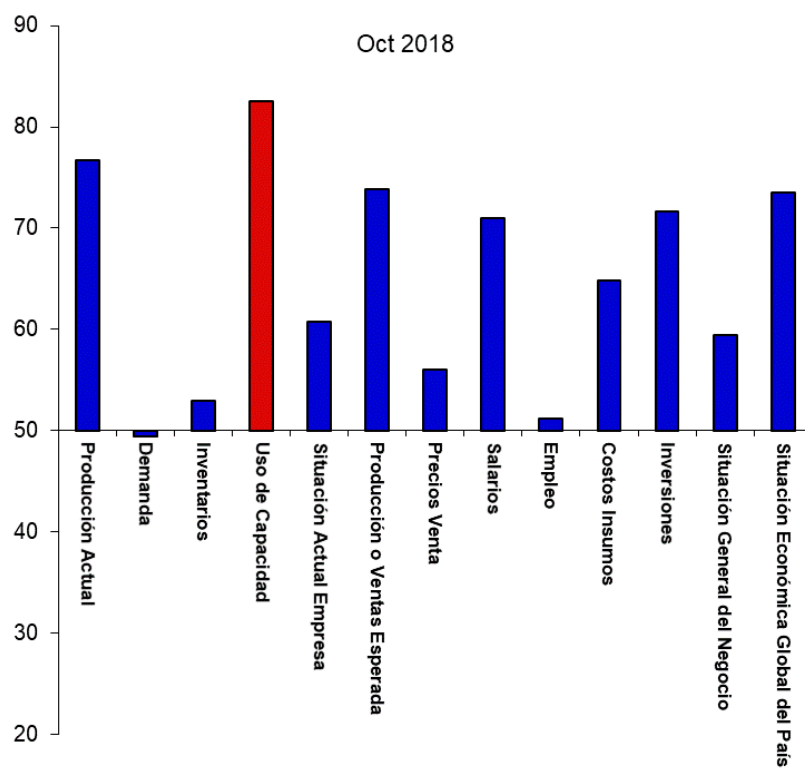


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

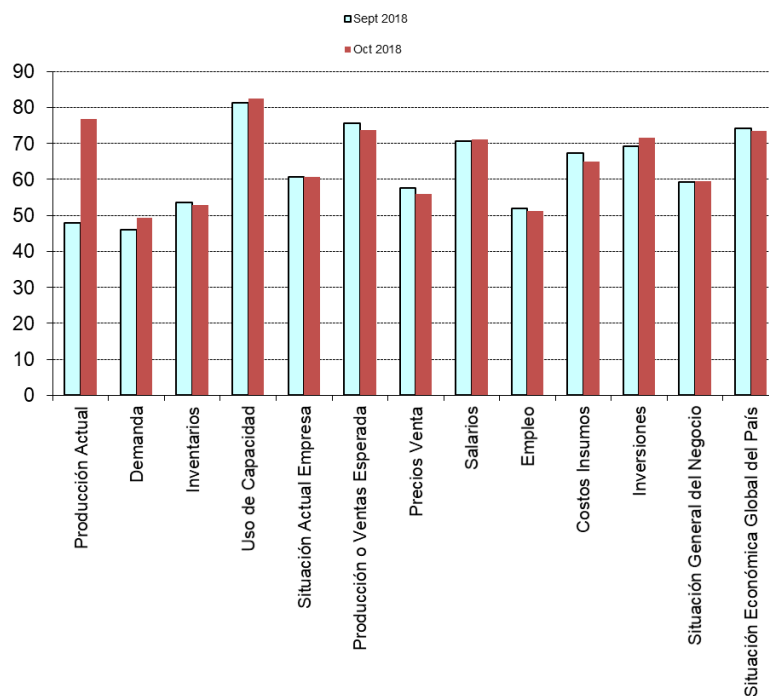
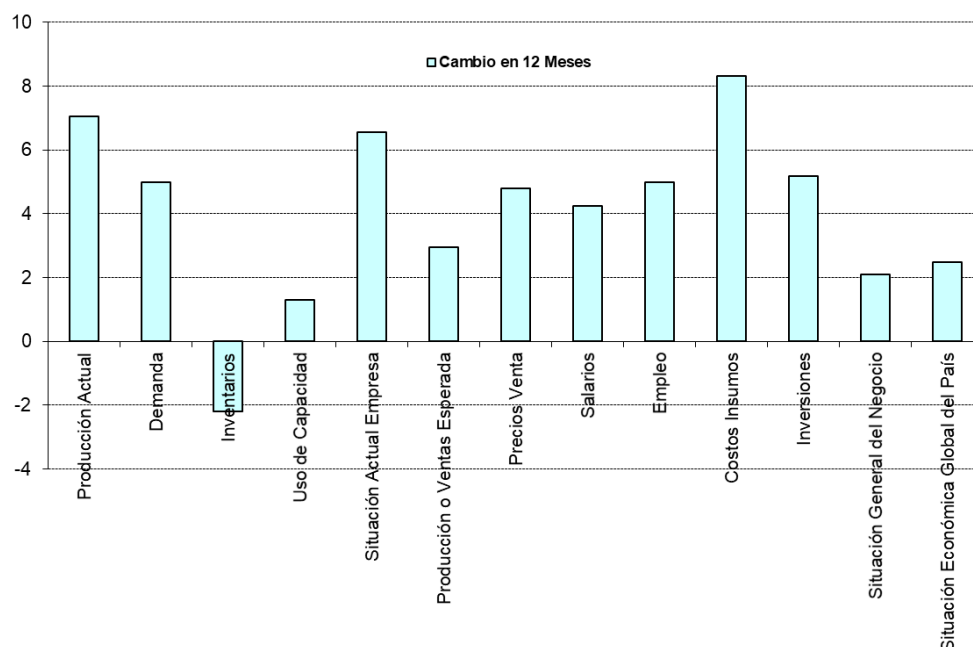


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



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 optimistas alcanzando 59,5 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel optimista de 73,5 puntos.

Si excluimos al sector Minería las expectativas de la economía chilena aún presentan una alta correlación: las perspectivas económicas son optimistas (ver 12.b) alcanzando un nivel de 68,5 puntos versus los 73,5 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería).

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

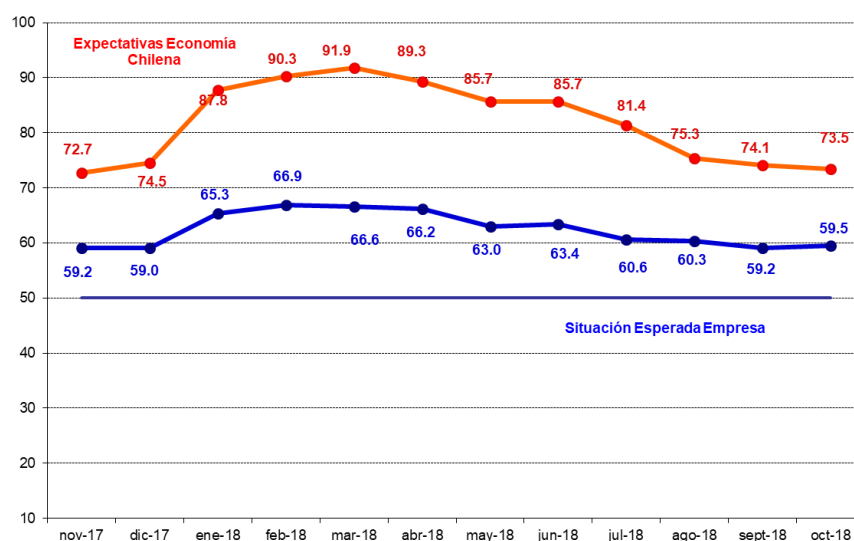


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

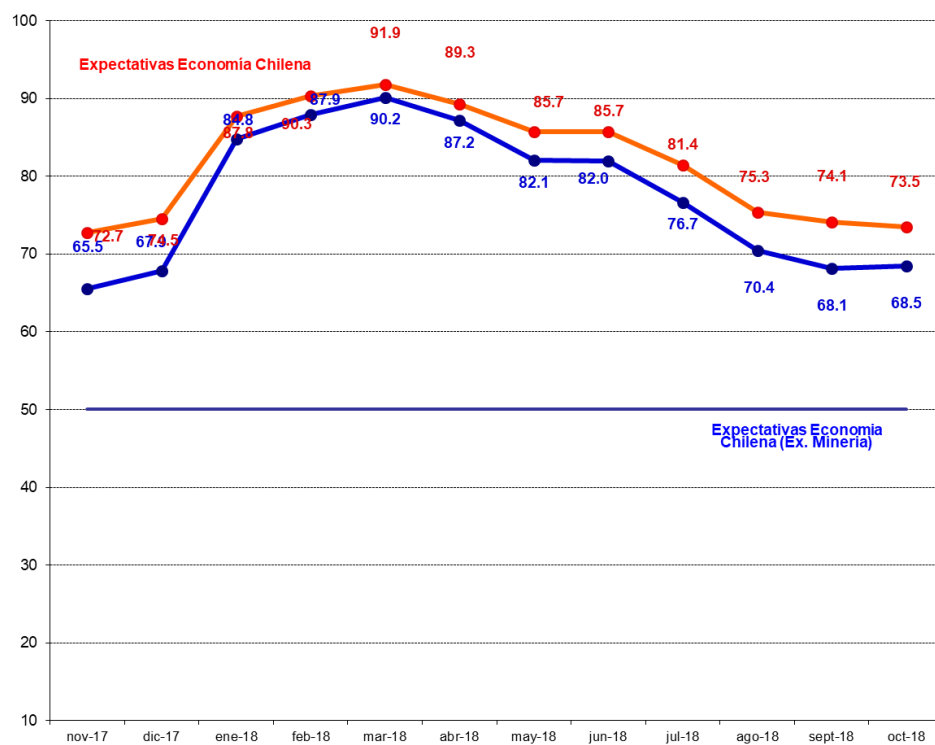


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

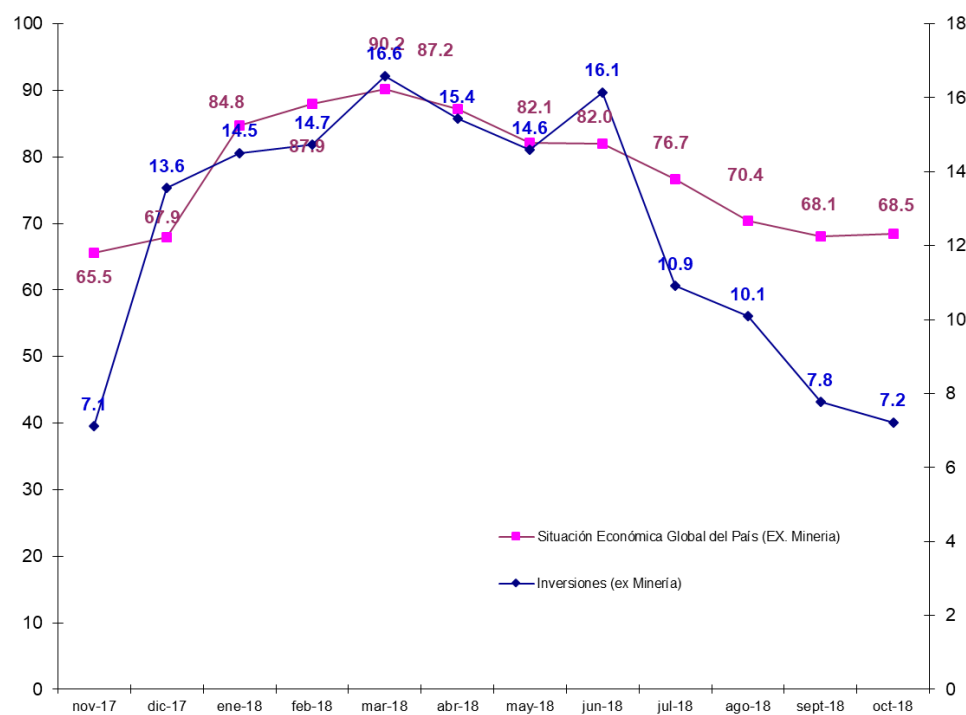


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

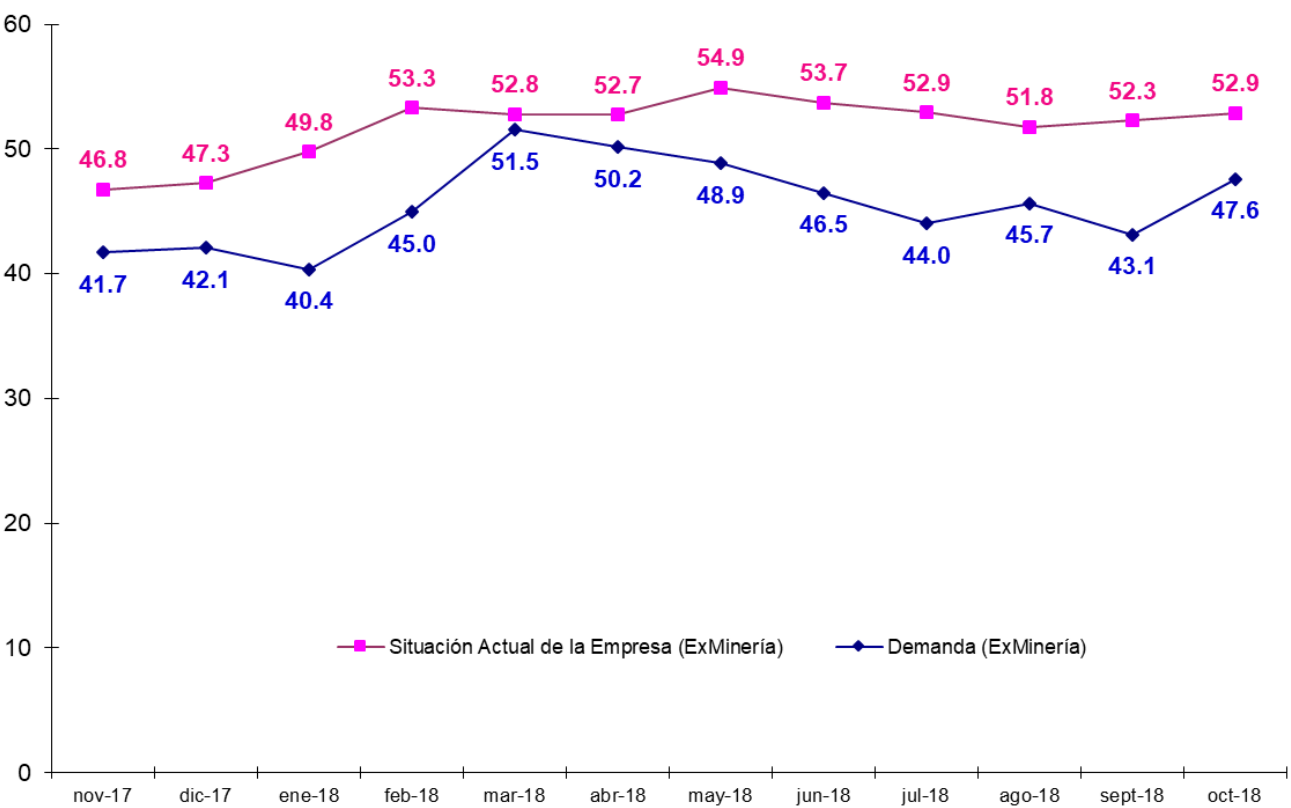
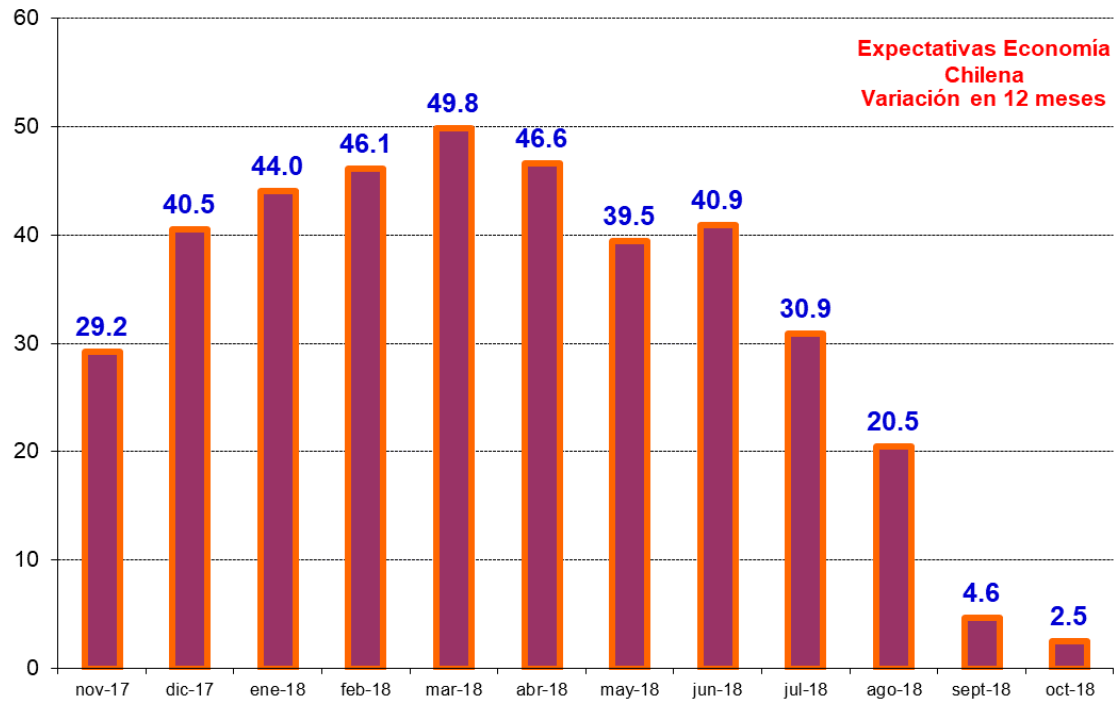


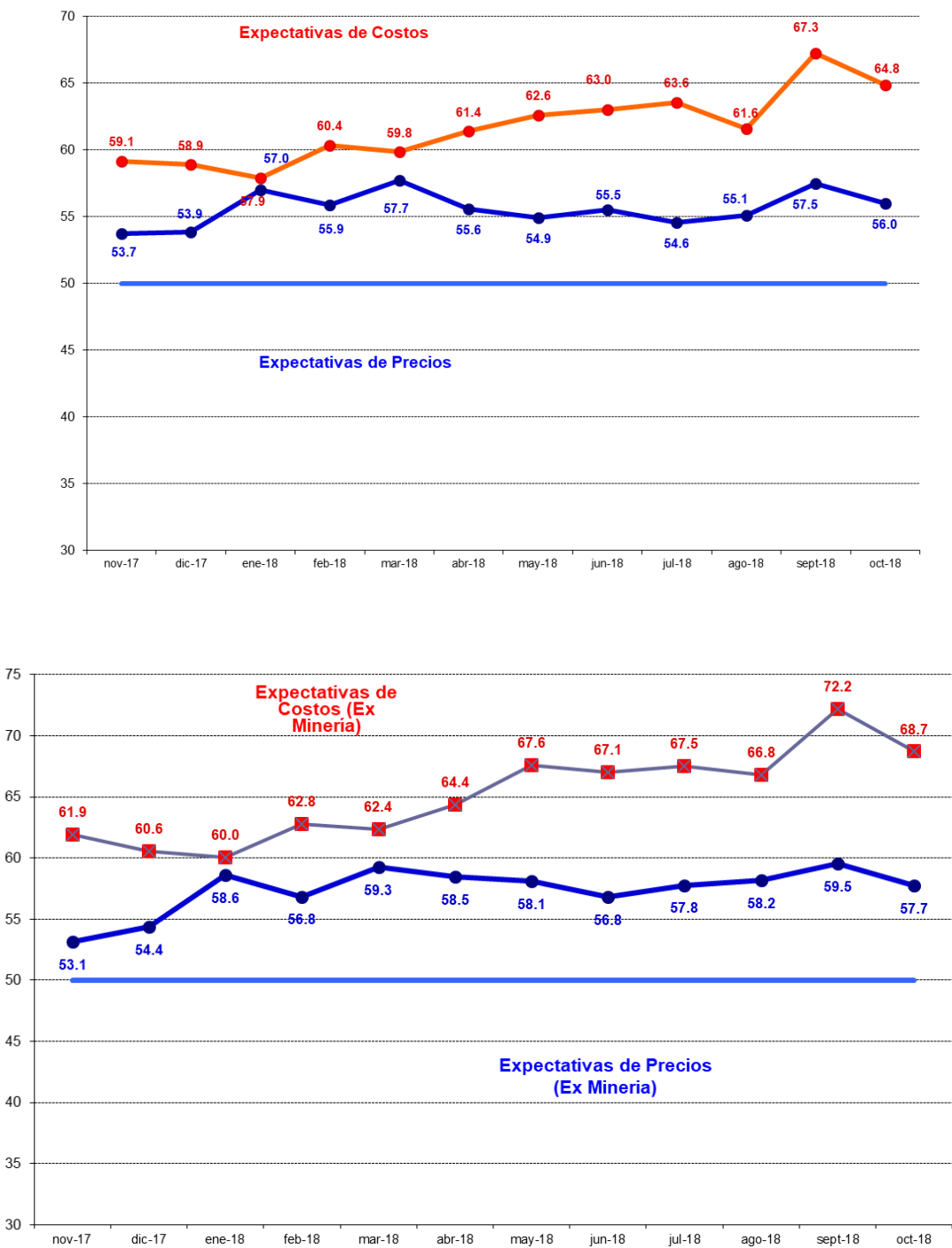
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



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 64,8 y 56 puntos respectivamente, es decir, ambas expectativas de costos en la región de expansión. Este análisis sigue una dinámica similar si se excluye el sector Minería, tal como se observa en la figura 15b.

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

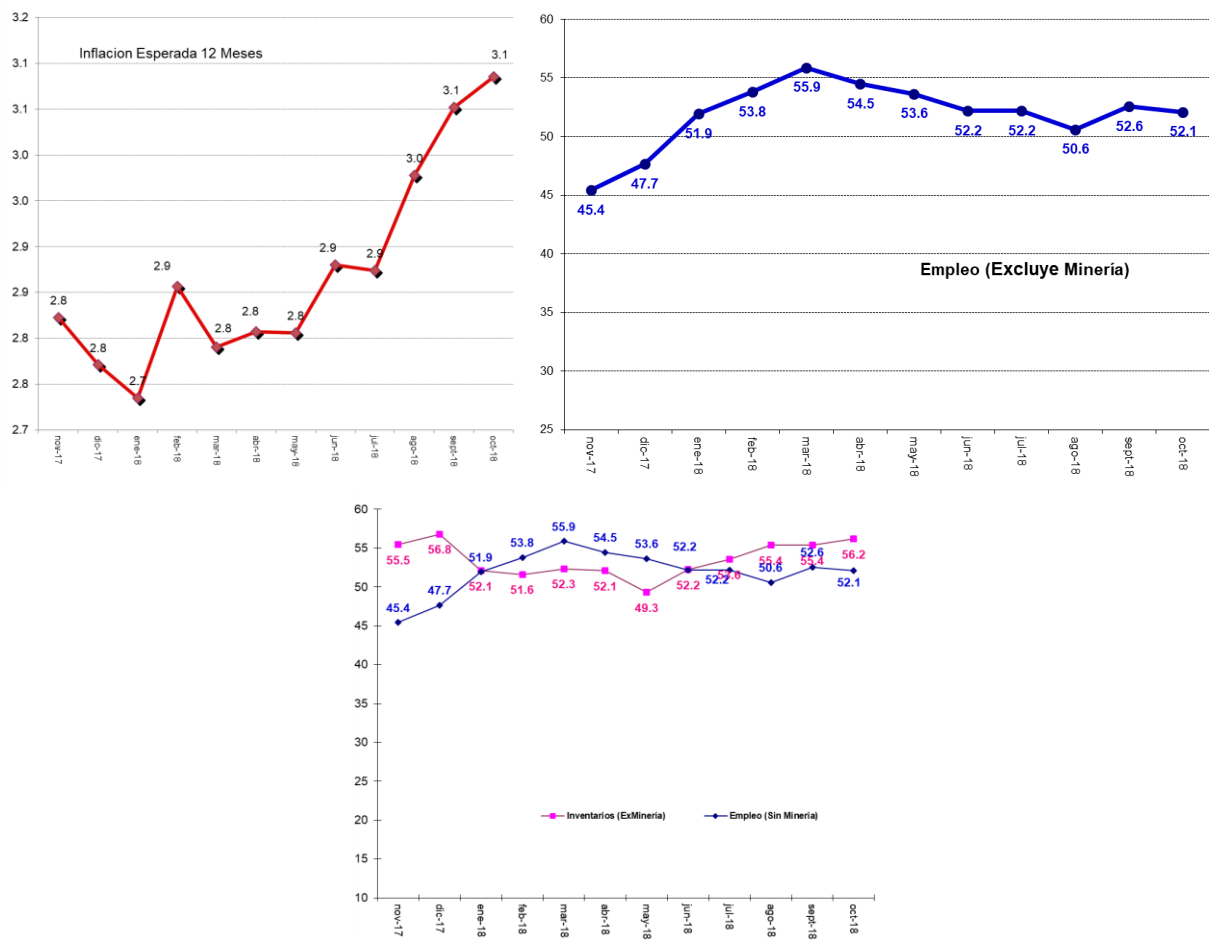


Inflación Esperada y Empleo

Respecto de la pregunta correspondiente a las *expectativas de inflación para los próximos 12 meses*, de los resultados de la encuesta se observa una distribución estadística con sesgo y curtosis. Hacia septiembre de 2011 la inflación se encontraba en rango del 3,5%. Posteriormente, ya en noviembre del mismo año las presiones de inflación comienzan a aumentar, ubicándose en 3,8%. A partir de abril de 2012, comienzan nuevamente a caer hasta junio de 2013, cuando crecen nuevamente. Durante el 2014 continúa la tendencia al alza, alcanzando en diciembre de 2014 expectativas de 4,1% de inflación. En Enero del 2015 las expectativas de inflación vuelven a disminuir, ubicándose en 3,7%. En Abril del mismo año las expectativas de inflación vuelven a elevarse hasta 3,9%, manteniéndose alrededor de dicho valor hasta Julio con un valor de 3,9%. En el mes de Agosto del año 2015 las expectativas de inflación vuelven a aumentar hasta 4,2%, alcanzando un nivel de 4,4% entre Septiembre y Octubre para luego comenzar a disminuir. La inflación esperada ha continuado disminuyendo hasta Enero del 2017, donde se ha mantuvo hasta Mayo del mismo año en 3,2%. La inflación esperada continuó disminuyendo hasta Enero del 2018 (2,7%), para posteriormente, comenzar a incrementarse paulatinamente. En Octubre del presente año la inflación esperada para los próximos 12 meses fue de 3,1%

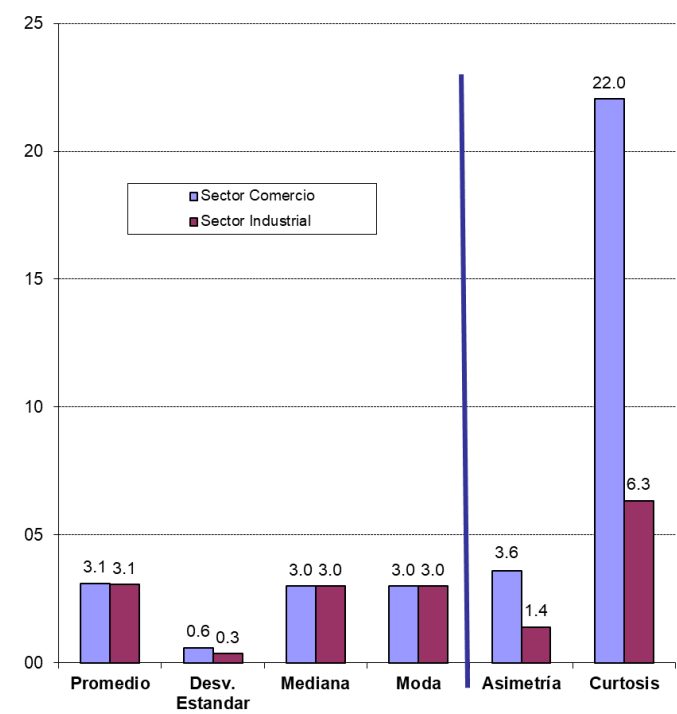
Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 3,1% para ambos sectores. La mediana se ubica 3% para Comercio e Industria (Figuras 16 y 17 y cuadro 6). Estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (especialmente del sector comercio) y sesgo para ambos sectores.

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



Si finalmente observamos las Figura 16 derecha (empleo) e inferior (inventarios y empleo), podemos ver por otra parte que la generación de empleo sectorial disminuyó respecto del mes pasado, alcanzando un indicador promedio de 52,1 puntos (excluyendo Minería).

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



Cuadro N°6. Descripción Estadística de la Inflación Esperada

Inflación Esperada 12 meses			
Estadístico	Sector		Promedio Ponderado
	Comercio	Industrial	
Promedio	3.11	3.06	3.09
Desv. Estandar	0.59	0.35	0.48
Test Inflacion = 3	2.10	1.88	2.00
P-Value Test $\rho = 3$	0.0357	0.0595	0.0469
Muestra	129	115	122
Mediana	3.00	3.00	3.00
Moda	3.00	3.00	3.00
Asimetría	3.59	1.40	2.56
Test Sesgo	16.63	6.13	11.68
P-Value S=0	0.0000	0.0000	0.0000
Curtosis	22.05	6.34	14.64
Test Curtosis	44.16	7.31	26.79
P-Value C=3	0.0000	0.0000	0.0000

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 318 encuestados lo que corresponde al 52,0% de la muestra referencial.

Cuadro N°7 Base Muestral

Población			
Sector	BOCh	Encuestadas	%
Comercio	200	129	64.5%
Construcción	100	62	62.0%
Industria	300	115	38.3%
Minería	11	12	109.1%
Totales	611	318	52.0%