

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Noviembre 2005



### Resumen Ejecutivo <sup>1</sup>

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó los 59.29 puntos, disminuyendo en 3.08 puntos respecto al mes anterior y 2.63 puntos por debajo del valor alcanzado a igual mes del año pasado. Al excluir Minería, el IMCE estuvo 2.62 por debajo de igual mes del año pasado. El indicador de expectativas comienza a tomar valores cercanos al umbral de expectativas neutras de 50, alcanzando este mes uno de los valores más bajos del año.

Todos los sectores presentaron bajas en sus índices, destacando el aporte negativo del sector Minería que presentó una disminución de 13.13 puntos respecto del mes pasado y una caída de 2.67 respecto de igual mes del año pasado.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE
Nov-03	65.92	41.91	53.01	65.08	56.50
Dec-03	64.73	55.28	51.50	68.79	58.80
Jan-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
Apr-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
Aug-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
Dec-04	64.94	72.06	53.03	64.98	61.80
Jan-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
Apr-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
Aug-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

El sector Comercio cae 0.69 puntos por el alza del subíndice de Inventarios, y la caída de los indicadores de Situación de la Empresa actual y esperada. El sector Industria disminuye en 0.42 puntos debido a la caída en la producción esperada, situación que no fue compensada por la caída del índice de Inventarios y el aumento en la demanda. Construcción presenta una caída de 1.5 puntos como consecuencia de una caída de la demanda, así como del sub-índice de Empleo esperado. Finalmente, Minería presenta un ajuste a la baja de su indicador de 13.13 puntos explicados por una disminución del sub-índice de Producción esperada que baja de 89.6 a 51.2 puntos.

Analizando en IMCE en variación en 12 meses se observa una caída de 2.63 puntos respecto a igual mes del año pasado, explicado fundamentalmente por la caída del indicador de Minería y Construcción. El IMCE excluyendo Minería presenta una caída de 2.62 puntos en comparación a igual mes del año pasado.

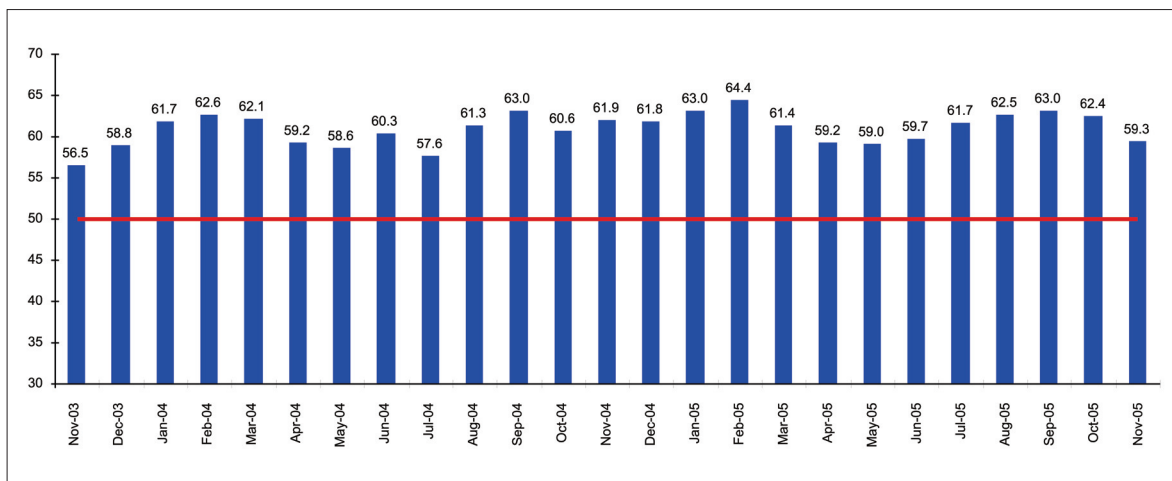
Respecto de la inflación esperada para los sectores Comercio e Industria los resultados muestran un incremento del nivel de inflación en torno al 3.91% promedio para ambos sectores, levemente superior al del mes pasado (3.85%), en tanto la mediana aumenta a 3.95% y la moda de la inflación esperada se ubica en 3.75% promedio para ambos sectores encuestados.

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

## 1 Evolución del IMCE

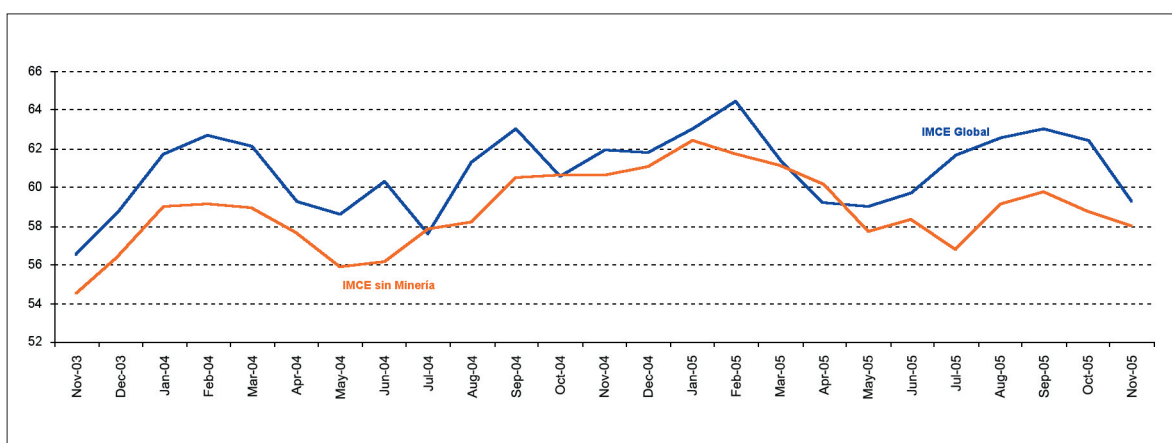
El Indicador Mensual de Confianza Empresarial alcanzó un valor de 59.29 puntos, disminuyendo 3.08 puntos con respecto al mes anterior (figuras 1a-1c) y cayendo 2.63 respecto a igual mes del año pasado, disminuyendo fuertemente la tendencia de creciente optimismo global observada desde mayo pasado. De hecho este mes el indicador presenta uno de los niveles más bajos del año aun cuando todavía se encuentra en niveles por sobre el umbral de 50 puntos, reflejando expectativas optimistas pero con mucha menos fuerza que el de los meses anteriores.

**Figura 1a.**  
**Evolución del IMCE**

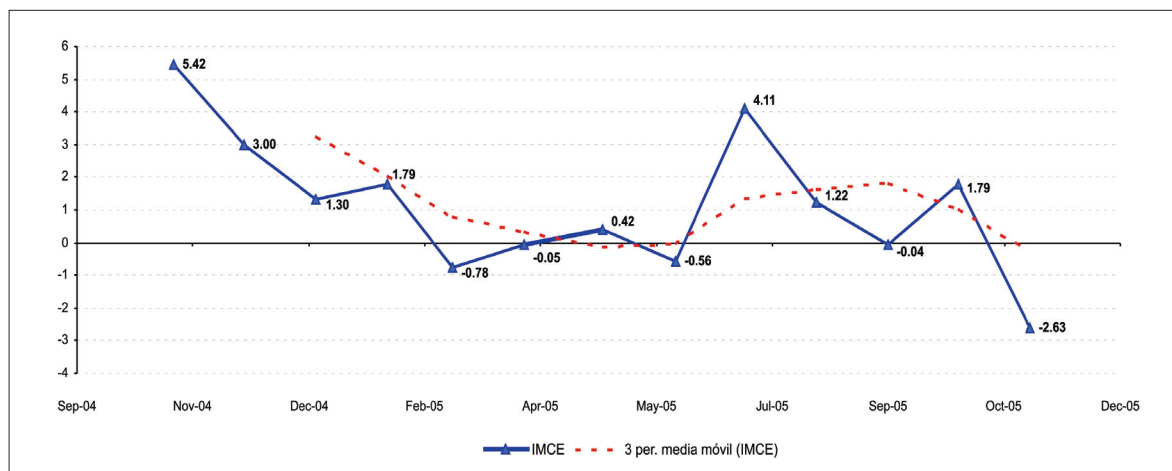


Si se observa el IMCE excluyendo al sector Minería (Figura 1b), este indicador parcial disminuye a una tasa menor, reflejando que el sector Minería aporta negativamente al indicador pero que también los otros sectores, presentan caídas. El deterioro de las expectativas comienza el mes pasado y se refuerza este mes. La explicación viene dada por el ajuste a la baja de los índices de Demanda Actual y Producción esperada en general.

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



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

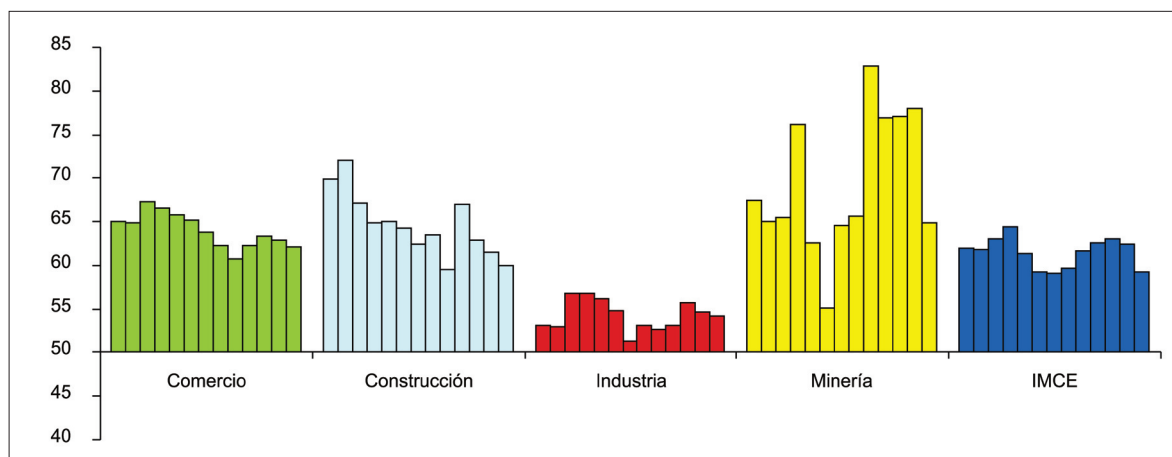


Este mes el indicador superior a 50 permite sostener que el mercado sigue presentando expectativas optimistas sobre la dinámica de la economía para los próximos tres a seis meses, aunque con mucha menor fuerza respecto de la tendencia positiva de los meses anteriores. Haciendo un análisis respecto del año pasado esta dinámica es también negativa presentándose un cambio de -2.63, donde todos los sectores presentaron caídas en sus índices con excepción de la Industria Manufacturera, lo cual se ve reflejado en la media móvil que toma una tendencia a la baja desde septiembre pasado.

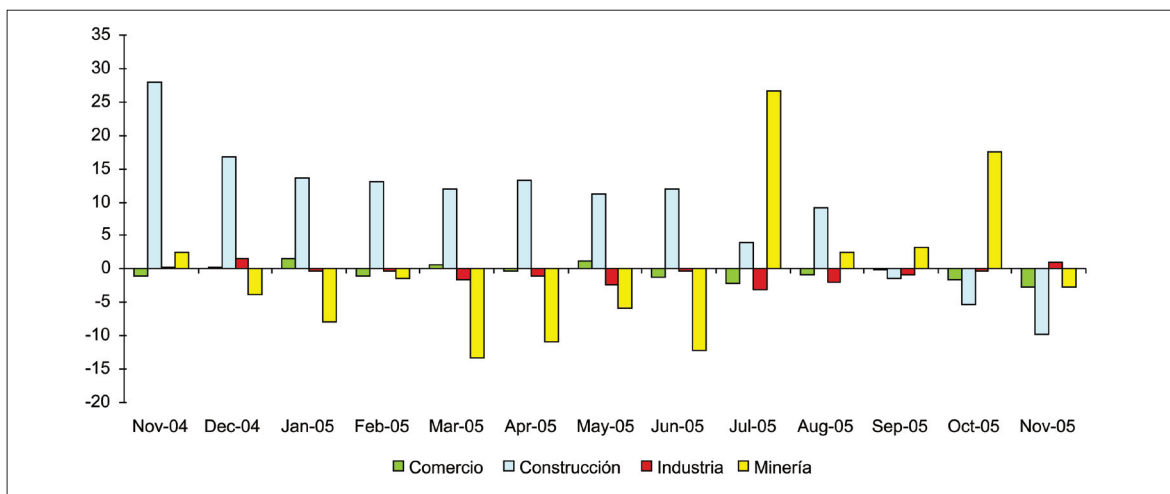
## 2 Evolución por Sectores de Actividad

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 optimista con índices de confianza superiores a 50. En el agregado sigue consolidándose la tendencia observada en todas las encuestas efectuadas desde noviembre de 2003, fecha de inicio de la medición de expectativas. Los sectores Comercio, Construcción e Industria presentan niveles de 62.16, 60.0 y 54.23, respectivamente, con variaciones mensuales de -0.69, -1.47 y -0.42, y anuales de -2.78, -9.87 y 1.06 por sector, respectivamente. Por su parte Minería cae 13.13 y 2.67 a tasa mensual y anual, respectivamente, explicado fundamentalmente por el ajuste hacia la neutralidad del índice de Producción esperada.

**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 es positiva a pesar de la disminución de 0.7 puntos respecto del mes anterior y una caída de 2.8 respecto de igual mes del año pasado. El indicador de difusión alcanzó 62.16, lo cual se explica por una caída del sub-índice de Inventarios de 0.7 puntos, una baja del sub-índice de Situación General de la Empresa actual de 2.5 y de la disminución de 0.3 del sub-índice Situación General del Negocio esperada.

El Índice para los inventarios disminuyó a 56.6, representando una baja respecto del mes anterior y un alza de 2.8 respecto de igual mes del año pasado; el índice de Demanda que enfrentaron los encuestados aumenta 4.6 puntos, alcanzando un sub-índice de Difusión de 64.8 puntos, y aumenta en 2.0 puntos respecto de igual mes del año pasado. La Situación General de la Empresa actualmente es sólida con un índice de 71.7, presentando una variación de -2.5 en el último mes y de -2.8 respecto del año pasado.

Analizando el bloque de expectativas, la Situación Esperada del Negocio sigue optimista con un indicador de 71.4 puntos, aunque inferior en 0.3 y 2.8 puntos respecto al mes anterior e igual mes del año pasado, respectivamente. Las Ventas esperadas del sector siguen optimistas al alcanzar un índice de 67.9, aunque inferior en 3.4 puntos respecto al mes anterior y -1.7 respecto a igual mes del año pasado. El Empleo y las Inversiones presentan variaciones de -1.7 y 2.0 puntos en cada sub-índice respecto del mes anterior respectivamente. Que el indicador de Empleo esté por sobre 50 puntos, permite anticipar una situación expansiva en la generación de empleo del sector Comercio para los próximos 3 a 6 meses.

El índice de Precios disminuye en 2.0 para alcanzar un sub-índice de 56.9, e incrementándose en 4.5 respecto del año pasado. En materia de Costos también se observa una caída tanto respecto del mes anterior (-1.8) como un aumento respecto del año pasado (+4.4), alcanzando un índice de 68.6. La Inflación Esperada para los próximos 12 meses presenta un incremento leve de 0.1% alcanzando una mediana del 3.9%.

**Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio**

Pregunta	Nov-04	Dec-04	Jan-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Aug-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Cambio
<b>Situación Actual</b>														
Inventarios	53.8	55.5	52.6	57.0	53.5	55.5	52.8	56.6	58.6	59.7	54.4	57.3	56.6	-0.7
Demanda	62.8	65.6	48.1	49.0	75.0	63.6	59.7	62.3	56.9	61.3	60.8	60.2	64.8	4.6
Situación General de la Empresa	74.5	74.7	75.6	76.9	74.0	77.0	74.1	70.9	70.1	72.7	71.8	74.2	71.7	-2.5
<b>Expectativas</b>														
Precios	52.4	51.6	53.5	53.1	55.8	62.4	60.0	58.2	58.6	53.7	55.7	58.9	56.9	-2.0
Costos	64.1	59.7	60.6	61.5	63.1	72.1	68.4	66.8	65.1	64.3	69.3	70.4	68.6	-1.8
Empleo	53.8	59.4	59.6	58.0	58.0	56.7	58.4	57.9	55.3	58.0	58.9	60.8	59.1	-1.7
Inversiones	65.5	73.1	69.2	69.2	69.6	68.8	66.9	65.8	64.1	65.0	67.1	64.0	66.0	2.0
<b>Situación Económica</b>														
Global del País	74.5	79.5	81.7	82.2	76.6	67.3	64.4	64.6	64.1	69.3	66.1	60.8	59.4	-1.4
Situación General del Negocio	74.1	75.6	78.8	79.7	76.6	73.9	70.3	72.5	70.7	74.0	72.8	71.7	71.4	-0.3
Ventas	69.7	63.0	67.0	76.6	74.7	74.8	66.3	69.6	68.4	71.3	76.6	71.3	67.9	-3.4
Situación Financiera Empresa	67.6	69.2	71.2	68.5	66.3	65.8	64.1	63.9	64.1	66.7	69.0	65.9	64.2	-1.8
Inflación Esperada 12 meses							3.0	3.0	3.0	3.2	3.5	3.8	3.9	0.1
Indice de Difusión Sectorial	64.94	64.94	67.31	66.55	65.71	65.15	63.85	62.24	60.75	62.33	63.40	62.85	62.16	-0.7

## 2.2 Construcción

El indicador sectorial se ubicó 1.47 puntos por debajo del mes pasado y disminuyó en 9.87 respecto igual mes del año pasado. Esta disminución se explicaría por la caída en las expectativas de contratación de mano de obra, pero especialmente por la disminución del sub-índice de Demanda Actual. Hay que destacar, sin embargo, que ambos sub-índices se encuentran por sobre los 50 puntos, reflejando una situación futura optimista. Analizando el cambio en 12 meses, el índice de Difusión para la demanda cae 3.4 puntos, mientras que la generación de Empleo baja 16.3 puntos.

En relación a otros índices particulares, las expectativas más optimistas son la Situación General de la Empresa con un índice de 68.6, inferior 0.6 puntos respecto al observado el mes anterior, y 2.8 puntos por debajo a igual mes del año pasado. Se presenta una variación de -5.3 y -0.5 (respecto del mes anterior y del año pasado) del factor Costos con un sub-índice de 74.1, y un descenso de 0.1 puntos del índice de Precios de Ventas de la Construcción para los próximos meses con un valor de 59.1, inferior en 1.6 puntos respecto del año pasado. La Situación Financiera de la Empresa presenta un índice inferior respecto del mes anterior de 2.8, para alcanzar 60.0 puntos, también inferior en 12.8 puntos al observado en igual mes del año pasado, reflejándose una situación menos optimista en temas financieros para las empresas del sector.

**Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción**

Pregunta	Nov-04	Dec-04	Jan-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Aug-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Cambio
<b>Situación Actual</b>														
Demanda	62.9	67.6	61.8	60.6	60.7	61.5	60.9	60.8	58.5	65.0	63.8	62.4	59.5	-2.8
Nivel de Actividad (3 meses)	77.2	76.9	73.2	71.2	63.8	63.2	63.5	62.9	61.6	64.6	60.6	61.9	63.6	1.7
Situación General de la Empresa	71.4	72.7	71.7	71.2	69.2	68.8	70.4	69.2	69.2	73.5	69.3	69.3	68.6	-0.6
<b>Expectativas</b>														
Precios	60.7	60.5	63.4	60.1	63.4	62.0	68.3	61.7	62.9	64.2	64.2	59.2	59.1	-0.1
Costos	74.6	76.1	77.6	71.6	76.3	83.8	86.5	80.8	78.6	83.6	85.3	79.4	74.1	-5.3
Salarios	67.0	70.2	72.4	64.9	62.5	62.8	64.3	63.3	62.9	65.9	65.1	67.9	66.8	-1.1
Empleo	76.8	76.5	72.4	69.2	69.2	67.1	63.9	66.3	60.7	69.0	61.9	60.6	60.5	-0.1
Situación Económica Global del País	75.0	79.0	76.4	75.0	70.1	62.8	60.0	60.4	58.9	65.5	60.1	56.9	51.8	-5.1
Situación Financiera Empresa	72.8	72.7	67.7	65.4	67.0	63.7	58.3	65.8	61.2	69.0	64.2	62.8	60.0	-2.8
Indice de Difusión Sectorial	69.87	72.06	67.13	64.90	64.96	64.32	62.39	63.54	59.60	67.04	62.84	61.47	60.00	-1.5

## 2.3 Industria Manufacturera

El sector manufacturero presenta un índice de 54.23 inferior en 0.4 a la encuesta del mes pasado, aunque presentando una alza de 1.1 respecto de igual mes del año pasado. La caída del indicador respecto del mes pasado se explica fundamentalmente por la caída en el sub-índice de Producción esperada (-5.3) y el aumento del índice de Inventarios (+0.2), que no fue compensado por la mejora en el índice de Demanda que se incrementó en 4.2.

El uso de la capacidad instalada (que se mide como porcentaje de uso) se ha mantenido alto respecto a meses anteriores, aumentando levemente en 2.2 puntos porcentuales respecto del mes pasado y en 0.1 respecto del año pasado, para llegar a 74.9%. La Situación General de la Empresa presenta un índice de 58.1, inferior en 1.2 puntos respecto del mes pasado, e inferior en 2.5 respecto del año pasado.

El indicador de Precios se presenta levemente a la baja con un índice de 52.6, inferior en 2.1 respecto al mes pasado e inferior en 2.5 puntos respecto al mismo mes del año pasado. El índice de Salarios sigue por sobre el umbral de 50, alcanzando 63.2 puntos, es decir, 0.4 puntos inferior al alcanzado durante el mes pasado e igual respecto del año anterior. En materia de costos, el indicador presenta signos a la baja con un índice de 67.6, inferior en 4.1 puntos respecto al mes anterior y 3.8 puntos respecto al valor del año pasado. El Empleo sigue estable con índice en 53.9 puntos (2.4 mensual y -1.4 anual), y las inversiones presentan un índice inferior en 1.4 puntos para alcanzar un índice expansivo y optimista de 64.2 puntos. La Situación Económica Global esperada para el país sigue optimista aunque con menos fuerza que el mes pasado, presentando un índice de 55.5, inferior en 5.7 puntos respecto al mes anterior y 20.5 inferior a igual mes del año pasado. La Situación General del Negocio esperada es sólida con un índice de 64, disminuyendo -1.4 puntos respecto al mes anterior y cayendo 4.2 puntos respecto de igual mes del año pasado. La Inflación Esperada para los próximos 12 meses presenta una cifra similar al mes pasado con una mediana de 4.0%.

**Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera**

Pregunta	Nov-04	Dec-04	Jan-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Aug-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Cambio
<b>Situación Actual</b>														
Producción	64.6	62.0	53.3	50.6	70.9	54.9	56.1	54.1	55.6	56.6	55.7	62.7	61.2	-1.5
Inventarios	56.0	53.3	51.1	52.3	51.7	51.1	54.9	53.1	55.4	54.1	53.5	53.3	53.5	0.2
Demanda	50.2	53.6	52.6	49.6	55.6	56.6	51.9	50.2	46.8	45.4	50.9	50.9	55.1	4.2
Uso de Capacidad	74.8	74.4	72.8	71.9	75.5	74.7	74.3	74.0	73.3	71.7	73.4	72.7	74.9	2.2
Situación General de la Empresa	60.6	62.4	65.0	60.5	59.9	61.4	59.5	61.1	57.6	56.6	57.8	59.2	58.1	-1.2
<b>Expectativas</b>														
Producción	65.3	58.7	69.0	73.2	64.4	58.8	57.0	62.4	66.5	68.1	69.9	66.3	61.0	-5.3
Precios	55.1	53.8	56.6	57.8	60.4	60.7	56.5	56.5	54.8	50.9	51.2	54.7	52.6	-2.1
Salarios	63.2	64.7	62.4	61.1	58.4	61.4	59.5	61.8	65.3	61.6	60.1	63.6	63.2	-0.4
Costos	71.5	64.0	65.9	66.0	75.2	78.3	75.7	69.9	68.5	64.9	70.9	71.7	67.6	-4.1
Empleo	55.3	56.0	55.5	53.1	52.1	50.9	48.7	50.9	52.6	52.8	53.7	51.4	53.9	2.4
Inversiones	64.4	66.0	65.9	63.1	67.5	64.2	66.3	67.2	66.7	63.7	64.0	65.6	64.2	-1.4
Situación Económica														
Global del País	76.1	79.5	81.4	80.3	75.2	68.4	63.3	66.8	65.1	65.1	62.9	61.2	55.5	-5.7
Situación General del Negocio	68.1	70.2	72.6	71.3	71.1	67.4	67.9	70.1	69.3	67.9	67.9	65.4	64.0	-1.4
Inflación Esperada 12 meses							3.0	3.0	3.0	3.3	3.5	4.0	4.0	0.0
Indice de Difusión Sectorial	53.17	53.03	56.81	56.84	56.09	54.74	51.33	53.14	52.61	53.14	55.73	54.65	54.23	-0.4

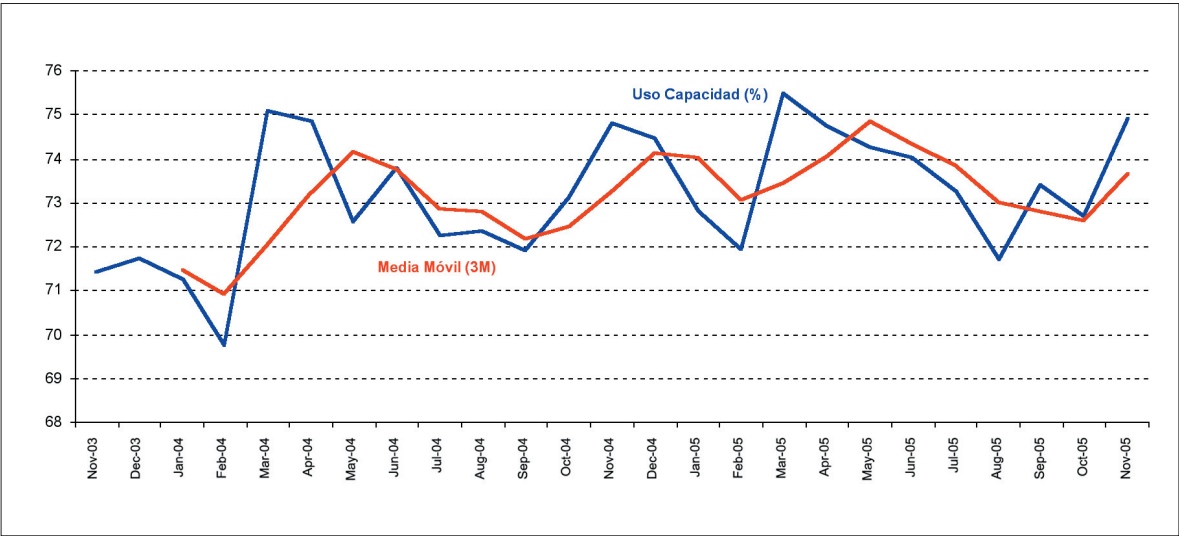
### 2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 2.2 puntos de uso porcentual respecto del mes pasado, y 0.1 respecto de igual mes del año pasado, alcanzando actualmente un uso promedio del 74.9% con una mediana de 80%. Al efectuar un análisis estadístico por decil de la capacidad instalada, se observa que el decil inferior indica que el 10% de las firmas tiene menos del 50% de su capacidad instalada ociosa y que el 10% superior tiene más de un 97.8% de uso. La moda se consolida en torno al 80% para el presente mes.

La trayectoria del uso de capacidad instalada (figura 3) permite visualizar la caída en los meses de enero y febrero, y el posterior alza en marzo, fenómeno que podría estar correlacionado al nivel de crecimiento del sector industrial. A su vez se percibe una caída del uso en la medida que nos aproximamos a los meses de invierno, lo cual puede estar asociado a un factor de estacionalidad que aún no es posible determinar pero que es posible prever para los próximos meses. La media móvil del uso de capacidad instalada tiende a bajar pero a un ritmo menor, lo cual se explica por el alza que se presenta en el uso durante el mes pasado que comienza a compensar las caídas de meses previos.

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





## 2.4 Minería

Para el sector minero la evolución de la demanda de cobre en los mercados internacionales sigue siendo un factor determinante al momento de evaluar los sub-índices del sector. Este mes los encuestados piensan que el precio de sus productos tenderá levemente a la baja, presentando un índice por debajo del umbral de 50 puntos de 41.1 superior en 19.5 al mes pasado y superior en 16.2 a igual mes del año. Los encuestados piensan en una leve tendencia a la baja de los precios para los próximos meses, entendiendo que la situación actual de precios es al parecer transitoria.

El índice de Producción Actual aumentó en 8.0 puntos para alcanzar 81.1, mostrando un aumento de 3.3 respecto de igual mes del año pasado. El sub-índice de Inventario se mantuvo inalterado presentando un índice de 50, nivel de inventarios que se entiende como adecuado. El índice de Demanda que enfrentó el sector sigue sobre el umbral de 50 puntos con niveles de 93.3, inferior en 1.0 y 3.1 respecto del mes y del año pasado, respectivamente. La Situación General de la Empresa es excelente con un índice de 93.9 puntos, similar a los valores observados desde mayo del 2004. El sector sigue trabajando a plena capacidad con un 95.6% de uso de capacidad instalada, lo cual se refleja en un sub-índice de Inversiones expansivo (93.3), que está relacionado con los planes de inversión vigentes del sector y que este mes alcanzan valores nuevamente altos en su indicador.

La expectativa de Producción esperada se ajusta fuertemente a la baja con un indicador que pasa de 89.6 a un rango más bien de estabilidad de 51.2, es decir, presentando una baja mensual de 38.4 puntos y una caída de 1.6 puntos respecto a igual mes del año pasado. La expectativa de costos de insumo presenta un índice con un ajuste a la baja, para moverse hacia los 55.7 puntos, es decir, una variación de -9.9 puntos mensual y -12.3 puntos menor a igual mes del año pasado. El Índice de Difusión para los Salarios aumentó en 25.3 puntos para mantenerse en un rango expansivo con 79.9 puntos. La contratación de mano de obra presenta un índice de 53.8 puntos, superior en 32.4 puntos respecto al mes anterior (-4.0 respecto al año pasado) reflejando una situación estable en términos de empleo esperado. La Situación General Esperada de la Empresa se estabiliza, bajando 3.5 puntos para llegar a 52.0 puntos (-8.4 respecto del año pasado). La dinámica de las expectativas que espera el sector para la economía chilena se ajusta a estable con 47.6 puntos, inferior en 32.4 puntos respecto al índice del mes anterior e inferior en 41.9 respecto del año pasado a igual mes.

**Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería**

Pregunta	Nov-04	Dec-04	Jan-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Aug-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Cambio
<b>Situación Actual</b>														
Producción	77.8	88.4	46.2	79.7	59.3	46.4	83.7	51.1	78.6	82.8	15.1	73.1	81.1	8.0
Inventarios	46.7	51.7	51.9	51.8	52.2	51.7	51.6	52.6	23.3	51.4	50.6	50.0	50.0	0.0
Demanda	96.3	96.9	97.5	93.8	90.9	66.7	93.6	98.3	91.5	99.5	94.0	94.3	93.3	-1.0
Uso de Capacidad	95.8	98.4	98.5	96.8	96.4	95.3	96.5	97.1	95.4	95.0	94.7	94.8	95.6	0.8
Situación General de la Empresa	97.7	97.1	97.2	98.2	92.1	93.6	94.6	94.5	95.1	93.6	94.7	93.2	93.9	0.7
<b>Expectativas</b>														
Producción	52.8	49.8	50.8	86.6	48.9	50.1	51.7	51.1	80.4	82.5	87.7	89.6	51.2	-38.4
Precios	24.9	44.9	53.5	78.5	51.9	51.0	14.6	17.2	45.0	16.7	16.8	21.6	41.1	19.5
Costos	68.1	51.7	56.9	89.2	95.0	91.9	86.6	84.3	87.0	67.9	65.2	65.6	55.7	-9.9
Salarios	68.6	55.6	92.8	60.5	58.4	64.6	85.4	63.3	84.4	51.9	53.8	54.6	79.9	25.3
Empleo	57.8	58.7	91.1	57.6	60.2	58.7	86.0	63.3	87.3	35.0	26.1	21.4	53.8	32.4
Inversiones	98.0	95.5	94.3	98.7	90.6	95.7	90.0	96.2	95.7	97.3	97.3	95.8	93.3	-2.5
Situación General de la Empresa	60.4	62.1	88.9	85.7	81.8	58.1	56.2	52.6	81.4	59.8	56.8	55.5	52.0	-3.5
Situación Económica Global del País	89.5	86.5	98.8	84.9	85.4	52.4	78.4	51.9	81.9	86.4	74.8	80.1	47.6	-32.4
Índice de Difusión Sectorial	67.49	64.98	65.48	76.18	62.52	55.05	64.55	65.62	82.88	76.88	77.04	77.95	64.82	-13.1

## 3 Análisis por Variables Individuales

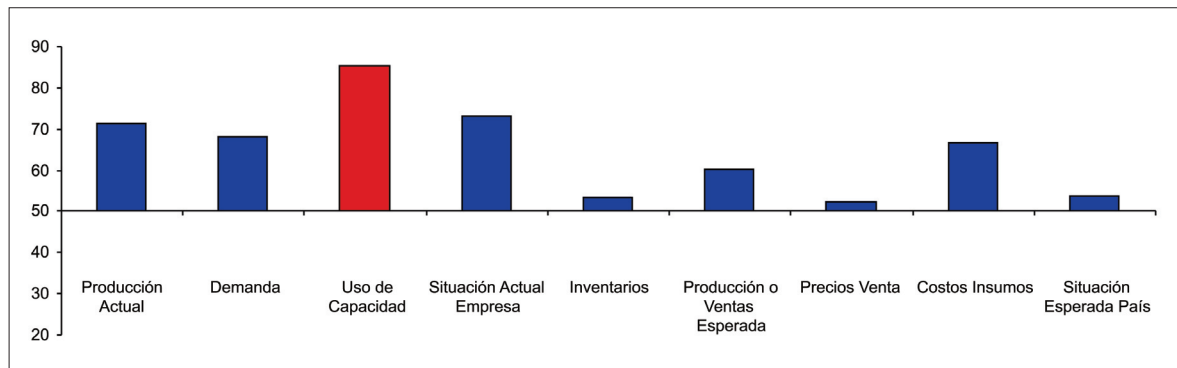
En un análisis por variable individual destaca la caída del indicador de Producción Esperada de 15.7 puntos respecto del mes anterior y de 2.5 puntos respecto a igual mes del año pasado, reflejo básicamente del sub-índice de Producción Esperada del sector Minería. También destaca negativamente el acomodo de expectativas hacia un rango de estabilidad al disminuir el indicador de Situación Esperada del País en 11.1 puntos respecto del mes pasado y caer en 25.2 respecto de lo esperado el año pasado.

Los índices que presentan alzas respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (+3.3), Demanda Actual (+1.2), Uso de Capacidad (+1.5%), Precios de Venta (+3.8), Salarios (+7.9), Empleo (+8.2), e Inflación en 12 meses (+0.05%). Por otra parte, entre los índices que presentan caídas se encuentran: Inventarios (-0.2), Situación Actual de la Empresa (-0.9), Costos de Insumos (-5.3), Inversiones (-0.6), y Situación Esperada de la Empresa (-2.4).

Los indicadores individuales presentan índices superiores a los 50 puntos (ver figura 4). Destaca desde un punto de vista positivo la Producción Actual con un índice de 71.2, las Inversiones Planeadas (74.5), y la Situación Actual de la Empresa (73.1), mientras que desde un punto de vista negativo destaca la poca alza esperada en el empleo (56.8) y el alto costo de los insumos (66.5 puntos). (-1.4) y el sub-índice de situación esperada de la economía chilena (-5.6).

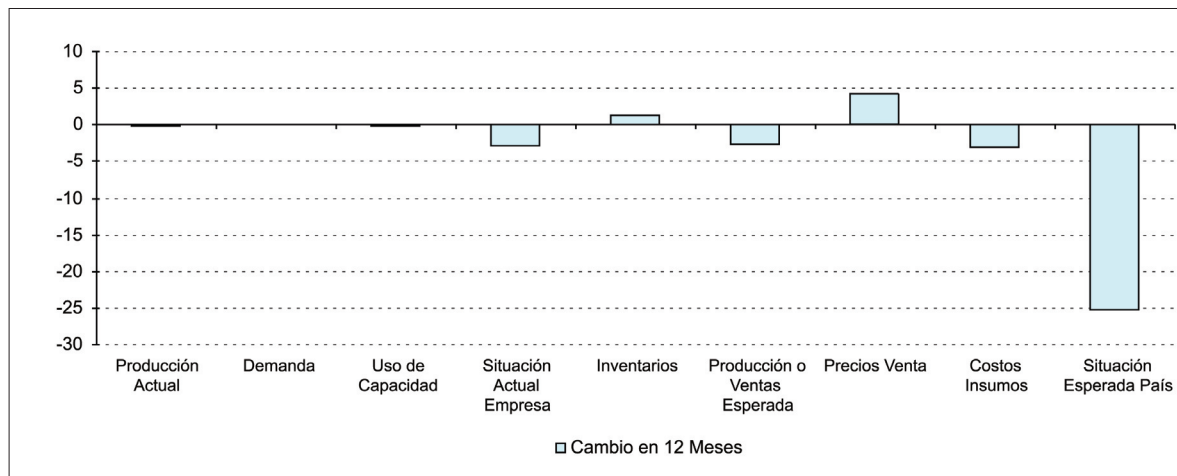
**Cuadro N°5. Indicadores de Confianza Sectorial: Variables Individuales**

Variable	Minería	Comercio	Construcción	Industria	Promedio	Mes Anterior	Cambio
Producción Actual	81.1			61.2	<b>71.2</b>	67.9	<b>3.3</b>
Demanda	93.3	64.8	59.5	55.1	<b>68.2</b>	66.9	<b>1.3</b>
Uso de Capacidad	95.6			74.9	<b>85.3</b>	83.7	<b>1.6</b>
Situación Actual Empresa	93.9	71.7	68.6	58.1	<b>73.1</b>	74.0	<b>-0.9</b>
Inventarios	50.0	56.6		53.5	<b>53.4</b>	53.5	<b>-0.1</b>
Producción o Ventas Esperada	51.2	67.9		61.0	<b>60.0</b>	75.7	<b>-15.7</b>
Precios Venta	41.1	56.9	59.1	52.6	<b>52.4</b>	48.6	<b>3.8</b>
Costos Insumos	55.7	68.6	74.1	67.6	<b>66.5</b>	71.8	<b>-5.3</b>
Situación Esperada País	47.6	59.4	51.8	55.5	<b>53.6</b>	64.7	<b>-11.1</b>

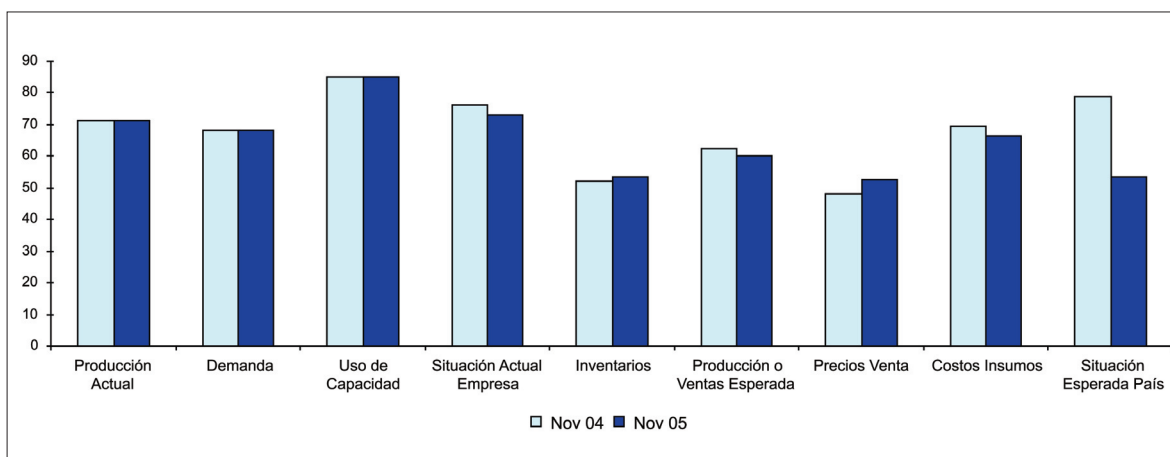


Analizando la variación en 12 meses (figuras 5 y 6) podemos observar incrementos en los índices de Inventarios (+1.2), Precios de Venta (+4.1) y Salarios (+3.7), mientras que todos los otros sub-índices presentan variaciones anualizadas negativas: Producción Actual (-0.1), Uso de Capacidad (-0.1%), Situación Actual de la Empresa (-3.0), Producción o Ventas Esperadas (-2.5), Empleo (-4.1), Costos de Insumos (-3.1), Inversiones (-1.5), Situación Esperada de la Empresa (-7.2) y Situación Esperada del País (-25.2), sub-índice que presenta un fuerte ajuste hacia la neutralidad reflejando una situación de expectativas neutrales hacia los próximos meses en cuanto al desempeño económico del país.

**Figura 5. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio Respecto Mes Anterior y en 12 Meses**



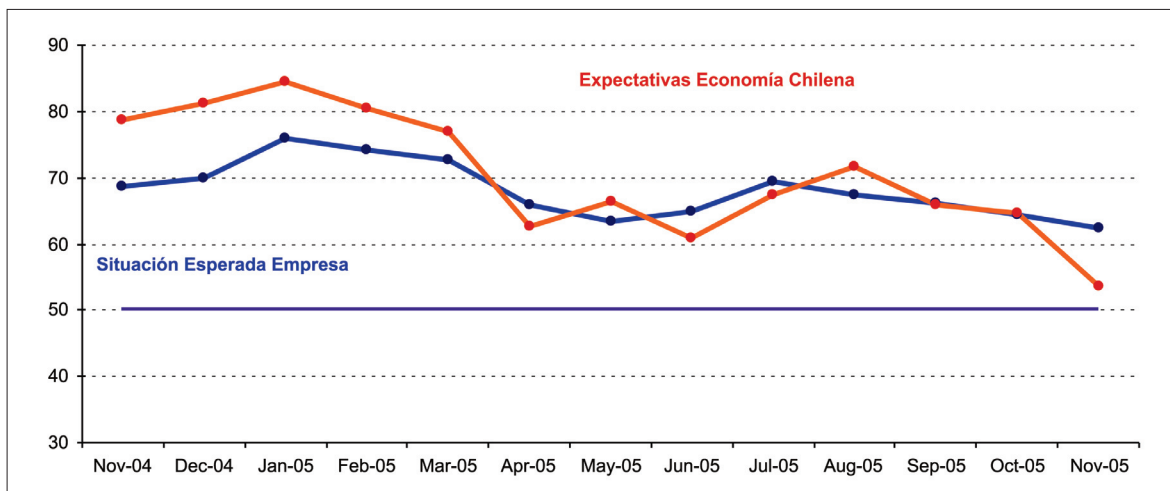




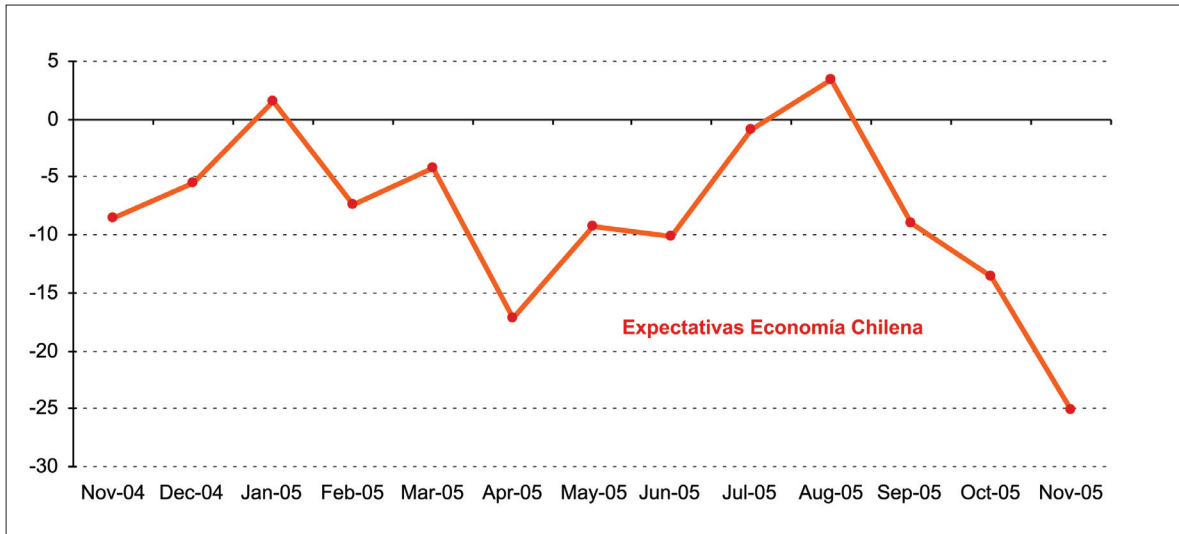
### 3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

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 prociclicidad o correlación, visualizándose una dinámica muy similar en ambos índices (Figura 7). Es así como hasta el primer trimestre de este año ambos indicadores anticipaban una situación optimista de la economía y de las firmas para los siguientes dos trimestres, y se observa también una caída en el porcentaje de optimismo a contar del segundo trimestre, previéndose un menor dinamismo durante el segundo semestre del año. Si bien ambos indicadores están por sobre el umbral de estabilidad de 50, el optimismo en los encuestados no es tan alto si se compara con el mes anterior y sobre todo con respecto a igual mes del año pasado. En general, la dinámica viene convergiendo al umbral de los 50 puntos, partiéndose de un nivel de optimismo mayor a nivel macroeconómico que al parecer difiere de la percepción optimista a nivel de las empresas. Esta divergencia inicial se comienza a cerrar a partir del segundo trimestre de este año y según los encuestados la situación general de la economía en términos de su desarrollo para los próximos meses es más bien estable con un sub-índice muy cercano al umbral de 50 puntos.

Figura 7. Índice Expectativas de Economía Chilena y Situación Esperada de la Empresa

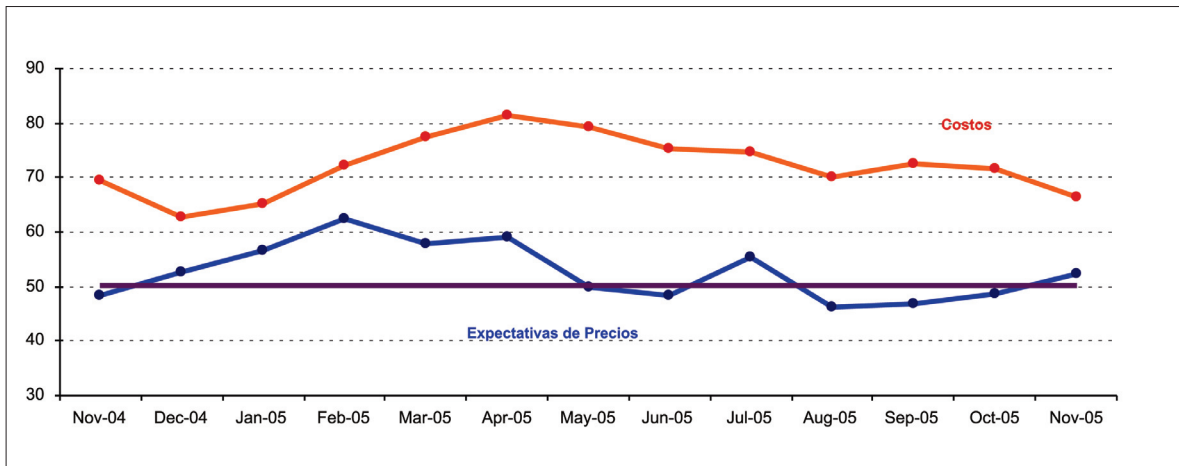


Analizando la evolución de las perspectivas económicas del país en tasas de variación en 12 meses, vemos justamente la dinámica descendente de la figura anterior y el fuerte ajuste de las expectativas con una caída del índice de 25.2 puntos respecto de igual mes del año pasado. La figura 8 presenta la variación del sub-índice en 12 meses y lo que se observa es una caída permanente a excepción de un par de observaciones puntuales de enero del 2005 y de agosto del 2005 también, pero, en general, los encuestados piensan que para los próximos 12 meses la situación es más bien estable con indicadores de 53.6, es decir, en torno a los 50 puntos, en donde ya podemos ver que aquel optimismo observado los meses anteriores ya no es tan fuerte.

**Figura 8. 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 9 puede ser utilizada como monitor para revelar estas presiones y para correlacionarlas con la pregunta de costos. Se observa una alta correlación de ambos índices; sin embargo, existe una diferencia permanente de nivel entre el sub-índice de Costos y el de Precios, siendo este último inferior en 20 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, lo cual se podría traducir en menores márgenes de utilidad esperada. La última observación de noviembre muestra un alza en las presiones de precios y una leve caída en las presiones de costos, donde los precios permanecen levemente por sobre el umbral de 50 con 52.4 puntos, mientras que el sub-índice de Costos se sitúa en los 66.5 puntos.

**Figura 9. 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 muy similares entre sectores (cuadro 6) aunque se nota un desplazamiento leve hacia valores superiores respecto del mes anterior, dinámica que está presente desde hace dos meses.

Las expectativas de inflación para los 12 meses próximos promedio esperadas para el sector Comercio alcanzaron a 3.85%, levemente superiores a la alcanzada en los meses anteriores (3.82%, 3.47%, 3.35% y 3.11%, respectivamente), mientras que para el sector manufacturero este indicador fue de

3.97%, también superior al de los meses anteriores (3.89%, 3.66%, 3.36% y 3.22%, respectivamente). Para los sectores Comercio e Industria la moda se incrementa a 3.5% y 4%, respectivamente, mientras que la mediana alcanza a 3.9% y 4%, respectivamente.

Para ambos sectores el coeficiente de asimetría es básicamente cero, reflejando el hecho de que la distribución sectorial de la inflación posee una cola larga o sesgo similar a lo que presume una normal. Eso sí se observa un nivel de curtosis que refleja la presencia de observaciones alejadas del centro de la distribución, posiblemente asociadas a observaciones o respuestas atípicas, más en el sector Industrial que en el Comercio (Curtosis de 10.12 y 8.4, respectivamente). Se observan cambios en los estadísticos de la media y mediana respecto del mes anterior, presentándose una visión de inflación en torno a un 3.95% (mediana) para ambos sectores.

**Cuadro N°6. Análisis Estadístico de la Inflación Esperada**

Inflación Esperada 12 meses		
Estadístico	Sector Comercio	Sector Industria
Promedio	3.85	3.97
Mediana	3.90	4.00
Moda	3.50	4.00
Asimetría	0.08	0.07
Curtosis	8.40	10.12

## Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 552 encuestados, lo que corresponde al 90.5% de la muestra comparativa.

**Cuadro N°7**

Población			
Sector	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	159	79.5%
Construcción	100	110	110.0%
Industria	300	272	90.7%
Minería	10	11	110.0%
Totales	610	552	90.5%