

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Junio 2016



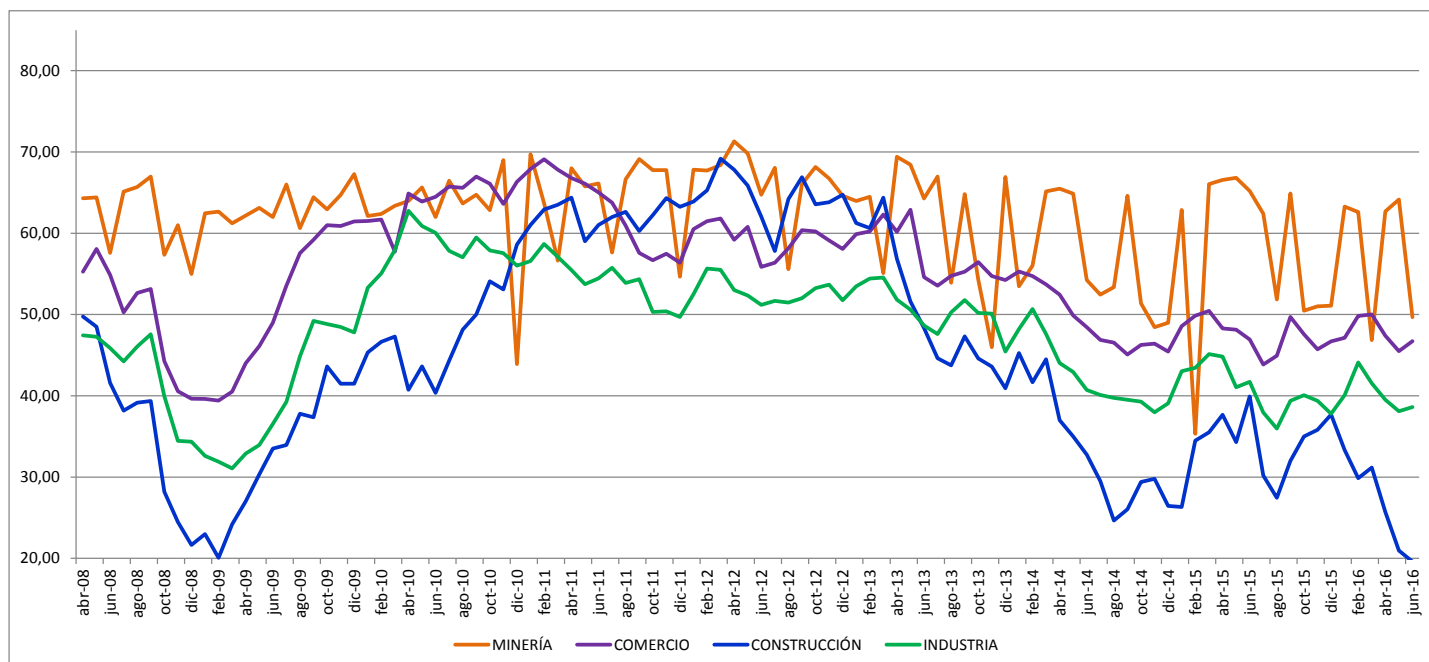
### Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 39,24 puntos; 2,48 puntos bajo el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Todos los sectores presentan signos de pesimismo. Comercio e Industria muestran un aumento respecto del mes anterior. En frecuencia anual todos los sectores presentan un nivel inferior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios disminuyen respecto al mes anterior, mientras el empleo retrocede respecto del mes anterior. Disminuyen las inversiones planeadas (2,4 puntos), y la producción esperada disminuye en 14,2 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 81,3% de uso. La inflación esperada se ubica en 4%, igual al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (menor 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 pesimistas (43), mayor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 23,7 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE
Jan-14	55.29	45.25	48.21	53.48	50.44
Feb-14	54.74	41.67	50.68	56.01	51.05
Mar-14	53.69	44.48	47.60	65.16	51.88
Apr-14	52.45	37.00	44.02	65.48	48.90
May-14	49.88	35.00	42.93	64.86	47.36
Jun-14	48.43	32.77	40.71	54.23	43.74
Jul-14	46.88	29.49	40.10	52.44	42.18
Aug-14	46.54	24.65	39.75	53.38	41.25
Sep-14	45.08	26.03	39.50	64.62	43.16
Oct-14	46.26	29.39	39.28	51.36	41.50
Nov-14	46.41	29.79	37.96	48.44	40.56
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



1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 39,24 puntos, bajando 2,48 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y disminuyendo 7,9 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

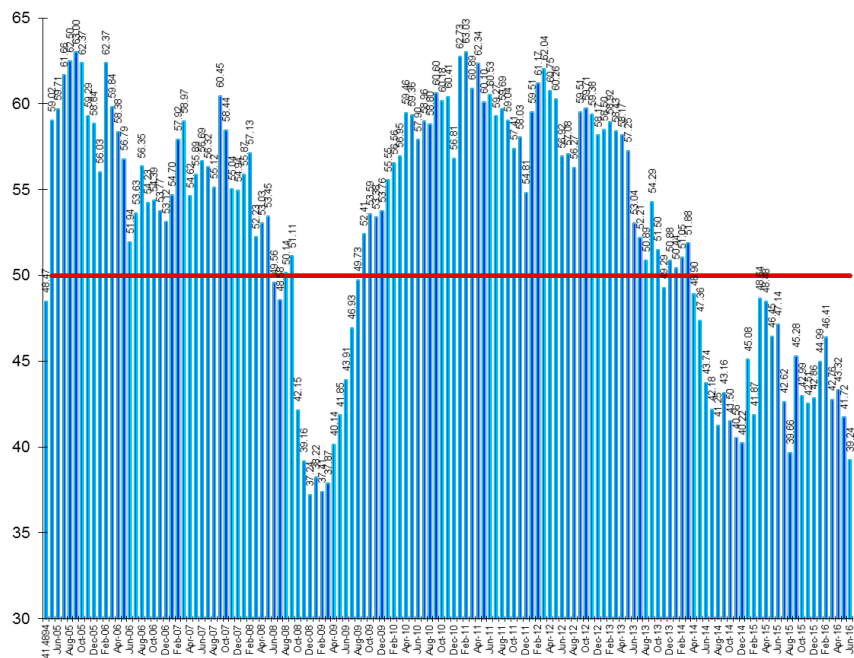


Figura 1b.  
Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

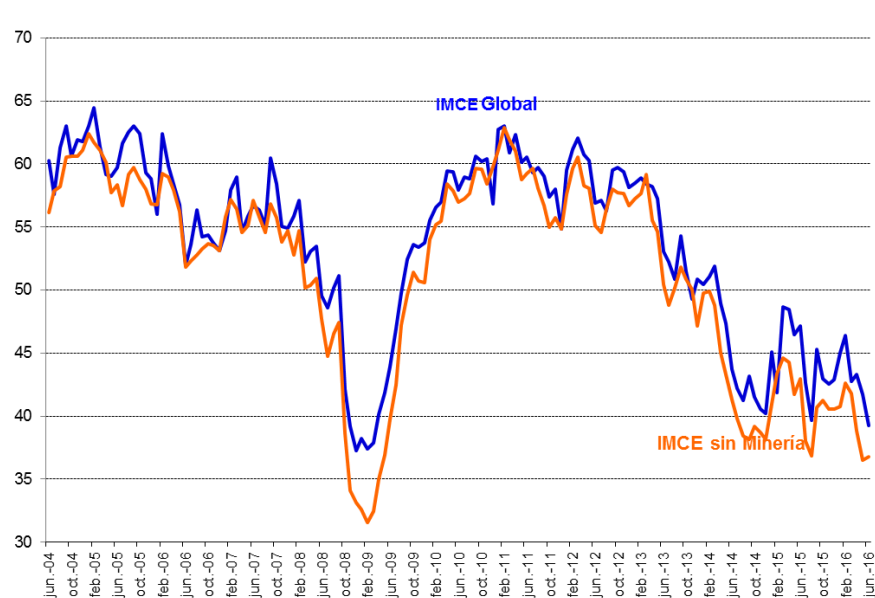


Figura 1c.  
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

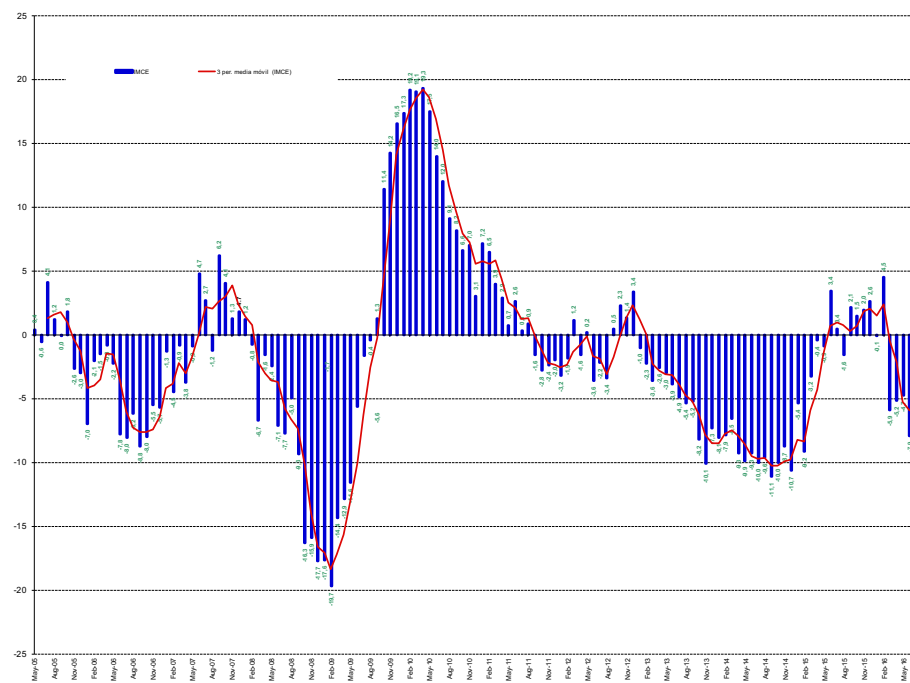
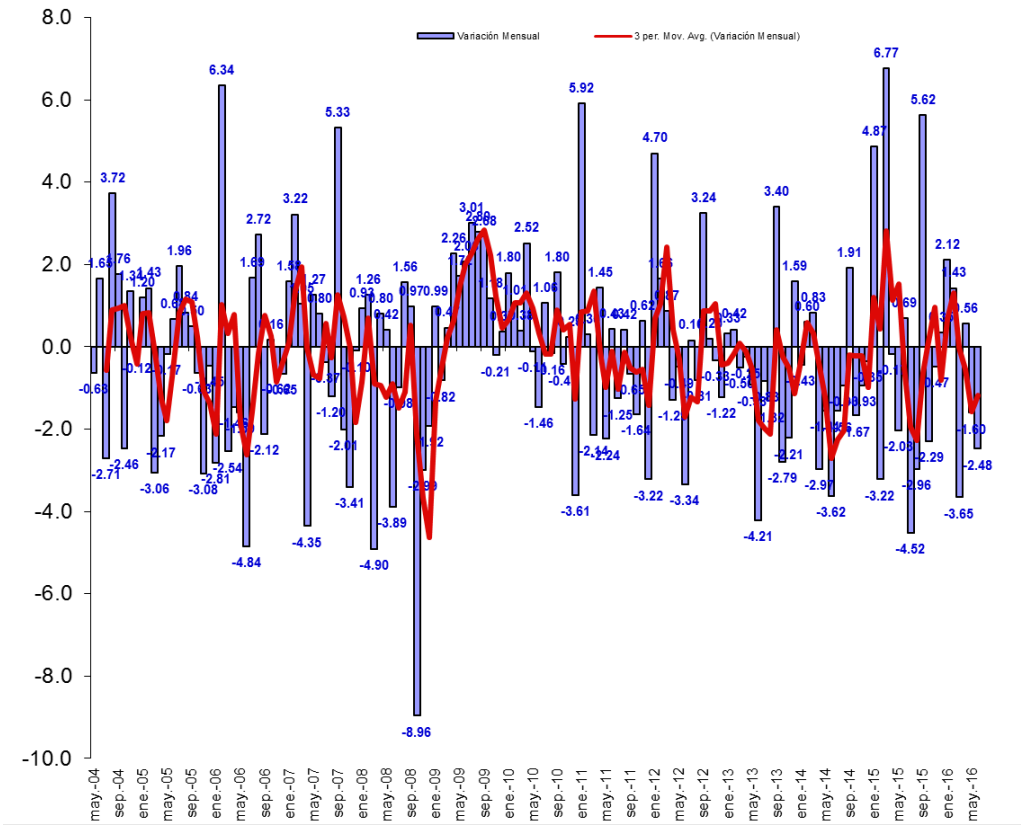


Figura 1d.  
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



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, todos los sectores presentan índices pesimistas. 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 13,4 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)

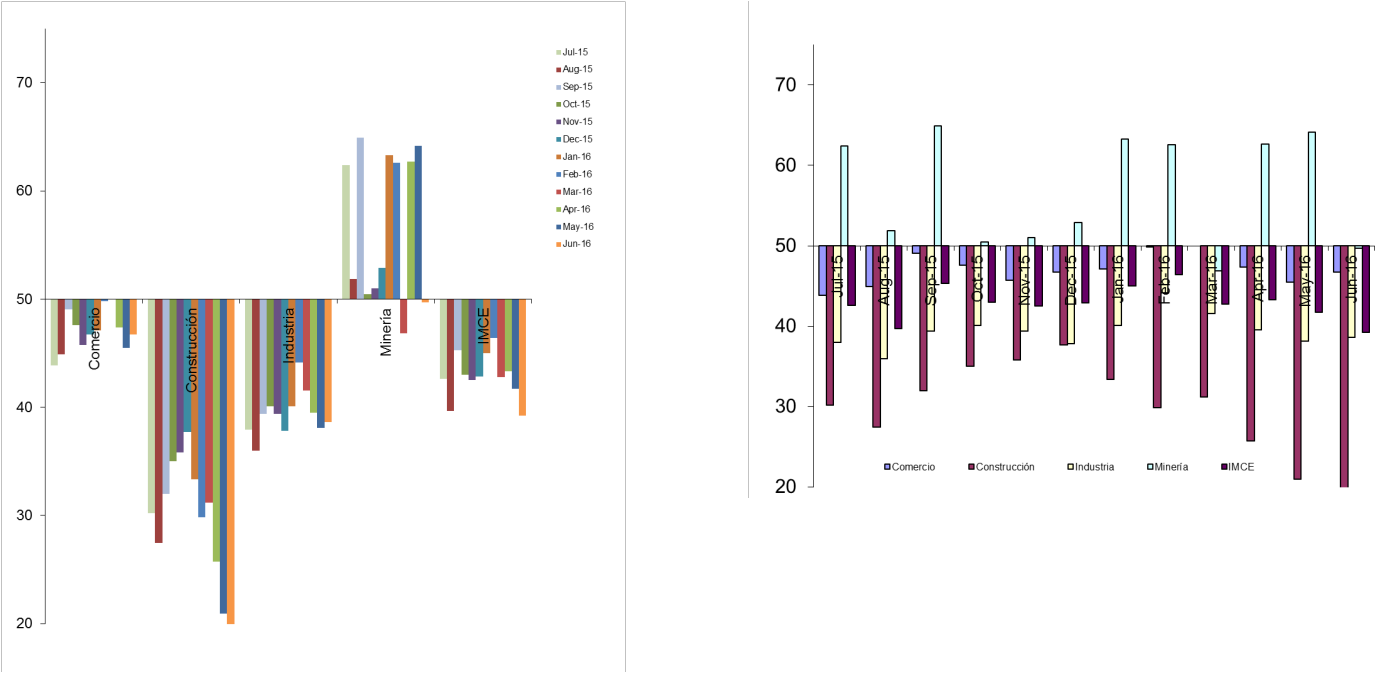
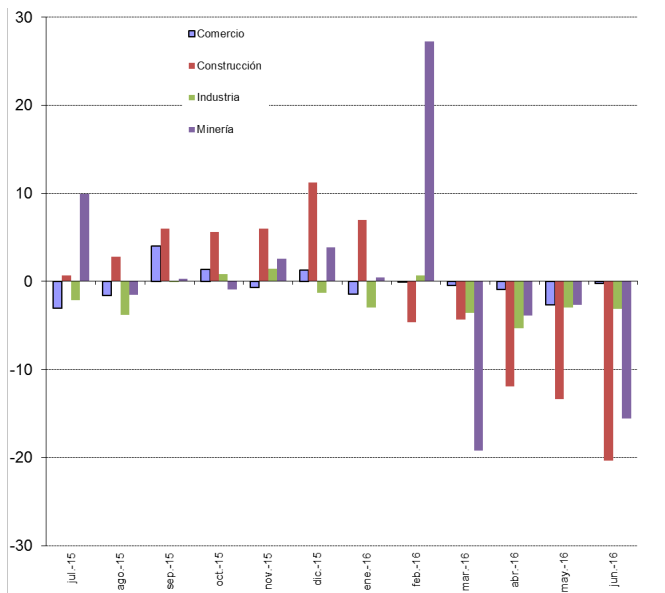


Figura 2b.  
Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



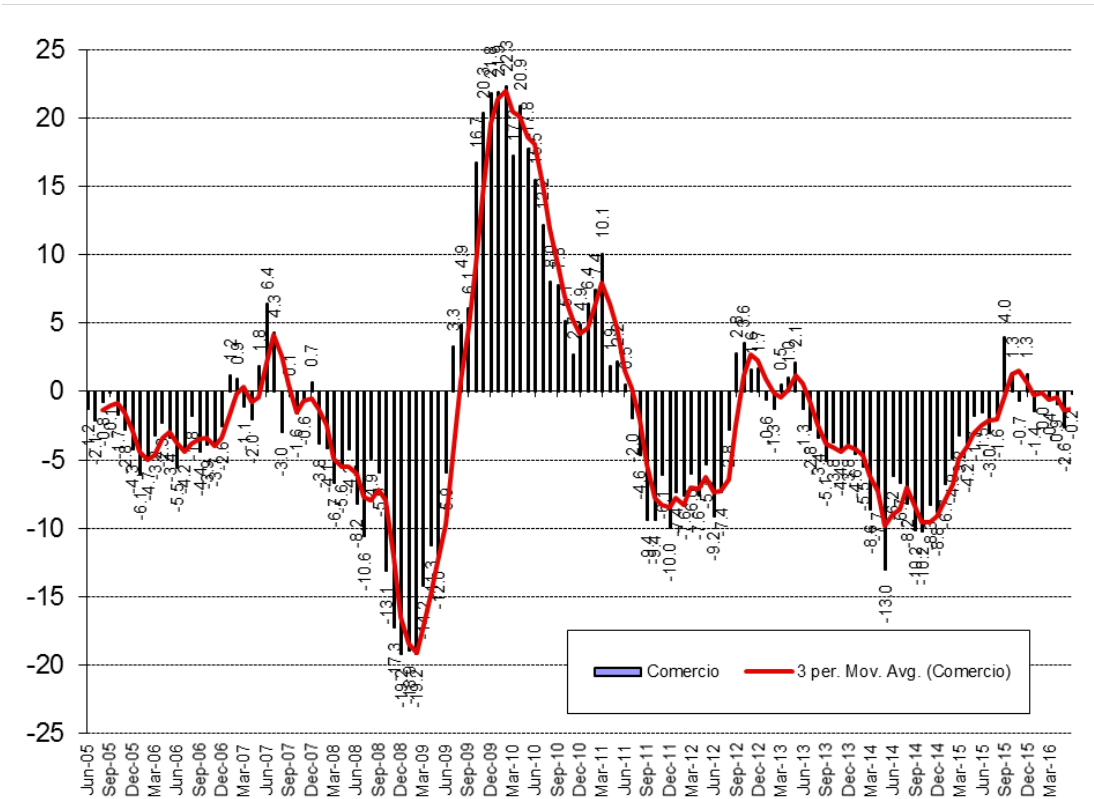
2.1 Comercio

El sector comercio se ubica bajo el umbral neutral con 46,7 puntos, 1,2 puntos sobre el mes pasado y disminuyendo respecto del año pasado en 0,2 puntos. La demanda actual disminuyó llegando a 44,9 puntos (1,8 puntos bajo el mes anterior). La situación actual de la empresa aumentó en 2 puntos (47,9), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera aumenten respecto del mes anterior (5,3 puntos) y aumentan respecto de igual mes del año anterior (1,1 punto). Los costos esperados sectoriales se presentan superiores a los del mes pasado en 2,3 puntos (67,1 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 33,3 puntos, superior al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 41 puntos (inferior al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 22,2 puntos, disminuyendo en 5,8 puntos respecto del año pasado y 0,5 puntos sobre el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio aumentó en 0,7 puntos respecto al mes anterior (47 puntos). Las ventas esperadas aumentan en 2,8 puntos respecto al mes anterior (47,4).

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Inventarios	61.8	58.1	56.8	57.7	59.9	58.5	59.5	55.3	57.4	56.2	55.7	54.7	-1.0	-3.2	56.0	4.0
Demanda	40.3	44.5	45.2	51.3	52.5	50.9	38.6	37.8	62.3	45.0	46.7	44.9	-1.8	-1.6	55.0	9.8
Situación General de la Empresa	46.6	45.8	52.4	51.3	51.7	50.9	53.6	49.5	52.9	50.8	45.9	47.9	2.0	-1.7	63.5	8.7
Expectativas																
Precios	59.2	66.9	66.0	62.4	60.7	59.0	63.6	63.8	56.9	56.6	52.9	58.1	5.3	1.1	57.4	5.7
Costos	75.6	79.2	75.6	72.2	71.1	70.3	77.7	72.9	64.2	68.6	64.8	67.1	2.3	-5.3	66.4	6.9
Empleo	33.2	34.3	42.8	41.9	38.8	38.2	39.5	35.6	38.7	36.0	32.8	33.3	0.5	-3.1	52.1	9.3
Inversiones	36.1	37.7	40.0	40.2	42.1	40.1	43.2	43.1	44.1	40.5	41.4	41.0	-0.4	0.7	58.6	11.1
Situación Económica Global del País	23.1	18.6	22.4	23.9	21.5	25.0	20.9	18.6	24.0	26.4	21.7	22.2	0.5	-5.8	50.9	21.7
Situación General del Negocio	46.6	47.0	51.6	49.1	45.5	47.6	47.3	55.3	54.4	47.5	46.3	47.0	0.7	-2.1	64.5	11.2
Ventas	45.8	49.2	53.6	52.1	48.3	41.5	39.5	52.7	57.4	47.9	44.7	47.4	2.8	-1.7	61.6	11.0
Situación Financiera Empresa	40.3	39.4	47.6	46.6	44.2	49.1	46.8	49.5	49.5	47.5	45.1	44.4	-0.6	-1.6	59.4	8.9
Inflación Esperada 12 meses	3.9	4.1	4.3	4.4	4.2	4.2	4.2	4.1	4.2	4.1	4.1	4.0	-0.1	0.1	3.8	1.1
Índice de Difusión Sectorial	43.8	44.9	49.1	47.6	45.7	46.7	47.1	49.8	50.0	47.4	45.5	46.7	1.2	-0.2	57.3	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 19,6 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 (13,4).

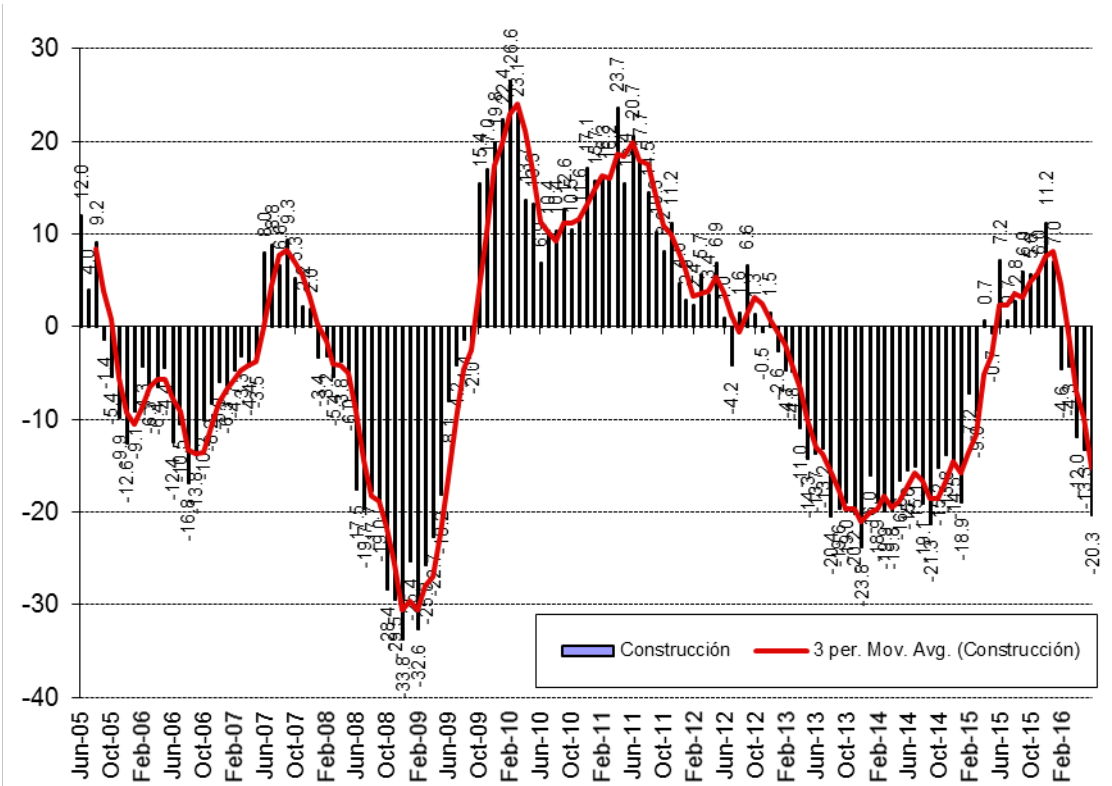
La demanda actual aparece pesimista con 14,2 puntos (2,7 puntos bajo el mes anterior). El nivel de actividad se presenta en un nivel pesimista (0,7 puntos sobre el mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 36,5 puntos (menor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es expansivo, mayor que el mes anterior (52,7). Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior (41,9), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (25) manteniéndose respecto al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (aumentando 5,4 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 12,2 puntos, presentando un aumento respecto del mes pasado de 4,1 puntos y una disminución respecto del año pasado de 10,1 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Demanda	28.6	24.6	29.4	31.4	33.8	39.6	33.3	27.6	28.8	22.5	16.9	14.2	-2.7	-22.6	44.6	13.7
Nivel de Actividad (3 meses)	32.5	29.6	33.1	34.3	34.5	31.3	31.9	28.4	31.5	31.0	22.3	23.0	0.7	-20.1	48.1	14.0
Situación General de la Empresa	42.9	41.5	43.4	39.3	46.6	50.7	48.6	42.5	44.5	45.8	41.2	36.5	-4.7	-11.4	56.7	9.6
Expectativas																
Precios	44.8	53.5	48.5	45.7	46.6	49.3	45.7	43.3	45.2	40.8	39.2	39.2	0.0	-15.0	55.6	10.2
Costos	60.4	69.0	64.0	62.1	56.1	59.0	59.4	55.2	52.1	57.0	51.4	52.7	1.4	-6.3	69.7	13.2
Salarios	46.8	47.9	49.3	47.9	50.7	51.5	52.2	46.3	47.9	48.6	41.2	41.9	0.7	-11.6	60.3	10.6
Empleo	31.8	30.3	34.6	38.6	37.8	35.8	33.3	32.1	33.6	28.9	25.0	25.0	0.0	-18.1	53.0	14.0
Situación Económica Global del País	11.7	11.3	14.0	15.7	15.5	20.1	12.3	17.9	15.8	16.9	8.1	12.2	4.1	-10.1	45.3	21.4
Situación Financiera Empresa	40.3	35.9	40.4	40.0	43.2	43.3	42.8	37.3	41.8	35.2	31.8	37.2	5.4	-14.9	54.2	10.0
Indice de Difusión Sectorial	30.2	27.5	32.0	35.0	35.8	37.7	33.3	29.9	31.2	25.7	20.9	19.6	-1.4	-20.3	48.8	13.4

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



2.3 Industria Manufacturera

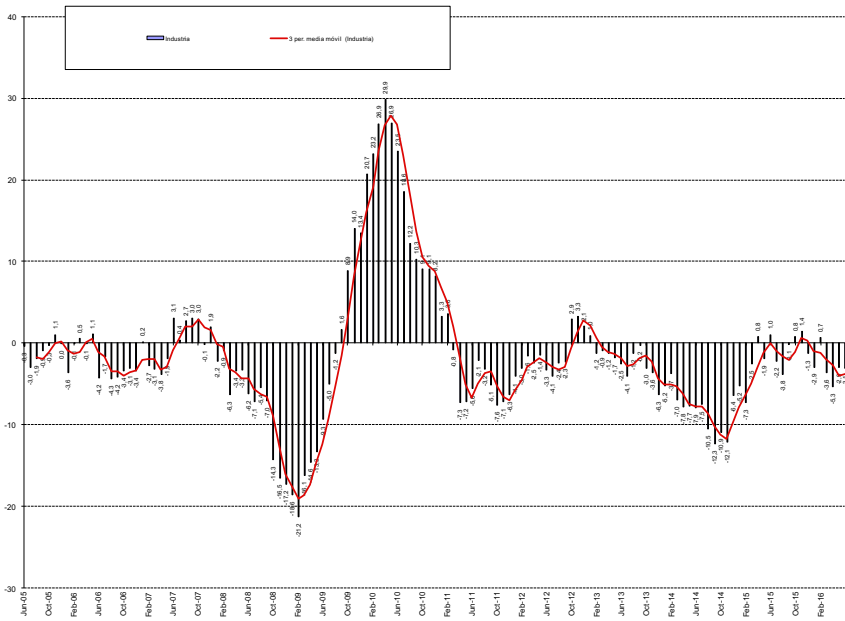
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 38,6 puntos, menor que el año pasado en 3,1 puntos. La producción actual disminuyó respecto del mes anterior (1,7 puntos), ubicándose en un nivel pesimista (45,8), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (57,7). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (27,8), mayor al mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona bajo el nivel neutral (45,8), superior al mes anterior. Las expectativas de precios aumentan respecto al mes anterior en 1,5 puntos (46,8). Las presiones salariales disminuyen (2,6). Los costos de producción disminuyen respecto del mes anterior (62,7). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, menor al mes anterior (35,9). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (20,8) con un aumento de 0,8 puntos respecto del mes pasado y una baja de 6,7 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 4%, igual a la del mes pasado.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	41.2	41.7	38.7	50.3	53.4	46.8	41.5	39.1	58.7	46.9	47.5	45.8	-1.7	0.4	53.4	8.2
Inventarios	57.5	60.3	57.9	58.9	58.4	58.8	57.1	55.3	59.1	59.2	56.4	57.7	1.3	5.1	53.6	4.4
Demanda	28.3	22.5	26.0	26.8	28.9	30.3	29.1	30.5	30.8	30.5	26.1	27.8	1.7	-2.3	43.1	10.0
Uso de Capacidad	68.4	67.2	66.2	69.0	69.7	69.8	69.1	66.8	69.7	68.1	68.9	67.8	-1.1	-0.8	72.2	2.7
Situación General de la Empresa	40.9	35.7	34.2	38.1	40.3	40.8	42.6	42.1	43.8	39.7	40.7	41.5	0.8	1.5	51.9	8.0
Expectativas																
Producción	43.1	45.7	50.0	52.3	47.7	41.9	48.2	57.1	52.9	47.3	44.6	45.8	1.1	-1.9	58.9	9.0
Precios	50.6	53.7	53.8	52.3	47.0	49.3	48.9	48.9	49.3	46.6	45.4	46.8	1.5	-0.2	56.0	6.7
Salarios	56.3	53.7	55.1	57.0	61.7	58.1	61.3	55.6	60.1	60.3	58.2	55.6	-2.6	-2.6	61.5	4.6
Costos	71.4	75.7	72.9	68.5	61.7	62.7	66.7	60.5	58.3	62.7	63.6	62.7	-0.9	-0.9	68.3	9.2
Empleo	33.3	34.7	35.6	35.1	36.2	35.9	36.9	35.3	33.7	33.9	36.1	35.9	-0.2	1.8	47.9	8.2
Inversiones	40.6	37.7	40.8	40.1	44.6	41.5	44.3	47.4	45.3	44.5	48.2	46.1	-2.1	3.7	57.6	10.4
Situación Económica Global del País	20.1	20.7	19.2	23.2	22.8	23.6	21.6	22.6	17.8	22.3	20.0	20.8	0.8	-6.7	51.3	22.5
Situación General del Negocio	42.1	40.7	41.8	41.1	44.0	42.3	42.9	46.6	44.6	42.8	42.5	41.5	-1.0	-1.2	60.3	11.5
Inflación Esperada 12 meses	3.9	4.2	4.6	4.4	4.3	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	0.0	0.2	3.8	1.1
Índice de Difusión Sectorial	37.9	36.0	39.4	40.1	39.4	37.8	40.1	44.1	41.5	39.5	38.1	38.6	0.5	-3.1	49.5	7.0

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

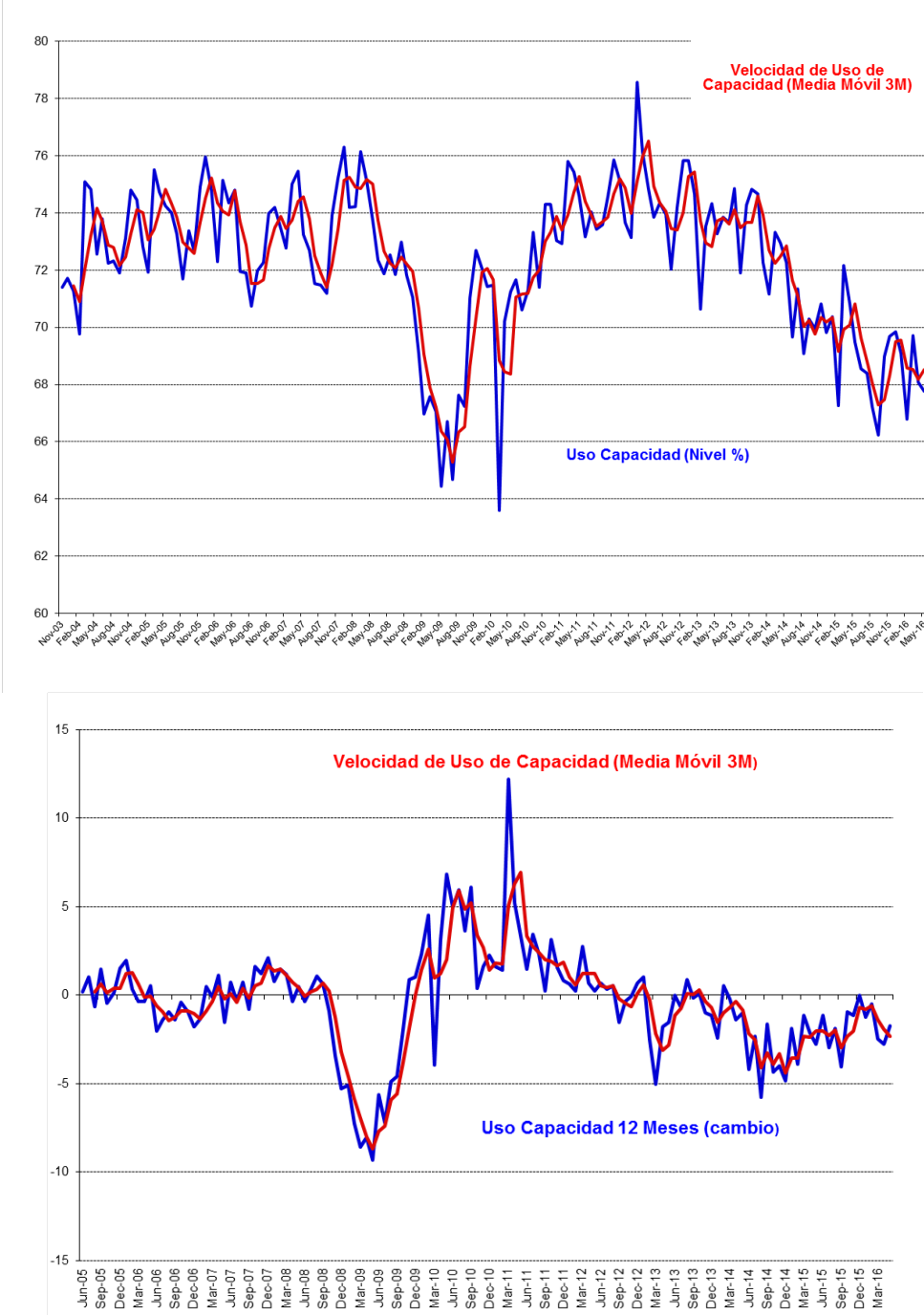


2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 disminuyó respecto del mes pasado alcanzando a un 67,8% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 72,2%, fuera de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar histórica de 2,7% 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 49,7 puntos, disminuyendo respecto del mes pasado (14,5 puntos) y ubicándose bajo su

7 | P á g i n a



promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,5 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel pesimista de 80 puntos, disminuyendo (7,9 puntos) respecto del mes anterior y 10,2 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 55,9 puntos, 0,7 puntos bajo el mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre del nivel neutral (80,4), menor al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador superior al neutral con 43,7 puntos (46,5 puntos bajo el mes anterior), menor que su promedio histórico de 73,3 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 19,1 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos disminuyen, con un índice superior al neutral de 51,6. El sector se encuentra bajo el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 39,7 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería												Variación		Promedio Histórico	Dev. Est. Histórica	
	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Mes	12 Meses			
Situación Actual																	
Producción	43.9	77.3	88.0	80.5	44.6	51.4	47.6	46.9	44.4	15.8	87.9	80.0	-7.9	-10.2	62.3	24.7	
Inventarios	49.8	53.1	50.6	51.4	49.0	50.8	50.8	50.8	56.4	55.5	54.4	50.6	-3.8	0.0	49.3	5.7	
Demanda	55.7	58.6	57.3	58.1	57.4	58.8	56.4	58.6	54.1	56.5	56.6	55.9	-0.7	0.0	64.1	14.4	
Uso de Capacidad	94.6	94.0	93.5	95.0	94.6	93.9	95.1	93.5	95.1	94.2	94.2	94.9	0.7	0.1	94.2	2.5	
Situación General de la Empresa	82.4	79.2	80.1	81.7	80.6	81.1	81.1	79.0	84.6	81.6	81.5	80.4	-1.1	-2.5	86.8	10.1	
Expectativas																	
Producción	81.3	50.0	88.0	44.7	44.6	50.6	84.3	80.0	42.8	87.0	90.3	43.7	-46.5	-46.7	73.3	19.1	
Precios	42.9	41.6	47.6	45.3	44.4	45.2	45.2	46.1	48.4	49.2	53.0	47.6	-5.4	4.6	47.4	10.0	
Costos	45.5	53.1	51.6	50.0	49.2	50.0	50.0	49.2	43.6	55.5	55.4	51.6	-3.8	6.2	59.5	17.0	
Salarios	86.6	87.0	85.8	85.8	87.2	87.4	85.9	50.0	50.0	86.4	85.7	87.1	1.4	-0.9	80.5	11.1	
Empleo	43.1	42.5	77.3	42.3	42.2	39.8	42.2	40.8	40.3	44.3	49.2	47.6	-1.6	3.0	52.9	12.2	
Inversiones	87.2	86.1	88.0	88.0	49.0	77.3	81.9	85.9	90.1	87.0	88.1	83.3	-4.8	-7.1	87.5	10.9	
Situación General de la Empresa	49.2	44.8	49.2	48.4	47.6	49.2	49.2	47.6	48.4	48.4	50.8	47.6	-3.2	-6.2	58.4	12.2	
Situación Económica Global del País	40.7	74.2	39.9	39.2	43.6	45.2	44.4	44.5	45.9	45.1	41.5	39.7	-1.7	-7.1	61.3	20.3	
Índice de Difusión Sectorial	62.4	51.8	64.9	50.5	51.0	52.9	63.3	62.6	46.8	62.7	64.2	49.7	-14.5	-15.5	62.9	7.5	

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

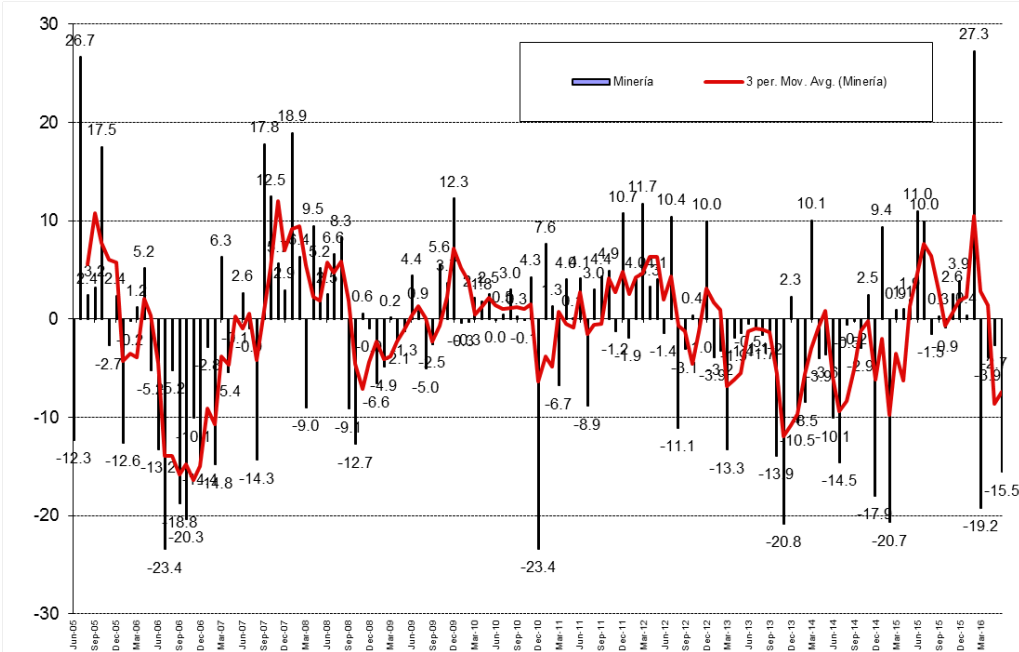
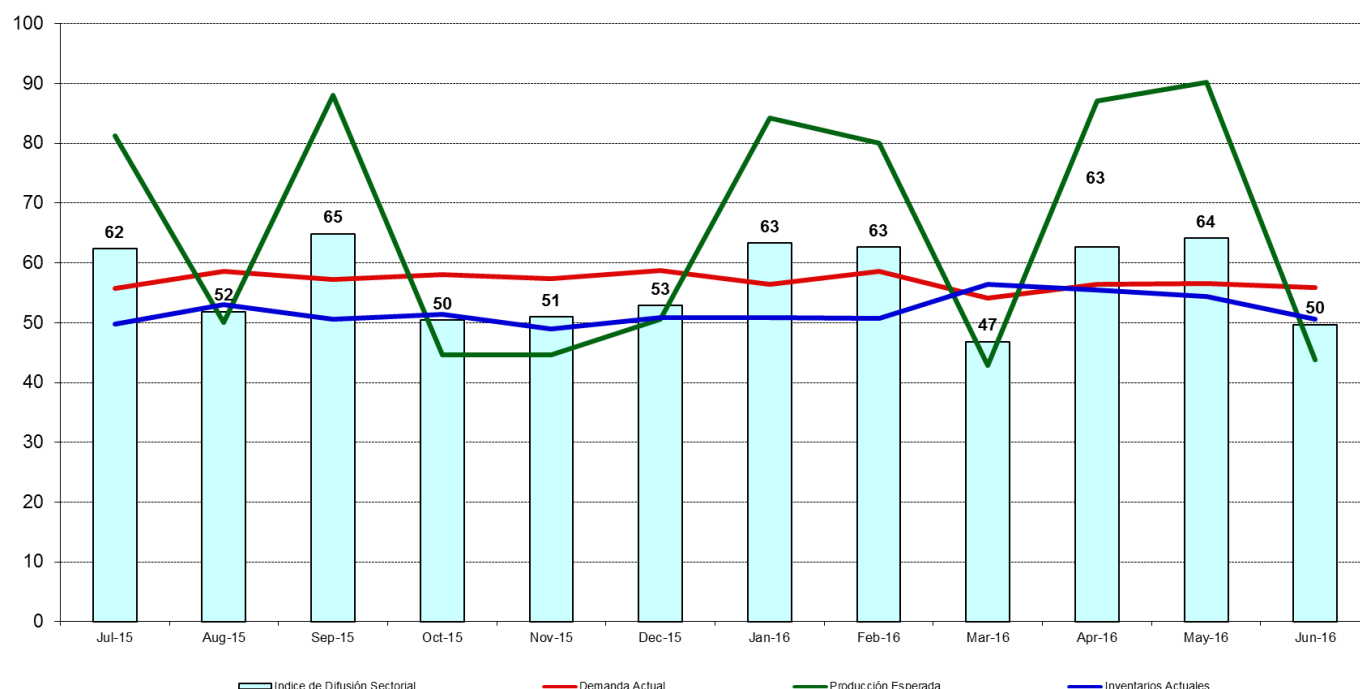


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería

### Indicador Difusión Minería



### 3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción o Ventas Esperada (-14,2) y Producción Actual (-4,8), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Producción o Ventas Esperada (-16,7) y Situación Económica Global del País (-7,4).

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

Indicador		Jun 2016	May 2016	Jun 2015	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	62.9	67.7	67.8	-4.8	-4.9
	Demanda	35.7	36.6	42.3	-0.9	-6.6
	Inventarios	54.3	55.5	53.7	-1.2	0.6
	Uso de Capacidad	81.3	81.5	81.7	-0.2	-0.4
	Situación Actual Empresa	51.6	52.3	55.1	-0.8	-3.5
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	45.7	59.9	62.4	-14.2	-16.7
	Precios Venta	47.9	47.6	50.3	0.3	-2.4
	Salarios	61.5	61.7	66.6	-0.2	-5.0
	Empleo	35.5	35.8	39.5	-0.3	-4.1
	Costos Insumos	58.5	58.8	60.1	-0.2	-1.6
	Inversiones	56.8	59.2	57.7	-2.4	-0.9
	Situación General del Negocio	43.0	42.7	49.0	0.3	-6.0
	Situación Económica Global del País	23.7	22.8	31.1	0.9	-7.4
	Inflación Esperada 12 meses	4.0	4.0	3.8	-0.1	0.1

**Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual**

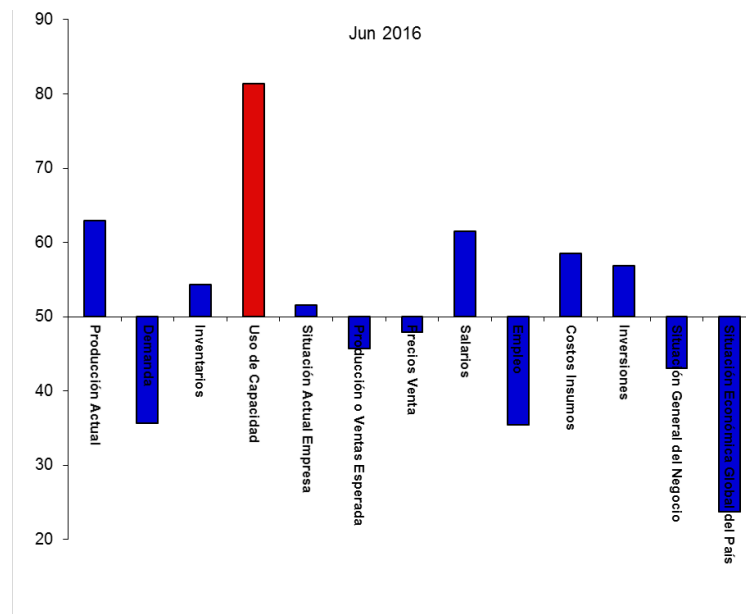


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

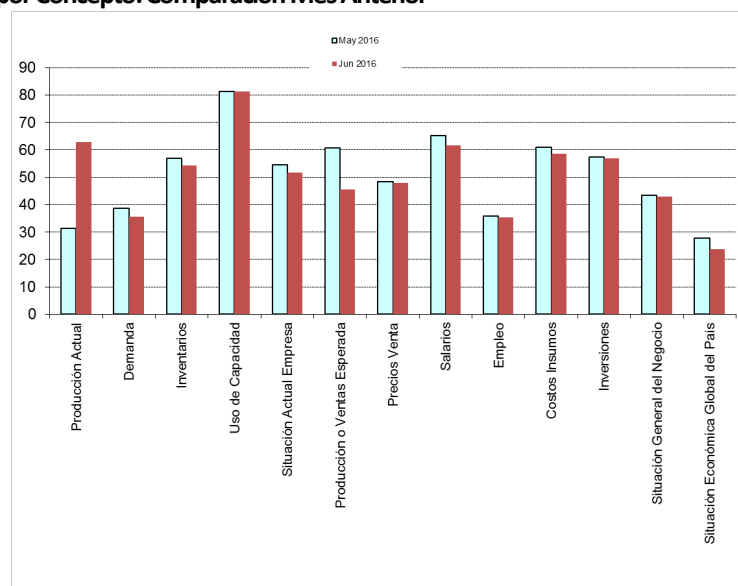
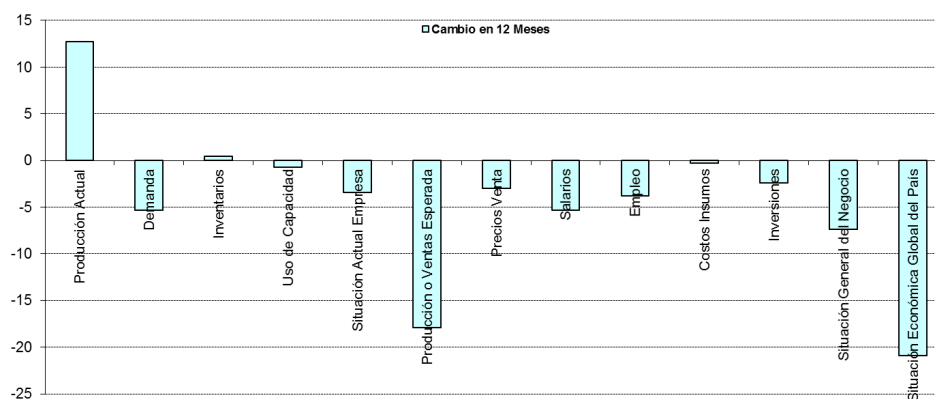


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



### 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 43 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 23,7 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 18,4 puntos versus los 23,7 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería). En el mes de Mayo aumentó sustancialmente el número de empresas mineras con expectativas favorables, especialmente la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO), lo que generó una divergencia en aquel mes. Sin embargo, en el último mes las expectativas del sector minero volvieron a disminuir. En el mes de Agosto nuevamente vemos que las expectativas de la economía chilena aumentan al incluir al sector minero, lo que se debe a las expectativas favorables de la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO).

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

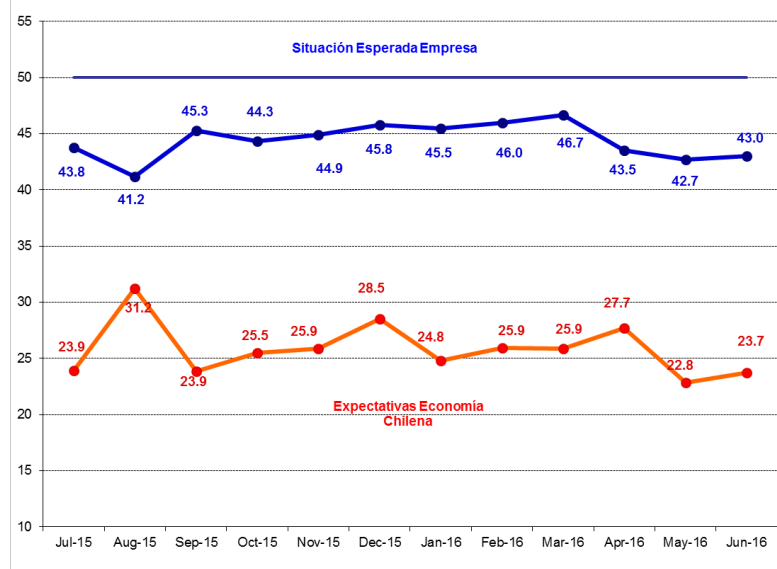


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

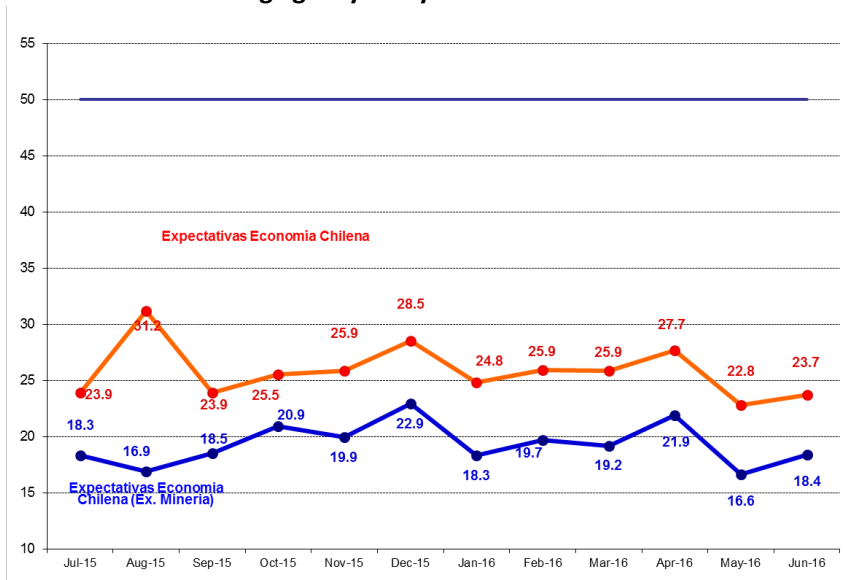


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

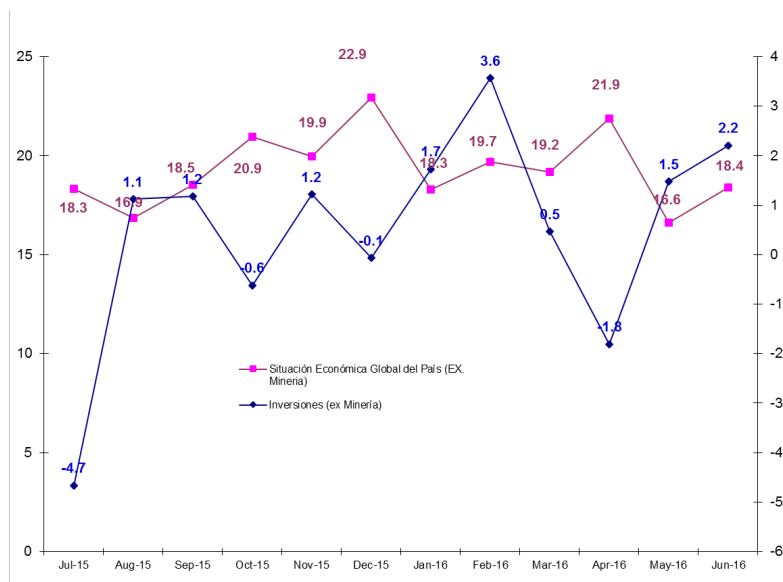


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

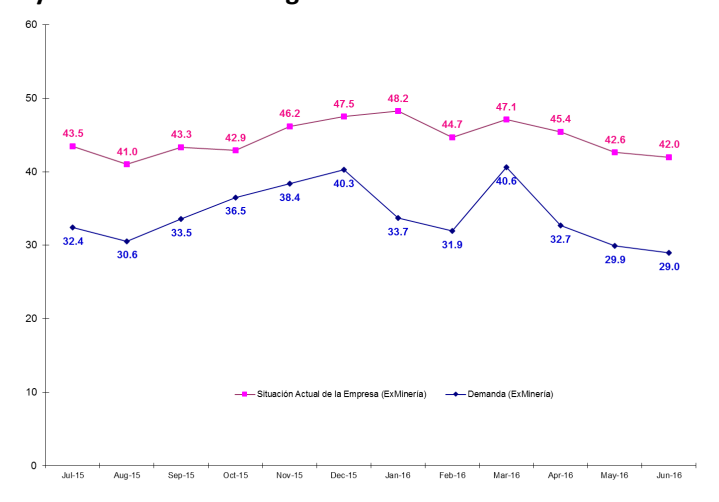
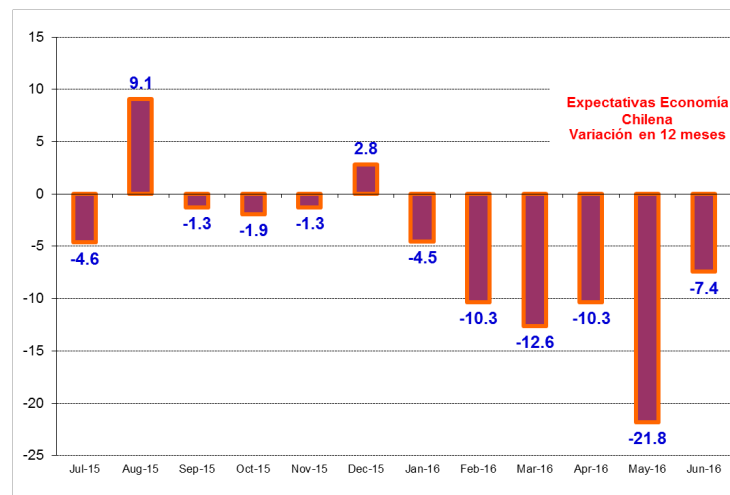


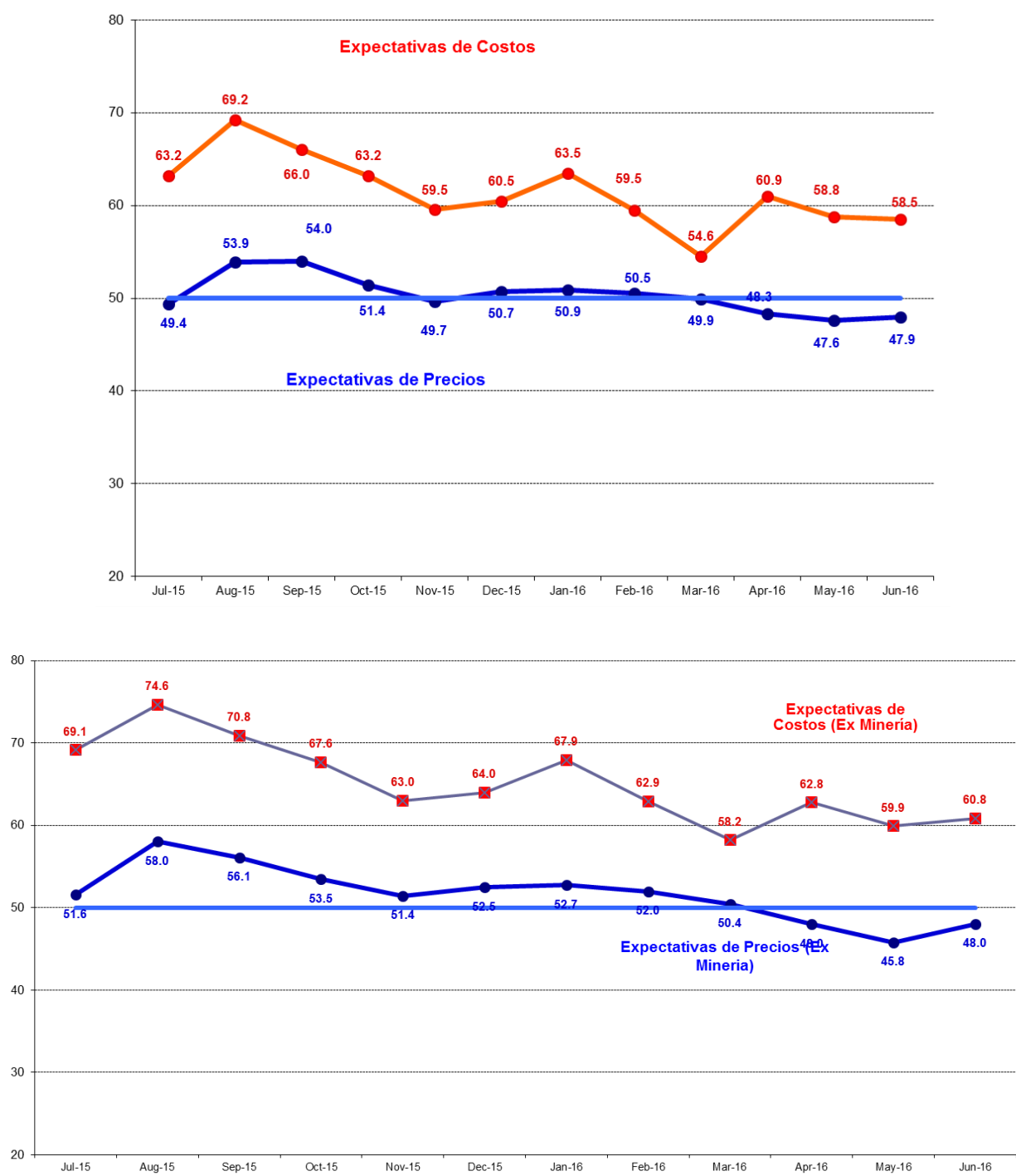
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



### 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 58,5 y 47,9 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)

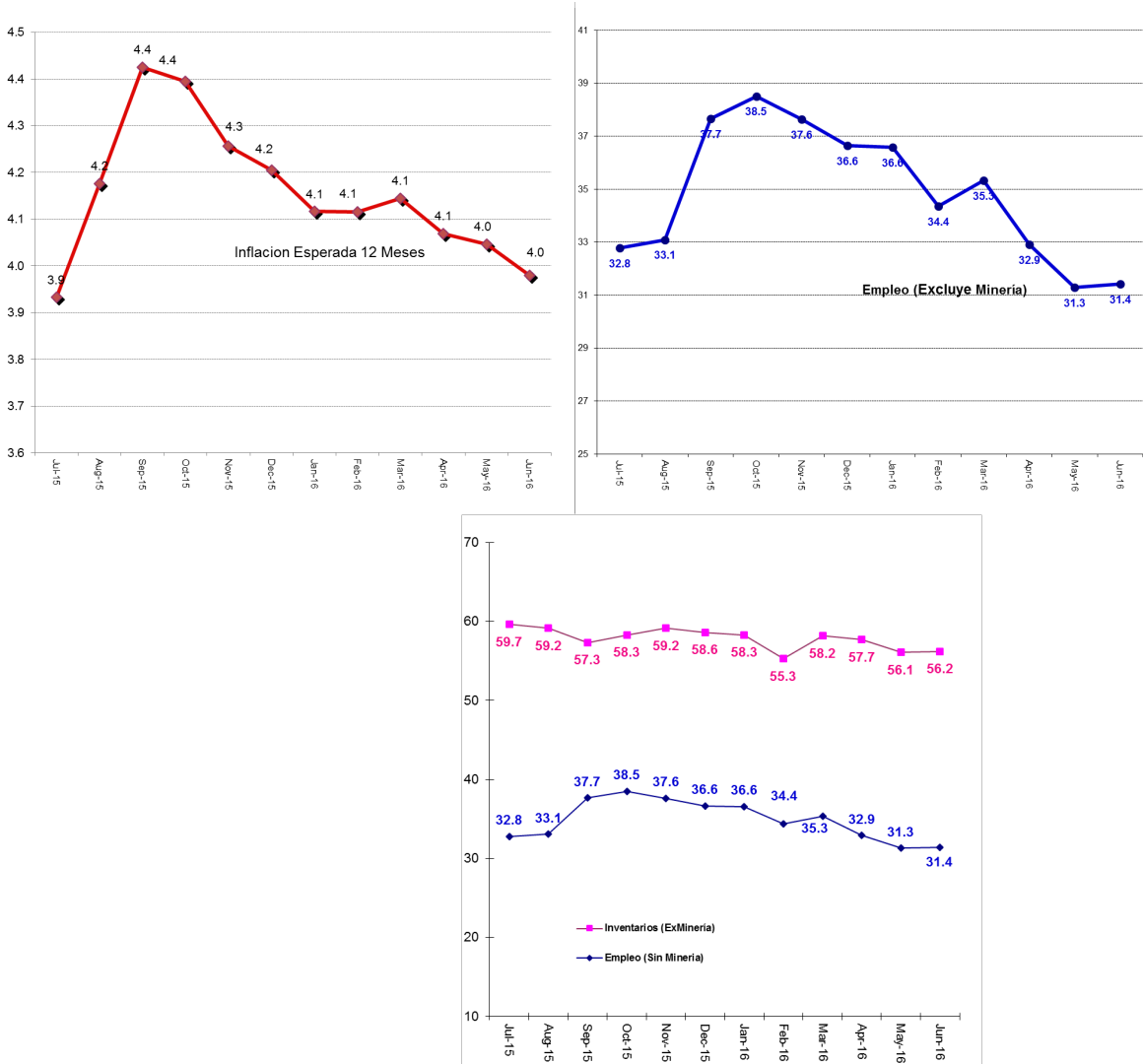


Inflación Esperada y Empleo

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 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 continúa disminuyendo hasta Junio del 2016, con un nivel de 4%.

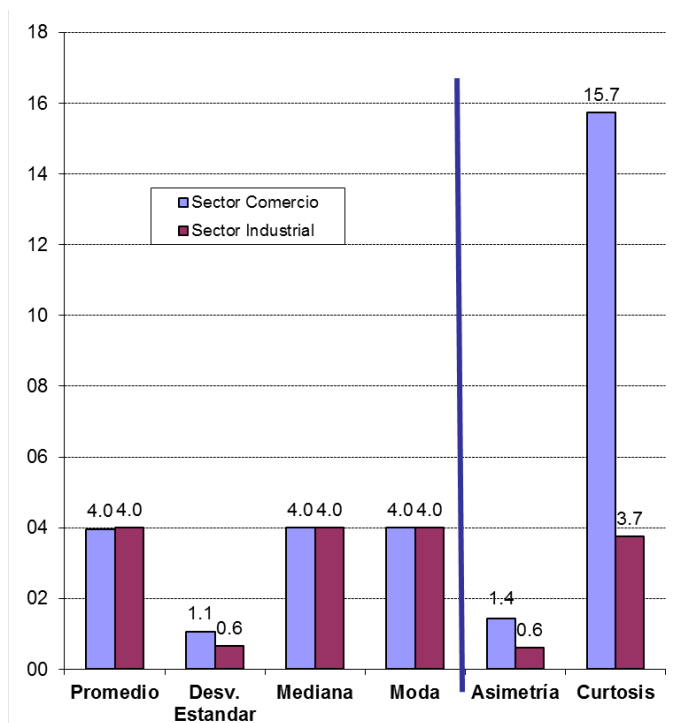
Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 4% para ambos sectores. La mediana se ubica 4% para ambos sectores (Figuras 16 y 17 y cuadro 6) y estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (especialmente del sector 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 31,4 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	3.97	3.99	3.98
Desv. Estandar	1.07	0.65	0.84
Test Inflacion = 3	9.79	18.28	14.44
P-Value Test P = 3	0.0000	0.0000	0.0000
Muestra	117	142	131
Mediana	4.00	4.00	4.00
Moda	4.00	4.00	4.00
Asimetría	1.44	0.60	0.98
Test Sesgo	6.35	2.92	4.47
P-Value S=0	0.0000	0.0035	0.0019
Curtosis	15.73	3.74	9.16
Test Curtosis	28.11	1.81	13.69
P-Value C=3	0.0000	0.0705	0.0387

## Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 345 encuestados lo que corresponde al 56,5% de la muestra referencial.

**Cuadro N°7 Base Muestral**

Sector	Población		
	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	117	58.5%
Construcción	100	74	74.0%
Industria	300	142	47.3%
Minería	11	12	109.1%
Totales	611	345	56.5%