

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Mayo 2017



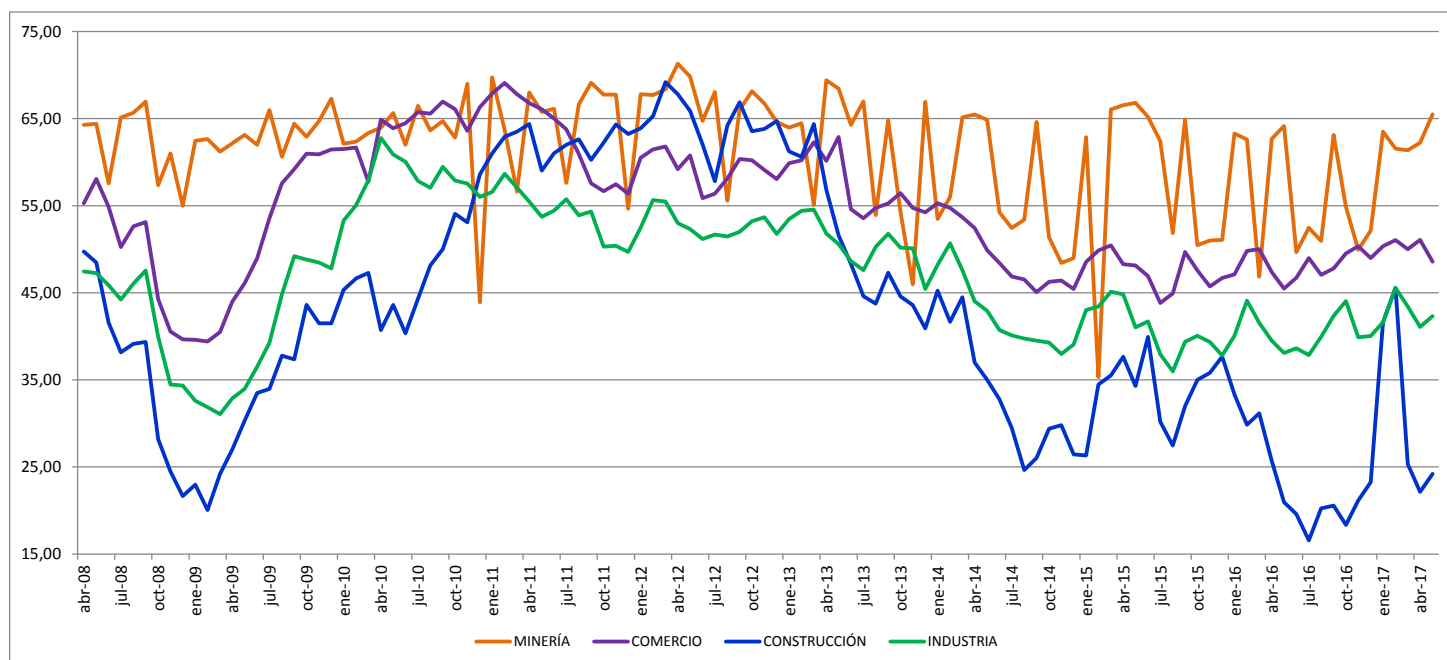
### Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 44,93 puntos; 0,82 puntos sobre el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Comercio, Construcción e Industria presentan signos de pesimismo. Construcción, 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 disminuyen respecto al mes anterior, mientras el empleo aumenta respecto del mes anterior. Disminuyen las inversiones planeadas (0,5 puntos), y la producción esperada aumenta en 2,4 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 80,9% de uso. La inflación esperada se ubica en 3,2%, igual al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (mayor al mes anterior), los inventarios por sobre el nivel deseado, las presiones de costos disminuyen, la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (48,4), mayor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 46,2 puntos.

|        | Comercio | Construcción | Industria | Minería | IMCE  | 2 |
|--------|----------|--------------|-----------|---------|-------|---|
| 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 |   |
| Jan-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 |   |
| Apr-17 | 51,09    | 22,14        | 41,09     | 62,24   | 44,11 |   |
| May-17 | 48,57    | 24,21        | 42,32     | 65,49   | 44,93 |   |



1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 44,93 puntos, aumentando 0,82 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y aumentando 3,21 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

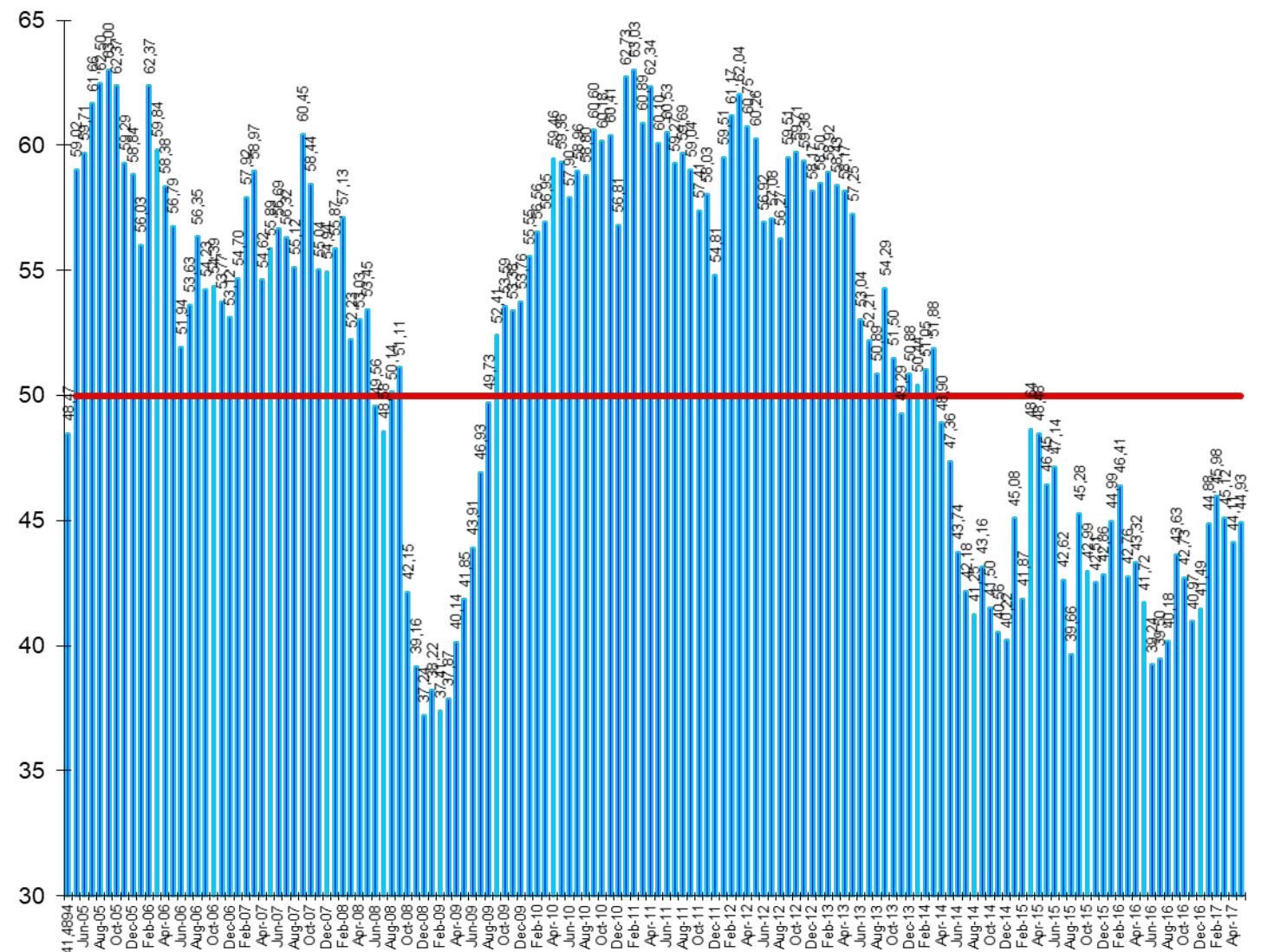


Figura 1b.  
Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

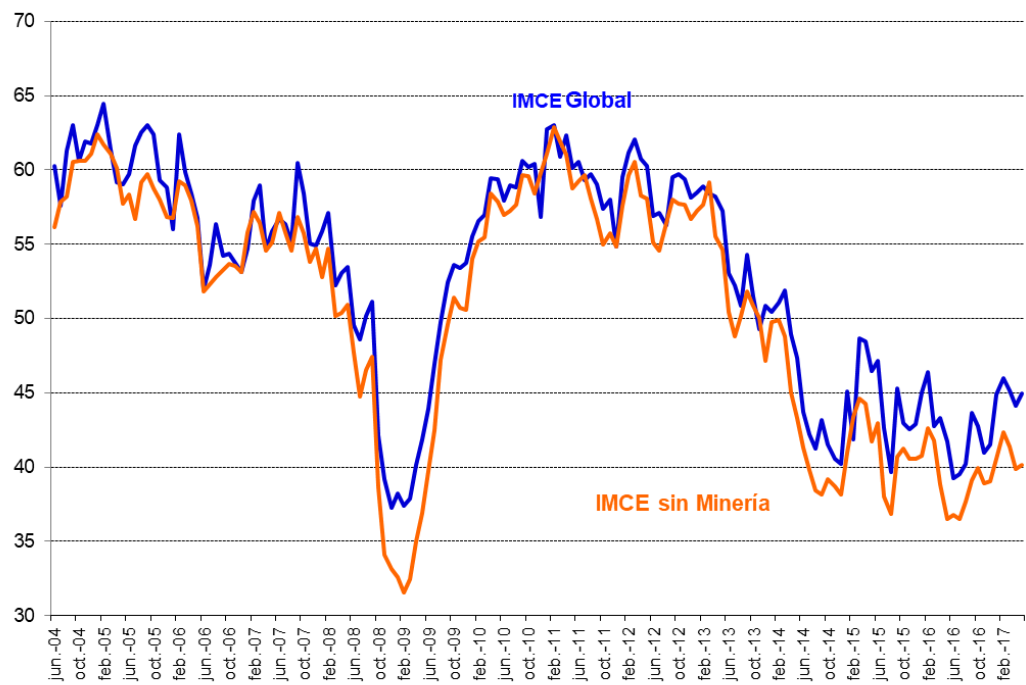


Figura 1c.  
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

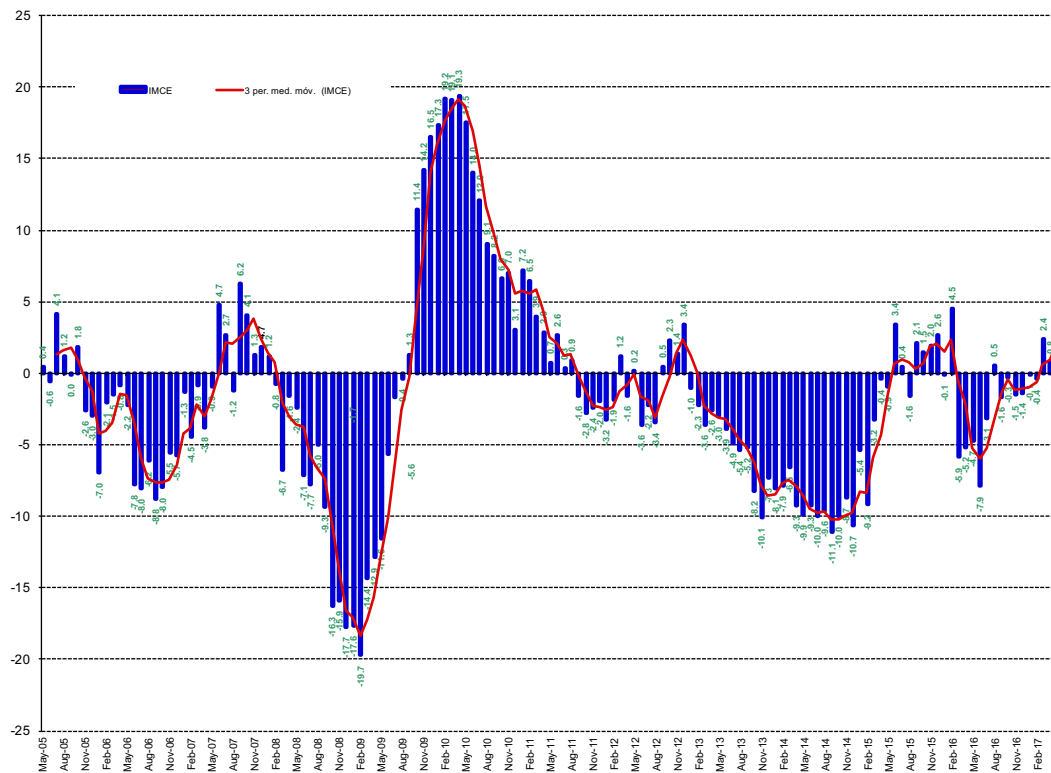
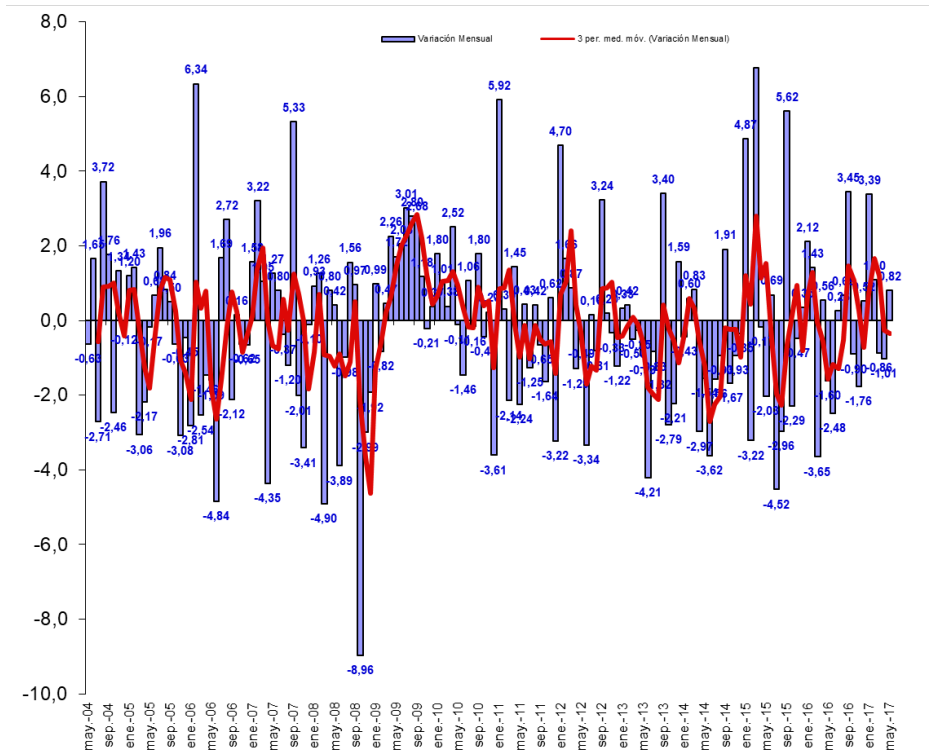


Figura 1d.  
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



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 14,6 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)

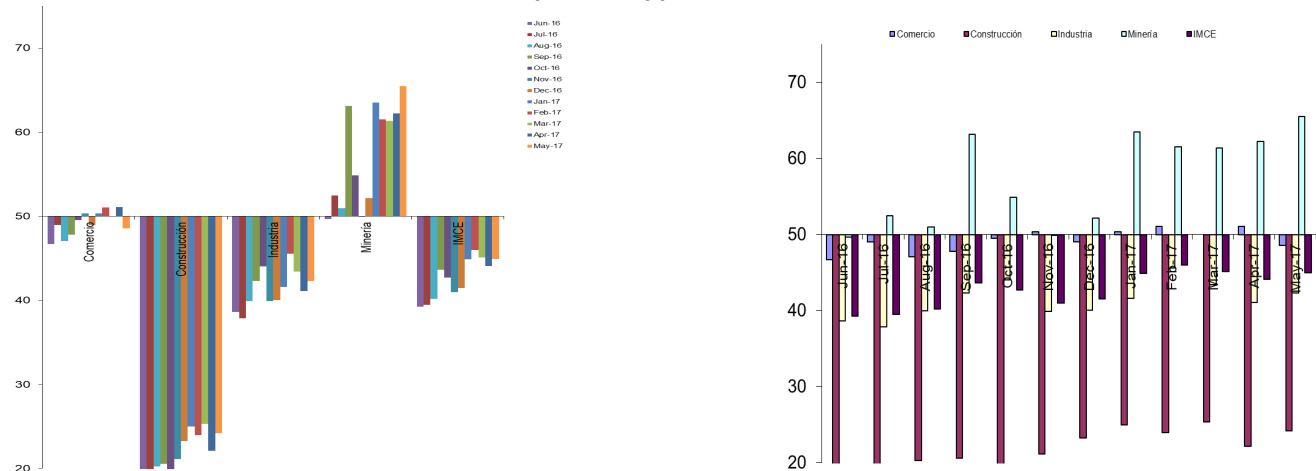
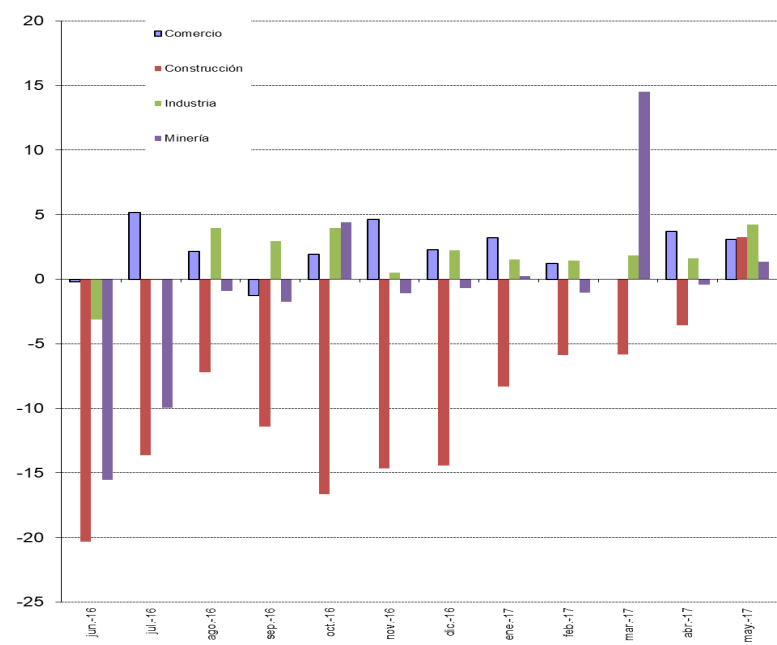


Figura 2b.

Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



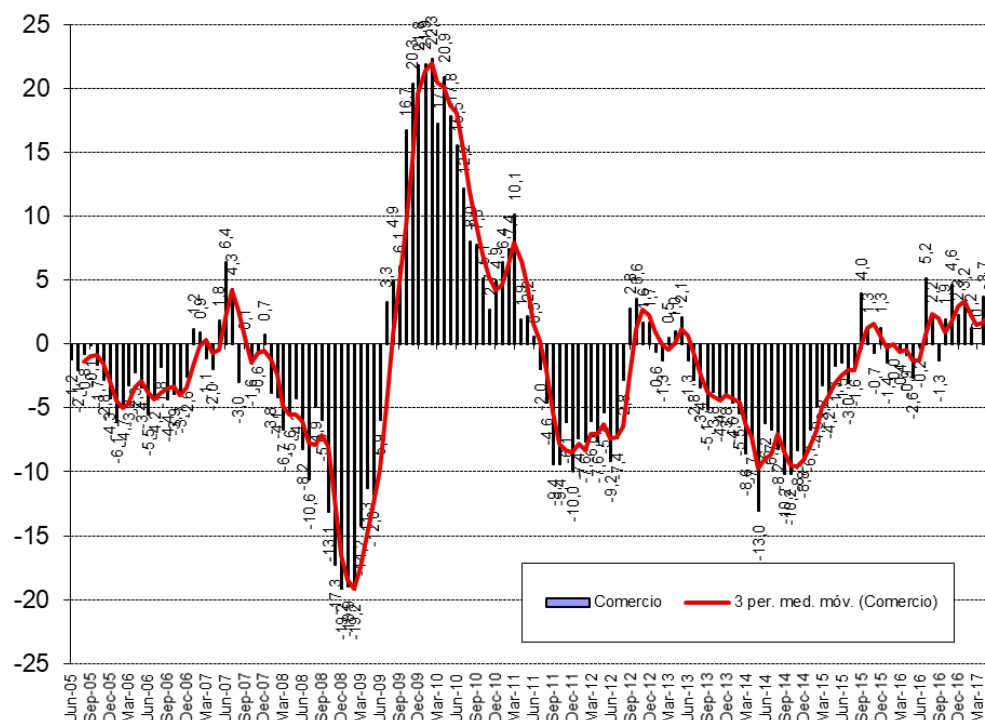
2.1 Comercio

El sector comercio se ubica bajo el umbral neutral con 48,6 puntos, 2,5 puntos bajo el mes pasado y aumentando 3,1 puntos respecto del mismo nivel del año pasado. La demanda actual aumentó llegando a 53,2 puntos (5 puntos sobre el mes anterior). La situación actual de la empresa disminuyó en 5,7 puntos (46,4), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera que disminuyan respecto del mes anterior (0,4 puntos) y disminuyen respecto de igual mes del año anterior (2,5 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan superiores a los del mes pasado en 2 puntos (59,6 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 40,7 puntos, menor al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 48,2 puntos (menor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 38,6 puntos, aumentando en 16,9 puntos respecto del año pasado y 1,6 puntos sobre el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio disminuyó en 1,5 puntos respecto al mes anterior (53,6 puntos). Las ventas esperadas disminuyen en 2,5 puntos respecto al mes anterior (50).

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

| Pregunta                            | Comercio |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | Variación |          | Promedio Histórico | Desv. Est. Histórica |
|-------------------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|--------------------|----------------------|
|                                     | Jun-16   | Jul-16 | Aug-16 | Sep-16 | Oct-16 | Nov-16 | Dec-16 | Jan-17 | Feb-17 | Mar-17 | Apr-17 | May-17 | Mes       | 12 Meses |                    |                      |
| Situación Actual                    |          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Inventarios                         | 54,7     | 52,7   | 54,1   | 54,2   | 53,5   | 51,1   | 51,1   | 54,1   | 54,2   | 52,2   | 54,0   | 54,3   | 0,3       | -1,5     | 55,8               | 3,9                  |
| Demanda                             | 44,9     | 44,8   | 46,6   | 42,7   | 51,8   | 51,4   | 53,8   | 44,2   | 36,7   | 58,5   | 48,2   | 53,2   | 5,0       | 6,5      | 54,6               | 9,7                  |
| Situación General de la Empresa     | 47,9     | 52,1   | 46,6   | 47,2   | 47,9   | 48,6   | 47,7   | 49,7   | 47,9   | 49,3   | 52,2   | 46,4   | -5,7      | 0,5      | 62,5               | 9,2                  |
| Expectativas                        |          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Precios                             | 58,1     | 47,6   | 48,0   | 50,3   | 49,3   | 51,4   | 50,8   | 52,7   | 49,7   | 51,5   | 50,7   | 50,4   | -0,4      | -2,5     | 56,9               | 5,8                  |
| Costos                              | 67,1     | 63,3   | 61,5   | 63,5   | 61,7   | 61,3   | 61,0   | 63,6   | 60,5   | 60,7   | 57,6   | 59,6   | 2,0       | -5,1     | 66,1               | 6,8                  |
| Empleo                              | 33,3     | 35,2   | 41,2   | 41,0   | 45,0   | 45,0   | 43,2   | 42,5   | 42,7   | 42,3   | 43,8   | 40,7   | -3,1      | 7,9      | 51,4               | 9,4                  |
| Inversiones                         | 41,0     | 37,3   | 39,5   | 42,7   | 47,2   | 48,6   | 48,5   | 51,0   | 49,3   | 48,5   | 51,4   | 48,2   | -3,2      | 6,8      | 57,8               | 11,2                 |
| Situación Económica Global del País | 22,2     | 17,6   | 23,3   | 22,9   | 32,6   | 37,2   | 34,1   | 36,1   | 36,4   | 34,2   | 37,0   | 38,6   | 1,6       | 16,9     | 49,6               | 21,5                 |
| Situación General del Negocio       | 47,0     | 47,6   | 48,6   | 50,3   | 54,3   | 53,5   | 50,4   | 55,4   | 59,4   | 52,9   | 55,1   | 53,6   | -1,5      | 7,3      | 63,7               | 11,2                 |
| Ventas                              | 47,4     | 46,4   | 45,3   | 54,5   | 58,2   | 52,1   | 45,1   | 49,7   | 58,7   | 56,3   | 52,5   | 50,0   | -2,5      | 5,3      | 60,9               | 11,0                 |
| Situación Financiera Empresa        | 44,4     | 44,8   | 50,0   | 46,9   | 54,6   | 55,0   | 53,8   | 51,0   | 55,6   | 51,5   | 50,0   | 48,2   | -1,8      | 3,1      | 58,8               | 8,9                  |
| Inflación Esperada 12 meses         | 4,0      | 4,0    | 3,8    | 3,8    | 3,6    | 3,4    | 3,3    | 3,2    | 3,2    | 3,3    | 3,2    | 3,2    | 0,0       | -0,8     | 3,7                | 1,1                  |
| Índice de Difusión Sectorial        |          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
|                                     | 46,7     | 49,0   | 47,1   | 47,8   | 49,5   | 50,4   | 49,0   | 50,3   | 51,0   | 50,0   | 51,1   | 48,6   | -2,5      | 3,1      | 56,8               | 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 24,2 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 (14,6).

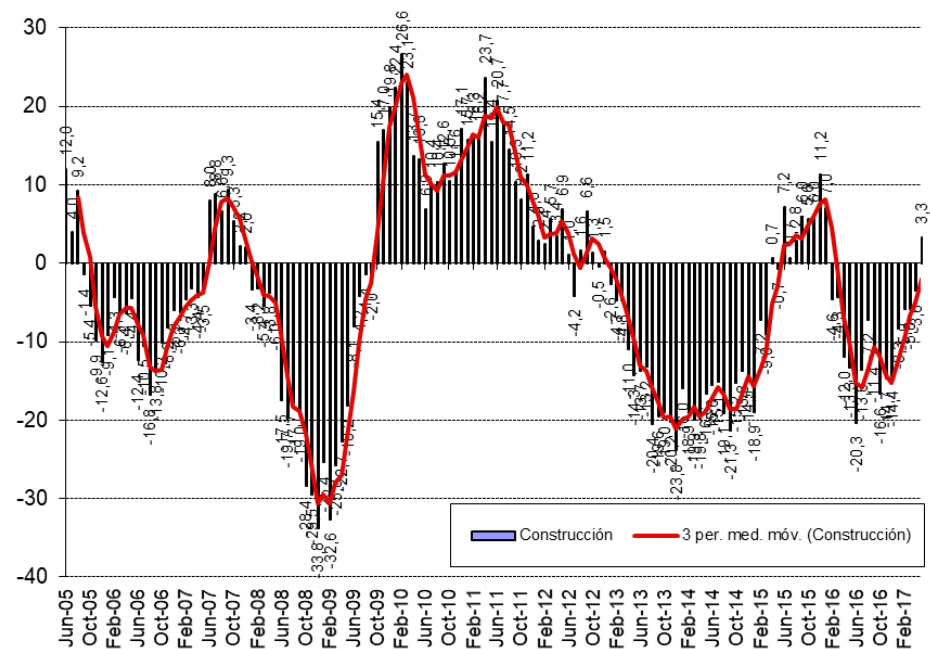
La demanda actual aparece pesimista con 16,7 puntos (superior al mes anterior). El nivel de actividad se presenta en un nivel pesimista (2,6 puntos sobre el mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 36,5 puntos (menor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es superior al neutral, mayor que el mes anterior (57,1). Las presiones salariales aumentan respecto del mes anterior (46), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (31,7) mayor al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (aumentando 3,9 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 27 puntos, presentando un incremento respecto del mes pasado de 7 puntos y un aumento respecto del año pasado de 18,9 puntos.

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

| Pregunta                            | Construcción |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | Variación |          | Promedio Histórico | Desv. Est. Histórica |
|-------------------------------------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|--------------------|----------------------|
|                                     | Jun-16       | Jul-16 | Aug-16 | Sep-16 | Oct-16 | Nov-16 | Dec-16 | Jan-17 | Feb-17 | Mar-17 | Apr-17 | May-17 | Mes       | 12 Meses |                    |                      |
| Situación Actual                    |              |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Demanda                             | 14,2         | 12,7   | 18,4   | 15,8   | 15,8   | 16,7   | 18,1   | 19,7   | 19,6   | 18,8   | 16,4   | 16,7   | 0,2       | -0,2     | 42,8               | 14,9                 |
| Nivel de Actividad (3 meses)        | 23,0         | 17,5   | 25,3   | 25,9   | 22,8   | 22,4   | 25,7   | 25,3   | 22,3   | 27,3   | 23,6   | 26,2   | 2,6       | 3,9      | 46,4               | 14,9                 |
| Situación General de la Empresa     | 36,5         | 38,6   | 37,3   | 38,0   | 38,0   | 40,4   | 35,4   | 38,2   | 41,9   | 40,9   | 40,0   | 36,5   | -3,5      | -4,7     | 55,5               | 10,4                 |
| Expectativas                        |              |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Precios                             | 39,2         | 39,8   | 34,2   | 37,3   | 39,2   | 40,4   | 38,2   | 39,3   | 43,2   | 42,9   | 42,1   | 44,4   | 2,3       | 5,3      | 54,6               | 10,6                 |
| Costos                              | 52,7         | 52,4   | 51,3   | 51,3   | 50,0   | 57,7   | 53,5   | 56,2   | 58,1   | 55,2   | 55,7   | 57,1   | 1,4       | 5,8      | 68,7               | 13,3                 |
| Salarios                            | 41,9         | 41,6   | 41,8   | 41,1   | 44,9   | 45,5   | 50,0   | 47,2   | 48,6   | 48,1   | 44,3   | 46,0   | 1,7       | 4,8      | 59,3               | 10,9                 |
| Empleo                              | 25,0         | 20,5   | 22,2   | 25,3   | 20,9   | 25,6   | 28,5   | 30,3   | 28,4   | 31,8   | 27,9   | 31,7   | 3,9       | 6,7      | 51,2               | 15,1                 |
| Situación Económica Global del País | 12,2         | 9,6    | 13,9   | 14,6   | 23,4   | 23,7   | 22,2   | 23,6   | 21,6   | 22,1   | 20,0   | 27,0   | 7,0       | 18,9     | 43,6               | 21,6                 |
| Situación Financiera Empresa        | 37,2         | 33,7   | 35,4   | 34,2   | 37,3   | 42,9   | 32,6   | 38,8   | 37,2   | 42,2   | 35,0   | 38,9   | 3,9       | 7,1      | 53,1               | 10,6                 |
| Índice de Difusión Sectorial        |              |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
|                                     | 19,6         | 16,6   | 20,3   | 20,6   | 18,4   | 21,2   | 23,3   | 25,0   | 24,0   | 25,3   | 22,1   | 24,2   | 2,1       | 3,3      | 47,0               | 14,6                 |

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



2.3 Industria Manufacturera

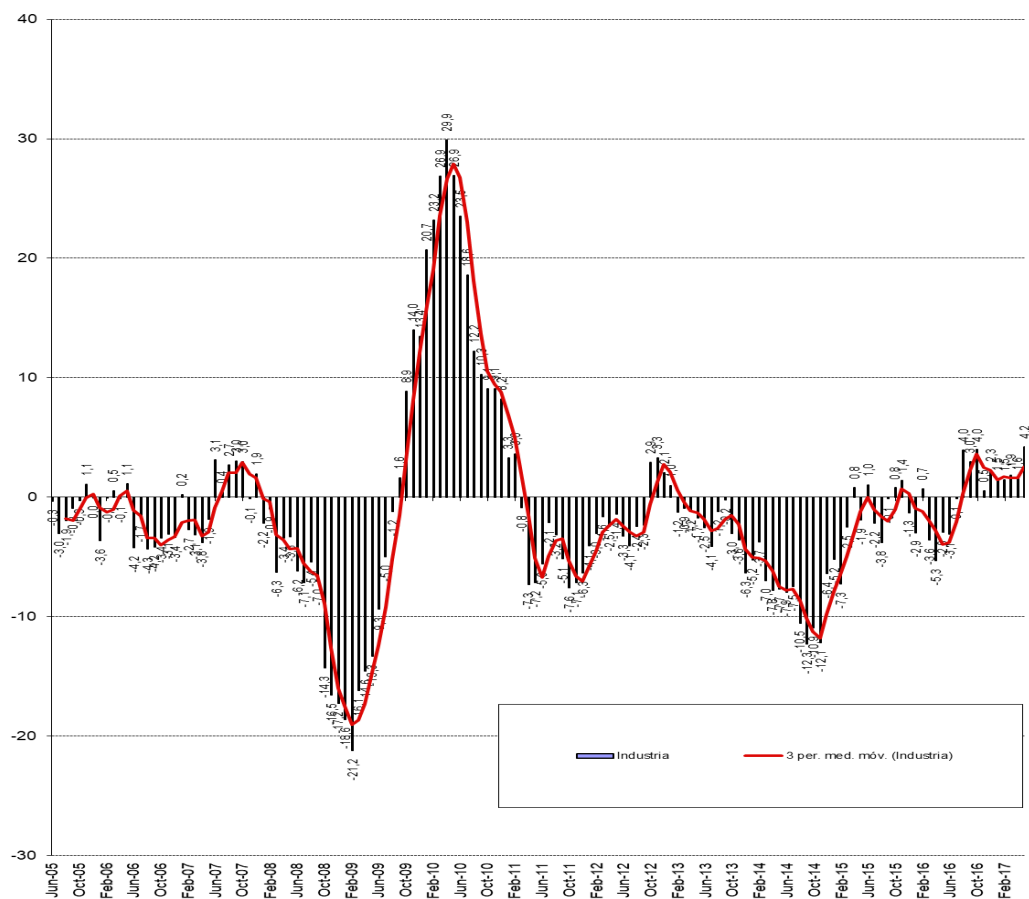
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 42,3 puntos, mayor que el año pasado en 1,2 puntos. La producción actual aumentó respecto del mes anterior (5,8 puntos), ubicándose en un nivel optimista (51,2), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (55,9). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (31,6), mayor que el mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona sobre el nivel neutral (51,2), mayor al mes anterior. Las expectativas de precios disminuyen respecto al mes anterior en 3,1 puntos (49,2). Las presiones salariales aumentan (0,1). Los costos de producción aumentan respecto del mes anterior (64,1). 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 (38,7) con un aumento de 4,7 puntos respecto del mes pasado y un alza de 18,7 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 3,1%, inferior al mes pasado.

Cuadro N°3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

| Pregunta                            | Industria Manufacturera |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | Variación |          | Promedio Histórico | Desv. Est. Histórica |
|-------------------------------------|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|--------------------|----------------------|
|                                     | Jun-16                  | Jul-16 | Aug-16 | Sep-16 | Oct-16 | Nov-16 | Dec-16 | Jan-17 | Feb-17 | Mar-17 | Apr-17 | May-17 | Mes       | 12 Meses |                    |                      |
| Situación Actual                    |                         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Producción                          | 45,8                    | 41,4   | 45,5   | 43,1   | 56,9   | 50,4   | 48,6   | 44,1   | 38,1   | 59,3   | 45,4   | 51,2   | 5,8       | 3,7      | 53,0               | 8,2                  |
| Inventarios                         | 57,7                    | 56,0   | 58,0   | 54,4   | 55,1   | 54,9   | 57,6   | 55,6   | 52,2   | 55,2   | 55,3   | 55,9   | 0,5       | -0,6     | 53,7               | 4,3                  |
| Demanda                             | 27,8                    | 27,2   | 25,3   | 26,6   | 32,5   | 28,4   | 31,3   | 29,7   | 29,1   | 32,1   | 30,2   | 31,6   | 1,5       | 5,6      | 42,2               | 10,2                 |
| Uso de Capacidad                    | 67,8                    | 66,4   | 67,4   | 66,3   | 66,6   | 67,4   | 68,2   | 66,9   | 64,7   | 66,2   | 67,1   | 68,8   | 1,7       | -0,1     | 71,9               | 2,9                  |
| Situación General de la Empresa     | 41,5                    | 39,7   | 39,2   | 40,5   | 41,2   | 40,9   | 40,6   | 40,9   | 41,0   | 37,3   | 38,9   | 39,8   | 0,9       | -0,9     | 51,1               | 8,3                  |
| Expectativas                        |                         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Producción                          | 45,8                    | 42,4   | 52,4   | 54,7   | 54,7   | 46,2   | 46,4   | 50,7   | 59,7   | 53,4   | 48,5   | 51,2   | 2,7       | 6,5      | 58,4               | 9,0                  |
| Precios                             | 46,8                    | 43,0   | 47,9   | 44,5   | 47,8   | 49,2   | 47,8   | 50,7   | 51,1   | 49,6   | 52,3   | 49,2   | -3,1      | 3,9      | 55,5               | 6,8                  |
| Salarios                            | 55,6                    | 55,0   | 56,9   | 57,7   | 57,3   | 58,3   | 59,7   | 59,8   | 58,3   | 60,8   | 56,1   | 56,3   | 0,1       | -2,0     | 61,3               | 4,5                  |
| Costos                              | 62,7                    | 57,3   | 58,3   | 56,9   | 58,8   | 63,6   | 64,0   | 65,0   | 63,7   | 67,5   | 62,6   | 64,1   | 1,5       | 0,5      | 67,9               | 9,1                  |
| Empleo                              | 35,9                    | 35,8   | 38,2   | 37,6   | 40,1   | 37,5   | 36,7   | 40,9   | 39,2   | 38,1   | 37,0   | 39,8   | 2,8       | 3,8      | 47,2               | 8,3                  |
| Inversiones                         | 46,1                    | 44,7   | 46,2   | 44,9   | 48,5   | 43,2   | 48,9   | 46,9   | 47,8   | 46,3   | 46,6   | 48,0   | 1,5       | -0,2     | 56,8               | 10,4                 |
| Situación Económica Global del País | 20,8                    | 17,9   | 22,2   | 24,5   | 36,9   | 27,7   | 34,2   | 36,4   | 37,4   | 31,3   | 34,0   | 38,7   | 4,7       | 18,7     | 49,9               | 22,4                 |
| Situación General del Negocio       | 41,5                    | 43,4   | 44,8   | 44,9   | 48,5   | 45,5   | 50,7   | 49,7   | 51,4   | 50,4   | 48,9   | 50,8   | 1,9       | 8,3      | 59,5               | 11,5                 |
| Inflación Esperada 12 meses         | 4,0                     | 3,9    | 3,9    | 3,8    | 3,5    | 3,5    | 3,3    | 3,2    | 3,2    | 3,2    | 3,2    | 3,1    | -0,1      | -0,9     | 3,8                | 1,0                  |
| Índice de Difusión Sectorial        | 38,6                    | 37,9   | 39,9   | 42,3   | 44,0   | 39,9   | 40,0   | 41,6   | 45,6   | 43,4   | 41,1   | 42,3   | 1,2       | 4,2      | 49,0               | 7,0                  |

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

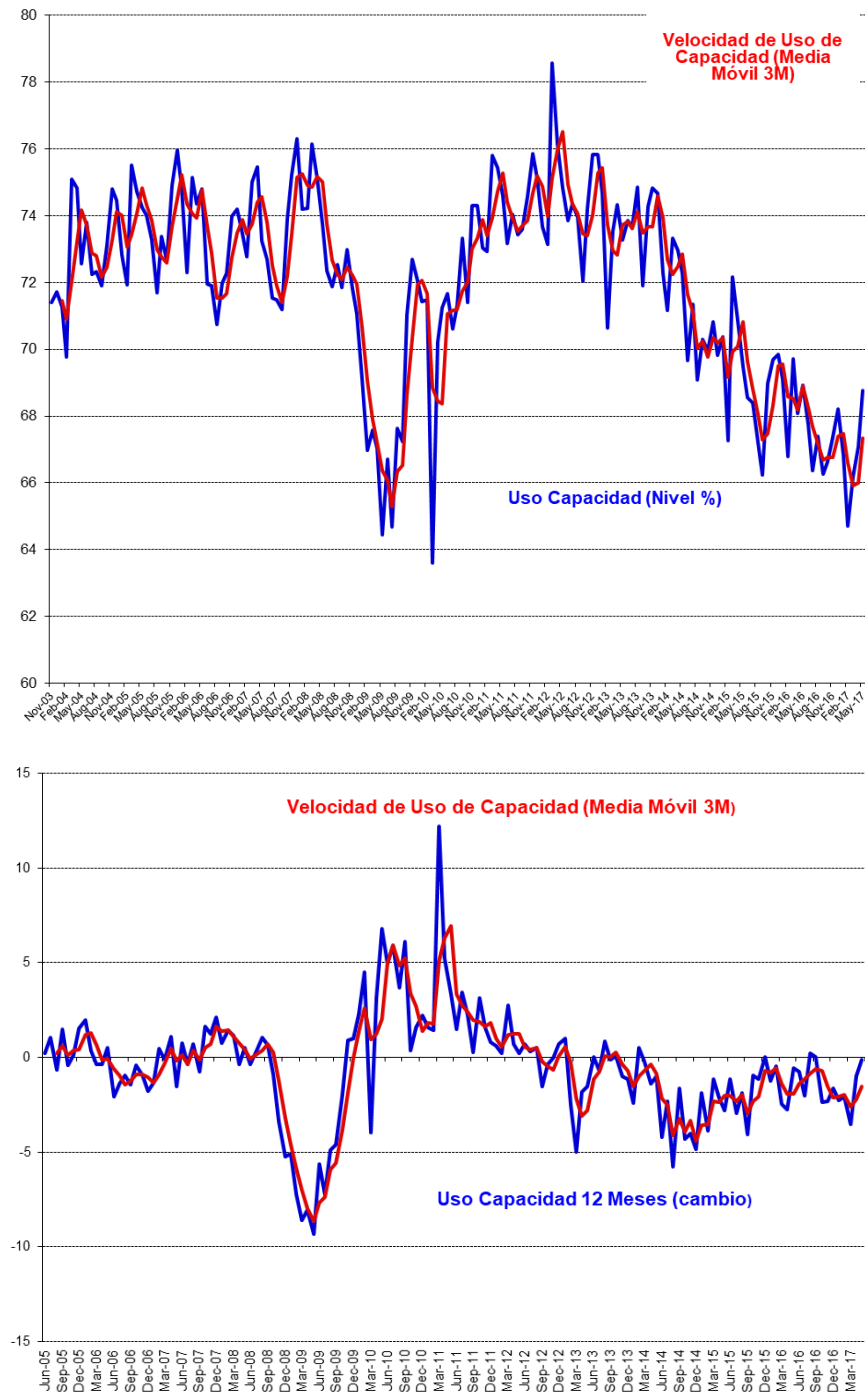


### 2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 68,8% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 71,9%, fuera 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 65,5 puntos, aumentando respecto del mes pasado (3,2 puntos) y ubicándose sobre 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 90,1 puntos, aumentando (7,6 puntos) respecto del mes anterior y 2,2 puntos sobre 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 51,3 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 59,1

puntos, mayor al mes anterior. La situación general actual de la empresa está sobre el nivel neutral (80,4), inferior al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador superior al neutral con 88,6 puntos (6,9 puntos sobre el mes anterior), mayor que su promedio histórico de 72,9 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 19,1 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos disminuyen (8 puntos), con un índice inferior al neutral de 47,2. El sector se encuentra sobre el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 80,8 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

| Pregunta                            | Minería |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | Variación |          | Promedio Histórico | Desv. Est. Histórica |
|-------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|--------------------|----------------------|
|                                     | Jun-16  | Jul-16 | Aug-16 | Sep-16 | Oct-16 | Nov-16 | Dec-16 | Jan-17 | Feb-17 | Mar-17 | Apr-17 | May-17 | Mes       | 12 Meses |                    |                      |
| Situación Actual                    |         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Producción                          | 80,0    | 10,0   | 78,2   | 45,5   | 56,6   | 46,3   | 44,9   | 14,4   | 45,4   | 81,2   | 82,5   | 90,1   | 7,6       | 2,2      | 61,8               | 24,8                 |
| Inventarios                         | 50,6    | 49,8   | 50,6   | 48,2   | 50,6   | 52,1   | 50,6   | 49,8   | 56,2   | 52,6   | 51,3   | 51,3   | 0,0       | -3,1     | 49,4               | 5,6                  |
| Demanda                             | 55,9    | 60,8   | 58,5   | 56,5   | 59,3   | 57,1   | 58,5   | 58,5   | 55,6   | 55,5   | 56,4   | 59,1   | 2,8       | 2,6      | 63,7               | 14,0                 |
| Uso de Capacidad                    | 94,9    | 94,1   | 94,5   | 95,1   | 94,1   | 94,6   | 93,6   | 93,4   | 94,3   | 95,0   | 94,7   | 93,1   | -1,6      | -1,1     | 94,2               | 2,4                  |
| Situación General de la Empresa     | 80,4    | 77,8   | 80,1   | 45,3   | 80,9   | 44,4   | 79,3   | 80,1   | 81,1   | 81,6   | 80,6   | 80,4   | -0,2      | -1,1     | 85,9               | 10,9                 |
| Expectativas                        |         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |           |          |                    |                      |
| Producción                          | 43,7    | 46,4   | 44,9   | 81,2   | 55,9   | 44,8   | 48,5   | 81,8   | 85,2   | 81,2   | 81,7   | 88,6   | 6,9       | -1,7     | 72,9               | 19,1                 |
| Precios                             | 47,6    | 44,1   | 49,2   | 45,7   | 50,8   | 52,1   | 44,9   | 51,5   | 49,2   | 50,0   | 54,4   | 44,2   | -10,2     | -8,8     | 47,5               | 9,7                  |
| Costos                              | 51,6    | 45,6   | 51,5   | 49,2   | 52,3   | 56,0   | 51,5   | 51,5   | 50,8   | 52,3   | 55,2   | 47,2   | -8,0      | -8,2     | 58,9               | 16,6                 |
| Salarios                            | 87,1    | 84,1   | 85,6   | 51,6   | 50,8   | 86,1   | 52,3   | 49,2   | 86,6   | 84,1   | 86,9   | 50,0   | -36,9     | -35,7    | 79,7               | 12,0                 |
| Empleo                              | 47,6    | 42,6   | 44,1   | 46,9   | 44,1   | 42,5   | 44,1   | 46,2   | 43,8   | 44,1   | 44,0   | 43,5   | -0,6      | -5,7     | 52,3               | 12,0                 |
| Inversiones                         | 83,3    | 84,3   | 52,1   | 90,4   | 86,2   | 83,6   | 51,5   | 87,9   | 89,6   | 87,1   | 90,0   | 90,3   | 0,3       | 2,2      | 87,1               | 11,3                 |
| Situación General de la Empresa     | 47,6    | 50,8   | 49,2   | 85,1   | 85,6   | 87,5   | 50,0   | 50,8   | 52,4   | 52,3   | 56,0   | 53,0   | -3,0      | 2,2      | 58,6               | 12,5                 |
| Situación Económica Global del País | 39,7    | 42,6   | 39,6   | 83,4   | 81,0   | 85,4   | 45,6   | 79,0   | 81,3   | 80,5   | 80,2   | 80,8   | 0,6       | 39,3     | 61,9               | 20,2                 |
| Índice de Difusión Sectorial        | 49,7    | 52,5   | 51,0   | 63,1   | 54,9   | 49,9   | 52,2   | 63,5   | 61,5   | 61,4   | 62,2   | 65,5   | 3,2       | 1,3      | 62,5               | 7,5                  |

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

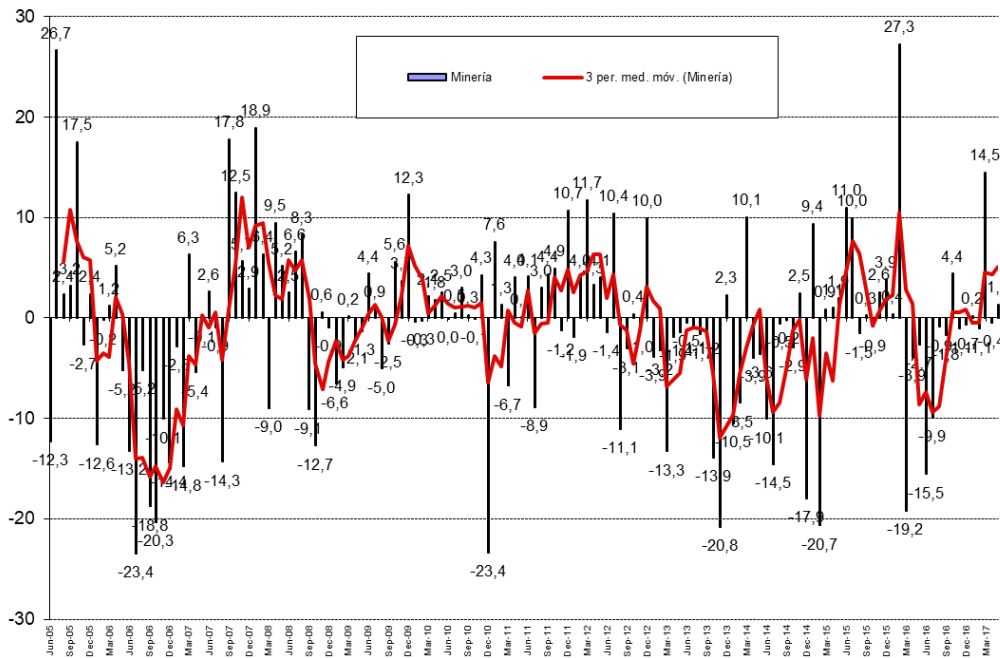
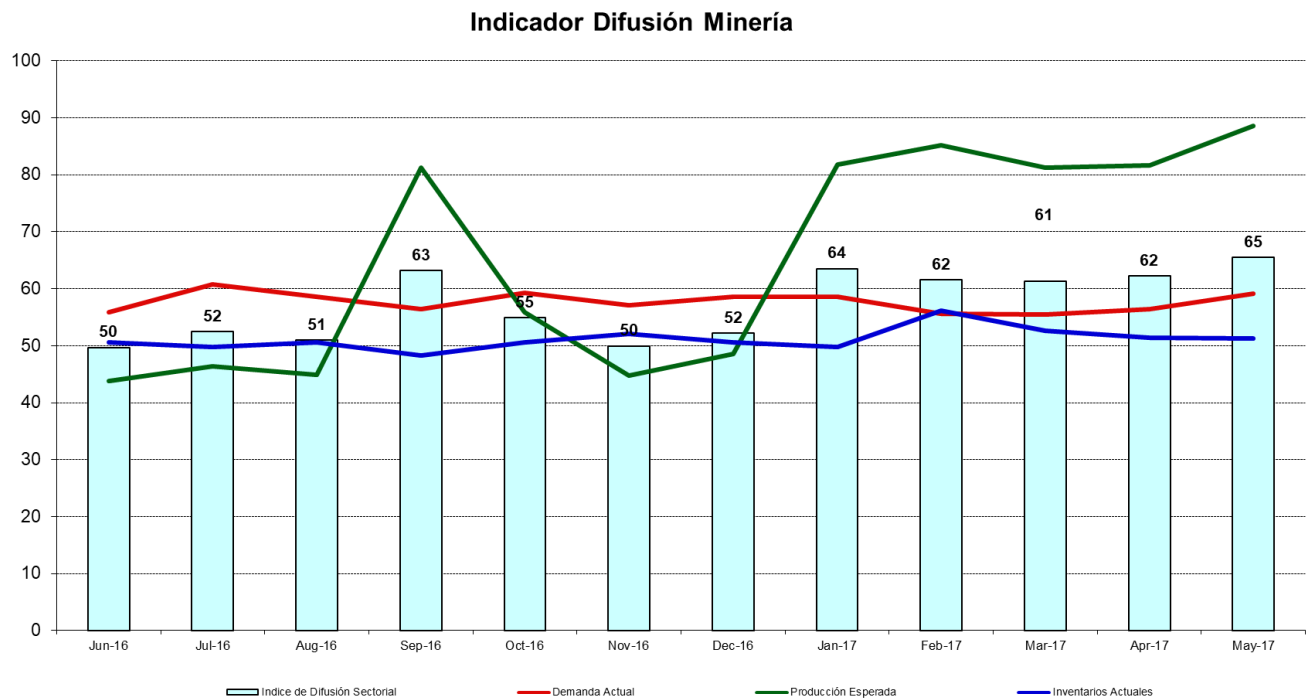


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Salarios (-11,7) y Producción Actual (6,7), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Situación Económica Global del País (23,4) y Salarios (-11).

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

| Indicador    |                                     | May 2017 | Abr 2017 | May 2016 | Cambio Mes Anterior | Cambio en 12 Meses |
|--------------|-------------------------------------|----------|----------|----------|---------------------|--------------------|
| Actual       | Producción Actual                   | 70,6     | 64,0     | 67,7     | 6,7                 | 2,9                |
|              | Demanda                             | 40,2     | 37,8     | 36,6     | 2,4                 | 3,6                |
|              | Inventarios                         | 53,8     | 53,6     | 55,5     | 0,3                 | -1,7               |
|              | Uso de Capacidad                    | 80,9     | 80,9     | 81,5     | 0,0                 | -0,6               |
|              | Situación Actual Empresa            | 50,8     | 52,9     | 52,3     | -2,1                | -1,5               |
| Expectativas | Producción o Ventas Esperada        | 63,3     | 60,9     | 59,9     | 2,4                 | 3,4                |
|              | Precios Venta                       | 47,1     | 49,9     | 47,6     | -2,8                | -0,5               |
|              | Salarios                            | 50,8     | 62,4     | 61,7     | -11,7               | -11,0              |
|              | Empleo                              | 38,9     | 38,2     | 35,8     | 0,8                 | 3,2                |
|              | Costos Insumos                      | 57,0     | 57,8     | 58,8     | -0,8                | -1,7               |
|              | Inversiones                         | 62,2     | 62,7     | 59,2     | -0,5                | 3,0                |
|              | Situación General del Negocio       | 48,4     | 48,1     | 42,7     | 0,3                 | 5,7                |
|              | Situación Económica Global del País | 46,2     | 42,8     | 22,8     | 3,5                 | 23,4               |
|              | Inflación Esperada 12 meses         | 3,2      | 3,2      | 4,0      | 0,0                 | -0,9               |

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

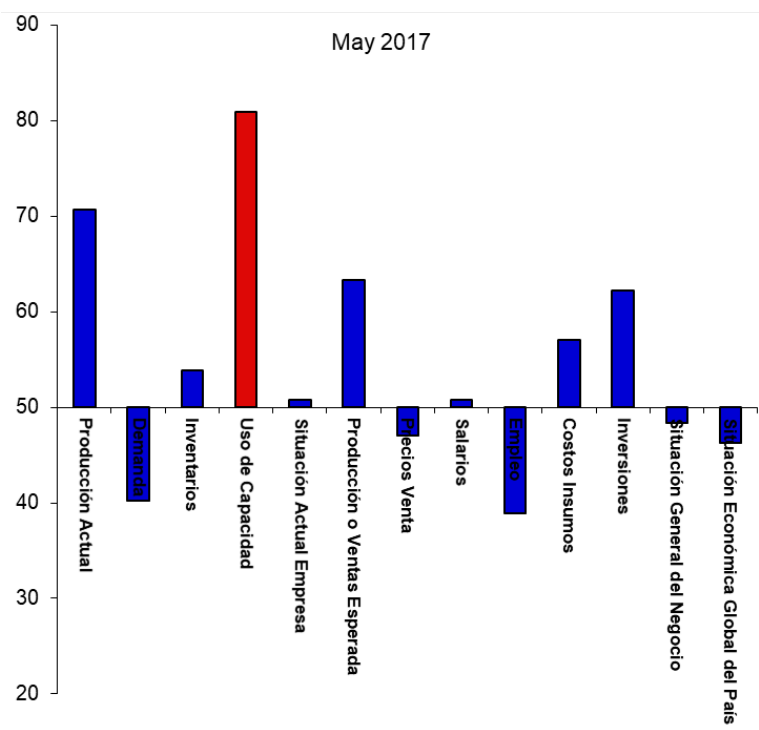


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

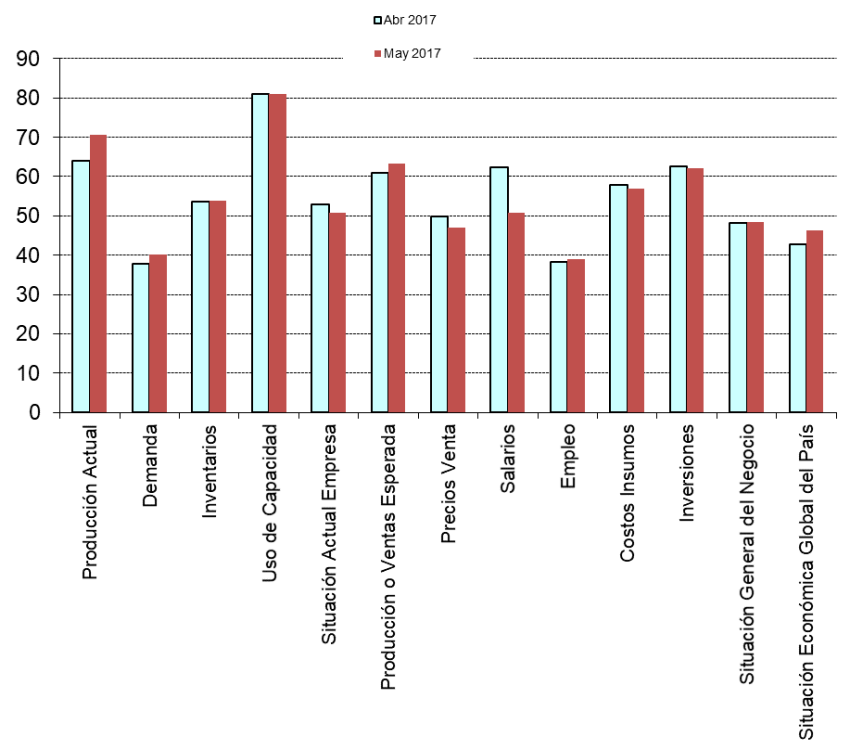
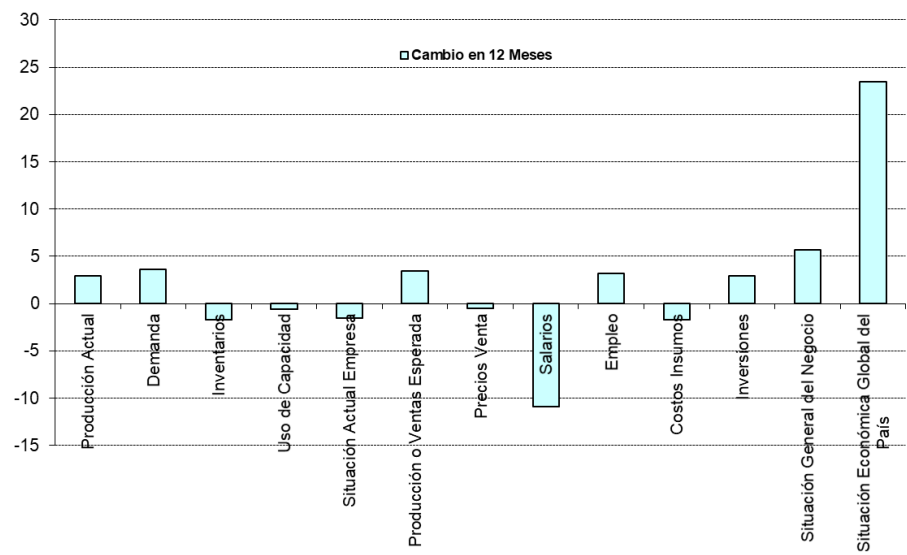


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



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 48,4 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 46,2 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 34,7 puntos versus los 46,2 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería).

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

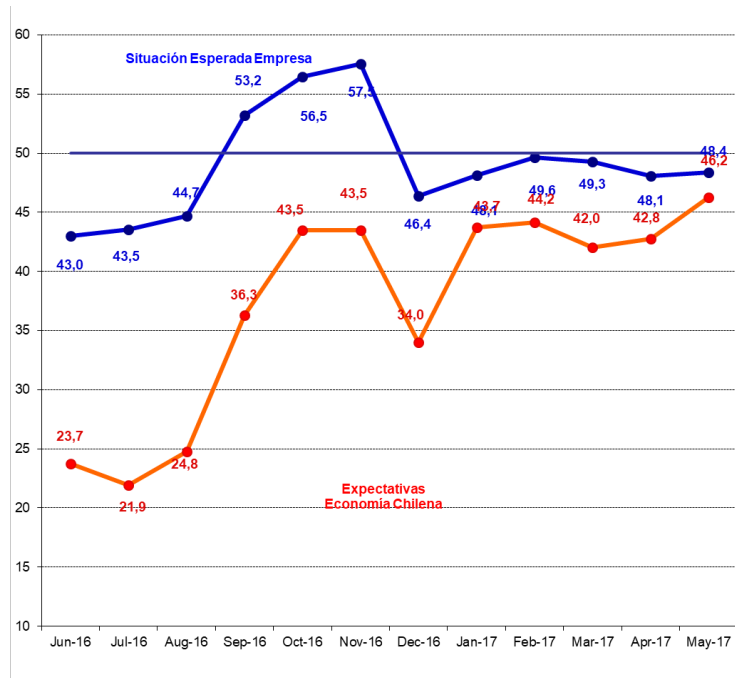


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

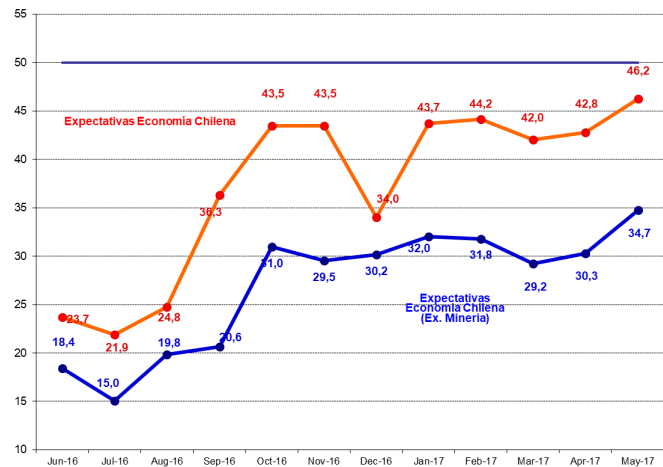


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

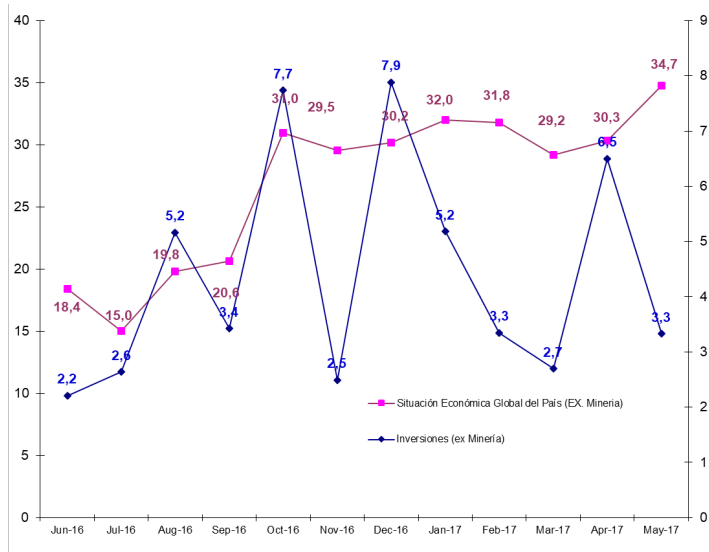
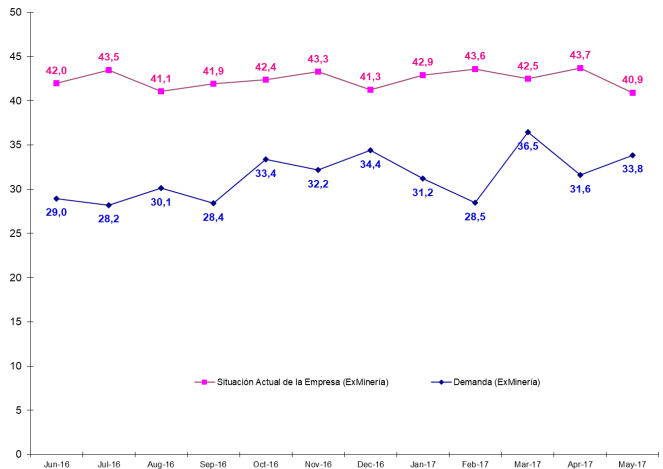
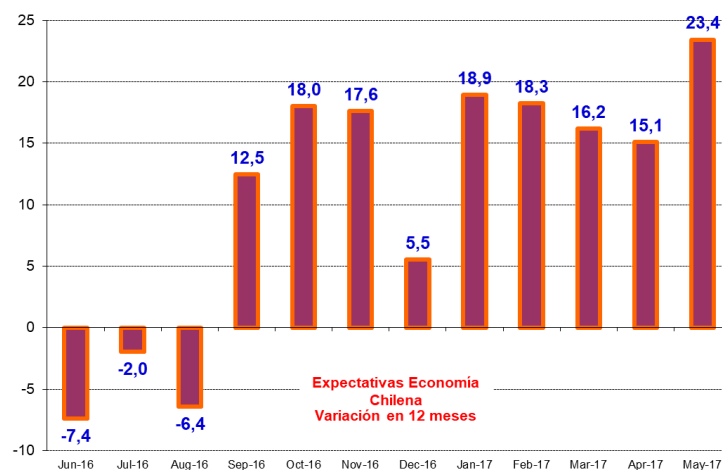


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio



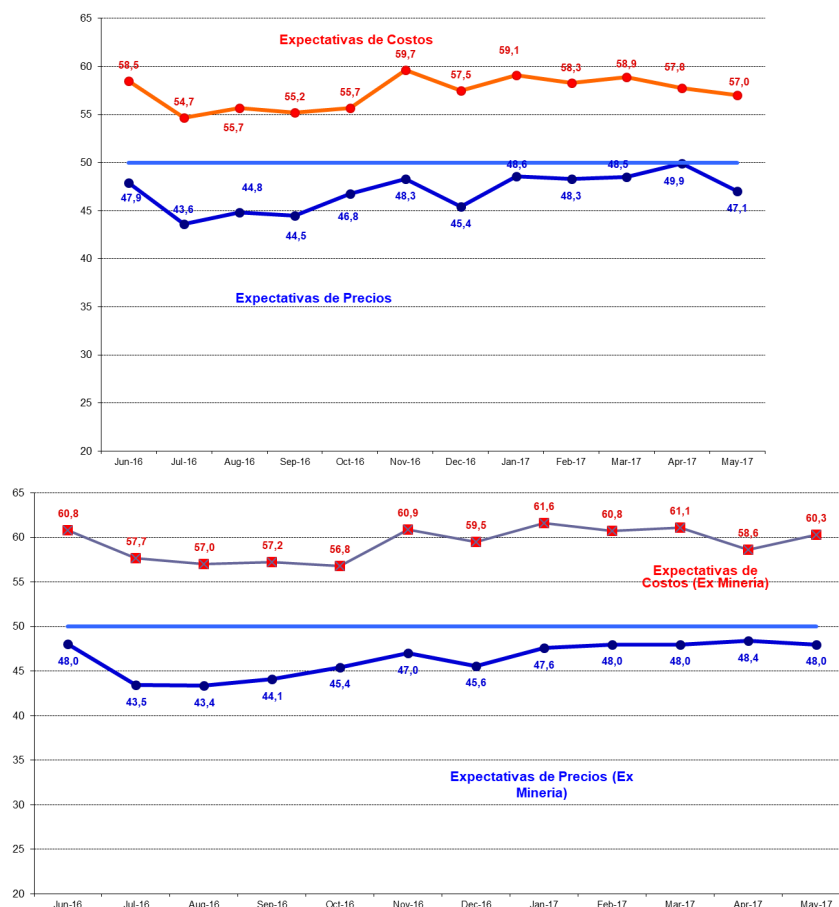
**Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)**



### 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 y 47,1 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)**

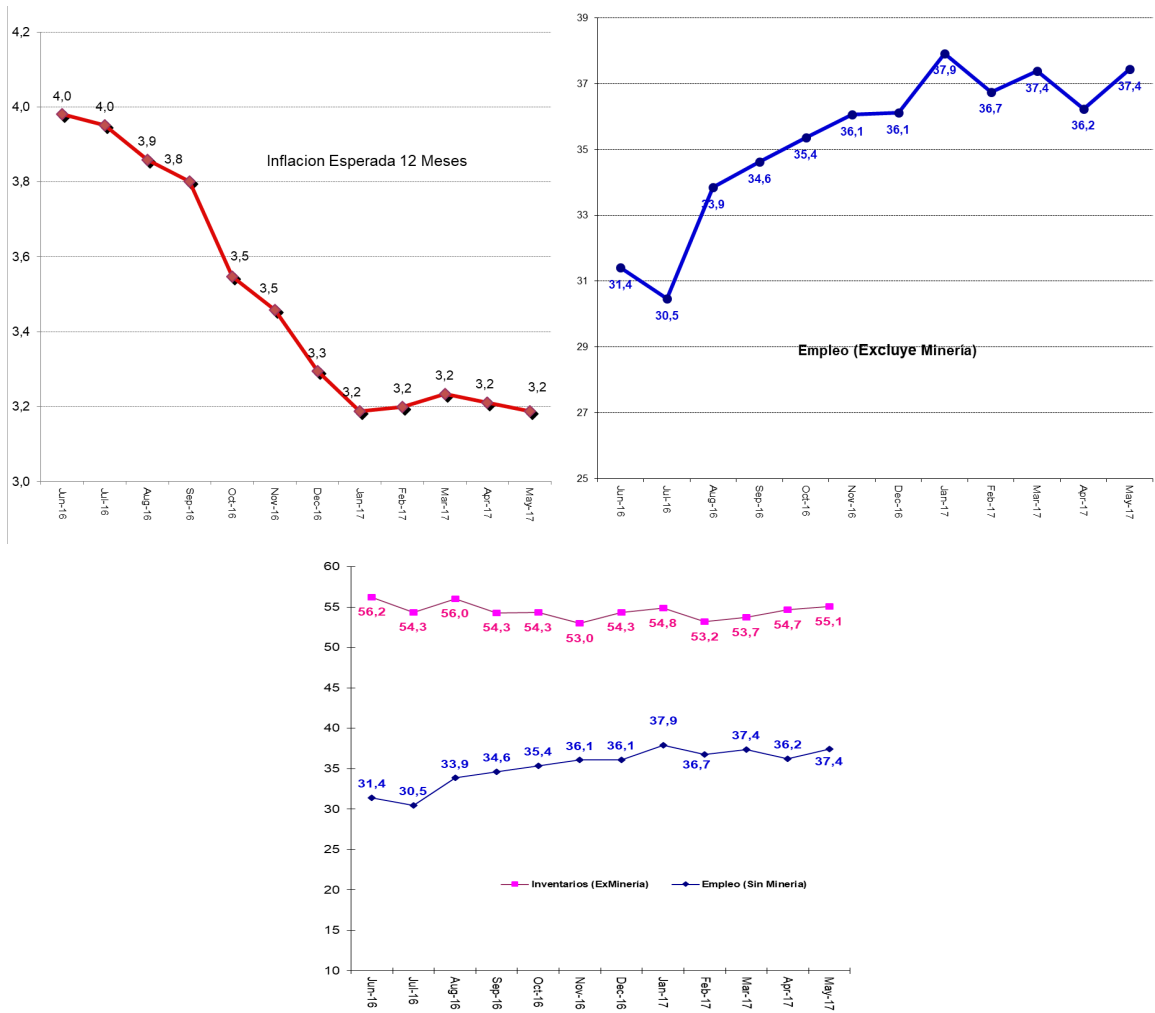


Inflación Esperada y Empleo

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%.

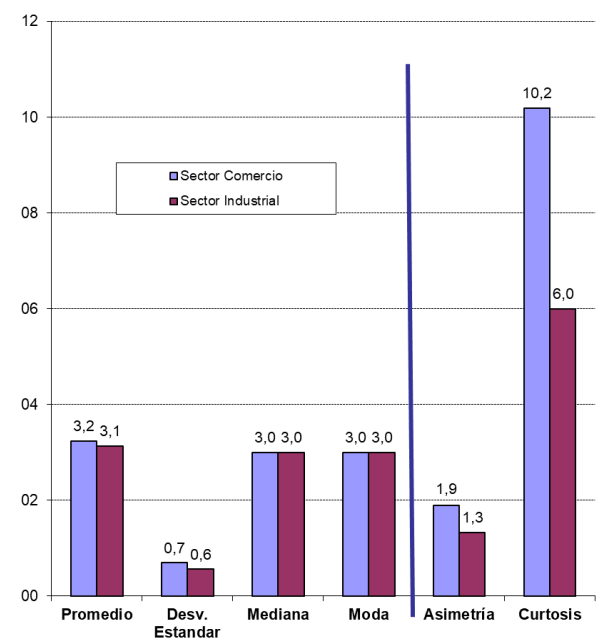
Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 3,2% y 3,1% para Comercio e Industria respectivamente. La mediana se ubica 3% para ambos sectores (Figuras 16 y 17 y cuadro 6). Estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (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 37,4 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                    | 3,24     | 3,14       | 3,19               |
| Desv. Estandar              | 0,69     | 0,57       | 0,63               |
| Test Inflacion = 3          | 4,07     | 2,75       | 3,44               |
| P-Value Test P = 3          | 0,0000   | 0,0059     | 0,0029             |
| Muestra                     | 140      | 128        | 134                |
| Mediana                     | 3,00     | 3,00       | 3,00               |
| Moda                        | 3,00     | 3,00       | 3,00               |
| Asimetría                   | 1,90     | 1,33       | 1,63               |
| Test Sesgo                  | 9,17     | 6,15       | 7,73               |
| P-Value S=0                 | 0,0000   | 0,0000     | 0,0000             |
| Curtosis                    | 10,19    | 6,00       | 8,19               |
| Test Curtosis               | 17,36    | 6,92       | 12,38              |
| P-Value C=3                 | 0,0000   | 0,0000     | 0,0000             |

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 348 encuestados lo que corresponde al 57% de la muestra referencial.

Cuadro N°7 Base Muestral

| Población    |      |             |        |
|--------------|------|-------------|--------|
| Sector       | BCCh | Encuestadas | %      |
| Comercio     | 200  | 140         | 70,0%  |
| Construcción | 100  | 63          | 63,0%  |
| Industria    | 300  | 128         | 42,7%  |
| Minería      | 11   | 17          | 154,5% |
| Totales      | 611  | 348         | 57,0%  |