

IMCE

Indicador Mensual de Confianza Empresarial

2004
Junio 2004

por sectores de actividad

- Industria
- Comercio
- Construcción
- Minería

PRESENTACION DEL INDICADOR MENSUAL DE CONFIANZA EMPRESARIAL (IMCE)

Introducción

En el mundo desarrollado, los indicadores de confianza económica empresarial se han convertido en una herramienta analítica de uso común entre los profesionales especializados y las instituciones que, por su naturaleza, mantienen un seguimiento constante de la coyuntura económica. El interés que despiertan estos índices se debe a sus cualidades empíricas de "indicadores líderes" de la actividad económica y particularmente a su capacidad de anticipar puntos de quiebre en los ciclos de crecimiento. Entre otros indicadores de este tipo, a nivel internacional han adquirido gran prestigio el indicador de confianza del *Institute for Supply Management*, mejor conocido como *PMI*, en Estados Unidos, el indicador de la encuesta *TANKAN* en Japón y los *Indicadores de Confianza de la Industria Manufacturera y de Sentimientos Económicos* de la Comisión Europea.

La Unión Europea cuenta con un sistema armonizado de indicadores de este tipo y, en el marco de una iniciativa del Directorio de Estadísticas de la OCDE, se está realizando también un esfuerzo internacional por armonizar este sistema de indicadores de confianza en distintas regiones económicas del mundo. A este esfuerzo se han sumado ya las regiones del Asia Pacífico y de Europa Oriental. Más recientemente se ha venido gestando también un esfuerzo similar en América Latina, con la colaboración activa de la CEPAL.

En forma independiente a tales esfuerzos internacionales, el Banco Central de Chile adoptó la iniciativa de promover el desarrollo de este tipo de estadísticas en el país, para lo cual convocó a las instituciones nacionales con capacidad técnica para emprender un proyecto de esta naturaleza en Chile. La convocatoria se realizó a través de un proceso de licitación pública, el que culminó con la adjudicación contractual del proyecto a ICARE y la Universidad Adolfo Ibáñez el 1º de noviembre de 2003. Con esta iniciativa se dio un impulso inicial para la generación privada de estos indicadores en beneficio de todos los analistas económicos del país.

Descripción básica de la encuesta

La encuesta se realiza con periodicidad mensual y en ella se entrevista a alrededor de 600 ejecutivos de empresas de la industria manufacturera, la minería, la construcción y el comercio. La muestra está formada por un panel de empresas, de tal manera que se consultan a las mismas unidades en cada oportunidad.

Los indicadores de confianza que genera la encuesta se construyen a partir de balances o saldos de respuestas, bajo el principio básico de que cada una de las variables (X_j) consultadas, es función de los porcentajes de respuestas "favorables" (F_j), "desfavorables" (D_j) y "neutrales" (N_j). Cualquier balance de respuestas (B_j) correspondiente a la variable " j ", se construye como la diferencia entre los porcentajes de respuestas favorables y desfavorables: $B_j = F_j - D_j$; así que tales saldos están contenidos en el intervalo [-100,100]. Los balances se presentan en la forma de índices de difusión, sumando 100 a cada saldo de respuestas y dividiendo este resultado entre dos. Tal transformación permite que todos los indicadores adquieran valores positivos ubicándose en el rango [0,100] y centrando en 50 la "barrera neutral". Un índice de difusión mayor que 50 revelaría un nivel de confianza "optimista" o "favorable" respecto de la variable analizada y, por el contrario, revelaría una confianza "desfavorable", si cae en el rango inferior a la "barrera neutral".

El principal resultado de la encuesta es el índice de difusión llamado *Indicador Mensual de Confianza Empresarial* (IMCE), el cual se construye como promedio ponderado de cuatro indicadores de confianza sectoriales: el *Indicador de Confianza de la Industria Manufacturera* (ICIN), el *Indicador de Confianza de la Minería* (ICMI), el *Indicador de Confianza del Comercio* (ICOM) y el *Indicador de Confianza de la Construcción* (ICOT). Los ponderadores del IMCE corresponden a la participación de dichos sectores en el PIB.

El ICIN y el ICMI se construyen en forma idéntica. Estos indicadores se encuentran armonizados con el modelo del *Indicador de Confianza de la Industria Manufacturera* de la Unión Europea, que considera el promedio simple de los saldos de respuestas de tres variables: "tendencia futura de la producción", "órdenes de pedidos" y, con signo negativo, "nivel de inventarios".

Las preguntas de la encuesta están formuladas para captar desviaciones de la actividad respecto de su tendencia reciente. Así, la pregunta sobre la “producción futura esperada”, contempla las alternativas: “aumentará”, “disminuirá” o “se mantendrá igual” respecto de su evolución reciente. Ello supone que si la producción continúa evolucionando igual, estará conservando su tendencia reciente, mientras que el signo de las desviaciones en torno a la barrera neutral, marcaría la dirección implícita del ciclo de actividad.

En lugar de la variable “órdenes de pedidos” usada en el modelo europeo, en la encuesta chilena se consulta el “nivel de demanda”. Esta pregunta se formula para comparar con el nivel considerado “normal” en la actualidad. Si el nivel de demanda está por sobre lo “normal”, se subentiende que el flujo de producción debería acelerarse en los próximos meses hasta alcanzar niveles por encima de la tendencia reciente; si, al contrario, el nivel de demanda se encuentra por debajo de lo “normal”, significa que la actividad se desaceleraría en el futuro.

La pregunta referente a la valoración del nivel actual de los inventarios tiene las alternativas: “excesivo”, “adecuado” e “insuficiente”. Un nivel de inventarios “adecuado” es el que respondería al nivel de actividad de tendencia, y las fluctuaciones en torno a ésta reflejarían un nivel de inventarios no deseado, debido a descalces entre la oferta y el gasto planeado. Este indicador en particular, se incorpora al índice sectorial con signo negativo, debido a su interpretación contracíclica, ya que, en este caso, un índice de difusión mayor que 50 representaría un nivel de inventarios “excesivo” (acumulación no deseada de existencias), mostrando así, en el saldo de opinión, que las empresas estarían interesadas en disminuir sus existencias y, por tanto, reducirían su producción futura. Un nivel de inventarios “insuficiente” (índice menor que 50), en cambio, reflejaría una demanda efectiva mayor que la esperada, la que se traduciría en un aumento de la producción futura respecto de su tendencia actual.

El ICOM y el ICOT también se encuentran armonizados con el modelo de indicadores de confianza de la Unión Europea.

El ICOM incorpora el promedio de saldos de respuestas de tres variables: “valoración de la situación general de la empresa actual” y “futura” y, con signo negativo, “nivel de inventarios”. Las alternativas de respuesta de la situación general actual de la empresa son: “buena”, “satisfactoria” o “mala”. La opinión empresarial “neutral” nuevamente corresponde a un ritmo de actividad “normal” o de tendencia reciente, mientras las alternativas extremas pretenden indicar la dirección del ciclo de actividad. La variable anterior se complementa con una valoración de la situación general de la empresa en los próximos tres meses, que tiene similar interpretación, dadas las alternativas: “mejorará”, “no variará” o “empeorará”, mientras que el nivel de inventarios tiene idéntica lectura que en el ICIN y el ICMI.

El ICOT parte del promedio simple de dos balances de respuestas: “nivel de demanda” y “evolución esperada del empleo”. La interpretación de cada uno de estos indicadores es similar a la ya descrita.

La encuesta brinda, además, índices de confianza de costos y de precios, así como indicadores trimestrales de salarios, empleo e intenciones de inversión. Los resultados se complementan con un indicador de confianza de la situación global de la economía y un índice cuantitativo porcentual de uso de capacidad en la industria y la minería, el que se espera será de gran utilidad para medir las brechas de producto potencial en el futuro.

Finalmente, cabe señalar que por tratarse de una encuesta nueva, los resultados no han sido corregidos por los efectos estacionales que caracterizan a las series de tiempo. Para llevar a cabo este tipo de ajuste se requerirá disponer de varios años de datos, de modo de hacer aplicables las técnicas estadísticas de análisis del ciclo económico.

Indicador Mensual de Confianza Empresarial

Informe Junio 2004

Resumen del Mes

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)¹ subió levemente en 1.6 puntos respecto al mes anterior, alcanzando un valor de 60.3 para el mes de junio. Esta dinámica viene a revertir la caída que presentó el indicador a partir del mes de febrero cuando alcanzó un máximo de 62.6. Esta leve alza permite sostener que el indicador de confianza empresarial sigue entregando expectativas positivas de parte de los encuestados al presentar un valor de más de 10 puntos por sobre el umbral de 50. Es así como a ocho meses de efectuar la encuesta, los resultados indican una consolidación de una visión optimista sobre los niveles de actividad de la economía chilena para los próximos meses en todos los sectores, pero con especial dinamismo en Minería y Comercio.

Todos los sectores aportaron positivamente al indicador. Minería sigue liderando el indicador con un índice de 77.9, le sigue Comercio con 63.5, Industria con 53.5 y Construcción con 51.6 puntos, manteniendo el orden prevaleciente durante todo el 2004.

4

ICARE • UAI

	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

Todos los sectores, a excepción de Industria, experimentaron alzas en sus índices de confianza sectoriales. El fuerte aumento del sector minero se debió fundamentalmente a factores de mayor demanda y producción, mientras que el sector comercio a una mejor percepción sobre la Situación General de la Empresa. El sector Industrial presenta una leve alza en el uso de la capacidad instalada y los planes de inversión siguen tan dinámicos como fue el trimestre anterior.

¹ La composición específica de todos los indicadores de confianza que aquí se comentan se encuentra en el anexo.

Resultados Sectoriales

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial alcanzó un valor de 60.26 puntos, aumentando 1.65 puntos con respecto al mes de mayo. Este mes el indicador revierte su dinámica descendente y vuelve a consolidarse en valores sobre los 60 puntos, observados durante el primer trimestre del año. Su valor superior a 50 permite sostener que el mercado tiene expectativas optimistas sobre la dinámica de la economía para los próximos tres a seis meses, consolidándose la tendencia expansiva de los seis meses anteriores ahora con mayor fuerza.

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 optimista, consolidándose la tendencia observada en todas las encuestas efectuadas desde noviembre del 2003, fecha de inicio de la medición de expectativas. Comercio, minería, e industria reportan índices de confianza superiores a 50. Destacan minería y comercio cuyos índices alcanzan a 77.9 y 63.47 puntos respectivamente, los cuales representan los mayores incrementos sectoriales para este mes. El sector construcción con 51.59 puntos sigue presentado índices levemente superiores a los 50 puntos y continúa siendo el sector con menores expectativas positivas en términos relativos.

La visión global muestra una mejora en las expectativas. El único sector que mostró un claro incremento en sus expectativas fue el sector minero asociado a una caída de sus inventarios, incrementos en demanda actual y en producción esperada.

El IMCE sigue consolidándose sobre el umbral de los 50 puntos, empinándose en 60.26 puntos versus el 58.61 alcanzado el mes anterior. Este resultado se explica por el aumento de los índices de los sectores Minería, Comercio y Construcción, aumento que más que compensó la caída de 0.13 puntos del índice del sector Industrial.

Figura 1.
Evolución del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)

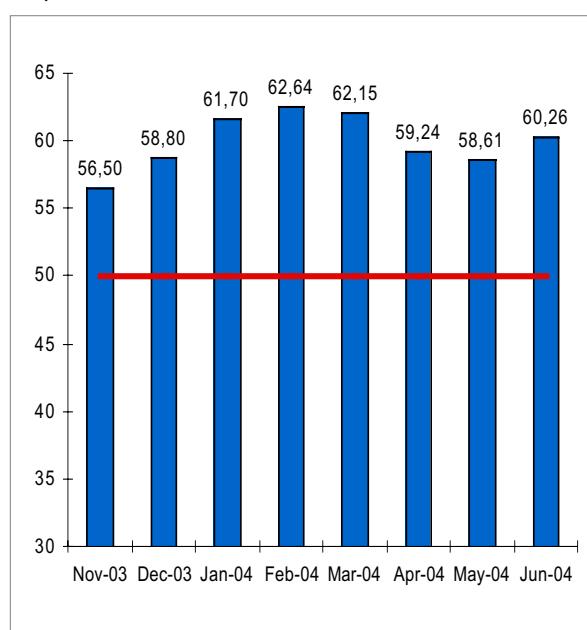


Figura 2a.
Evolución de los Indicadores Sectoriales

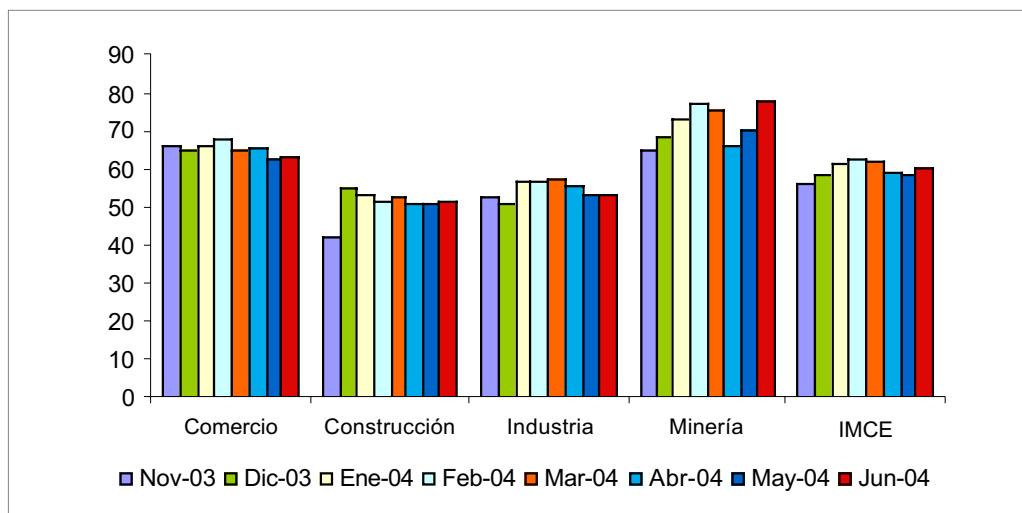
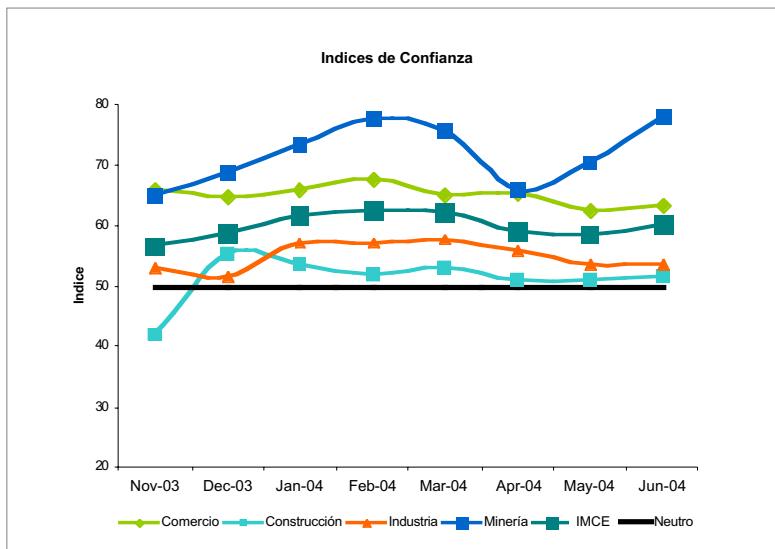


Figura 2b.
Evolución de los Indicadores Sectoriales



Para el sector minero la creciente evolución del precio del cobre en los mercados internacionales sigue siendo un factor determinante al momento de evaluar las expectativas del sector. Si bien el mes anterior la mayoría de los encuestados del sector pensaban que el nivel de precios de venta iba a disminuir, este mes las expectativas se estabilizan e incluso el índice respectivo sube en 18.4 puntos para llegar a 54.7, reflejando que la mayoría de los encuestados piensa que aún hay espacio para que el precio de sus productos suba levemente en los mercados internacionales.

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería								
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Cambio
Situación Actual									
Producción	59,1	83,3	75,0	50,0	67,9	52,7	60,0	88,1	28,1
Inventarios	54,5	55,6	50,0	50,0	50,0	74,3	53,1	49,3	-3,7
Demanda	77,3	83,3	81,3	88,9	89,3	91,9	83,8	95,6	11,8
Uso de Capacidad	96,8	94,8	97,9	94,7	96,6	95,9	95,0	99,3	4,3
Situación General de la Empresa	90,9	88,9	87,5	83,3	71,4	68,7	94,0	97,2	3,2
Expectativas									
Producción	63,6	72,2	62,5	83,3	64,3	80,3	80,7	87,4	6,7
Precios	63,6	50,0	56,3	72,2	66,1	42,3	36,1	54,7	18,7
Costos	59,1	66,7	68,8	66,7	71,4	78,2	97,2	92,0	-5,2
Salarios		83,3			68,8			63,8	-5,0
Empleo		38,9			56,3			59,9	3,7
Inversiones		61,1			62,5			86,4	23,9
Situación General de la Empresa					85,7	62,8	79,6	85,1	5,6
Situación Económica Global del País	95,5	88,9	81,3	100,0	85,7	84,7	89,1	81,2	-7,9
Indice de Difusión Sectorial	65,08	68,79	73,42	77,64	75,84	66,00	70,46	77,90	7,4

El nivel de expectativas del sector es el máximo histórico, lo cual se debe a una caída en sus inventarios, un incremento fuerte en la demanda por sus productos, y expectativas de mayores niveles de producción. Todos estos factores alcanzaron sus valores máximos durante la presente encuesta.

Destaca también el alto nivel esperado en inversiones que el sector planea efectuar en comparación con lo planificado hace tres meses. De hecho este indicador con 86.4 puntos es el máximo alcanzado entre todos los sectores desde inicios del IMCE.

Aun cuando es menor que para el mes anterior, sigue destacándose el hecho de que la mayoría de los ejecutivos consultados del sector tengan una visión optimista sobre la economía chilena, con un índice de difusión de 81.2 para este concepto, 7.9 puntos por debajo de lo observado durante mayo. La dinámica de la producción actual nos señala un aumento del índice de difusión de 28.1, con 88.1 puntos versus los 60 del mes anterior. En línea con esta dinámica, la producción esperada para los próximos tres meses reflejada por el índice de difusión peak de 87.4 representa un incremento de casi 7 puntos respecto al mes de mayo. Los costos de insumos esperados por el sector siguen en ascenso pero con menos fuerza que el mes anterior, descendiendo 5.2 del máximo histórico de mayo de 97.2 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio								
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Cambio
Situación Actual									
Inventarios	56,7	56,2	51,9	48,7	51,3	52,6	53,5	53,3	-0,2
Demanda	67,0	61,6	47,8	50,3	77,0	59,8	58,5	53,0	-5,6
Situación General de la Empresa	73,5	72,9	69,4	70,4	68,4	71,3	69,0	71,3	2,3
Expectativas									
Precios	48,0	42,6	43,1	49,4	54,8	58,9	60,4	56,0	-4,5
Costos	55,0	46,5	53,4	58,9	61,5	65,2	68,0	67,4	-0,7
Empleo		52,3			52,4			51,2	-1,2
Inversiones		65,5			61,8			62,9	1,1
Situación Económica Global del País	88,5	85,3	89,3	84,8	83,2	81,0	72,1	67,7	-4,5
Situación General del Negocio	81,0	77,5	80,0	80,9	78,1	77,6	72,5	72,5	0,0
Ventas	69,3	63,6	73,1	78,3	75,9	73,6	67,1	61,7	-5,4
Situación Financiera Empresa	70,7	66,7	70,6	66,9	68,7	69,8	66,8	63,2	-3,6
Indice de Difusión Sectorial	65,92	64,73	65,83	67,52	65,06	65,42	62,66	63,47	0,8

La situación del sector comercio es positiva y estable de manera similar a lo observado en los meses anteriores. No se observan fuertes cambios de tendencia. El indicador de difusión subió levemente 0.8 puntos alcanzando 63.47 lo cual se explica principalmente por la caída en los inventarios y el incremento leve de las perspectivas de la situación general de la empresa en la actualidad. El índice para los inventarios ha disminuido a 53.3, mientras la demanda que enfrentaron los encuestados disminuyó este mes continuando la desaceleración observada desde marzo, alcanzando un índice de difusión de 53 puntos versus los 77 alcanzados el mes de marzo o el 59.8 de abril. La situación general de la empresa actualmente es sólida con un índice de 71.3, valor que permanece en el rango de lo observado desde el inicio de las encuestas ya hace ocho meses y similar al observado en abril. Los ejecutivos encuestados tienen expectativas optimistas sobre la evolución de la economía Chilena, con un índice de 67.7 puntos, aun cuando este indicador sigue desacelerándose desde enero cuando alcanzó 89.3.

El sector construcción ha sido el sector con visiones más estables en cuanto a sus expectativas. Sus índices se han movido desde los 42 a los 55 para actualmente estar en 51.6 puntos, 2 puntos por

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción								
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Cambio
Situación Actual									
Demanda	41,9	42,2	42,6	40,2	43,9	43,9	46,5	47,2	0,7
Nivel de Actividad (3 meses)		61,1			60,6	57,4	57,9	56,7	-1,1
Situación General de la Empresa	64,7	63,9	65,9	69,2	65,5	66,8	60,5	61,9	1,4
Expectativas									
Precios	53,7	57,2	60,9	58,6	61,0	59,8	63,6	55,6	-8,0
Costos	62,9	57,2	54,7	55,3	84,1	89,3	89,0	82,1	-6,9
Salarios		62,8	63,6	65,4	61,5			60,3	-1,2
Empleo		67,8	64,3	63,5	62,1	58,2	55,7	56,0	0,3
Situación Económica Global del País	78,7	84,4	76,7	80,5	69,7	73,4	64,9	64,3	-0,6
Situación Financiera Empresa	70,2	68,3	61,6	70,7	60,6	58,6	59,2	56,0	-3,3
Indice de Difusión Sectorial	41,91	55,28	53,49	51,88	53,03	51,02	51,10	51,59	0,5

debajo de marzo y aún a 3.7 puntos del momento máximo observado en diciembre del año pasado. Destacan las expectativas menos optimistas en cuanto al nivel de precios de ventas de la construcción para los próximos meses con un índice de 55.6, menor en 8 puntos respecto a mayo, lo cual va en línea con las expectativas menos optimistas sobre la situación financiera de la empresa cuyo índice bajó 3.3 puntos para llegar a 56. La trayectoria del incremento esperado en los costos se comienza a revertir respecto de abril y mayo, cuando se alcanzaron los índices más altos desde la aplicación de la encuesta. Este indicador bajó 6.9 puntos para llegar a los 82.1.

El sector manufacturero sigue por arriba del sector construcción en términos de expectativas. Su índice de difusión bajó levemente 0.1 puntos para llegar a 53.48. Este fenómeno se explica por una caída en la demanda actual que es compensada a nivel del indicador por un alza esperada de 1.8

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera								
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Cambio
Situación Actual									
Producción	60,3	57,3	49,0	51,2	74,8	55,9	55,4	49,7	-5,8
Inventarios	54,0	53,8	49,8	50,8	49,1	50,3	49,8	49,0	-0,9
Demanda	48,6	46,5	48,8	46,3	54,1	53,7	51,4	48,4	-3,0
Uso de Capacidad	70,2	71,7	71,3	69,8	75,1	74,8	72,6	73,8	1,2
Situación General de la Empresa	61,4	60,5	60,3	58,0	59,7	64,3	61,7	59,8	-2,0
Expectativas									
Producción	64,4	61,8	72,1	75,8	68,3	63,8	59,2	61,0	1,8
Precios	51,1	43,5	51,4	55,5	61,0	60,3	60,6	55,2	-5,4
Salarios		57,8	58,3	59,2	58,7	58,3	58,1	59,8	1,6
Costos	59,6	71,3	58,1	65,6	72,1	73,9	79,4	78,7	-0,7
Empleo		51,5			52,0			50,9	-1,2
Inversiones		62,3			70,3			65,7	-4,6
Situación Económica Global del País	86,6	88,0	84,6	86,3	85,7	80,4	76,7	71,3	-5,5
Situación General del Negocio	76,2	88,0	72,9	75,8	75,2	72,1	70,4	69,3	-1,1
Indice de Difusión Sectorial	53,01	51,50	57,05	57,10	57,77	55,72	53,61	53,48	-0,1

puntos en el índice de producción esperada. Es así como la demanda retoma valores menores a 50 alcanzados los meses previos al último trimestre. El uso de la capacidad instalada (que se mide como porcentaje de uso) se ha mantenido casi estable respecto al trimestre previo, aumentando en 1.2 puntos para llegar a 73.8. También este factor puede estar relacionado al nivel adecuado de inventarios que alcanza el sector con un índice de 49 muy similar a los observados desde comienzos de la aplicación de la encuesta.

No se observa un gran dinamismo en la contratación de mano de obra para los próximos meses, con un índice de 50.9, prácticamente equivalentes al nivel observado en las encuestas anteriores. El nivel de inversiones planificadas aún cuando sigue siendo expansiva con 65.7 puntos, presenta una caída de casi 5 puntos respecto de la encuesta anterior, correlacionado con el menor optimismo imperante a nivel de la economía como un todo y de la situación general de las empresas del sector. Las expectativas optimistas de la economía y de la situación del negocio siguen fuertes pero con

Cuadro N° 5 Indicadores de Confianza Sectorial: Variables Individuales

Variable	Minería	Comercio	Construcción	Industria	Promedio	Mes anterior	Cambio
Demanda	95,6	53,0	47,2	48,4	61,1	60,1	1,0
Uso de Capacidad	99,3			73,8	86,5	83,8	2,8
Situación Empresa	97,2	71,3	61,9	59,8	72,5	71,3	1,2
Inventarios	49,3	53,3		49,0	50,5	52,1	-1,6
Producción o Ventas Esperada	87,4	61,7		61,0	70,0	69,0	1,0
Precios Venta	54,7	56,0	55,6	55,2	55,4	55,2	0,2
Costos Insumos	92,0	67,4	82,1	78,7	80,1	83,4	-3,4
Situación País	81,2	67,7	64,3	71,3	71,1	75,7	-4,6

menor dinamismo, con índices de difusión de 71.3 y 69.3 respectivamente. Aún cuando permanecen optimistas, ambos indicadores presentan una desaceleración desde febrero.

Un análisis por variable individual permite visualizar el aumento del uso en la capacidad instalada promedio así como de la demanda respecto al mes anterior. Se observa un nivel de inventarios promedio estabilizado en el rango de 50.5 puntos. Se sigue observando un incremento en las expectativas de costos de insumos en todos los sectores, principalmente del sector minería y construcción. Las ventas o producción esperadas para los próximos meses siguen fuerte con un índice de 70, superior en 1 punto respecto a mayo. Los precios de venta esperados en mayo siguen levemente al alza en todos los sectores. Esta presión de precios ha aumentado levemente en promedio respecto el mes anterior cuando alcanzó un índice de 55.2 versus 55.4 actual.

Si se analiza un ranking de variables, los ejecutivos señalan que las expectativas optimistas sobre la situación económica del país, junto con mayores niveles de producción esperada y la situación actual y esperada de las empresas, apuntan a que el índice de difusión agregado permanezca en valores sobre los 50 puntos.

Tal como se observa en la figura 3, todos los indicadores de difusión se posicionan sobre los 50 puntos (el uso de capacidad es directamente el porcentaje de uso) y sigue liderando el análisis el

Figura 3. Distribución de los Indicadores Sectoriales: Promedio por Concepto

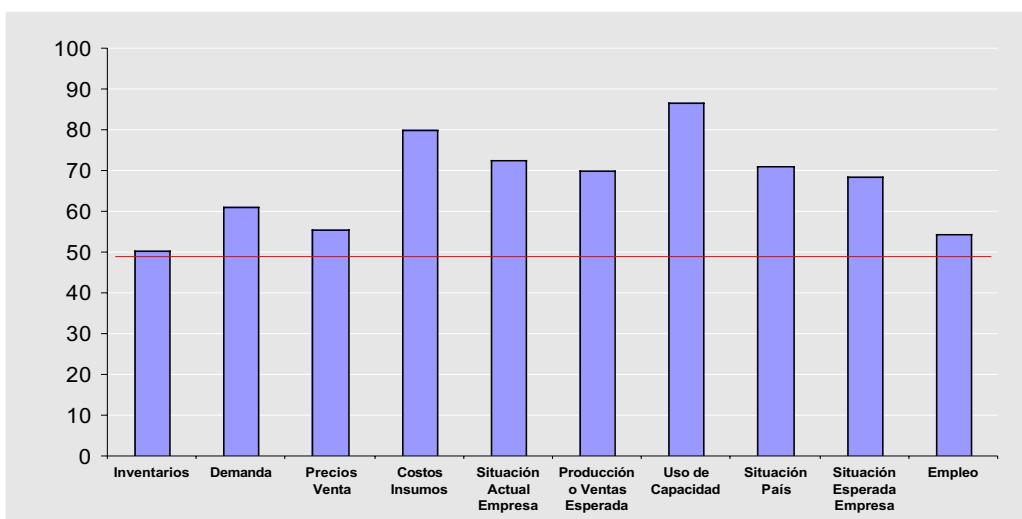
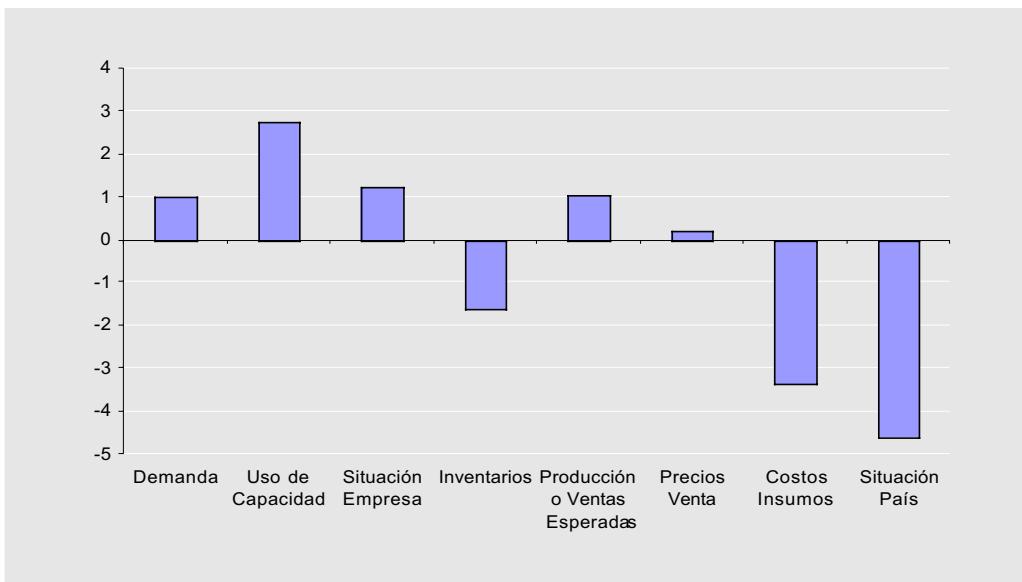


Figura 4. Variación de Promedio de Indicadores Sectoriales



índice de difusión de la positiva situación de las empresas, la situación económica del país y la estabilidad en los inventarios. Como una señal negativa destaca el incremento esperado en los costos de los insumos, fenómeno que en todo caso parece haber disminuido en términos de importancia respecto de meses anteriores.

Si bien la demanda que enfrentaron las empresas durante mayo refleja un mayor dinamismo en relación al mes pasado, este fenómeno está explicado casi en su totalidad por el sector minero que presentó un incremento de 11.8 puntos respecto de mayo. Comercio e Industria manufacturera cayeron mientras que Construcción subió levemente. Si bien todos los indicadores están por sobre los 50 puntos de referencia (cuadro N°5), la variación de estos con respecto al mes anterior puede estar reflejando la estacionalidad que será necesario analizar una vez las series de esta encuesta permitan hacer tal análisis estadístico.

Análisis del Uso de la Capacidad Instalada 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.

Aquí se analiza la evolución de la capacidad instalada utilizada en el sector Industrial, y dada la heterogeneidad de la muestra, el cuadro N°6 presenta los estadísticos más relevantes que permiten dar una idea de la distribución de este factor a través del sector.

Figura 6. Indicadores

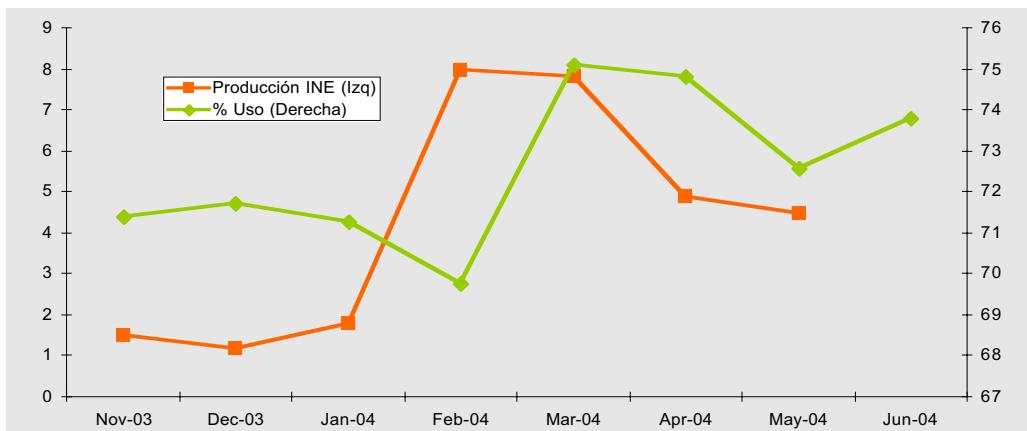
10

ICARE • UAI

Uso de Capacidad Instalada IM						
Mes	Promedio	Mediana	Moda	10% Inferior	10% Superior	
Nov-03	70,2	71,4	100	40	100	
Dec-03	75,0	71,7	70	40	100	
Jan-04	75,0	71,3	80	40	100	
Feb-04	70,0	69,8	80	40	95	
Mar-04	80,0	75,1	90	50	100	
Apr-04	75,5	74,8	80	50	100	
May-04	75,0	72,6	90	45	95	
Jun-04	75,0	73,8	80	45	100	

Se observa una mediana que es inferior al promedio, reflejándose el hecho de que existe una gran cantidad de empresas que tienen un alto porcentaje de capacidad instalada ociosa. De hecho un análisis del primer decil (10% inferior) indica que el 10% de las firmas tiene entre el 40 y el 50% de su capacidad instalada ociosa y que solamente el 10% superior tiene entre 95% y 100% de uso. La moda parece consolidarse en torno al 80-90%.

Figura 5. Producción Industrial (INE) y Uso de Capacidad Instalada (%)



La trayectoria del uso de capacidad instalada (figura 5) permite visualizar la caída en los meses de enero y febrero y el incremento en marzo, fenómeno que parece estar correlacionado al nivel de crecimiento del sector industrial. Un análisis más detallado se podrá efectuar una vez la serie sea lo suficientemente larga como para inferir econométricamente algún grado de causalidad.

Muestra

En mayo la muestra alcanzó a 590 unidades empresariales lo que corresponde al 97% de la muestra comparativa. Cabe destacar que durante enero y febrero la muestra fue bastante inferior debido principalmente al período de vacaciones de los altos ejecutivos que contestan la encuesta. Esta situación se ha normalizado a partir de la encuesta de marzo.

Cuadro N°7

Población			
Sector	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	167	83,5%
Construcción	100	126	126,0%
Industria	300	287	95,7%
Minería	10	10	100,0%
Totales	610	590	96,7%

ANEXOS

Composición del Indicador de Confianza Empresarial

El **Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)** es un índice sintético de difusión que se construye con la suma ponderada de 4 indicadores sectoriales: el Indicador de Confianza de la Industria (ICIN), el Indicador de Confianza de la Construcción (ICOT), el Indicador de Confianza del Comercio (ICOM) y el Indicador de Confianza de la Minería (ICMI):

IMCE = $w_1 * ICIN + w_2 * ICOT + w_3 * ICOM + w_4 * ICMI$, donde cada w_i corresponde al ponderador sectorial correspondiente a su participación en el PIB. Los indicadores sectoriales se construyen del siguiente modo:

1. Indicador de Confianza de la Industria (ICIN): $ICIN = ((PE + DT - IPT)/3 + 100)/2$

PE = balance de respuestas de la Producción Esperada (tendencia futura)

DT = balance de respuestas de la Demanda Total por la producción de la empresa (nivel actual)

IPT = balance de respuestas de los Inventarios de Productos Terminados (nivel actual)

2. Indicador de Confianza de la Construcción (ICOT): $ICOT = ((DT + E)/2 + 100)/2$

DT = balance de respuestas de la Demanda Total por la producción de la empresa (nivel actual)

E = balance de respuestas del Empleo (tendencia futura)

3. Indicador de Confianza del Comercio (ICOM): $ICOM = ((SEA + SEF - IPV)/3 + 100)/2$

SEA = balance de respuestas de la Situación Empresarial en la actualidad

SEF = balance de respuestas de la Situación Empresarial esperada (tendencia futura)

IPV = balance de respuestas de los Inventarios de Productos para la Venta (nivel actual)

4. Indicador de Confianza de la Minería (ICMI): $ICMI = ((PE + DT - IPT)/3 + 100)/2$

PE = balance de respuestas de la Producción Esperada (tendencia futura)

DT = balance de respuestas de la Demanda Total por la producción de la empresa (nivel actual)

IPT = balance de respuestas de los Inventarios de Productos Terminados (nivel actual)

Ficha Técnica Básica de la Encuesta

Población Objetivo

Empresas privadas y públicas de los sectores de Industria, Comercio, Construcción y Minería.

Unidad de Información

La empresa.

Tipo de Estudio

Panel de empresas.

Metodología de selección de la Muestra

Inclusión forzosa de las empresas más grandes y selección aleatoria en las demás. Los criterios de selección para determinar las empresas de inclusión forzosa fueron: valor agregado en el caso de Minería y ventas en el resto de los sectores.

Marco de Muestreo

En Minería, Comercio e Industria se utilizaron los directorios disponibles en el Departamento de CCNN del Banco Central complementados por ICARE, mientras que en Construcción se utilizó el directorio de la Cámara Chilena de la Construcción.

Tamaño de la Muestra y Representatividad

Se determinó una muestra inicial de 610 empresas y se corroboró la siguiente representatividad aproximada de la muestra, con una muestra efectiva de 607 empresas :

Cuadro A: Representatividad de la Muestra

Sector Económico	Número de Empresas	Participación Sectorial	Variable Económica respecto a la cual se mide la representatividad
Minería	11	74%	Valor Agregado del Universo de empresas de Minería
Industria	281	35%	Ventas del Universo de empresas de Industria registradas en SII-2001
Comercio	179	23%	Ventas del Universo de empresas de Comercio registradas en SII-2001
Construcción	136	21%	Ventas del Universo de empresas de Construcción registradas en SII-2001
Total	607	16%	Suma de participaciones intra-sectoriales ponderadas por participación sectorial en el PIB

Tasa de Logro de Respuestas

La tasa de respuestas sobre el tamaño muestral se presenta en el cuadro siguiente:

Mes	Muestra	Respuestas	% Respuestas
Nov-03	610	607	99,5%
Dic-03	610	429	70,3%
Ene-03	610	550	90,2%
Feb-04	610	555	91,0%
Mar-04	610	610	100,0%
Abr-04	610	620	101,6%
May-04	610	560	91,8%
Jun-04	610	590	96,7%

Tratamiento de las No Respuestas

El sesgo de no respuesta (SNR) se define como: $SNR = TNR * (ID_r - ID_{nr})$, donde TNR es la tasa de no respuesta, ID_r es el índice de difusión de los que responden e ID_{nr} es el índice de difusión de los que no responden. De manera que el SNR es despreciable cuando la TNR es pequeña o cuando $ID_r = ID_{nr}$. Aquí se utiliza un método estándar de tratamiento de no respuestas que consiste en aplicar a las no respuestas la misma distribución del balance de los que responden, lo que equivale a no considerar el porcentaje de no respuestas en el cálculo de los balances, es decir, se calculan los balances tomando como total de la muestra únicamente a los que responden cada vez.

Tipo de Indicadores Obtenidos

Índices de Difusión por Balances Simples de Respuestas.

Glosario de términos

Balances de Respuestas

El principio básico es que la variable en cuestión es una función de los porcentajes de respuestas favorables, desfavorables y neutrales: $X = f(F, D, N)$, donde:

X = variable en cuestión

F = porcentaje de respuestas favorables

D = porcentaje de respuestas desfavorables

N = porcentaje de respuestas neutrales

Se denomina Balance Simple de Respuestas a la diferencia entre el porcentaje de respuestas favorables y el porcentaje de respuestas desfavorables: $B = F - D$.

Balances por Ponderación Simple

Para considerar la importancia relativa de cada unidad individual dentro de la muestra se construyen Balances Ponderados de Respuestas. Con ponderación simple dicho Balance no es más que:

$$B = \left(\sum_{i=1}^n w_i x_i \right) \times 100 \quad \text{donde:}$$

w_i = ponderación de la iésima unidad muestral.

x_{ik} = dato de la unidad muestral i , que toma el valor de uno cuando la respuesta es positiva, menos uno cuando es negativa y cero cuando no hay variación.

Balances por Doble Ponderación

Dadas las características del muestreo usualmente se requiere una doble ponderación, de modo que el balance refleje la importancia relativa de cada unidad observada dentro de cada Industria, así como la representatividad de dicha unidad dentro de la población. Para la Industria "k" dicho balance se puede expresar del siguiente modo:

$$B_k = \left[\sum_{i=1}^{n_k} \left(\frac{w_{ik}}{f_i} \right) x_{ik} / \sum_{i=1}^{n_k} \left(\frac{w_{ik}}{f_i} \right) \right] \times 100 \quad \text{donde:}$$

B_k = balance de la Industria k .

n_k = número de unidades reportadas en la Industria k .

w_k = tamaño de la unidad i en la Industria k .

f_i = fracción muestral para la unidad i .

x_{ik} = dato de la unidad muestral i perteneciente a la Industria k , que toma el valor de uno cuando la respuesta es positiva, menos uno cuando es negativa y cero cuando no hay variación.

De manera que el balance agregado de todas las Industrias es igual a:

$$B = \left[\sum_{k=1}^s B_k \left(\sum_{i=1}^{n_k} \left(\frac{w_{ik}}{f_i} \right) / \sum_{i=1}^{n_k} \left(\frac{w_{ik}}{f_i} \right) \right) \right] \times 100$$

Indices de Difusión

Los Indices de Difusión son solamente una forma particular de presentar los balances de respuestas. Dichos Indices de Difusión se calculan a partir de los Balances utilizando la siguiente fórmula:

$$ID = (B+100)/2 \quad \text{donde ID, es un índice de difusión.}$$

La diferencia entre un Balance y un Índice de Difusión es que el primero está centrado en cero, con un valor máximo de 100 y un mínimo de -100, mientras que el segundo está centrado en 50, con un valor máximo de 100 y un valor mínimo de cero. El uso de Indices de Difusión en lugar de Balances, es sólo por comodidad, ya que en tal transformación, las series sólo toman valores positivos, lo que permite aplicar logaritmos y utilizar modelos multiplicativos de series de tiempo.

Cuando el índice de difusión es mayor que 50, significa que los entrevistados están optimistas respecto a la evolución de la variable objetivo. Si en cambio, el índice de difusión es menor que 50, implica que los entrevistados se encuentran pesimistas.

Indicadores de Confianza Sectoriales

Los indicadores de confianza sectoriales se construyen como promedios aritméticos simples de los Balances que corresponden a las variables en cuestión.

De modo que el Indicador de Confianza para el sector "s" se puede escribir así:

$$Is = \left[\left(\sum_{j=1}^N \alpha_j B_j / N \right) \times 100 + 100 \right] / 2$$

donde:

I_s : indicador del sector "s".

B_j : balance de la variable "j".

a_j : coeficiente que toma el valor 1 si la variable es cíclica y -1 si es contra cíclica.

N : número de balances contemplados en la medición de la confianza económica para el sector "s".

Indicadores Sintéticos de Confianza

La fórmula general para el cálculo de indicadores sintéticos de confianza es la siguiente:

$$IC = \sum_{i=1}^n (w_i \times s_i \times c_i) \quad \text{donde:}$$

IC = indicador Compuesto

c_i = iésima serie sectorial componente

w_i = ponderación de la serie correspondiente

s_i = factor de estandarización de la serie correspondiente.

Cuando se tienen series de suficiente longitud, es posible utilizar factores de estandarización. Los factores de estandarización son necesarios para evitar que las series con mayor amplitud cíclica dominen al indicador. La aplicación de la fórmula anterior para el análisis cíclico requiere de previa desestacionalización y sincronización de las series involucradas según su estructura temporal (adelantos y rezagos respecto al indicador sintético y la serie de referencia).

Serie de Referencia

Es la serie cuyo comportamiento cíclico se pretende adelantar o predecir. En las encuestas de confianza empresarial las series de referencia más usuales son el Índice de Producción Industrial y el PIB Trimestral^{*}.

Índices de Disconformidad o de Dispersion

La varianza poblacional,

$$\sigma^2 = \frac{1}{N} \sum_{k=1}^N (x_k - \beta)^2 \times 100$$

se puede interpretar como un índice de disconformidad que indica el grado de homogeneidad de las respuestas de las empresas en el universo. Dicho índice se puede aproximar como:

$$\sigma^2 = [F_+ + F_- - (F_+ - F_-)^2] \times 100$$

Donde las "F" denotan las frecuencias de respuestas positivas o negativas. El parámetro anterior sólo toma valores en el intervalo (0,100). Si $\sigma^2 = 0$ significa que todas las empresas del universo responderían de la misma manera a la pregunta cualitativa. Es decir, la homogeneidad de las respuestas es máxima. Si $\sigma^2 = 100$ significa que el 50% de las empresas de la población responden positivamente y el otro 50% negativamente. Así, la heterogeneidad en las respuestas es máxima. Para estimar el parámetro anterior se utiliza la varianza muestral:

$$S^2 = \frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (x_i - B)^2 \times 100$$

lo cual se aproxima en la práctica por:

$$S^2 \approx [f_+ + f_- - (f_+ - f_-)^2] \times 100 \quad \text{donde las frecuencias "f" se refieren a la muestra.}$$

* En esta encuesta las series de referencia son el IMACEC y el PIB trimestral.

