

Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

Informe Diciembre 2016



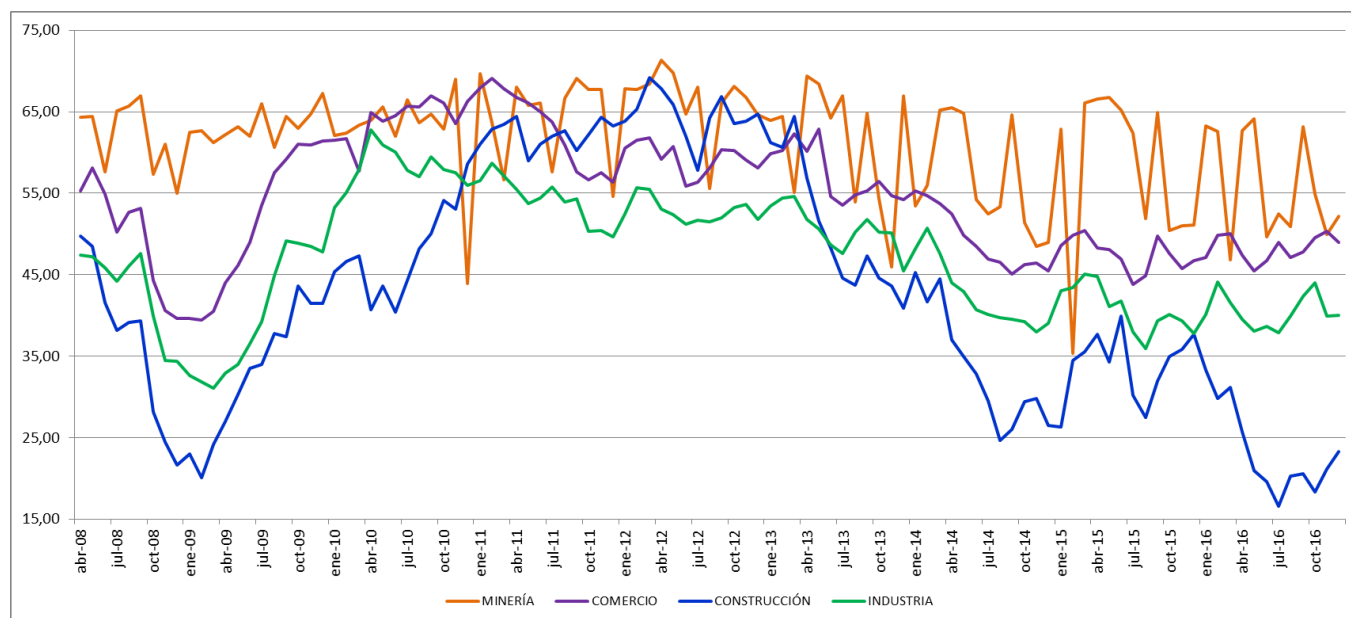
Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 41,49 puntos; 0,52 puntos sobre el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Sólo Minería no presenta signos de pesimismo. Construcción, Industria y Minería muestran un aumento respecto del mes anterior. En frecuencia anual solo Minería y Construcción presentan un nivel inferior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios disminuyen respecto al mes anterior, mientras el empleo aumenta respecto del mes anterior. Disminuyen las inversiones planeadas (8,8 puntos), y la producción esperada disminuye en 1,1 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 80,9% de uso. La inflación esperada se ubica en 3,3%, menor al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (mayor al el mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado, las presiones de costos disminuyen, la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (46,4), menor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 34 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE ²
Dec-14	45,43	26,45	39,07	48,98	40,22
Jan-15	48,56	26,33	43,02	62,87	45,08
Feb-15	49,86	34,47	43,43	35,33	41,87
Mar-15	50,45	35,51	45,12	66,05	48,64
Apr-15	48,29	37,66	44,82	66,55	48,48
May-15	48,13	34,29	41,04	66,81	46,45
Jun-15	46,93	39,93	41,72	65,21	47,14
Jul-15	43,84	30,19	37,95	62,40	42,62
Aug-15	44,92	27,46	35,97	51,85	39,66
Sep-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
Dec-15	46,70	37,69	37,79	52,86	42,86
Jan-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
Apr-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
Aug-16	47,07	20,25	39,93	50,95	40,18
Sep-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
Dec-16	48,99	23,26	40,05	52,15	41,49



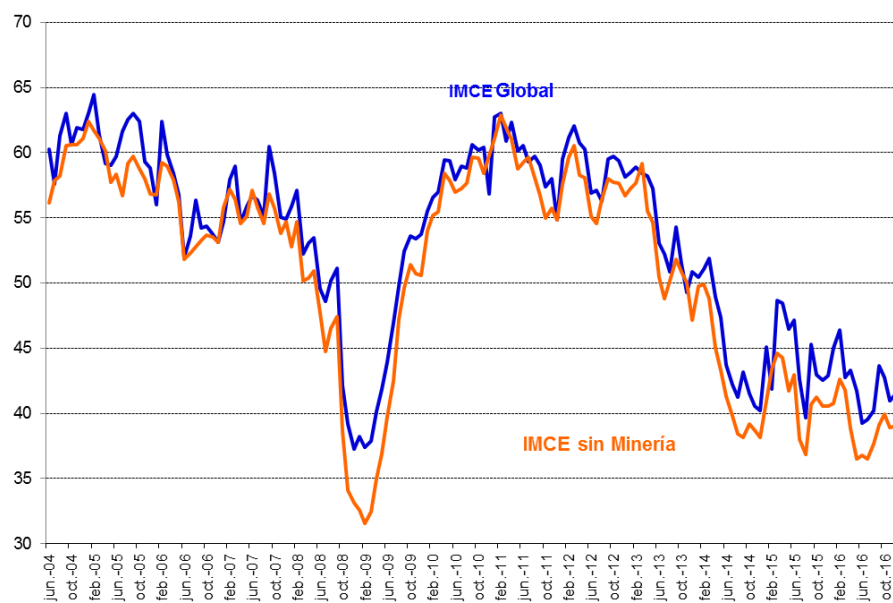


Figura 1c.
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

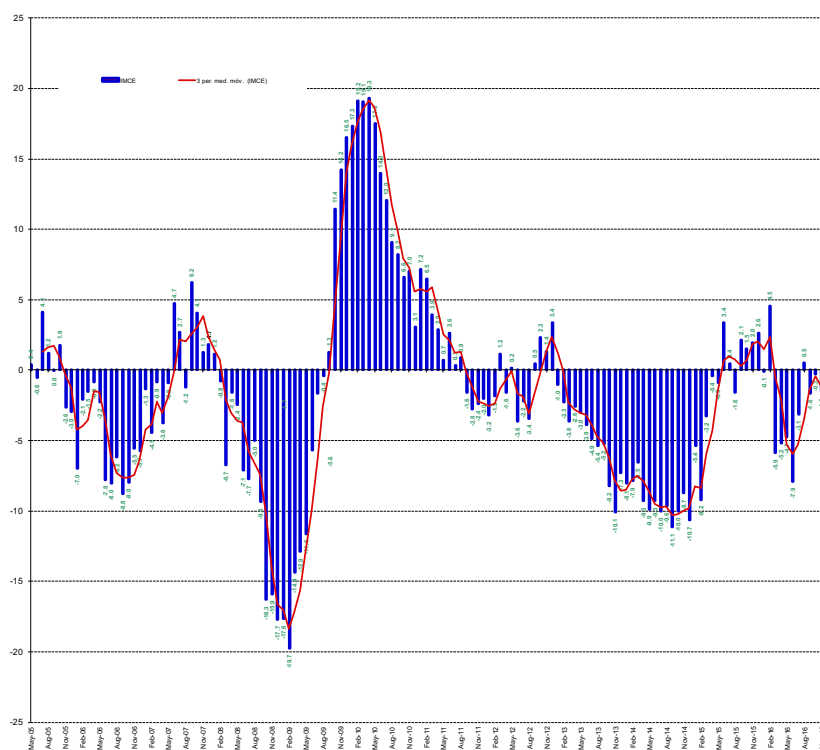
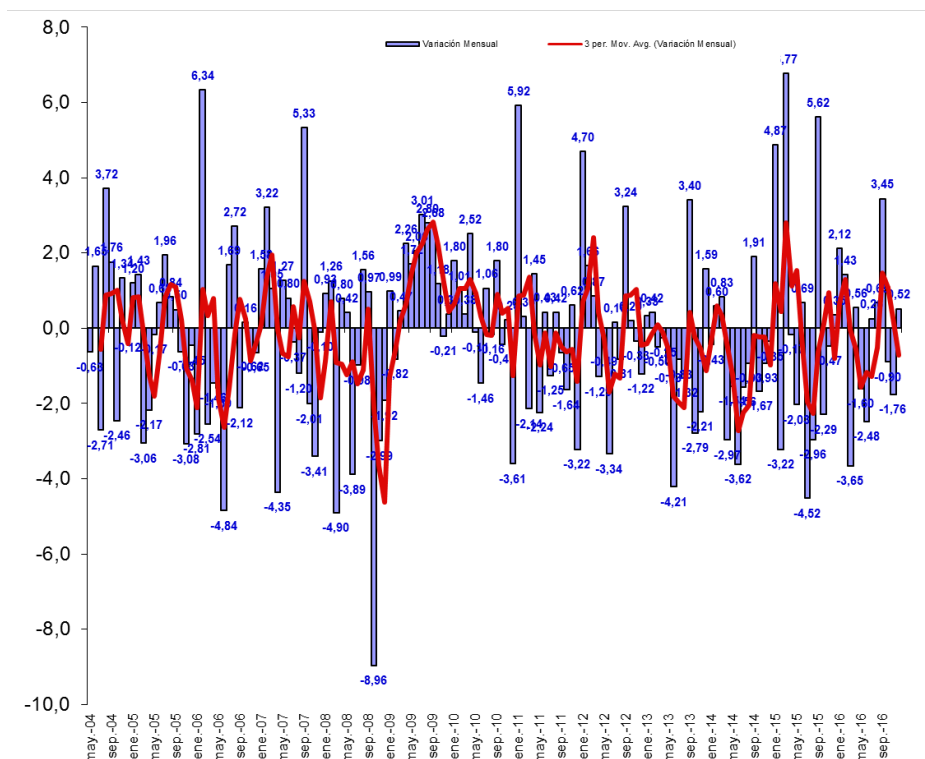


Figura 1d.
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



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 14,3 puntos, presentando junto al sector manufacturero un promedio histórico del índice sectorial menor al de los otros sectores.

Figura 2a.

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

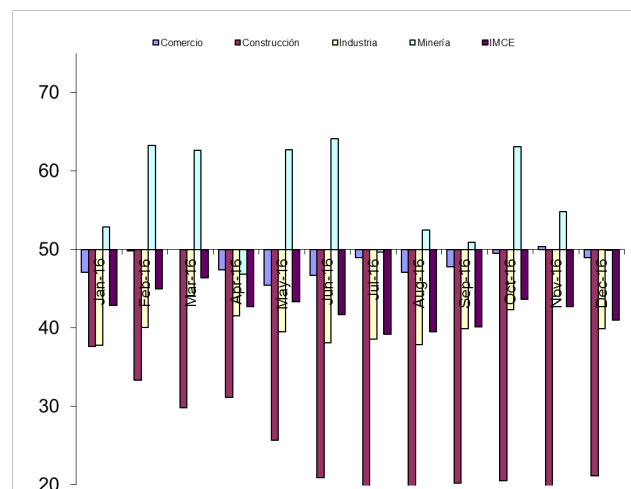
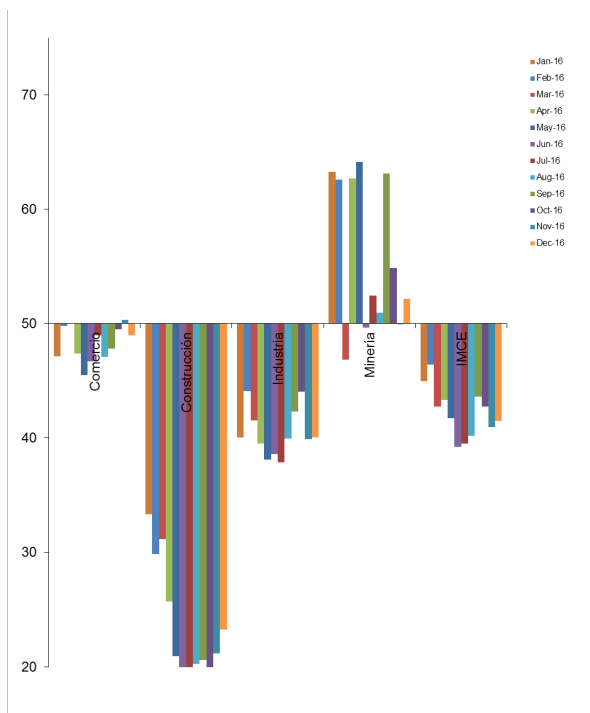
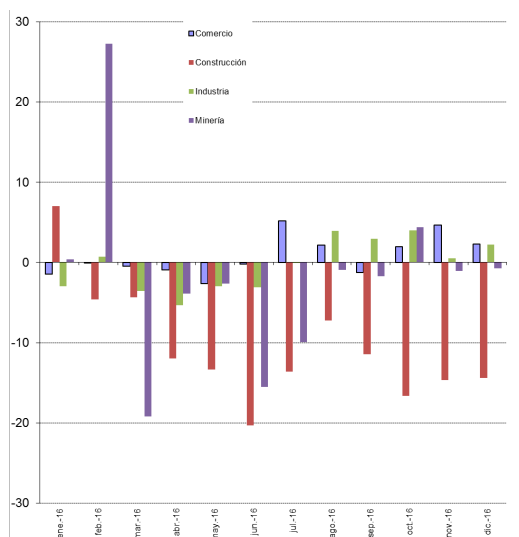


Figura 2b.
Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



2.1 Comercio

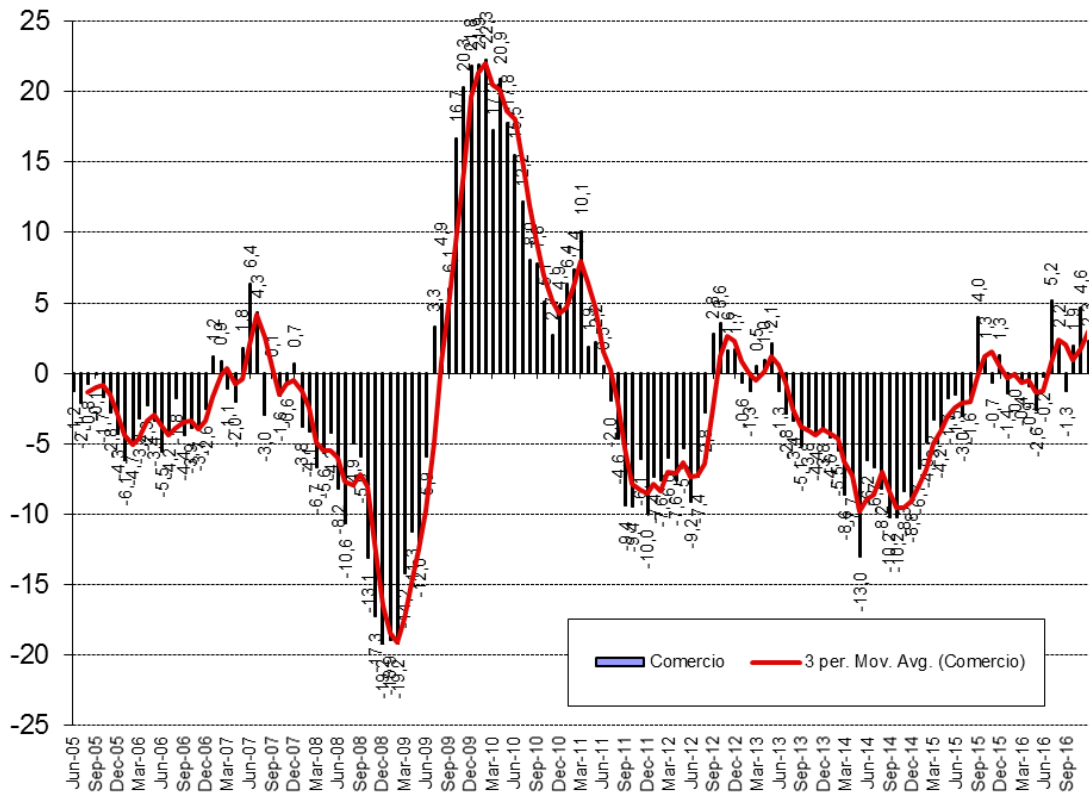
El sector comercio se ubica bajo el umbral neutral con 49 puntos, 1,4 puntos bajo el mes pasado y aumentando respecto del año pasado en 2,3 puntos. La demanda actual aumentó llegando a 53,8 puntos (2,4 puntos sobre el mes anterior). La situación actual de la empresa disminuyó en 0,9 puntos (47,7), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera que disminuyan respecto del mes anterior (0,7 puntos) y disminuyen respecto de igual mes del año anterior (8,2 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan inferiores a los del mes pasado en 0,4 puntos (61 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 43,2 puntos, menor al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 48,5 puntos (inferior al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 34,1 puntos, aumentando en 9,1 puntos respecto del año pasado y 3,1 puntos bajo el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio disminuyó en 3,2 puntos respecto al mes anterior (50,4 puntos). Las ventas esperadas disminuyen en 7,1

puntos respecto al mes anterior (45,1).

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Inventarios	59,5	55,3	57,4	56,2	55,7	54,7	52,7	54,1	54,2	53,5	51,1	51,1	0,1	-7,4	55,9	3,9
Demanda	38,6	37,8	62,3	45,0	46,7	44,9	44,8	46,6	42,7	51,8	51,4	53,8	2,4	2,8	54,8	9,7
Situación General de la Empresa	53,6	49,5	52,9	50,8	45,9	47,9	52,1	46,6	47,2	47,9	48,6	47,7	-0,9	-3,2	62,9	9,1
Expectativas																
Precios	63,6	63,8	56,9	56,6	52,9	58,1	47,6	48,0	50,3	49,3	51,4	50,8	-0,7	-8,2	57,1	5,8
Costos	77,7	72,9	64,2	68,6	64,8	67,1	63,3	61,5	63,5	61,7	61,3	61,0	-0,4	-9,3	66,3	6,9
Empleo	39,5	35,6	38,7	36,0	32,8	33,3	35,2	41,2	41,0	45,0	45,0	43,2	-1,9	5,0	51,7	9,4
Inversiones	43,2	43,1	44,1	40,5	41,4	41,0	37,3	39,5	42,7	47,2	48,6	48,5	-0,1	8,4	58,1	11,2
Situación Económica Global del País	20,9	18,6	24,0	26,4	21,7	22,2	17,6	23,3	22,9	32,6	37,2	34,1	-3,1	9,1	50,0	21,7
Situación General del Negocio	47,3	55,3	54,4	47,5	46,3	47,0	47,6	48,6	50,3	54,3	53,5	50,4	-3,2	2,7	63,9	11,3
Ventas	39,5	52,7	57,4	47,9	44,7	47,4	46,4	45,3	54,5	58,2	52,1	45,1	-7,1	3,6	61,1	11,0
Situación Financiera Empresa	46,8	49,5	49,5	47,5	45,1	44,4	44,8	50,0	46,9	54,6	55,0	53,8	-1,2	4,7	59,0	8,9
Inflación Esperada 12 meses	4,2	4,1	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	3,8	3,8	3,6	3,4	3,3	-0,1	-0,9	3,8	1,1
Índice de Difusión Sectorial	47,1	49,8	50,0	47,4	45,5	46,7	49,0	47,1	47,8	49,5	50,4	49,0	-1,4	2,3	57,0	7,3

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



2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimistas, superior a las del mes pasado en 2,1 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 23,4 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 (14,3).

La demanda actual aparece pesimista con 18,1 puntos (superior al mes anterior). El nivel de actividad se presenta en un nivel pesimista (3,3 puntos sobre el mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 35,4 puntos (menor que el mes anterior).

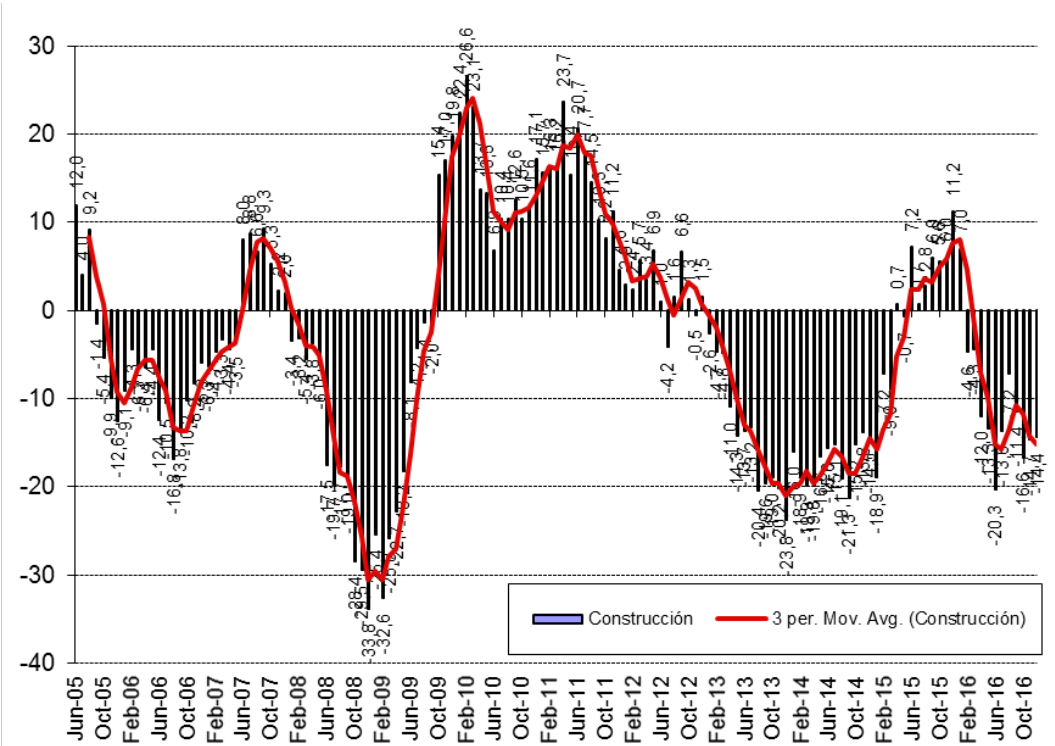
En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es superior al neutral, menor que el mes anterior

(53,5). Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior (50), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (28,5) mayor al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (disminuyendo 10,3 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 22,2 puntos, presentando una disminución respecto del mes pasado de 1,5 puntos y un aumento respecto del año pasado de 2,1 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Demanda	33,3	27,6	28,8	22,5	16,9	14,2	12,7	18,4	15,8	15,8	16,7	18,1	1,4	-21,5	43,6	14,5
Nivel de Actividad (3 meses)	31,9	28,4	31,5	31,0	22,3	23,0	17,5	25,3	25,9	22,8	22,4	25,7	3,3	-5,6	47,1	14,6
Situación General de la Empresa	48,6	42,5	44,5	45,8	41,2	36,5	38,6	37,3	38,0	38,0	40,4	35,4	-5,0	-15,3	56,0	10,1
Expectativas																
Precios	45,7	43,3	45,2	40,8	39,2	39,2	39,8	34,2	37,3	39,2	40,4	38,2	-2,2	-11,1	55,0	10,5
Costos	59,4	55,2	52,1	57,0	51,4	52,7	52,4	51,3	51,3	50,0	57,7	53,5	-4,2	-5,5	69,0	13,3
Salarios	52,2	46,3	47,9	48,6	41,2	41,9	41,6	41,8	41,1	44,9	45,5	50,0	4,5	-1,5	59,7	10,9
Empleo	33,3	32,1	33,6	28,9	25,0	25,0	20,5	22,2	25,3	20,9	25,6	28,5	2,8	-7,3	51,9	14,9
Situación Económica Global del País	12,3	17,9	15,8	16,9	8,1	12,2	9,6	13,9	14,6	23,4	23,7	22,2	-1,5	2,1	44,3	21,6
Situación Financiera Empresa	42,8	37,3	41,8	35,2	31,8	37,2	33,7	35,4	34,2	37,3	42,9	32,6	-10,3	-10,6	53,5	10,4
Indice de Difusión Sectorial	33,3	29,9	31,2	25,7	20,9	19,6	16,6	20,3	20,6	18,4	21,2	23,3	2,1	-14,4	47,7	14,3

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



2.3 Industria Manufacturera

El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 40 puntos, mayor que el año pasado en 2,3 puntos. La producción actual disminuyó respecto del mes anterior (1,8 puntos), ubicándose en un nivel pesimista (48,6), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (57,6). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (31,3), mayor que el mes anterior.

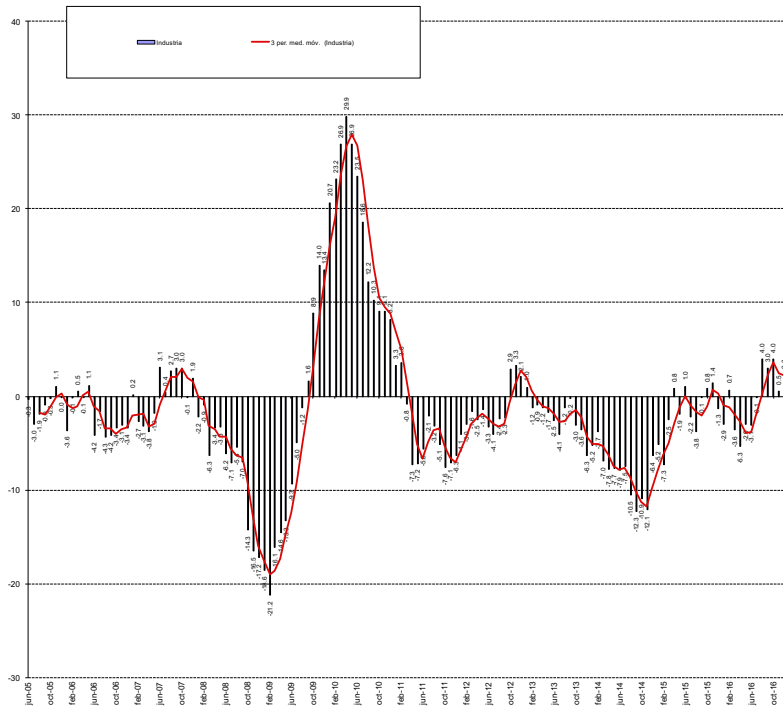
En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona bajo el nivel neutral (46,4), mayor al mes anterior. Las expectativas de precios disminuyen respecto al mes anterior en 1,4 puntos (47,8). Las presiones salariales aumentan (1,6). Los costos de producción aumentan respecto del mes anterior (64). La generación esperada de empleo sectorial se

presenta en un nivel contractivo, menor al mes anterior (36,7). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (34,2) con un aumento de 6,5 puntos respecto del mes pasado y un alza de 10,6 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 3,3%, inferior al mes pasado.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	41,5	39,1	58,7	46,9	47,5	45,8	41,4	45,5	43,1	56,9	50,4	48,6	-1,8	1,7	53,2	8,2
Inventarios	57,1	55,3	59,1	59,2	56,4	57,7	56,0	58,0	54,4	55,1	54,9	57,6	2,6	-1,2	53,7	4,4
Demanda	29,1	30,5	30,8	30,5	26,1	27,8	27,2	25,3	26,6	32,5	28,4	31,3	2,9	1,0	42,6	10,2
Uso de Capacidad	69,1	66,8	69,7	68,1	68,9	67,8	66,4	67,4	66,3	66,6	67,4	68,2	0,8	-1,6	72,0	2,8
Situación General de la Empresa	42,6	42,1	43,8	39,7	40,7	41,5	39,7	39,2	40,5	41,2	40,9	40,6	-0,3	-0,2	51,5	8,2
Expectativas																
Producción	48,2	57,1	52,9	47,3	44,6	45,8	42,4	52,4	54,7	54,7	46,2	46,4	0,2	4,5	58,6	9,0
Precios	48,9	48,9	49,3	46,6	45,4	46,8	43,0	47,9	44,5	47,8	49,2	47,8	-1,4	-1,5	55,6	6,9
Salarios	61,3	55,6	60,1	60,3	58,2	55,6	55,0	56,9	57,7	57,3	58,3	59,7	1,4	1,6	61,4	4,6
Costos	66,7	60,5	58,3	62,7	63,6	62,7	57,3	58,3	56,9	58,8	63,6	64,0	0,4	1,4	68,0	9,2
Empleo	36,9	35,3	33,7	33,9	36,1	35,9	35,8	38,2	37,6	40,1	37,5	36,7	-0,8	0,8	47,5	8,3
Inversiones	44,3	47,4	45,3	44,5	48,2	46,1	44,7	46,2	44,9	48,5	43,2	48,9	5,7	7,4	57,2	10,4
Situación Económica Global del País	21,6	22,6	17,8	22,3	20,0	20,8	17,9	22,2	24,5	36,9	27,7	34,2	6,5	10,6	50,3	22,6
Situación General del Negocio	42,9	46,6	44,6	42,8	42,5	41,5	43,4	44,8	44,9	48,5	45,5	50,7	5,3	8,5	59,8	11,6
Inflación Esperada 12 meses	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,5	3,5	3,3	-0,2	-0,9	3,8	1,1
Índice de Difusión Sectorial	40,1	44,1	41,5	39,5	38,1	38,6	37,9	39,9	42,3	44,0	39,9	40,0	0,1	2,3	49,1	7,0

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



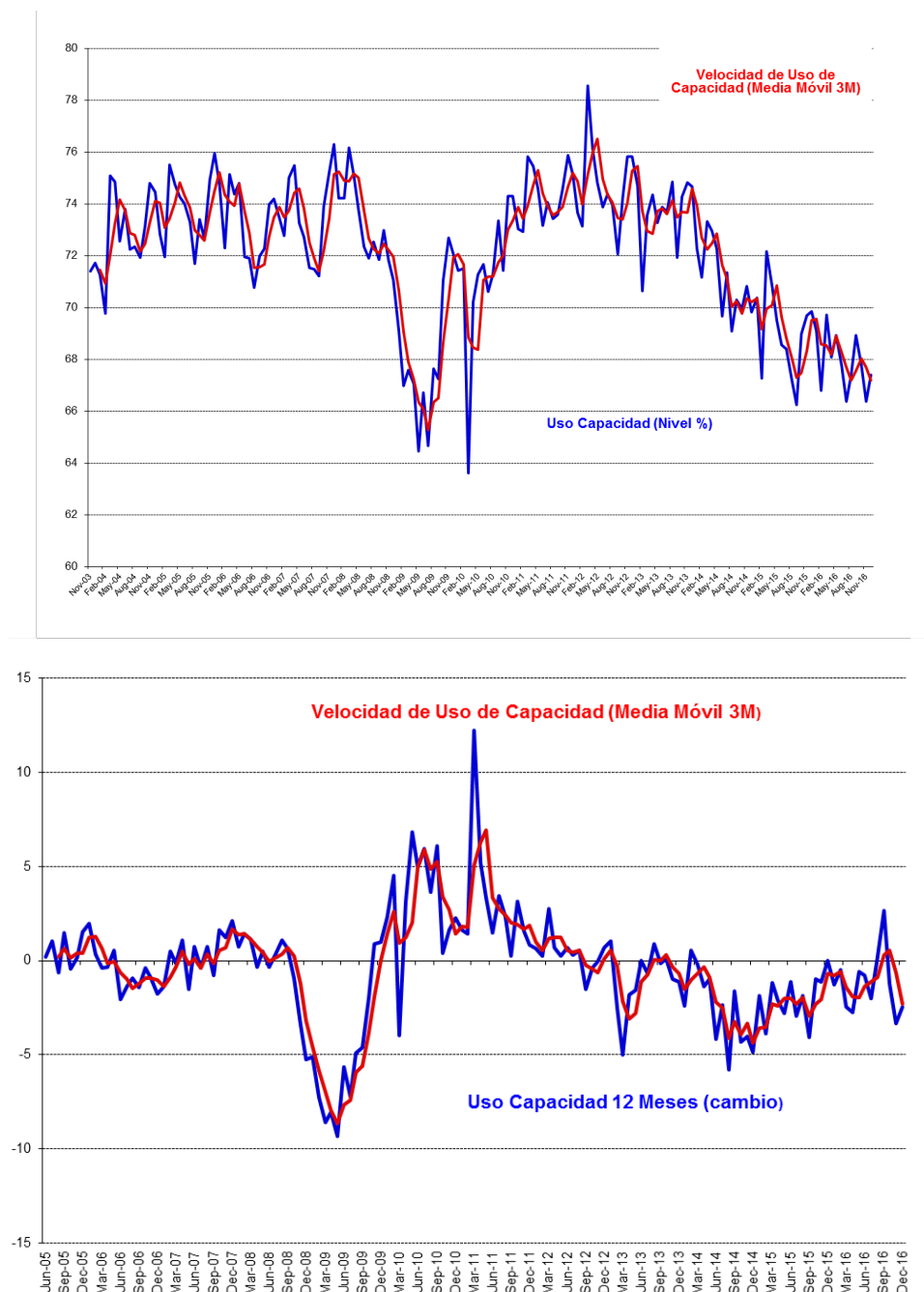
2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 68,2% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 72%, fuera de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar

histórica de 2,8% 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 52,2 puntos, aumentando respecto del mes pasado (2,2 puntos) y ubicándose bajo su promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,6 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel inferior al neutral de 44,9 puntos, disminuyendo (1,5 puntos) respecto del mes anterior y 6,5 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 24,7 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 50,6 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 58,5 puntos 1,4 puntos sobre el mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre el nivel neutral (79,3),

mayor al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador inferior al neutral con 48,5 puntos (3,7 puntos sobre el mes anterior), menor que su promedio histórico de 72,6 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 19,3 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos disminuyen, con un índice superior al neutral de 51,5. El sector se encuentra bajo el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 45,6 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	47,6	46,9	44,4	15,8	87,9	80,0	10,0	78,2	45,5	56,6	46,3	44,9	-1,5	-6,5	61,7	24,7
Inventarios	50,8	50,8	56,4	55,5	54,4	50,6	49,8	50,6	48,2	50,6	52,1	50,6	-1,5	-0,2	49,3	5,6
Demanda	56,4	58,6	54,1	56,5	56,6	55,9	60,8	58,5	56,5	59,3	57,1	58,5	1,4	-0,2	63,9	14,2
Uso de Capacidad	95,1	93,5	95,1	94,2	94,2	94,9	94,1	94,5	95,1	94,1	94,6	93,6	-1,0	-0,2	94,2	2,4
Situación General de la Empresa	81,1	79,0	84,6	81,6	81,5	80,4	77,8	80,1	45,3	80,9	44,4	79,3	34,9	-1,7	86,1	11,0
Expectativas																
Producción	84,3	80,0	42,8	87,0	90,3	43,7	46,4	44,9	81,2	55,9	44,8	48,5	3,7	-2,1	72,6	19,3
Precios	45,2	46,1	48,4	49,2	53,0	47,6	44,1	49,2	45,7	50,8	52,1	44,9	-7,2	-0,3	47,5	9,8
Costos	50,0	49,2	43,6	55,5	55,4	51,6	45,6	51,5	49,2	52,3	56,0	51,5	-4,5	1,5	59,2	16,8
Salarios	85,9	50,0	50,0	86,4	85,7	87,1	84,1	85,6	51,6	50,8	86,1	52,3	-33,9	-35,2	80,0	11,7
Empleo	42,2	40,8	40,3	44,3	49,2	47,6	42,6	44,1	46,9	44,1	42,5	44,1	1,6	4,3	52,5	12,1
Inversiones	81,9	85,9	90,1	87,0	88,1	83,3	84,3	52,1	90,4	86,2	83,6	51,5	-32,1	-25,7	87,0	11,5
Situación General de la Empresa	49,2	47,6	48,4	48,4	50,8	47,6	50,8	49,2	85,1	85,6	87,5	50,0	-37,5	0,8	58,8	12,7
Situación Económica Global del País	44,4	44,5	45,9	45,1	41,5	39,7	42,6	39,6	83,4	81,0	85,4	45,6	-39,7	0,4	61,3	20,3
Índice de Difusión Sectorial	63,3	62,6	46,8	62,7	64,2	49,7	52,5	51,0	63,1	54,9	49,9	52,2	2,2	-0,7	62,5	7,6

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

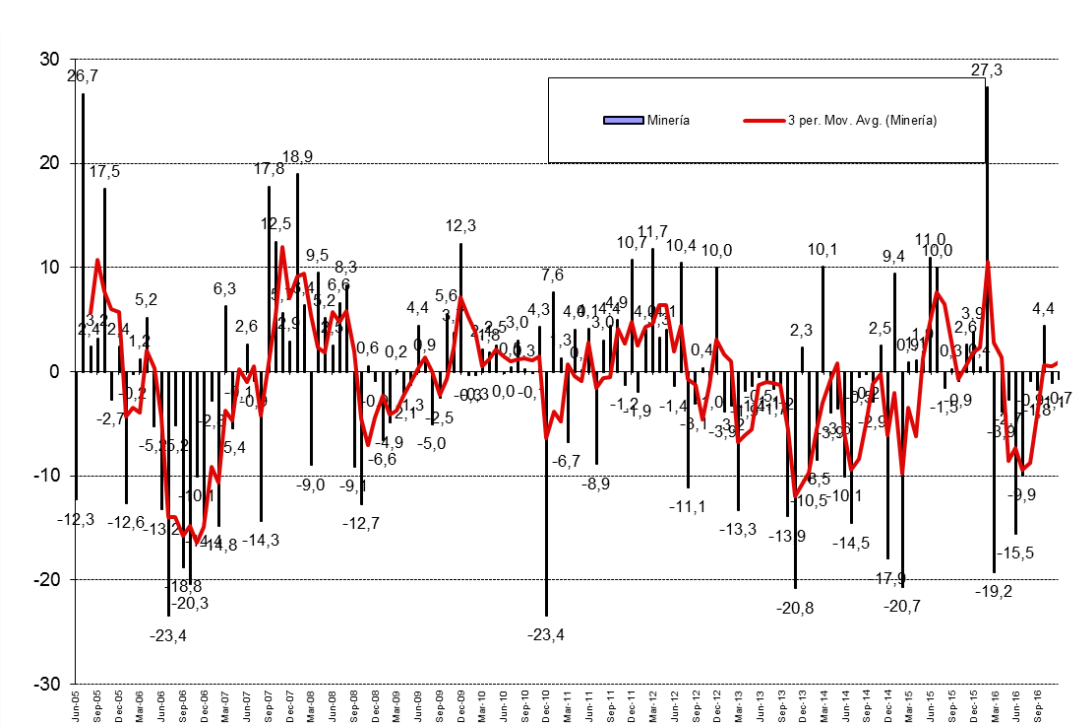
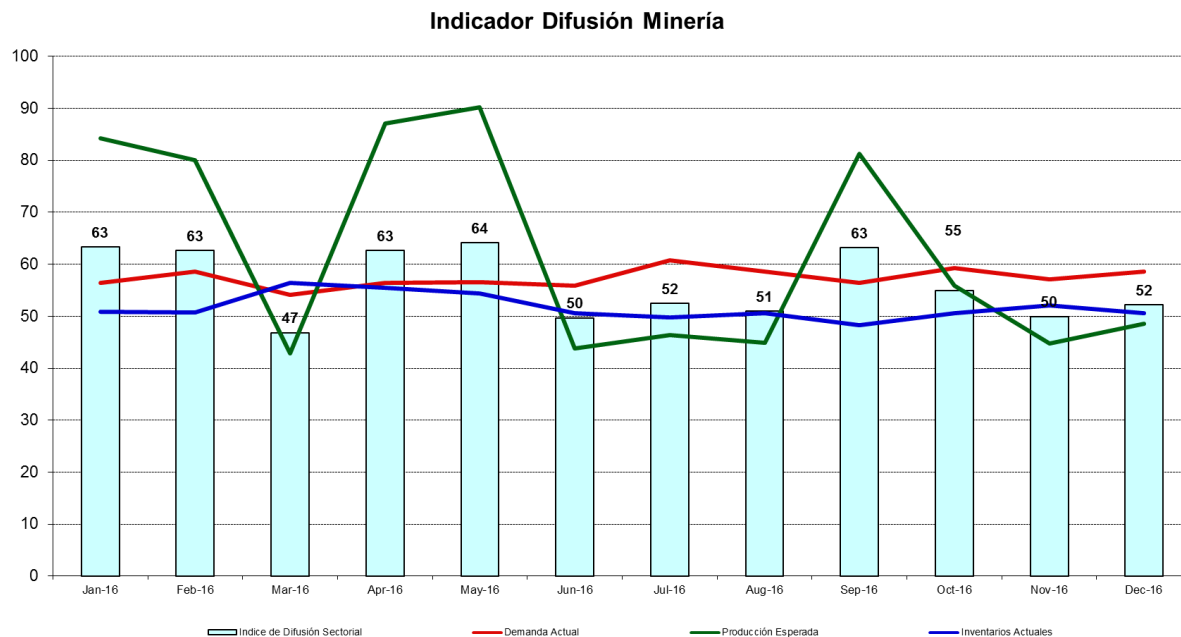


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Situación General del Negocio (-11,2) y Situación Económica Global del País (-9,5), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Salarios (-11,7) y Situación Económica Global del País (5,5).

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

Indicador		Dec 2016	Nov 2016	Dec 2015	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	46,7	48,4	49,1	-1,6	-2,4
	Demanda	40,4	38,4	44,9	2,0	-4,5
	Inventarios	53,1	52,7	56,0	0,4	-2,9
	Uso de Capacidad	80,9	81,0	81,8	-0,1	-0,9
	Situación Actual Empresa	50,8	43,6	55,9	7,2	-5,1
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	46,7	47,7	44,7	-1,1	2,0
	Precios Venta	45,4	48,3	50,7	-2,9	-5,3
	Salarios	54,0	63,3	65,7	-9,3	-11,7
	Empleo	38,1	37,7	37,4	0,4	0,7
	Costos Insumos	57,5	59,7	60,5	-2,2	-3,0
	Inversiones	49,6	58,5	53,0	-8,8	-3,3
	Situación General del Negocio	46,4	57,5	45,8	-11,2	0,6
	Situación Económica Global del País	34,0	43,5	28,5	-9,5	5,5
	Inflación Esperada 12 meses	3,3	3,5	4,2	-0,2	-0,9

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

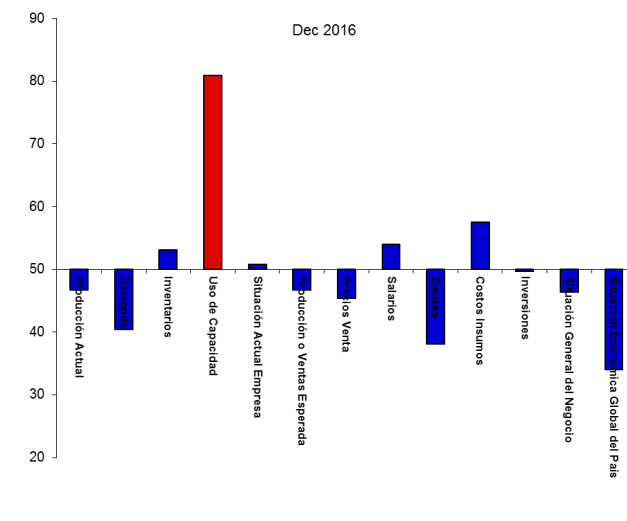


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

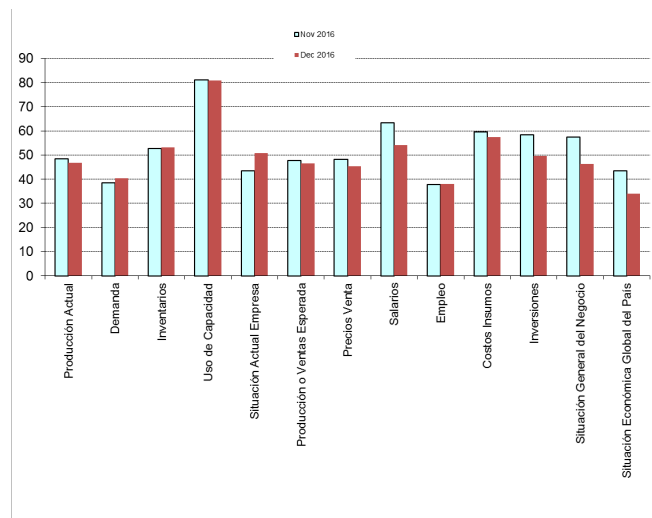
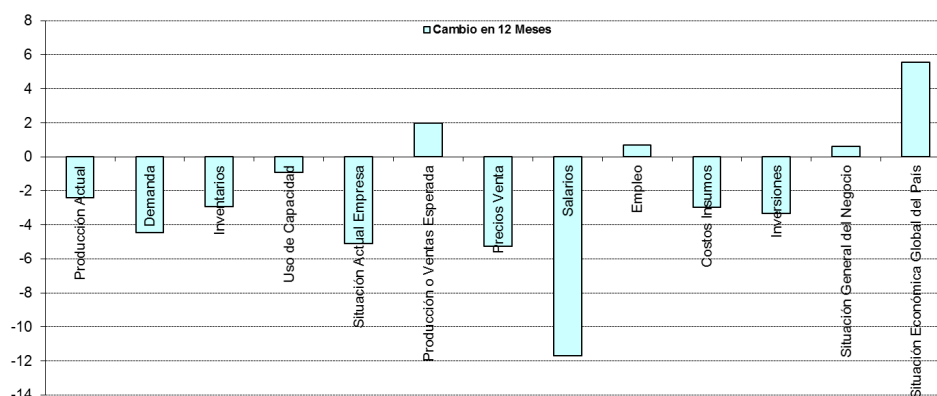


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



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 pesimistas alcanzando 46,4 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 34 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 30,2 puntos versus los 34 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería).

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

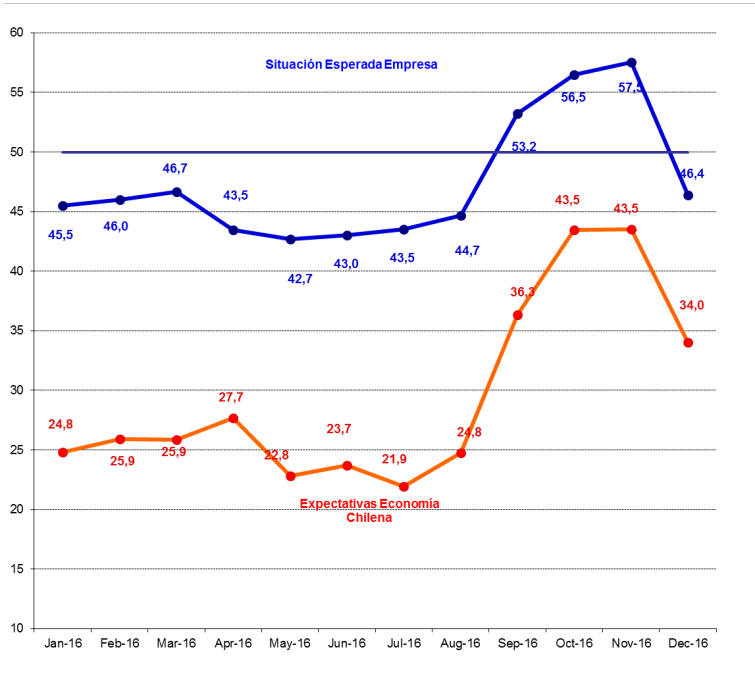


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

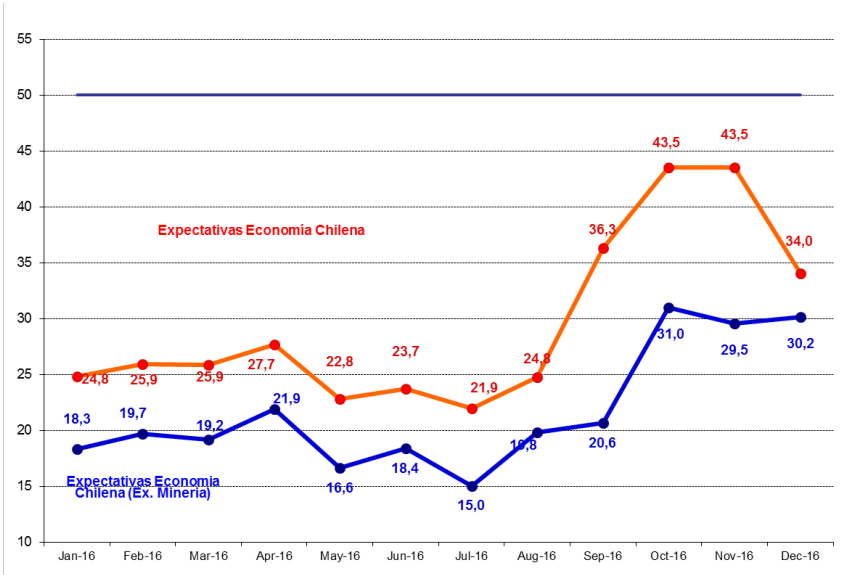


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

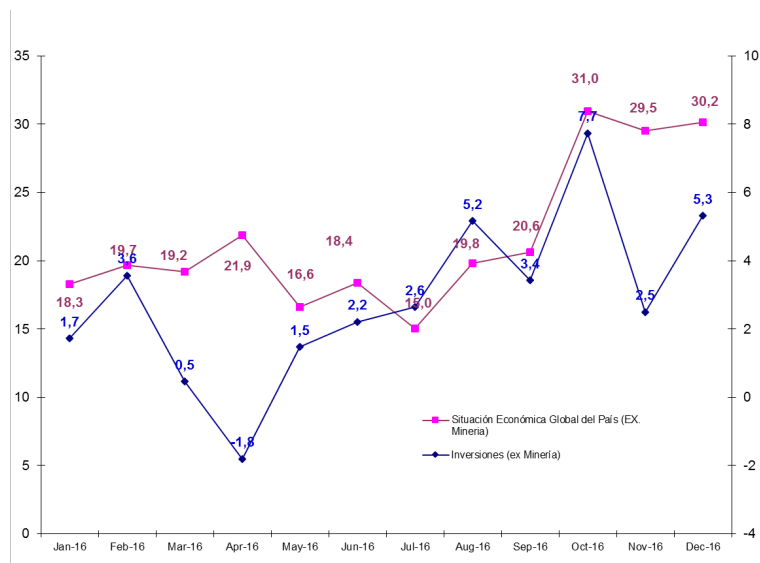


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

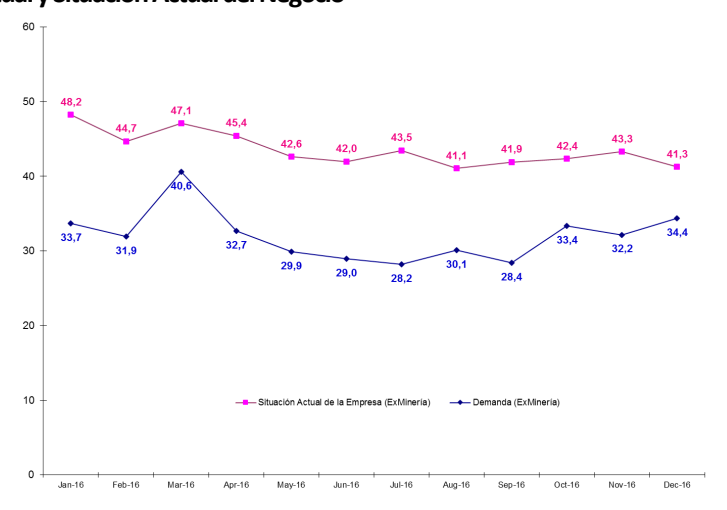
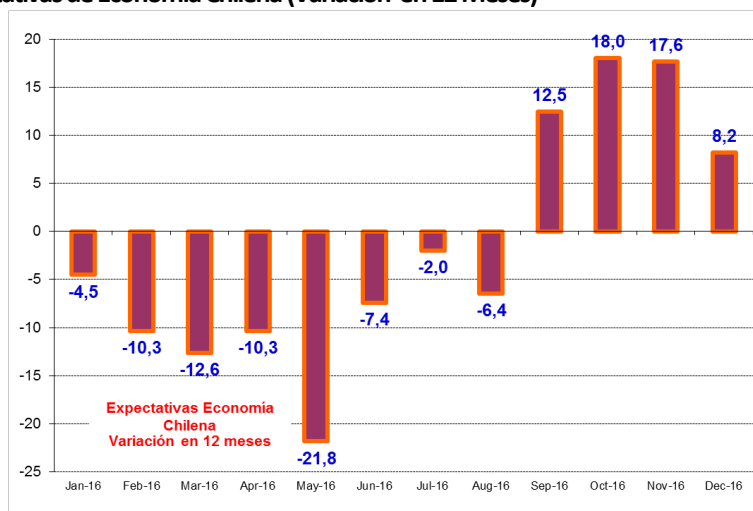


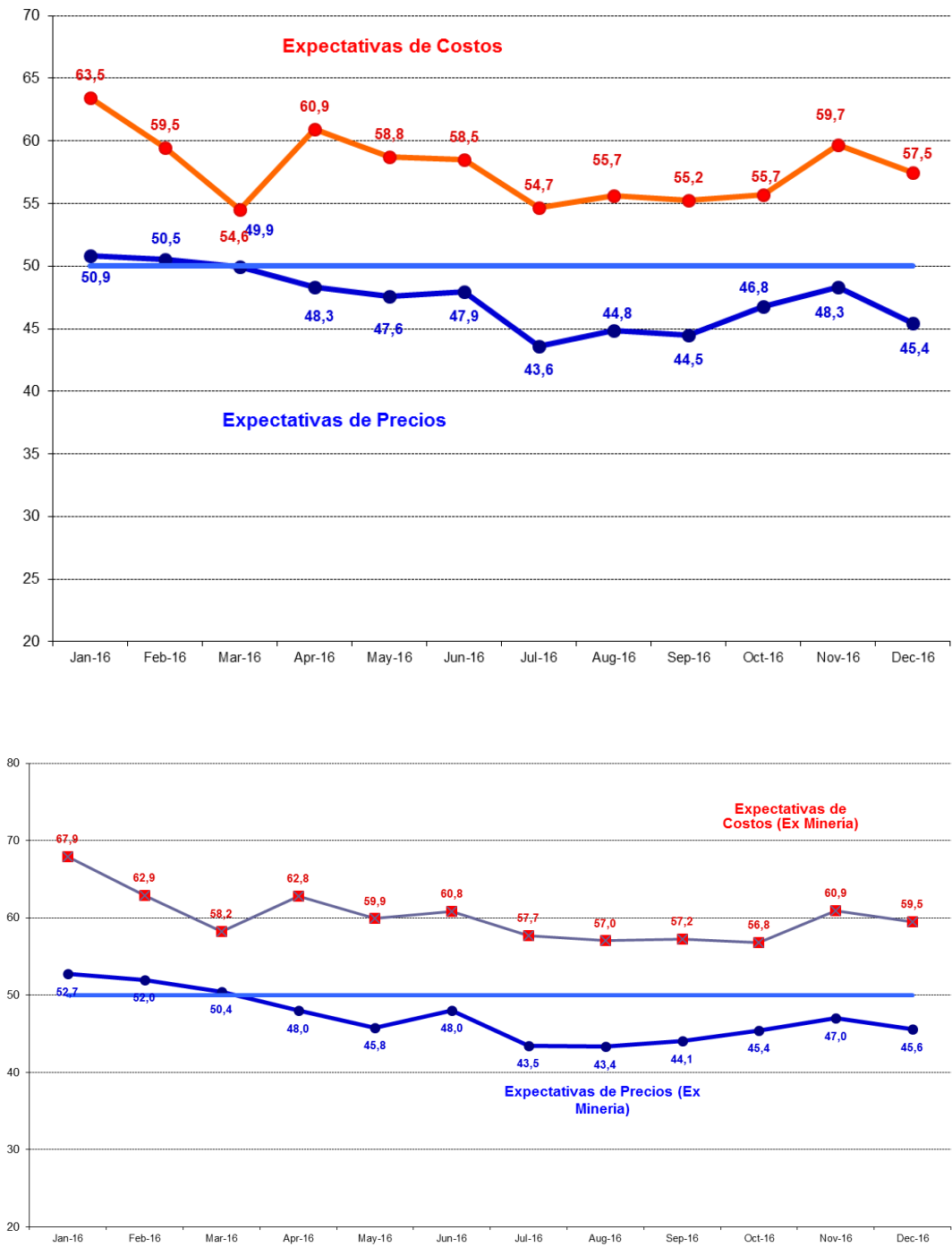
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



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 57,5 y 45,4 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.

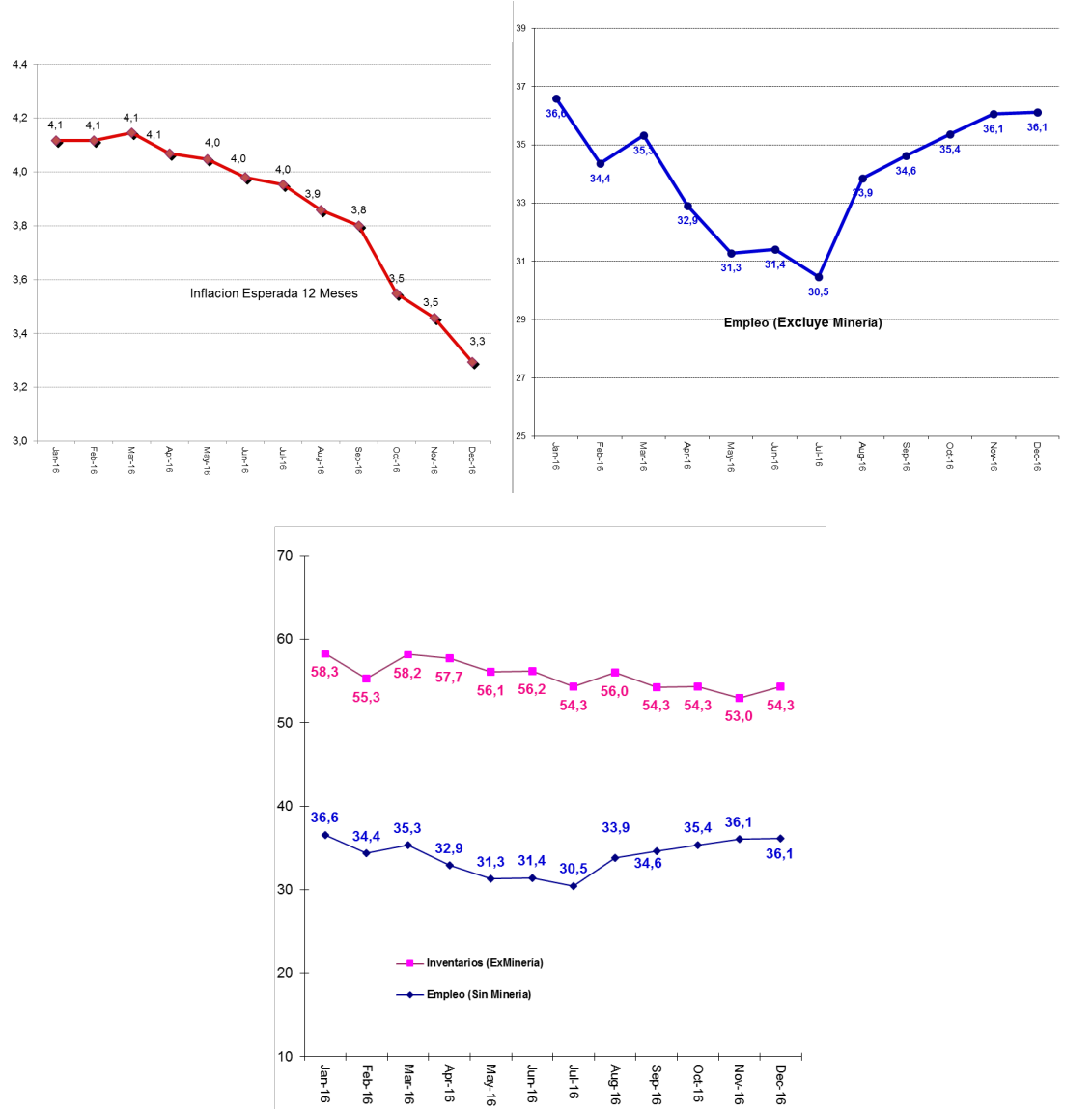
Figura 15a y 15b. Índice de Precios y Costos Esperados Sectoriales (Figura inferior excluye sector Minería)



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 Diciembre del 2016, con un nivel de 3,3%.

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

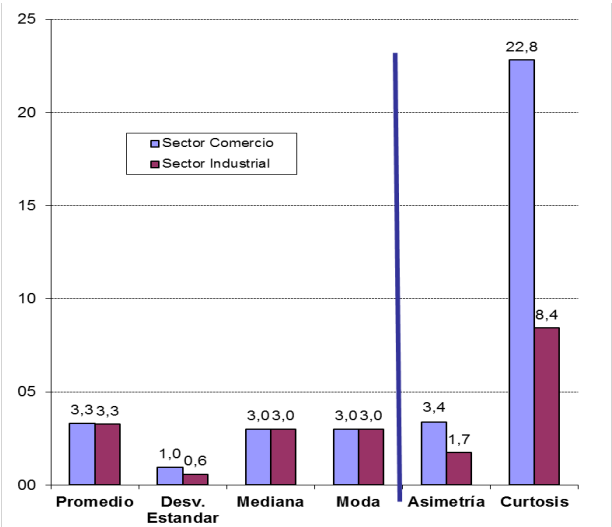
Figura 16. Inflación Esperada en 12 meses (Comercio e Industria), Generación de Empleo (Excluyendo Minería) e Inventarios



Si finalmente observamos las Figura 16 derecha (empleo) e inferior (inventarios y empleo), podemos ver por otra parte que la generación de empleo sectorial se mantuvo respecto del mes pasado, alcanzando un indicador promedio de 36,1

puntos (excluyendo Minería).

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



Cuadro N°6. Descripción Estadística de la Inflación Esperada

Inflación Esperada 12 meses			
Estadístico	Sector		Promedio Ponderado
	Comercio	Industrial	
Promedio	3,31	3,28	3,29
Desv. Estandar	0,96	0,57	0,76
Test Inflacion = 3	3,73	5,67	4,73
P-Value Test P = 3	0,0002	0,0000	0,0001
Muestra	131	139	135
Mediana	3,00	3,00	3,00
Moda	3,00	3,00	3,00
Asimetría	3,39	1,73	2,54
Test Sesgo	15,82	8,34	11,97
P-Value S=0	0,0000	0,0000	0,0000
Curtosis	22,82	8,43	15,41
Test Curtosis	46,30	13,06	29,19
P-Value C=3	0,0000	0,0000	0,0000

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 359 encuestados lo que corresponde al 58,8% de la muestra referencial.

Cuadro N°7 Base Muestral

Población			
Sector	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	132	66,0%
Construcción	100	72	72,0%
Industria	300	139	46,3%
Minería	11	16	145,5%
Totales	611	359	58,8%