

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Agosto 2017



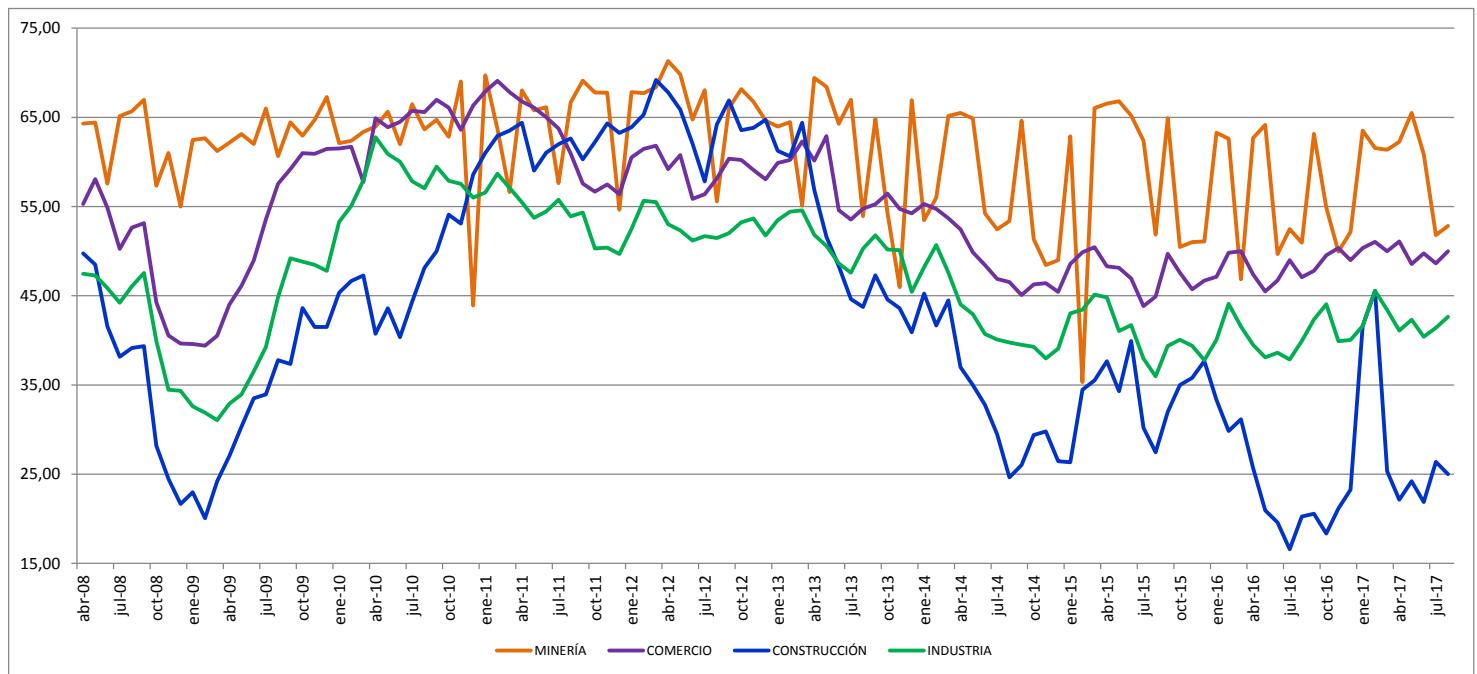
### Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 43,17 puntos; 0,76 puntos sobre el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Construcción e Industria presentan signos de pesimismo. Comercio, industria y Minería presentan 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 aumenta respecto del mes anterior. Aumentan las inversiones planeadas (0,2 puntos), y la producción esperada aumenta en 1,4 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 81,7% de uso. La inflación esperada se ubica en 2,8%, menor al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (mayor que el mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado, las presiones de costos disminuyen, la situación general del negocio se encuentra en niveles optimistas (51,4), igual al mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles optimistas, con 54,8 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE	2
ago-15	44,92	27,46	35,97	51,85	39,66	
sept-15	49,07	31,99	39,38	64,90	45,28	
oct-15	47,58	35,00	40,07	50,46	42,99	
nov-15	45,73	35,81	39,37	51,01	42,51	
dic-15	46,70	37,69	37,79	52,86	42,86	
ene-16	47,12	33,33	40,07	63,28	44,99	
feb-16	49,82	29,85	44,11	62,61	46,41	
mar-16	50,00	31,16	41,55	46,84	42,76	
abr-16	47,38	25,70	39,50	62,68	43,32	
may-16	45,49	20,95	38,10	64,16	41,72	
jun-16	46,72	19,59	38,62	49,67	39,24	
Jul-16	48,99	16,57	37,86	52,47	39,50	
ago-16	47,07	20,25	39,93	50,95	40,18	
sept-16	47,80	20,57	42,34	63,15	43,63	
oct-16	49,53	18,35	44,04	54,87	42,73	
nov-16	50,35	21,15	39,90	49,94	40,97	
dic-16	48,99	23,26	40,05	52,15	41,49	
ene-17	50,34	25,00	41,61	63,51	44,88	
feb-17	51,05	23,99	45,56	61,55	45,98	
mar-17	50,00	25,32	43,41	61,36	45,12	
abr-17	51,09	22,14	41,09	62,24	44,11	
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	2



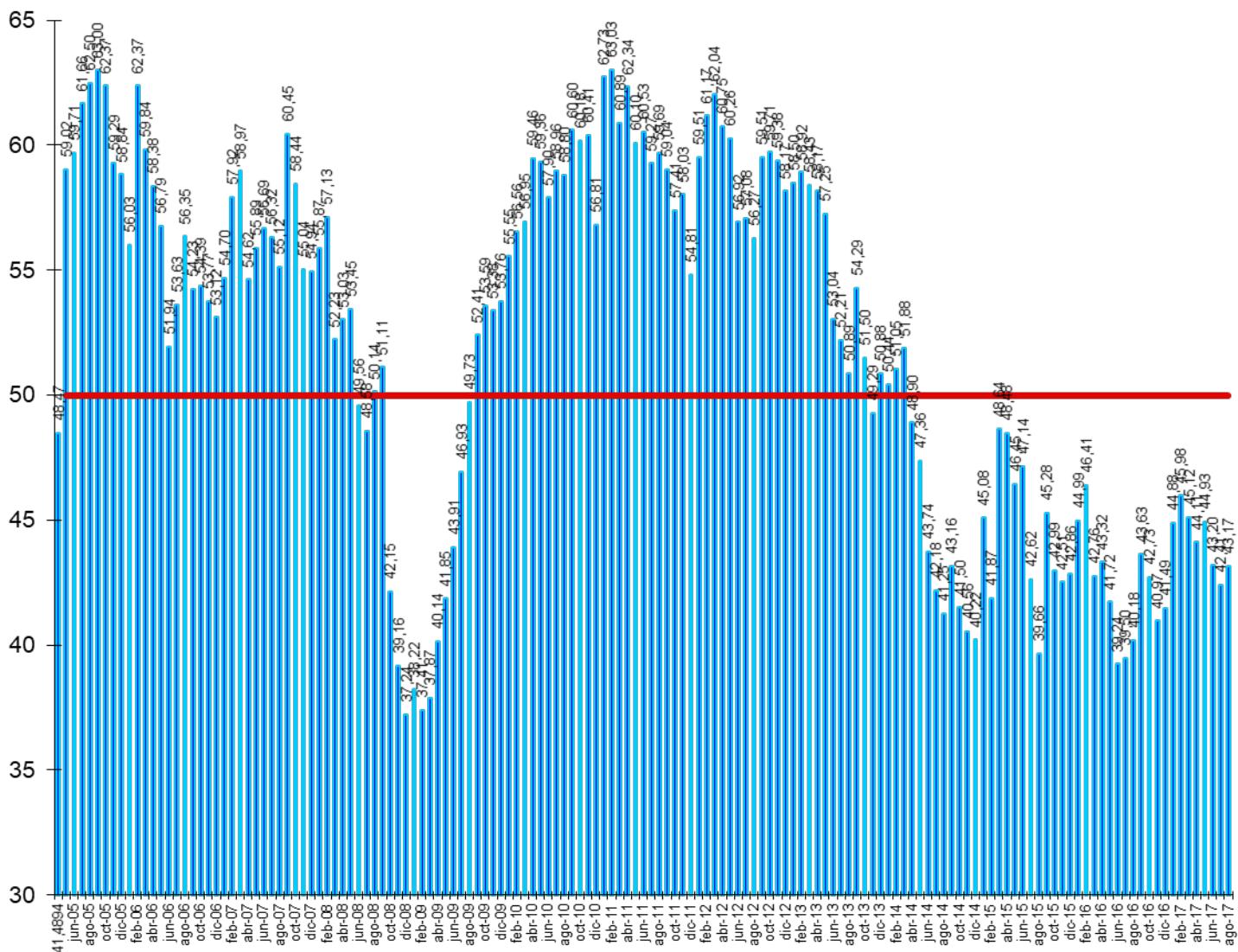
## 1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 43,17 puntos, aumentando 0,76 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y aumentando 2,99 puntos respecto de igual mes del año pasado. Este indicador agregado se ubica por debajo 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

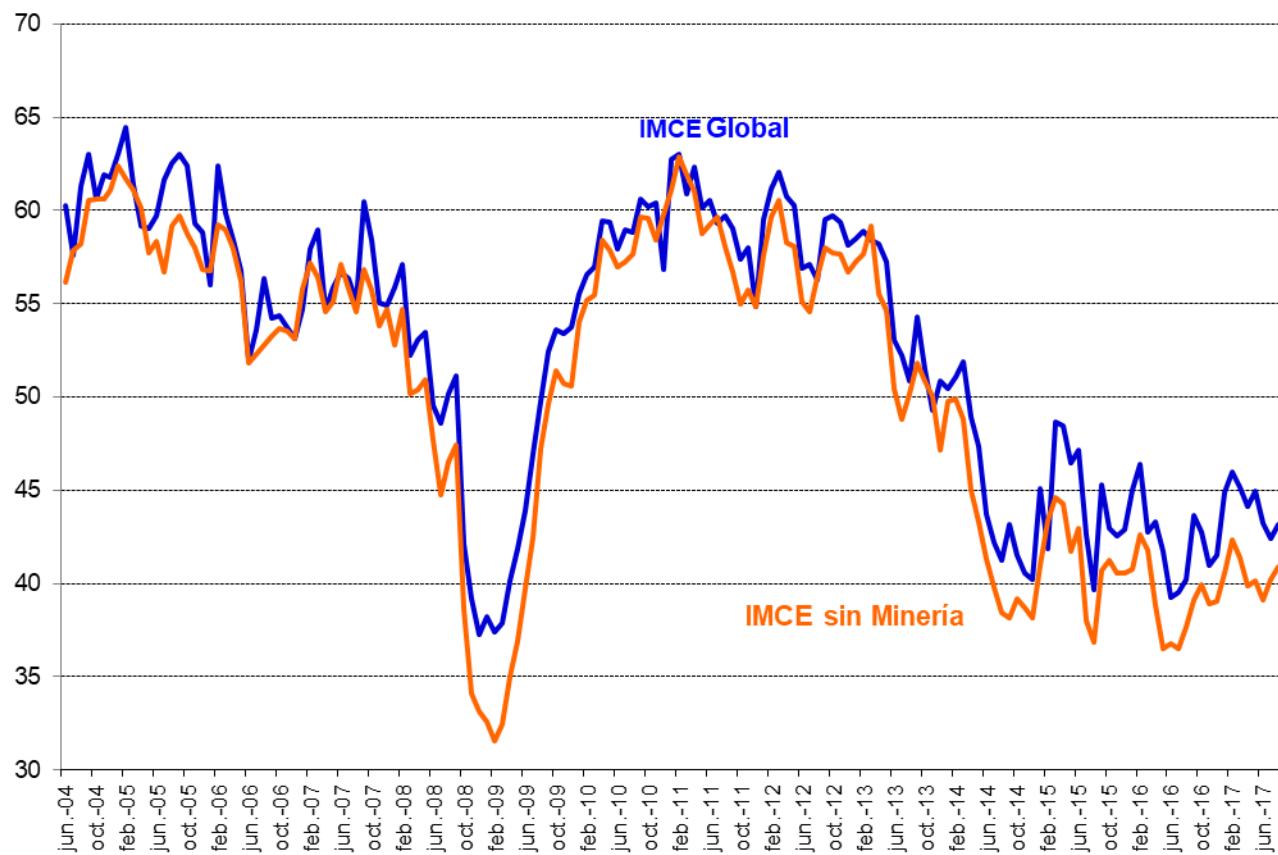
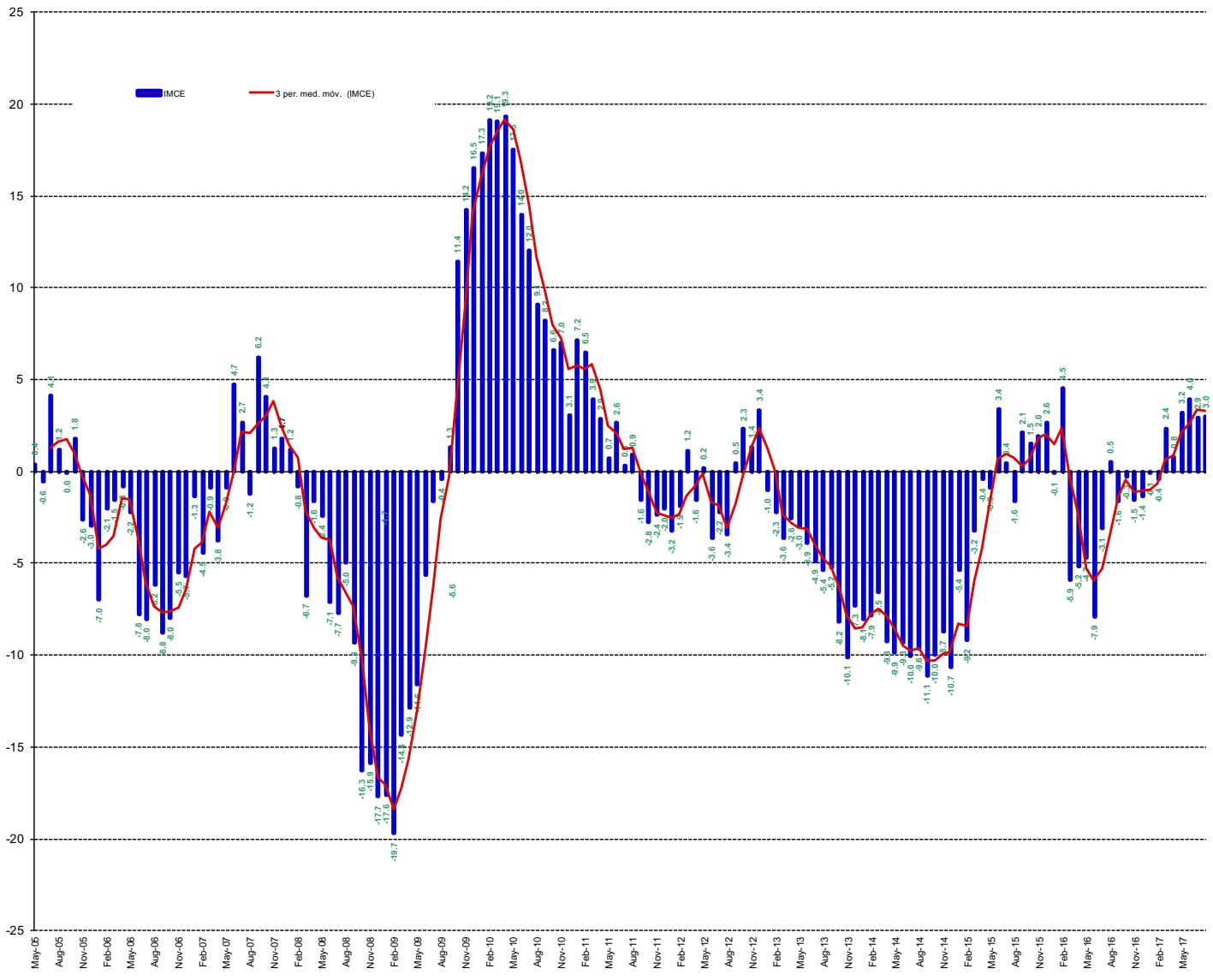
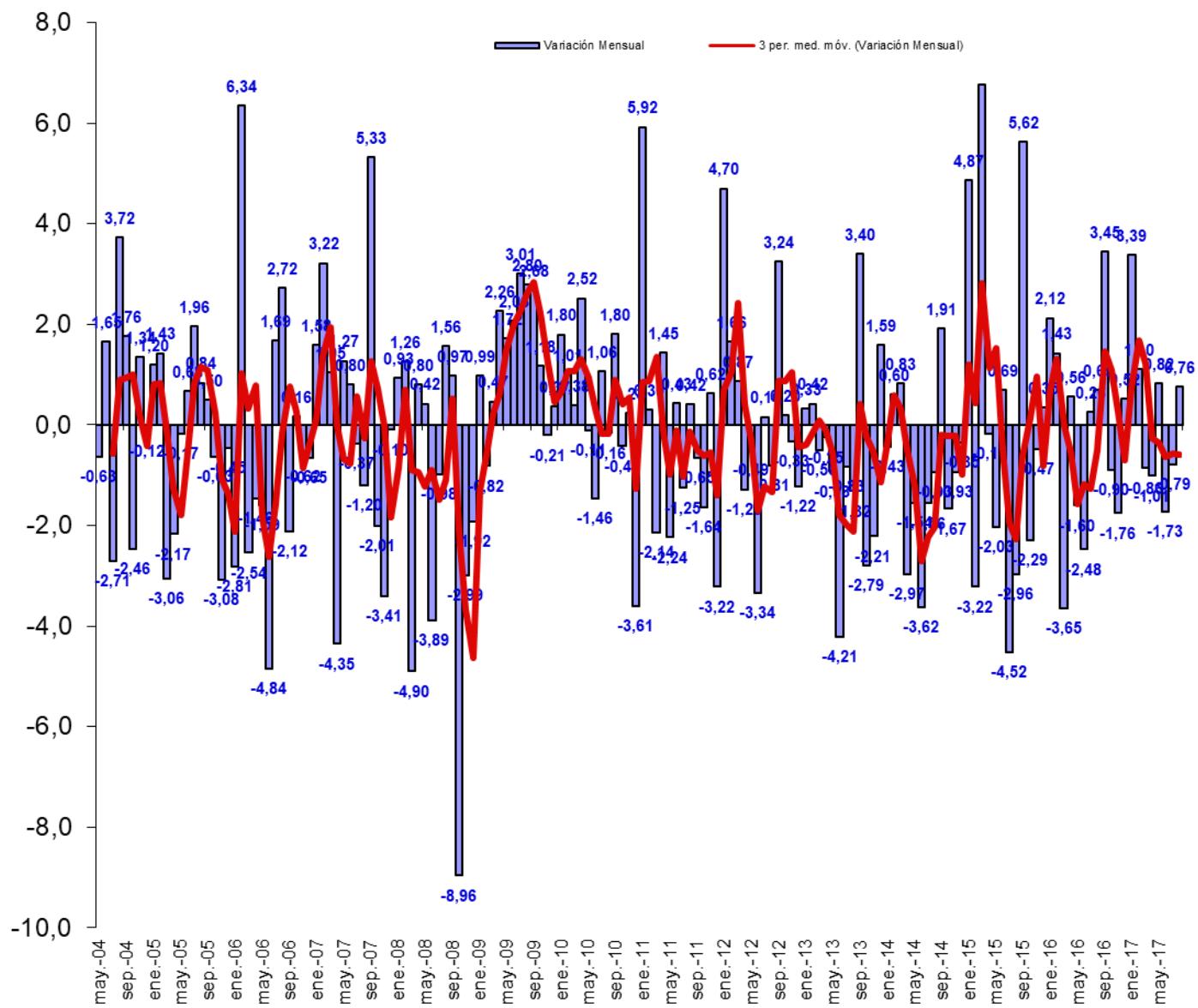


Figura 1c.

Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



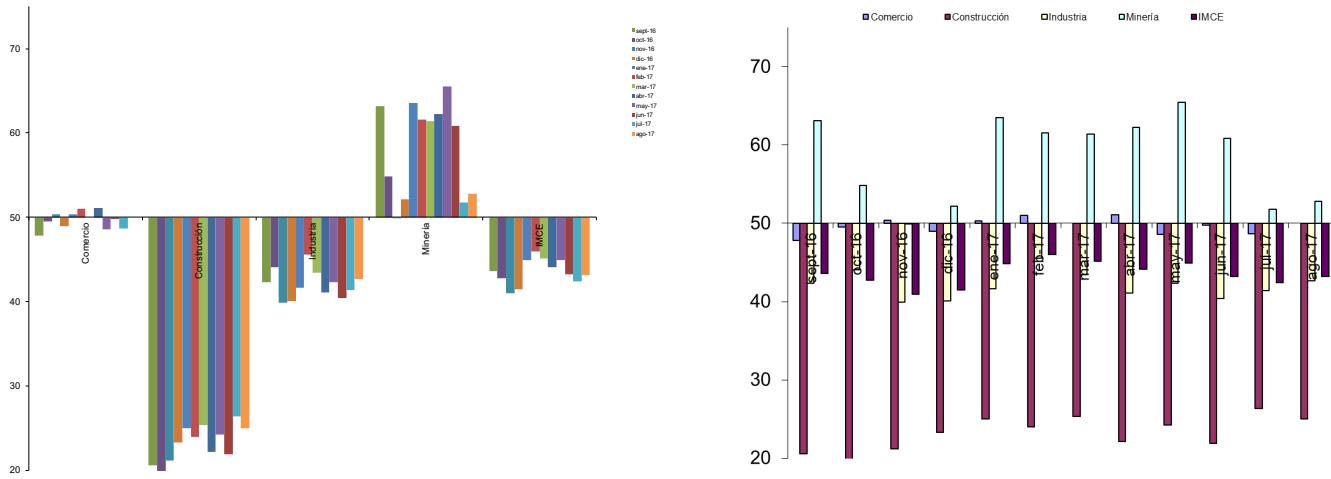
**Figura 1d.****Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses**

## 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, sólo Minería presenta 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 14,8 puntos, presentando junto al sector manufacturero un promedio histórico del índice sectorial menor al de los otros sectores.

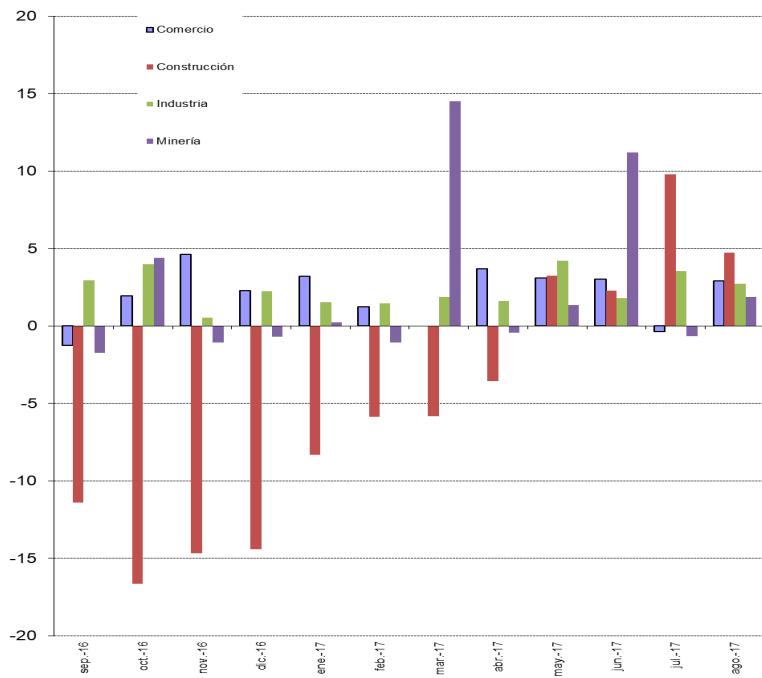
**Figura 2a.**

**Evolución de los Indicadores Sectoriales (ordenados por sector y por mes)**



**Figura 2b.**

**Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses**



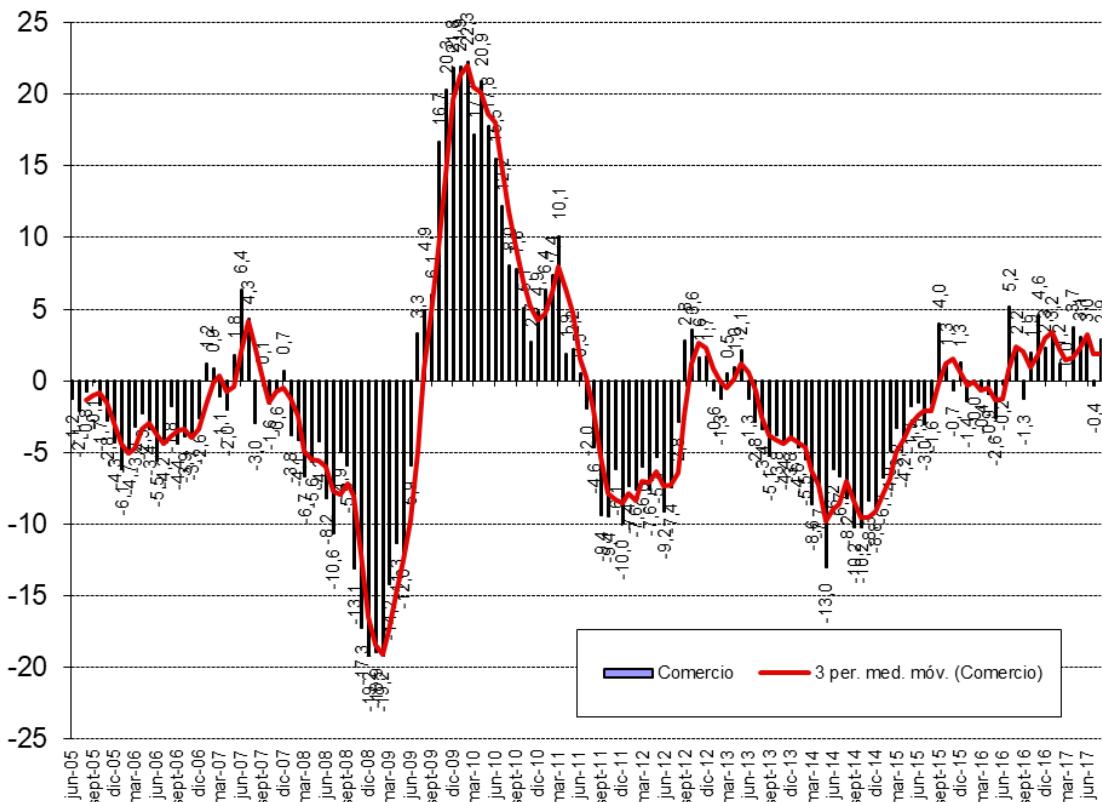
## 2.1 Comercio

El sector comercio se ubica en un nivel igual al neutral de 50 puntos, 1,4 puntos sobre el mes pasado y aumentando 2,9 puntos respecto del mismo nivel del año pasado. La demanda actual aumentó llegando a 53 puntos (1,2 puntos sobre el mes anterior). La situación actual de la empresa disminuyó en 0,1 puntos (46,2), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera que disminuyan respecto del mes anterior (3,4 puntos) y disminuyen respecto de igual mes del año anterior (2,1 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan inferiores a los del mes pasado en 1,7 puntos (58 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 43,6 puntos, mayor al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 46,6 (menor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 43,9 puntos, aumentando en 20,6 puntos respecto del año pasado y 0,7 puntos sobre el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio aumentó en 2,4 puntos respecto al mes anterior (59,8 puntos). Las ventas esperadas aumentan en 2 puntos respecto al mes anterior (56,8).

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

Pregunta	Comercio												Mes	Variación 12 Meses	Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	sept-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17				
<b>Situación Actual</b>																
Inventarios	54,2	53,5	51,1	51,1	54,1	54,2	52,2	54,0	54,3	53,8	57,8	56,1	-1,8	2,0	55,8	3,9
Demanda	42,7	51,8	51,4	53,8	44,2	36,7	58,5	48,2	53,2	51,5	51,9	53,0	1,2	6,4	54,5	9,6
Situación General de la Empresa	47,2	47,9	48,6	47,7	49,7	47,9	49,3	52,2	46,4	46,9	46,3	46,2	-0,1	-0,4	62,2	9,4
<b>Expectativas</b>																
Precios	50,3	49,3	51,4	50,8	52,7	49,7	51,5	50,7	50,4	50,0	49,3	45,8	-3,4	-2,1	56,8	5,8
Costos	63,5	61,7	61,3	61,0	63,6	60,5	60,7	57,6	59,6	57,3	59,7	58,0	-1,7	-3,5	66,0	6,9
Empleo	41,0	45,0	45,0	43,2	42,5	42,7	42,3	43,8	40,7	45,0	40,3	43,6	3,3	2,3	51,3	9,3
Inversiones	42,7	47,2	48,6	48,5	51,0	49,3	48,5	51,4	48,2	49,2	50,4	46,6	-3,8	7,1	57,6	11,1
Situación Económica Global del País	22,9	32,6	37,2	34,1	36,1	36,4	34,2	37,0	38,6	36,9	43,3	43,9	0,7	20,6	49,5	21,4
Situación General del Negocio	50,3	54,3	53,5	50,4	55,4	59,4	52,9	55,1	53,6	56,2	57,5	59,8	2,4	11,2	63,6	11,1
Ventas	54,5	58,2	52,1	45,1	49,7	58,7	56,3	52,5	50,0	54,6	54,9	56,8	2,0	11,5	60,8	10,9
Situación Financiera Empresa	46,9	54,6	55,0	53,8	51,0	55,6	51,5	50,0	48,2	53,1	51,5	50,8	-0,7	0,8	58,7	8,9
Inflación Esperada 12 meses	3,8	3,6	3,4	3,3	3,2	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,0	2,8	-0,2	-1,0	3,7	1,1
Indice de Difusión Sectorial	47,8	49,5	50,4	49,0	50,3	51,0	50,0	51,1	48,6	49,7	48,6	50,0	1,4	2,9	56,7	7,3

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



## 2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimistas, inferiores a las del mes pasado en 1,4 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 25 puntos, muy por debajo de 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 (14,8).

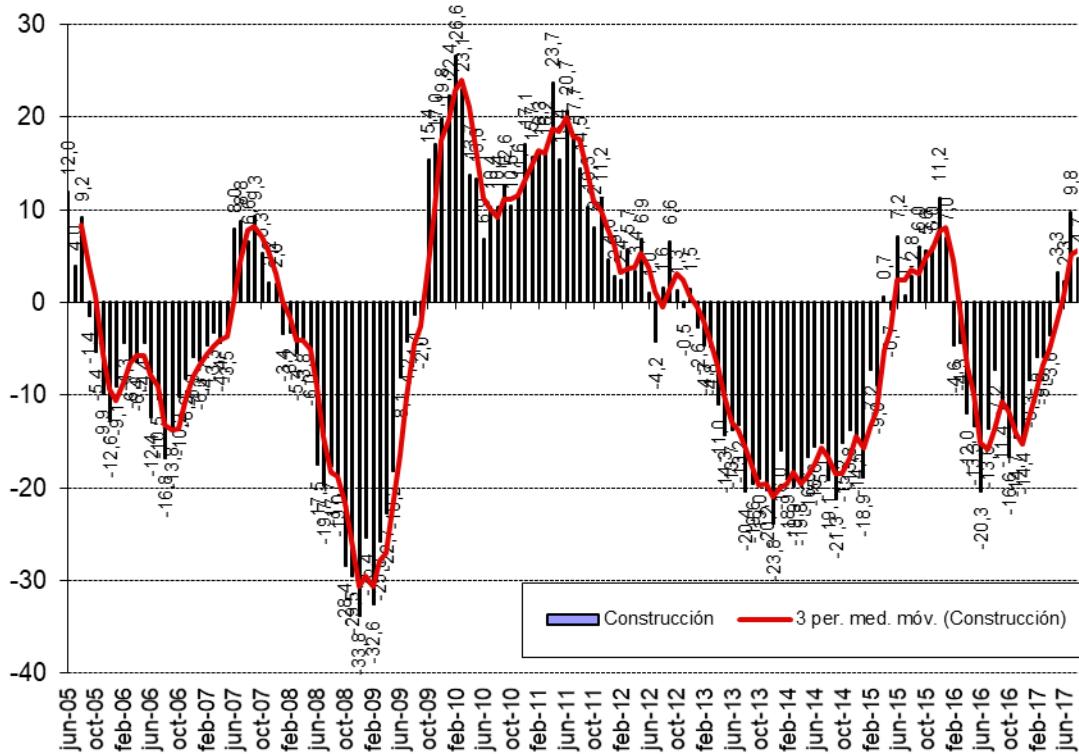
La demanda actual aparece pesimista con 20 puntos (inferior al mes anterior). El nivel de actividad se presenta en un nivel pesimista (2,2 puntos sobre el mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 42,3 puntos (mayor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es superior al neutral, menor que el mes anterior (55,4). Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior (50,8), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (30), menor al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (disminuyendo 1,8 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 36,9 puntos, presentando un aumento respecto del mes pasado de 8,2 puntos y un aumento respecto del año pasado de 23 puntos.

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

Pregunta	Construcción													Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	sept-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	Mes	12 Meses			
Situación Actual																	
Demanda	15,8	15,8	16,7	18,1	19,7	19,6	18,8	16,4	16,7	13,9	20,5	20,0	-0,5	1,6	42,3	15,1	
Nivel de Actividad (3 meses)	25,9	22,8	22,4	25,7	25,3	22,3	27,3	23,6	26,2	24,3	30,1	32,3	2,2	7,0	46,1	14,9	
Situación General de la Empresa	38,0	38,0	40,4	35,4	38,2	41,9	40,9	40,0	36,5	39,6	41,1	42,3	1,2	5,0	55,2	10,4	
Expectativas																	
Precios	37,3	39,2	40,4	38,2	39,3	43,2	42,9	42,1	44,4	40,3	45,2	46,2	0,9	12,0	54,4	10,6	
Costos	51,3	50,0	57,7	53,5	56,2	58,1	55,2	55,7	57,1	55,6	56,2	55,4	-0,8	4,1	68,4	13,3	
Salarios	41,1	44,9	45,5	50,0	47,2	48,6	48,1	44,3	46,0	42,4	45,9	50,8	4,9	9,0	59,1	11,0	
Empleo	25,3	20,9	25,6	28,5	30,3	28,4	31,8	27,9	31,7	29,9	32,2	30,0	-2,2	7,8	50,9	15,2	
Situación Económica Global del País	14,6	23,4	23,7	22,2	23,6	21,6	22,1	20,0	27,0	24,3	28,8	36,9	8,2	23,0	43,4	21,5	
Situación Financiera Empresa	34,2	37,3	42,9	32,6	38,8	37,2	42,2	35,0	38,9	40,3	41,8	40,0	-1,8	4,6	52,8	10,6	
Indice de Difusión Sectorial	20,6	18,4	21,2	23,3	25,0	24,0	25,3	22,1	24,2	21,9	26,4	25,0	-1,4	4,7	46,6	14,8	

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



## 2.3 Industria Manufacturera

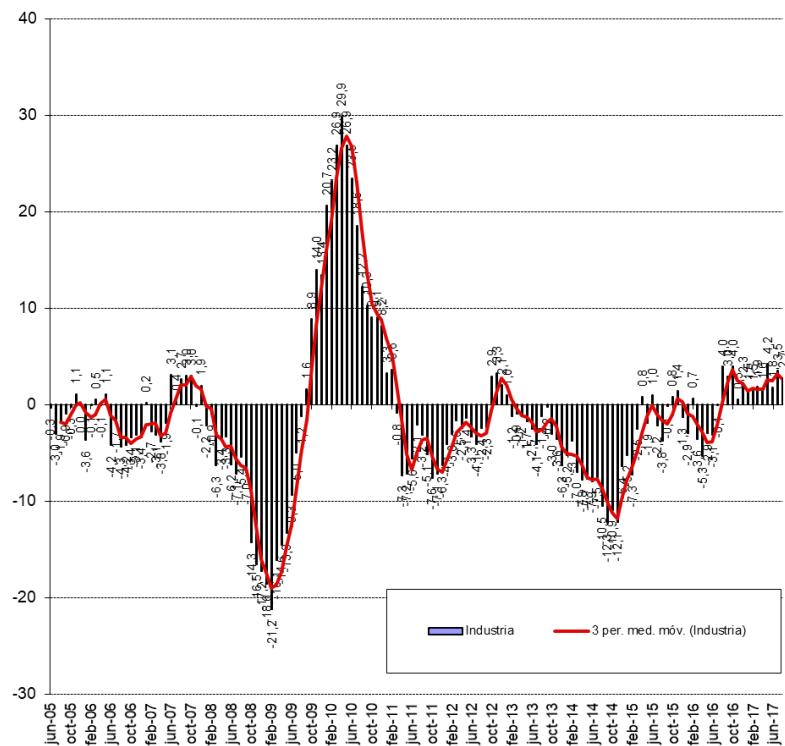
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 42,7 puntos, mayor que el año pasado en 2,7 puntos. La producción actual aumentó respecto del mes anterior (3,6 puntos), ubicándose en un nivel optimista (51,6), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (57,1). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (33,1), mayor que el mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona sobre el nivel neutral (52), menor al mes anterior. Las expectativas de precios disminuyen respecto al mes anterior en 2,4 puntos (47,6). Las presiones salariales aumenten (1,8). Los costos de producción disminuyen respecto del mes anterior (59,1). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, mayor al mes anterior (39,8). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (49,2) con un aumento de 6,9 puntos respecto del mes pasado y un alza de 27 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 2,8%, igual al mes pasado.

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

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	sept-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	Mes	12 Meses		
<b>Situación Actual</b>																
Producción	43,1	56,9	50,4	48,6	44,1	38,1	59,3	45,4	51,2	49,2	48,0	51,6	3,6	6,1	53,0	8,2
Inventarios	54,4	55,1	54,9	57,6	55,6	52,2	55,2	55,3	55,9	56,0	58,9	57,1	-1,8	-0,9	53,8	4,3
Demanda	26,6	32,5	28,4	31,3	29,7	29,1	32,1	30,2	31,6	28,8	30,2	33,1	2,8	7,7	42,0	10,3
Uso de Capacidad	66,3	66,6	67,4	68,2	66,9	64,7	66,2	67,1	68,8	67,6	67,3	69,2	1,9	1,8	71,8	2,9
Situación General de la Empresa	40,5	41,2	40,9	40,6	40,9	41,0	37,3	38,9	39,8	40,0	36,3	42,9	6,6	3,7	50,9	8,4
<b>Expectativas</b>																
Producción	54,7	54,7	46,2	46,4	50,7	59,7	53,4	48,5	51,2	48,4	52,8	52,0	-0,9	-0,5	58,2	8,9
Precios	44,5	47,8	49,2	47,8	50,7	51,1	49,6	52,3	49,2	51,2	50,0	47,6	-2,4	-0,3	55,4	6,8
Salarios	57,7	57,3	58,3	59,7	59,8	58,3	60,8	56,1	56,3	54,8	56,5	58,3	1,8	1,3	61,2	4,5
Costos	56,9	58,8	63,6	64,0	65,0	63,7	67,5	62,6	64,1	59,6	62,9	59,1	-3,8	0,7	67,7	9,0
Empleo	37,6	40,1	37,5	36,7	40,9	39,2	38,1	37,0	39,8	36,0	37,5	39,8	2,3	1,6	47,0	8,4
Inversiones	44,9	48,5	43,2	48,9	46,9	47,8	46,3	46,6	48,0	46,0	47,2	50,0	2,8	3,8	56,7	10,4
Situación Económica Global del País	24,5	36,9	27,7	34,2	36,4	37,4	31,3	34,0	38,7	36,8	42,3	49,2	6,9	27,0	49,8	22,2
Situación General del Negocio	44,9	48,5	45,5	50,7	49,7	51,4	50,4	48,9	50,8	48,4	51,6	52,0	0,4	7,2	59,3	11,5
Inflación Esperada 12 meses	3,8	3,5	3,5	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0	2,8	2,8	0,0	-1,0	3,8	1,0
Indice de Difusión Sectorial	42,3	44,0	39,9	40,0	41,6	45,6	43,4	41,1	42,3	40,4	41,4	42,7	1,3	2,7	48,8	7,0

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

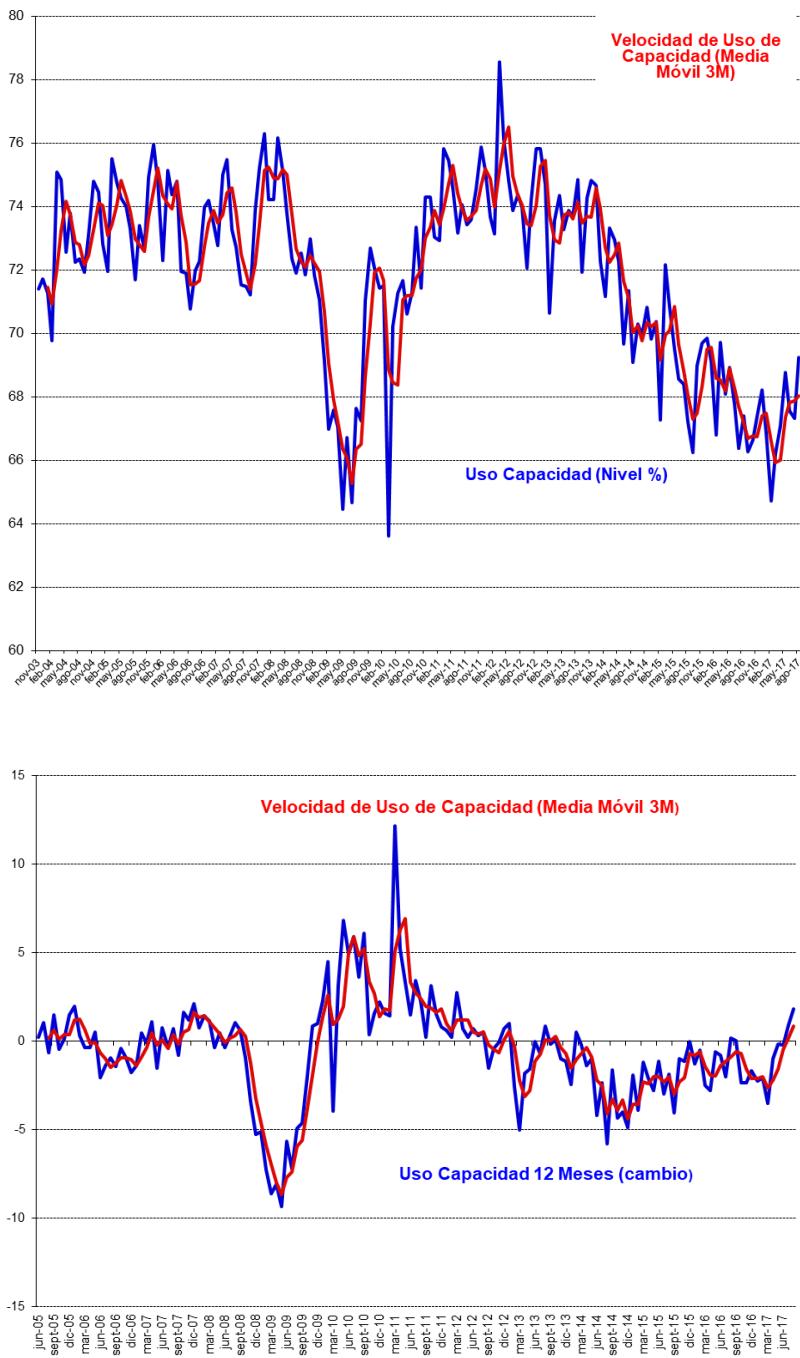


### 2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 69,2% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 71,8%, dentro de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar histórica de 2,9% 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 52,8 puntos, aumentando respecto del mes pasado (1 punto) y ubicándose bajo su promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,5 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel superior al neutral de 54,6 puntos, disminuyendo (33,8 puntos) respecto del mes anterior y 23,6 puntos bajo 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 24,8 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 53,8 puntos, que se entiende como volumen de inventarios superior al deseado. El índice de demanda que enfrentó el sector señala un nivel superior al neutral con 55,4 puntos, igual al mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre el nivel neutral (82,3), superior al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador superior al

neutral con 56,9 puntos (3,1 puntos sobre el mes anterior), menor que su promedio histórico de 72,7 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 19 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos disminuyen (2,3 puntos), con un índice inferior al neutral de 49,2. El sector se encuentra sobre el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 89,2 puntos.

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

Pregunta	Minería												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	sept-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	Mes	12 Meses		
<b>Situación Actual</b>																
Producción	45,5	56,6	46,3	44,9	14,4	45,4	81,2	82,5	90,1	86,4	88,5	54,6	-33,8	-23,6	62,0	24,8
Inventarios	48,2	50,6	52,1	50,6	49,8	56,2	52,6	51,3	51,3	54,5	53,8	53,8	0,0	3,3	49,5	5,5
Demanda	56,5	59,3	57,1	58,5	58,5	55,6	55,5	56,4	59,1	56,1	55,4	55,4	0,0	-3,1	63,5	13,9
Uso de Capacidad	95,1	94,1	94,6	93,6	93,4	94,3	95,0	94,7	93,1	93,6	93,9	94,1	0,2	-0,4	94,2	2,4
Situación General de la Empresa	45,3	80,9	44,4	79,3	80,1	81,1	81,6	80,6	80,4	79,5	81,5	82,3	0,8	2,2	85,8	10,8
<b>Expectativas</b>																
Producción	81,2	55,9	44,8	48,5	81,8	85,2	81,2	81,7	88,6	81,1	53,8	56,9	3,1	12,0	72,7	19,0
Precios	45,7	50,8	52,1	44,9	51,5	49,2	50,0	54,4	44,2	49,2	53,8	53,1	-0,8	3,8	47,6	9,6
Costos	49,2	52,3	56,0	51,5	51,5	50,8	52,3	55,2	47,2	50,8	51,5	49,2	-2,3	-2,3	58,8	16,5
Salarios	51,6	50,8	86,1	52,3	49,2	86,6	84,1	86,9	50,0	86,4	86,2	86,9	0,8	1,3	79,8	11,9
Empleo	46,9	44,1	42,5	44,1	46,2	43,8	44,1	44,0	43,5	43,2	43,8	46,9	3,1	2,8	52,1	11,9
Inversiones	90,4	86,2	83,6	51,5	87,9	89,6	87,1	90,0	90,3	87,9	89,2	90,8	1,5	38,7	87,1	11,2
Situación General de la Empresa	85,1	85,6	87,5	50,0	50,8	52,4	52,3	56,0	53,0	50,8	57,7	58,5	0,8	9,2	58,6	12,4
Situación Económica Global del País	83,4	81,0	85,4	45,6	79,0	81,3	80,5	80,2	80,8	81,1	87,7	89,2	1,5	49,7	62,3	20,3
Indice de Difusión Sectorial	63,1	54,9	49,9	52,2	63,5	61,5	61,4	62,2	65,5	60,9	51,8	52,8	1,0	1,9	62,4	7,5

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

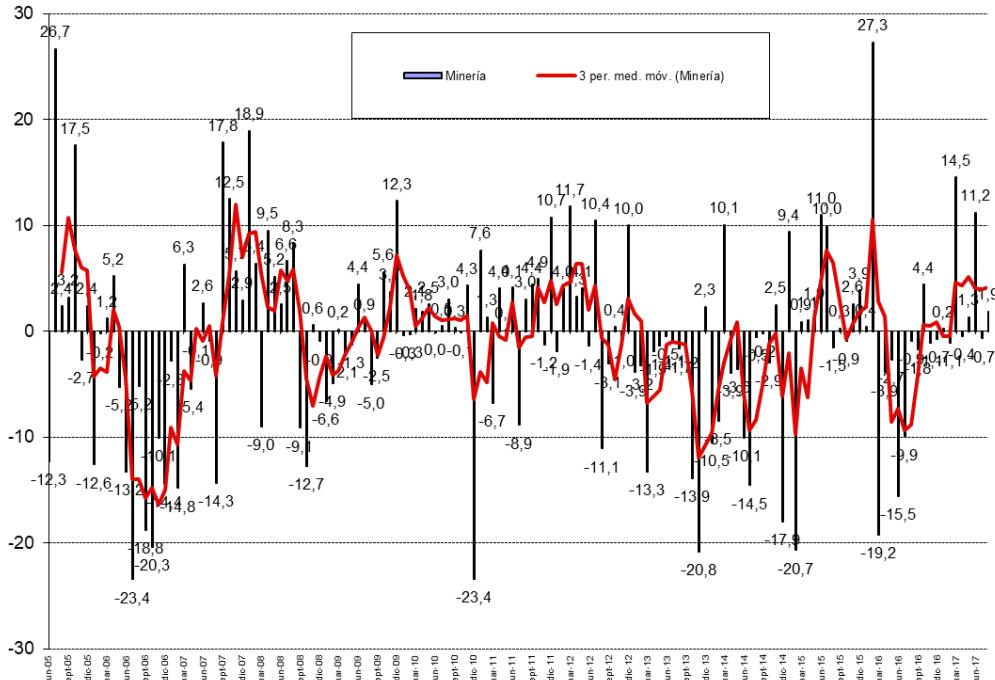
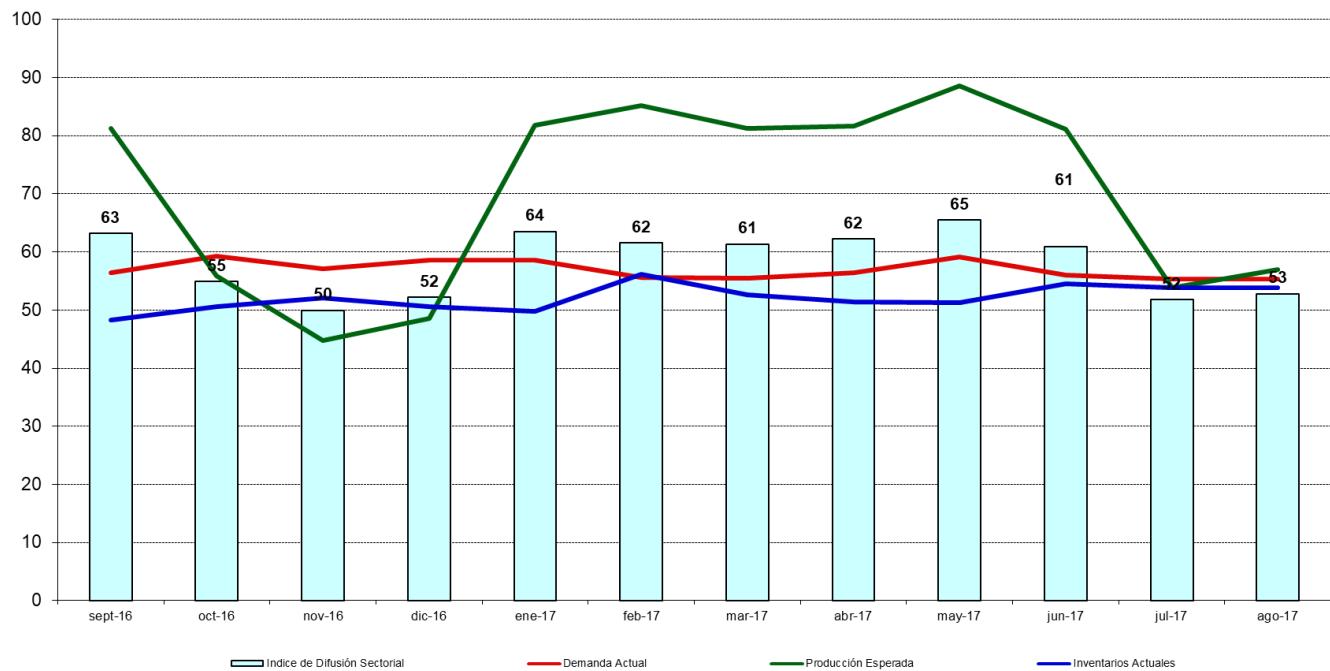


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería

### Indicador Difusión Minería



### 3. Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (-15,1) y Situación Económica Global del País (4,3), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Situación Económica Global del País (30,1) e Inversiones (16,5).

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

Indicador		Ago 2017	Jul 2017	Ago 2016	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	53,1	68,2	61,8	-15,1	-8,7
	Demanda	40,4	39,5	37,2	0,9	3,2
	Inventarios	55,7	56,9	54,2	-1,2	1,5
	Uso de Capacidad	81,7	80,6	80,9	1,0	0,7
	Situación Actual Empresa	53,4	51,3	50,8	2,1	2,6
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	55,2	53,8	47,5	1,4	7,7
	Precios Venta	48,2	49,6	44,8	-1,4	3,3
	Salarios	65,3	62,8	61,4	2,5	3,9
	Empleo	40,1	38,5	36,4	1,6	3,6
	Costos Insumos	55,4	57,6	55,7	-2,2	-0,2
	Inversiones	62,5	62,3	45,9	0,2	16,5
	Situación General del Negocio	51,4	51,4	44,7	0,0	6,7
	Situación Económica Global del País	54,8	50,5	24,8	4,3	30,1
	Inflación Esperada 12 meses	2,8	2,9	3,9	-0,1	-1,0

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

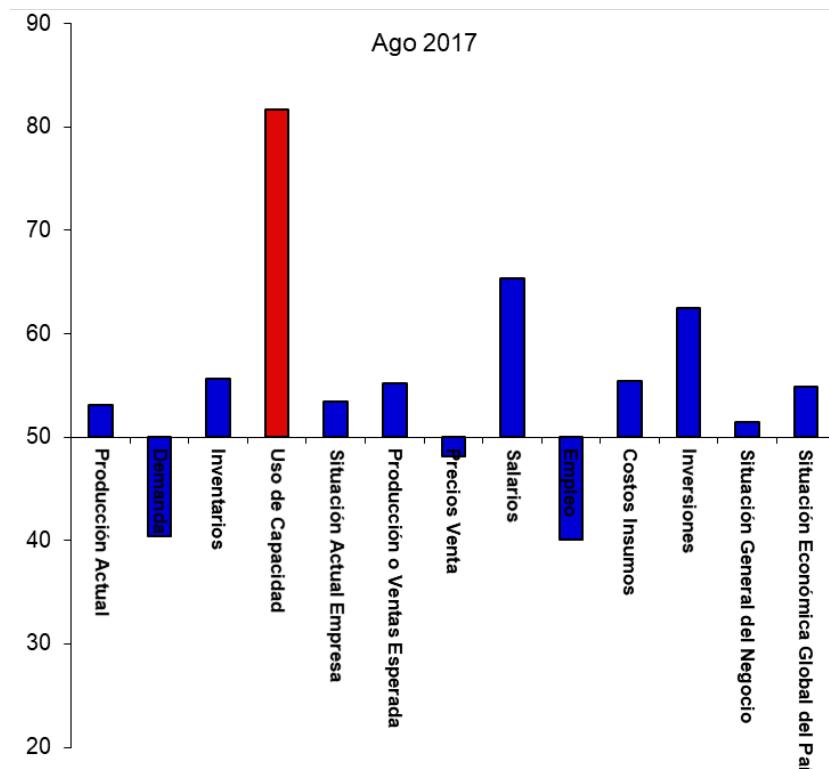


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

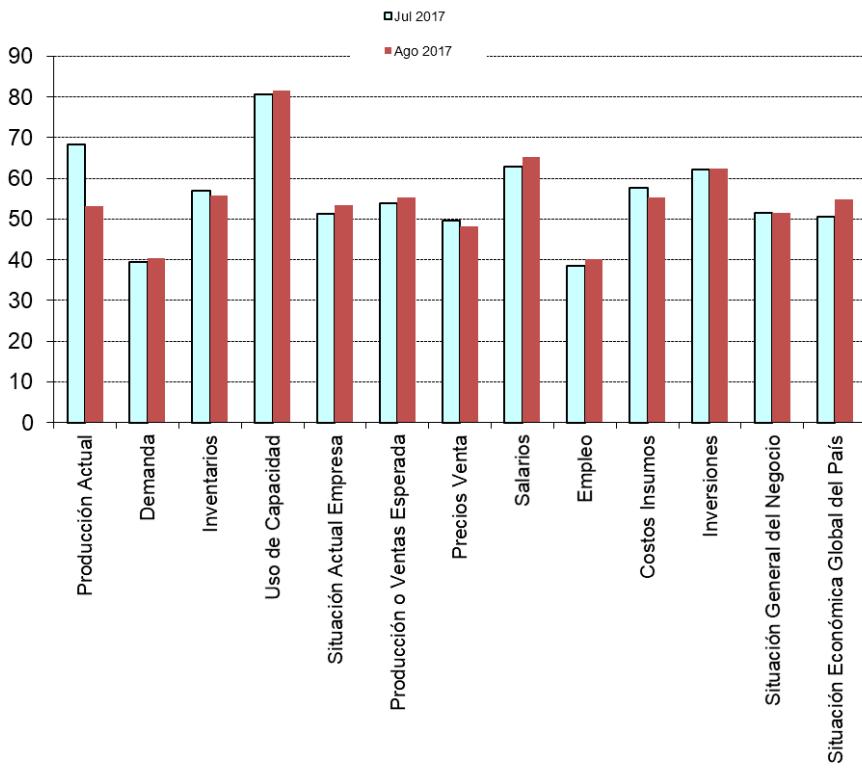
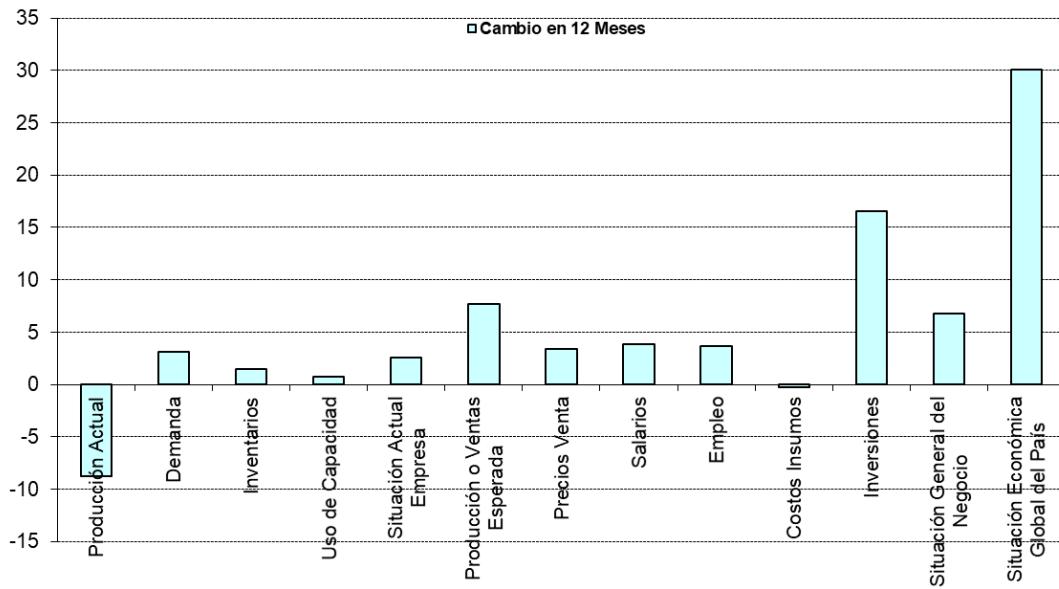


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



### 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 51,4 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel optimista de 54,8 puntos.

Si excluimos al sector Minería las expectativas de la economía chilena aún presentan una alta correlación: las perspectivas económicas son pesimistas (ver 12.b) alcanzando un nivel de 43,4 puntos versus los 54,8 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería).

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

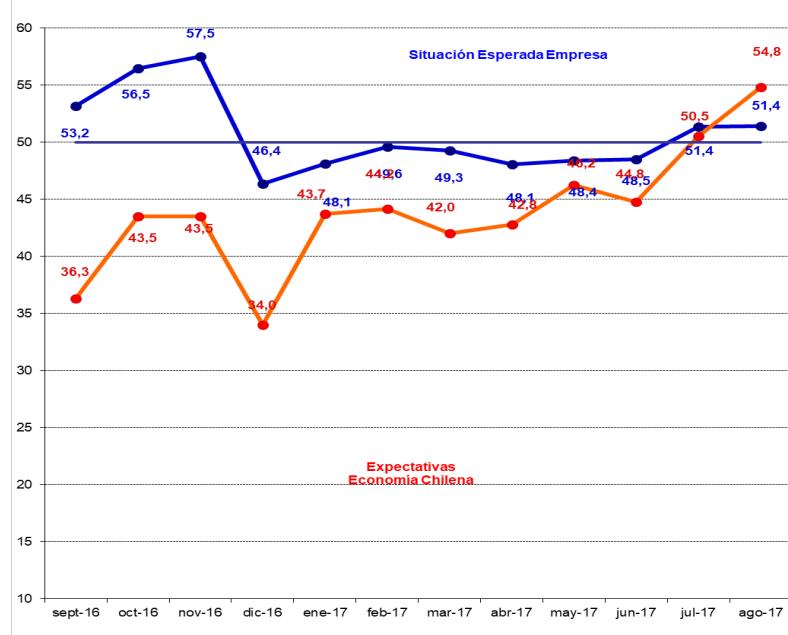


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

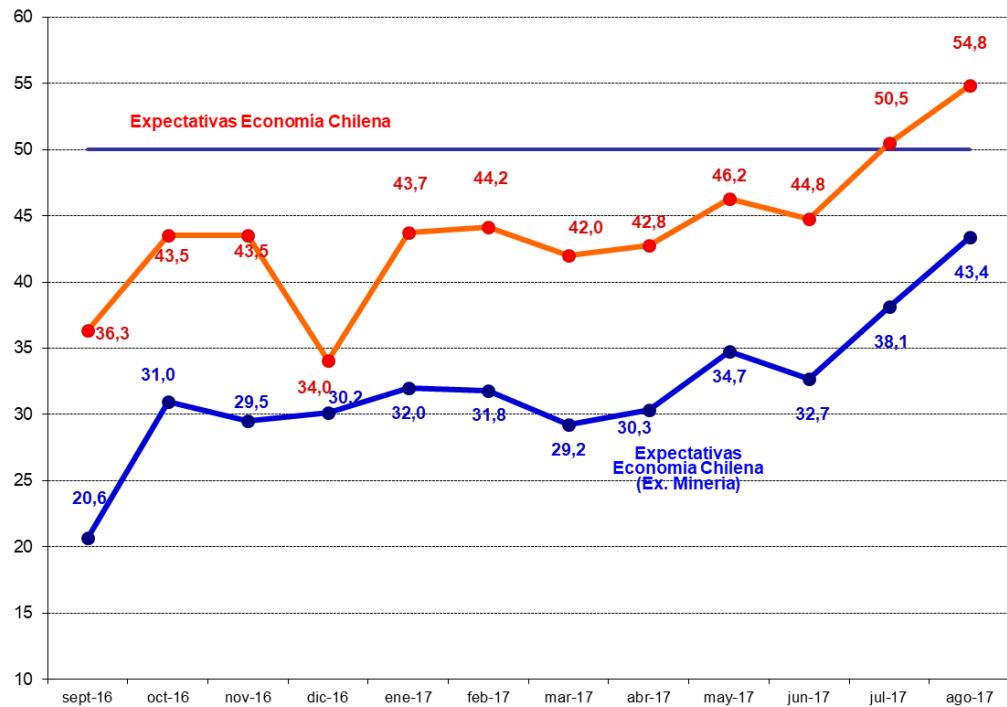


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

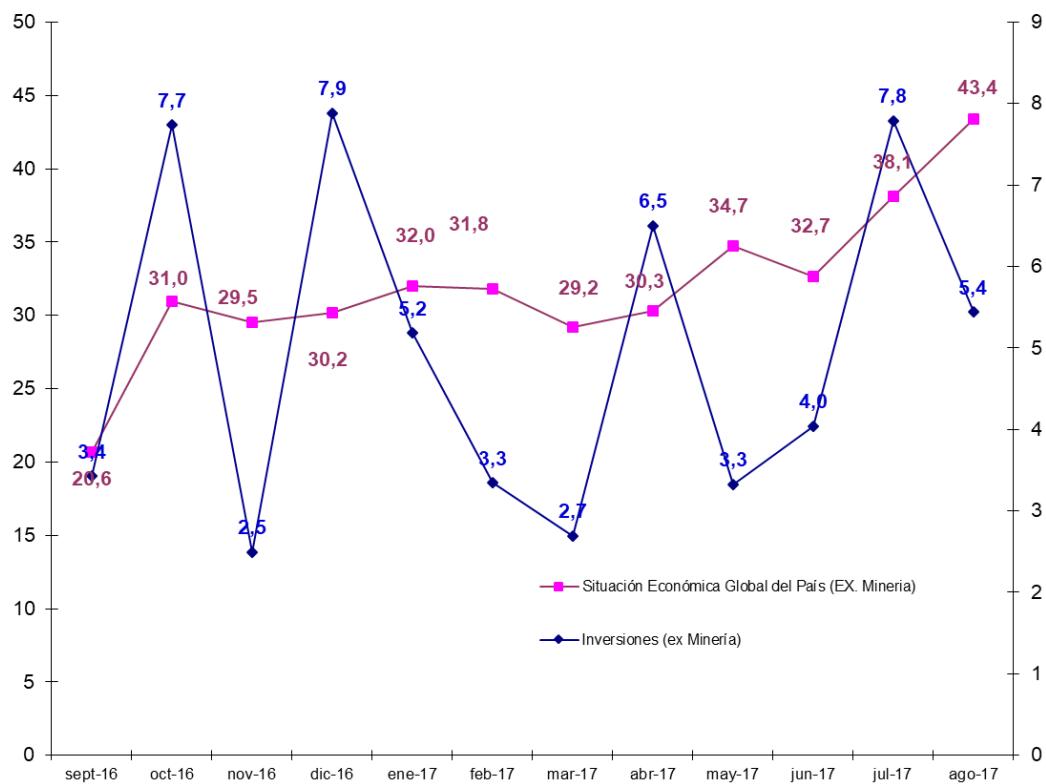


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

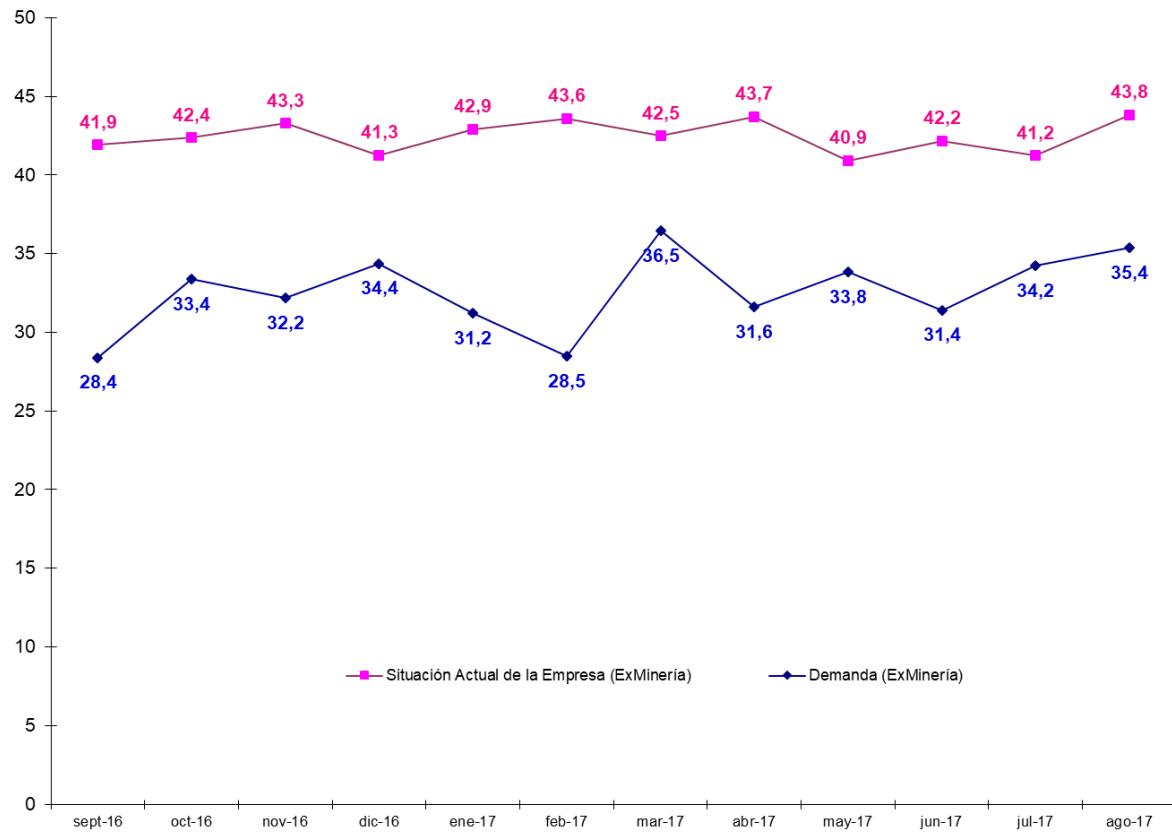
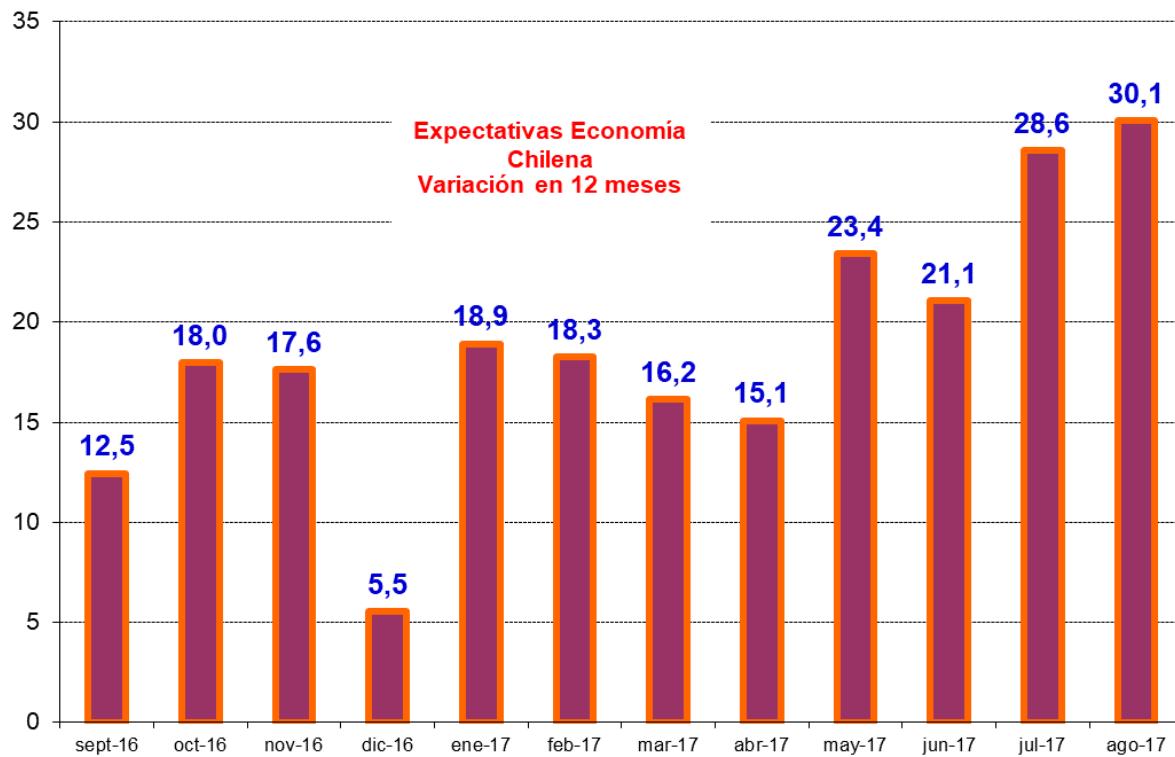


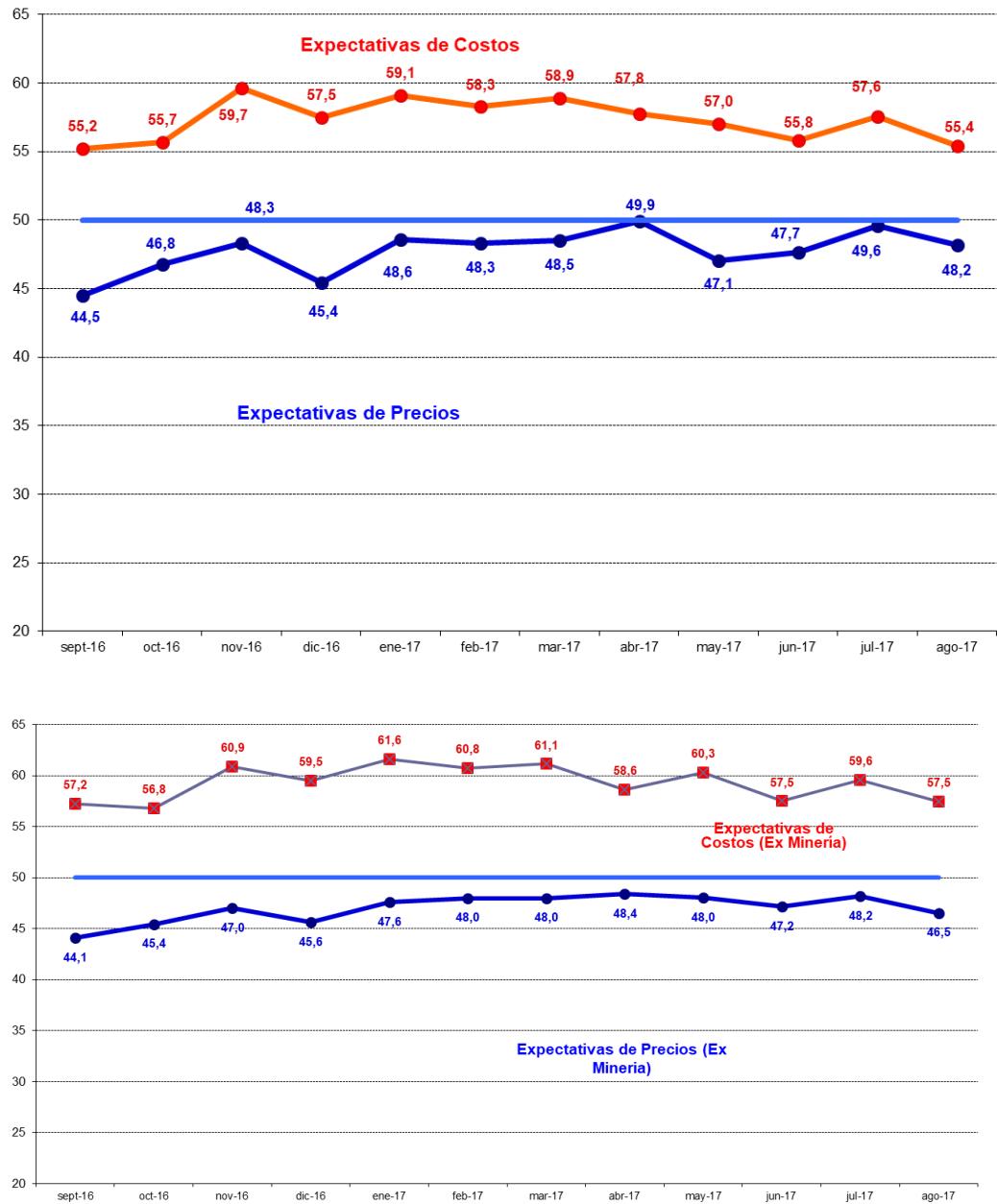
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



### 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 55,4 y 48,2 puntos respectivamente, es decir, sólo las 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)**

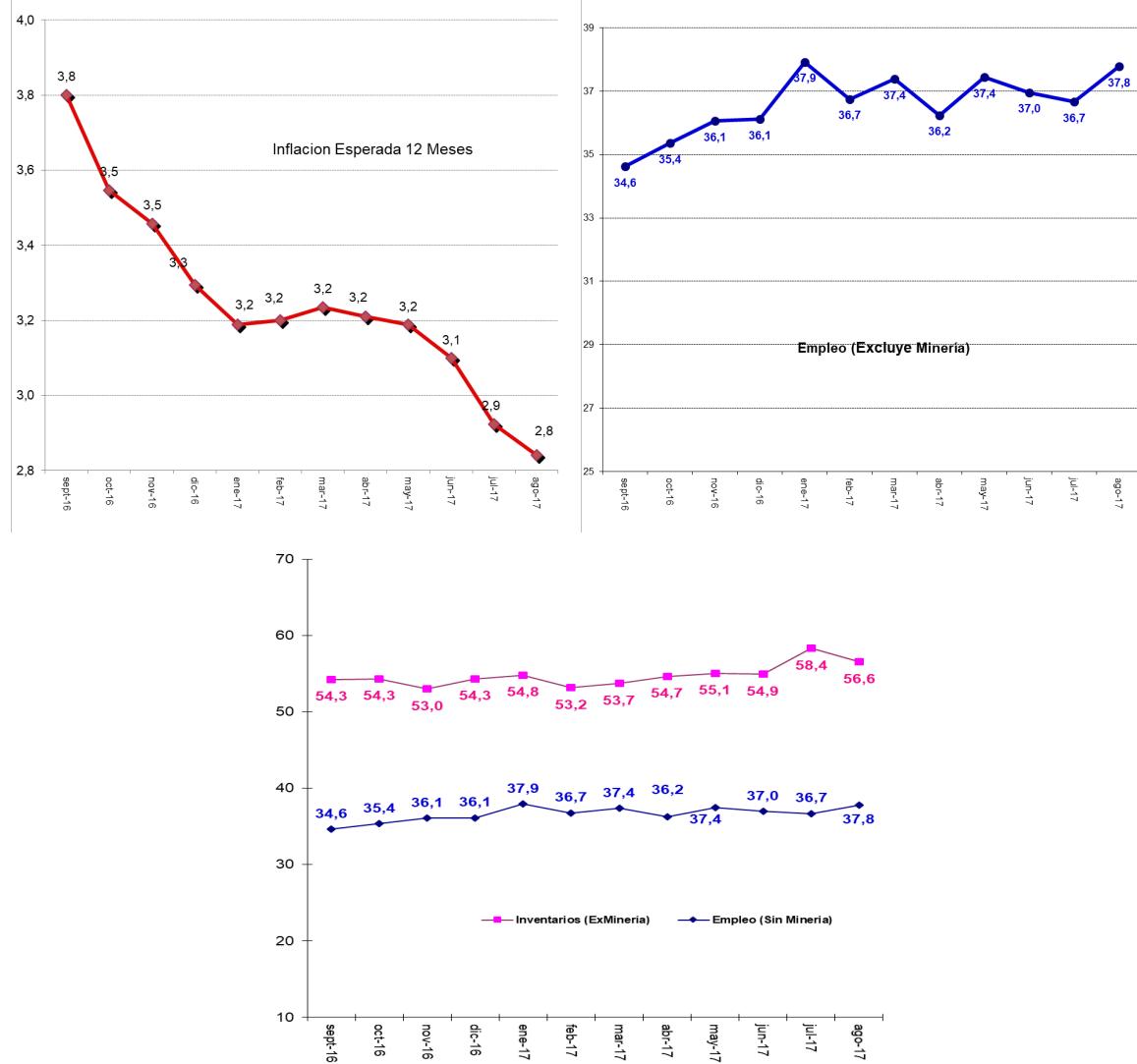


## Inflación Esperada y Empleo

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 mantenido hasta Mayo del mismo año en 3,2%. La inflación esperada ha continuado disminuyendo hasta Agosto del 2017 con un nivel de 2,8%.

Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 2,8% para ambos sectores. La mediana se ubica 2,9% y 2,8% para Comercio e Industria respectivamente (Figuras 16 y 17 y cuadro 6). Estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (especialmente del sector comercio) y sesgo para ambos sectores.

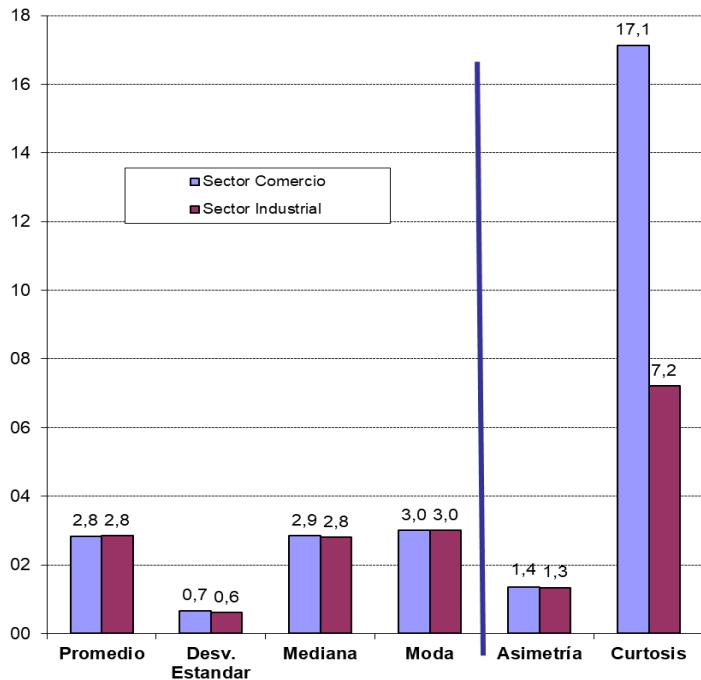
**Figura 16. Inflación Esperada en 12 meses (Comercio e Industria), Generación de Empleo (Excluyendo Minería) e Inventarios**



Si finalmente observamos las Figura 16 derecha (empleo) e inferior (inventarios y empleo), podemos ver por otra parte que la generación de empleo sectorial aumentó respecto del mes pasado, alcanzando un indicador promedio de 37,8

puntos (excluyendo Minería).

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



**Cuadro N°6. Descripción Estadística de la Inflación Esperada**

Estadístico	Inflación Esperada 12 meses		Promedio Ponderado
	Comercio	Industrial	
Promedio	2,84	2,84	2,84
Desv. Estandar	0,67	0,61	0,64
Test Inflacion = 3	-2,79	-2,88	-2,84
P-Value Test p = 3	0,0052	0,0040	0,0046
Muestra	132	127	130
Mediana	2,85	2,80	2,83
Moda	3,00	3,00	3,00
Asimetría	1,35	1,34	1,35
Test Sesgo	6,35	6,15	6,25
P-Value S=0	0,0000	0,0000	0,0000
Curtosis	17,14	7,21	12,27
Test Curtosis	33,16	9,68	21,65
P-Value C=3	0,0000	0,0000	0,0000

## Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 339 encuestados lo que corresponde al 55,5% de la muestra referencial.

**Cuadro N°7 Base Muestral**

Población			
Sector	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	132	66,0%
Construcción	100	65	65,0%
Industria	300	127	42,3%
Minería	11	15	136,4%
Totales	611	339	55,5%