

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Septiembre 2016



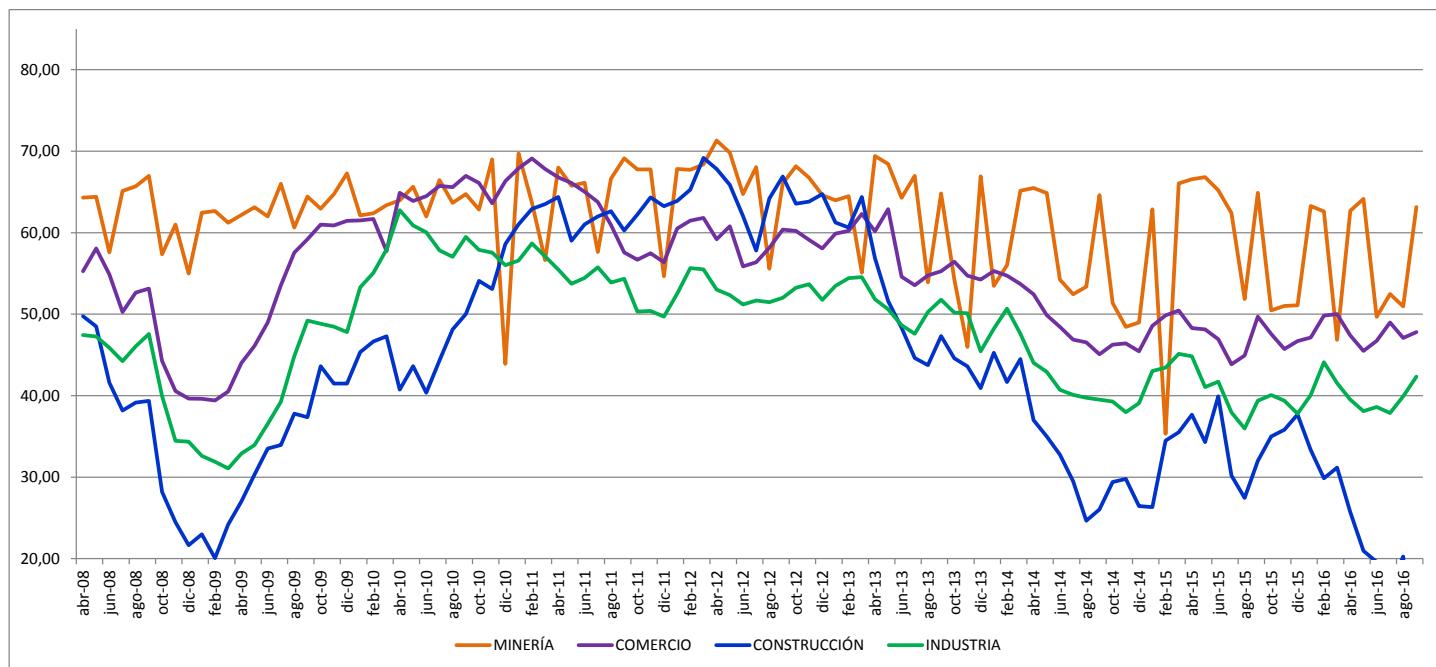
### Resumen Ejecutivo <sup>1</sup>

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 43,63 puntos; 3,45 puntos por encima del mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Sólo Minería no presenta signos de pesimismo. Todos los sectores muestran un aumento respecto del mes anterior. En frecuencia solo Industria presenta un nivel superior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios disminuyen respecto al mes anterior, mientras el empleo incrementa respecto del mes anterior. Aumentan las inversiones planeadas (13,4 puntos), y la producción esperada aumenta en 16 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 80,7% de uso. La inflación esperada se ubica en 3,8%, menor 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 optimistas (53,2), mayor que el mes pasado, y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 36,3 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE <sup>2</sup>
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
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

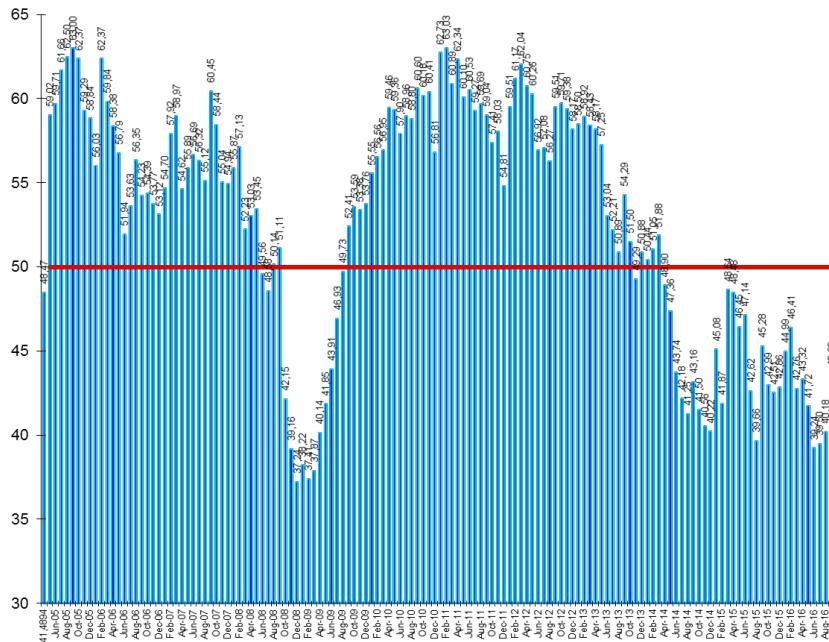


## 1 Evolución del IMCE

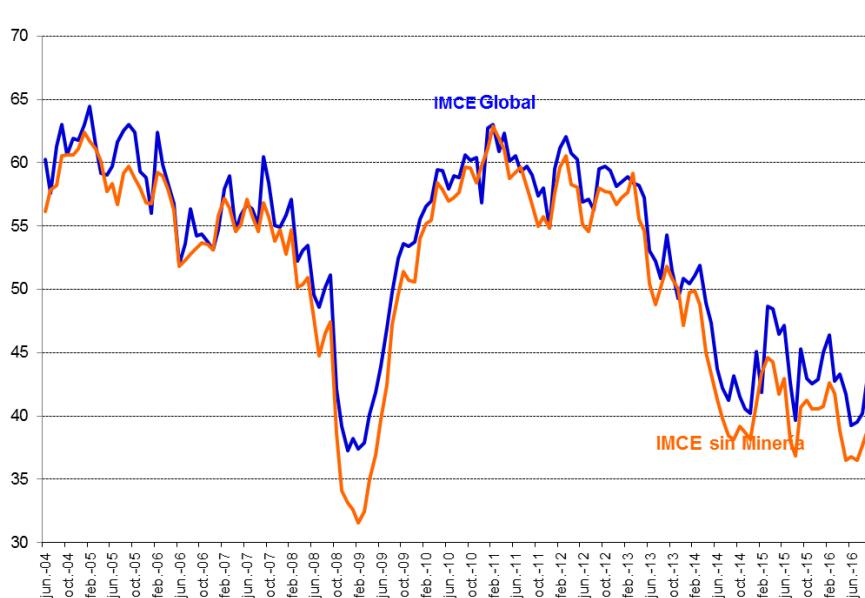
El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 43,63 puntos, subiendo 3,45 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y disminuyendo 1,65 puntos respecto de igual mes del año pasado. Este indicador agregado se ubica por debajo del umbral neutral de 50 puntos para los siguientes 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**

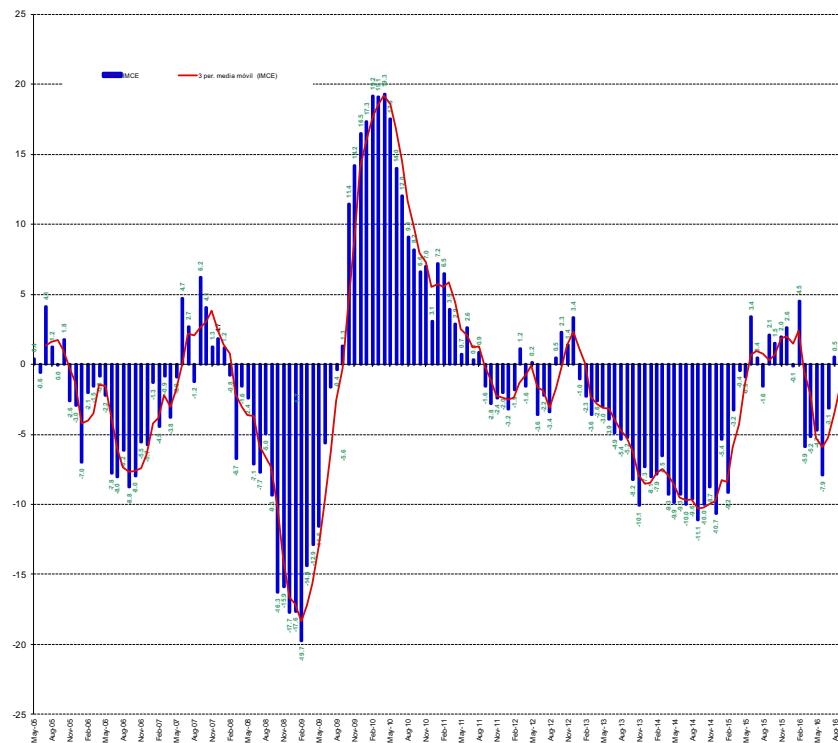


## **Figura 1b.** **Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería**



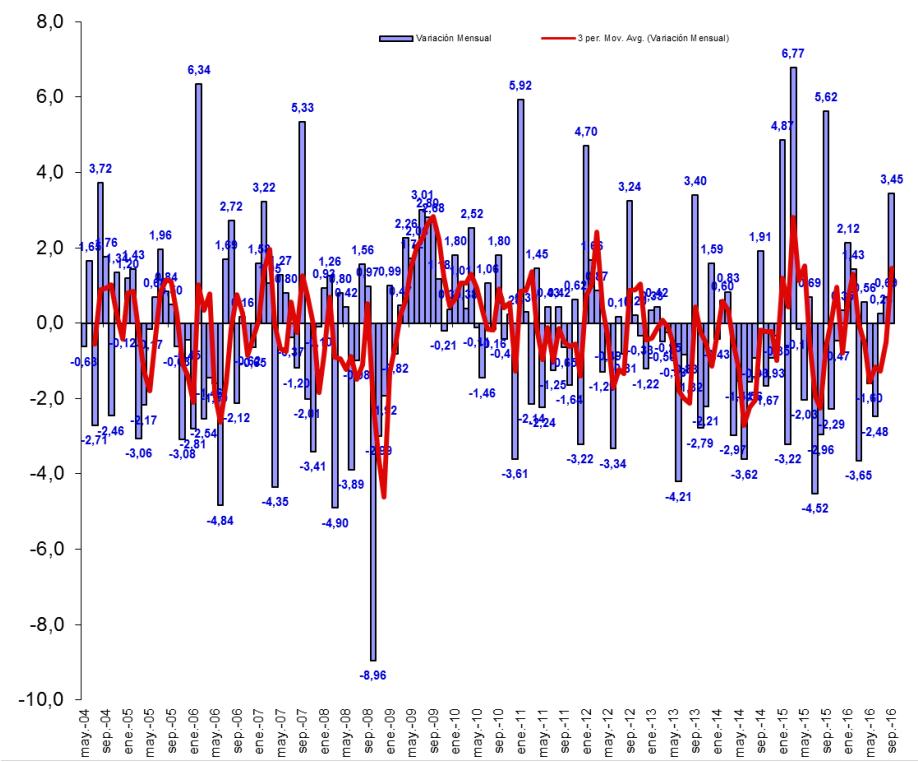
**Figura 1c.**

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

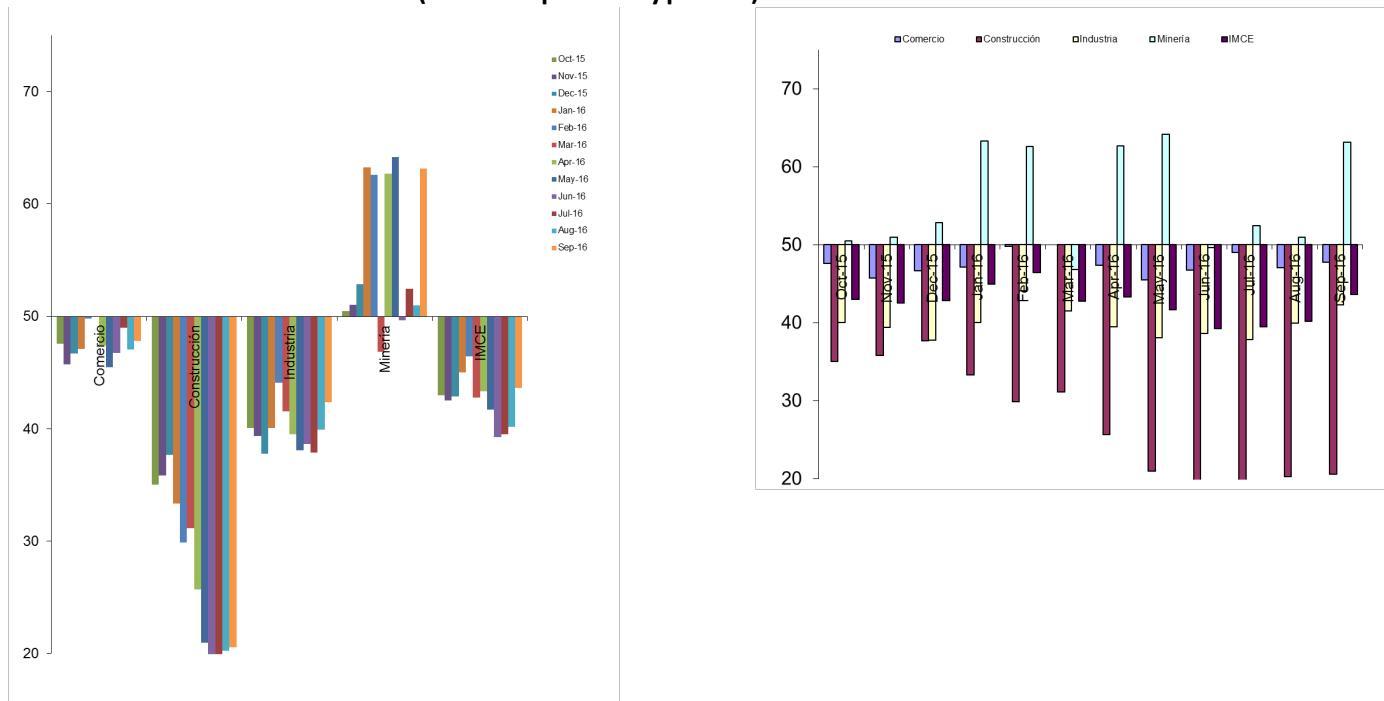


## 2 Evolución por Sectores de Actividad

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 13,9 puntos, presentando junto al sector manufacturero un promedio histórico del índice sectorial menor al de los otros sectores.

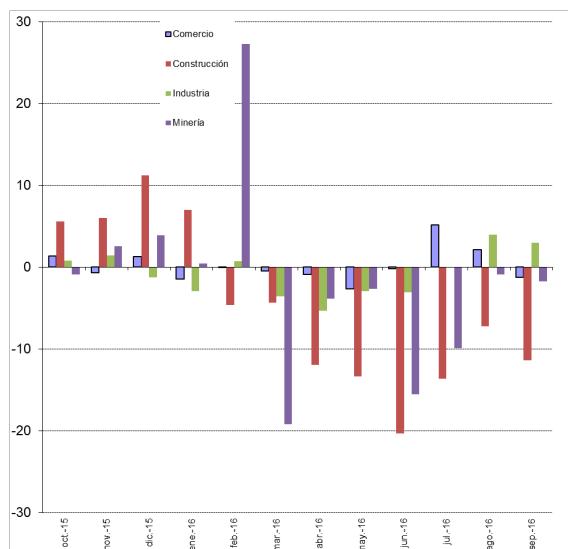
**Figura 2a.**

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



**Figura 2b.**

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



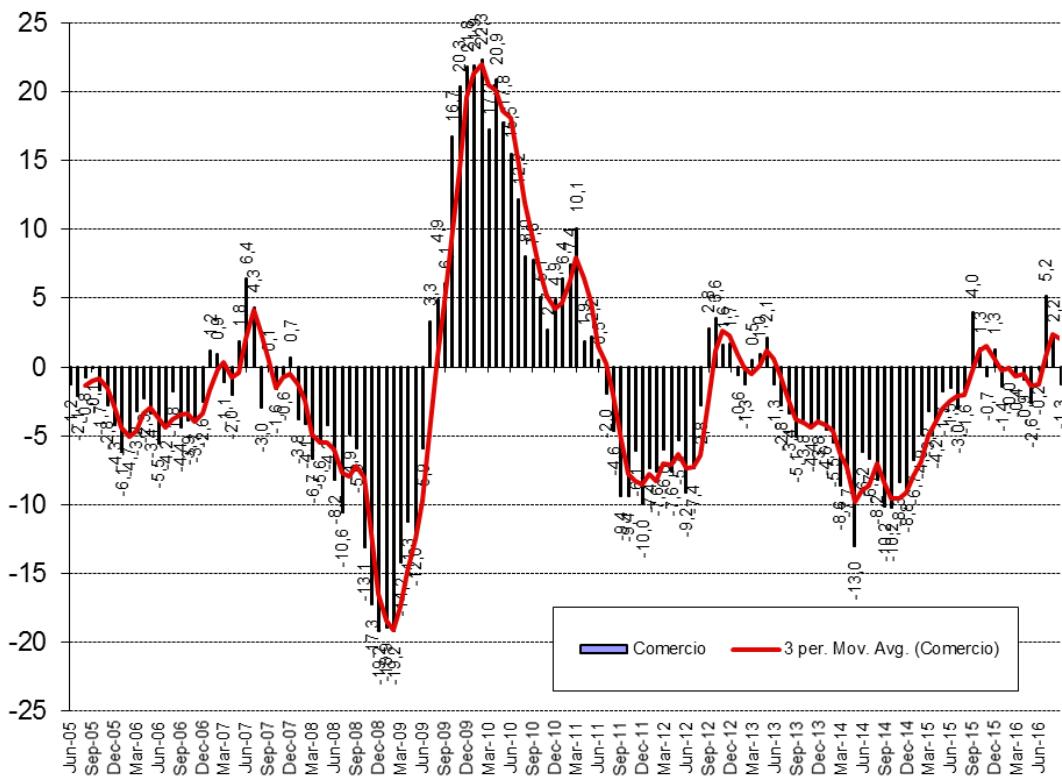
## 2.1 Comercio

El sector comercio se ubica bajo el umbral neutral con 47,8 puntos, 0,7 puntos sobre el mes pasado y disminuyendo respecto del año pasado en 1,3 puntos. La demanda actual disminuyó llegando a 42,7 puntos (3,9 puntos bajo el mes anterior). La situación actual de la empresa aumentó en 0,6 puntos (47,2), bajo el umbral de neutralidad. Los precios esperados de los productos vendidos se espera aumenten respecto del mes anterior (2,4 puntos) y disminuyen respecto de igual mes del año anterior (15,7 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan superiores a los del mes pasado en 2,1 puntos (63,5 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista con 41 puntos, inferior al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 42,7 puntos (superior al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 22,9 puntos, aumentando en 0,5 puntos respecto del año pasado y 0,4 puntos bajo el nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio aumentó en 1,7 puntos respecto al mes anterior (50,3 puntos). Las ventas esperadas aumentan en 9,2 puntos respecto al mes anterior (54,5).

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

Pregunta	Comercio													Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Mes	12 Meses			
Situación Actual																	
Inventarios	57,7	59,9	58,5	59,5	55,3	57,4	56,2	55,7	54,7	52,7	54,1	54,2	0,1	-2,6	55,9	3,9	
Demanda	51,3	52,5	50,9	38,6	37,8	62,3	45,0	46,7	44,9	44,8	46,6	42,7	-3,9	-2,5	54,8	9,8	
Situación General de la Empresa	51,3	51,7	50,9	53,6	49,5	52,9	50,8	45,9	47,9	52,1	46,6	47,2	0,6	-5,2	63,2	8,9	
Expectativas																	
Precios	62,4	60,7	59,0	63,6	63,8	56,9	56,6	52,9	58,1	47,6	48,0	50,3	2,4	-15,7	57,2	5,7	
Costos	72,2	71,1	70,3	77,7	72,9	64,2	68,6	64,8	67,1	63,3	61,5	63,5	2,1	-12,1	66,4	6,9	
Empleo	41,9	38,8	38,2	39,5	35,6	38,7	36,0	32,8	33,3	35,2	41,2	41,0	-0,2	-1,8	51,9	9,4	
Inversiones	40,2	42,1	40,1	43,2	43,1	44,1	40,5	41,4	41,0	37,3	39,5	42,7	3,2	2,7	58,3	11,3	
Situación Económica Global del País	23,9	21,5	25,0	20,9	18,6	24,0	26,4	21,7	22,2	17,6	23,3	22,9	-0,4	0,5	50,3	21,8	
Situación General del Negocio	49,1	45,5	47,6	47,3	55,3	54,4	47,5	46,3	47,0	47,6	48,6	50,3	1,7	-1,3	64,2	11,3	
Ventas	52,1	48,3	41,5	39,5	52,7	57,4	47,9	44,7	47,4	46,4	45,3	54,5	9,2	0,9	61,3	11,0	
Situación Financiera Empresa	46,6	44,2	49,1	46,8	49,5	49,5	47,5	45,1	44,4	44,8	50,0	46,9	-3,1	-0,7	59,1	9,0	
Inflación Esperada 12 meses	4,4	4,2	4,2	4,1	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	3,8	3,8	3,8	0,0	-0,5	3,8	1,1	
Indice de Difusión Sectorial	47,6	45,7	46,7	47,1	49,8	50,0	47,4	45,5	46,7	49,0	47,1	47,8	0,7	-1,3	57,1	7,3	

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



## 2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimistas, superiores a las del mes pasado en 0,3 puntos. El indicador sectorial se ubicó en 20,6 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 (13,9).

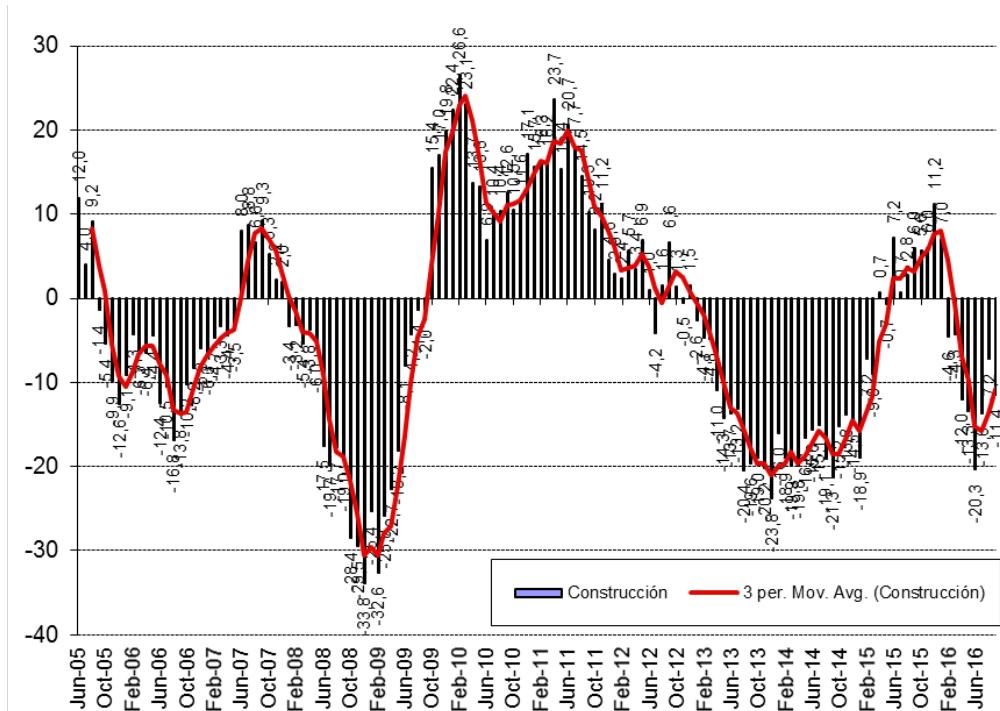
La demanda actual aparece pesimista con 15,8 puntos (2,5 puntos bajo el mes anterior). El nivel de actividad se presenta en un nivel pesimista (0,6 puntos sobre el mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista con 38 puntos (mayor que el mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es expansivo, igual que el mes anterior (51,3). Las presiones salariales disminuyen respecto del mes anterior (41,1), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (25,3) mayor al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (disminuyendo 1,3 puntos respecto al mes anterior) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 14,6 puntos, presentando un aumento respecto del mes pasado de 0,6 puntos y un aumento respecto del año pasado de 0,6 puntos.

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

Pregunta	Construcción													Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Mes	12 Meses			
<b>Situación Actual</b>																	
Demandra	31,4	33,8	39,6	33,3	27,6	28,8	22,5	16,9	14,2	12,7	18,4	15,8	-2,5	-13,6	44,1	14,1	
Nivel de Actividad (3 meses)	34,3	34,5	31,3	31,9	28,4	31,5	31,0	22,3	23,0	17,5	25,3	25,9	0,6	-7,1	47,6	14,3	
Situación General de la Empresa	39,3	46,6	50,7	48,6	42,5	44,5	45,8	41,2	36,5	38,6	37,3	38,0	0,6	-5,4	56,3	9,9	
<b>Expectativas</b>																	
Precios	45,7	46,6	49,3	45,7	43,3	45,2	40,8	39,2	39,2	39,8	34,2	37,3	3,2	-11,2	55,3	10,4	
Costos	62,1	56,1	59,0	59,4	55,2	52,1	57,0	51,4	52,7	52,4	51,3	51,3	0,0	-12,7	69,3	13,3	
Salarios	47,9	50,7	51,5	52,2	46,3	47,9	48,6	41,2	41,9	41,6	41,8	41,1	-0,6	-8,1	60,0	10,8	
Empleo	38,6	37,8	35,8	33,3	32,1	33,6	28,9	25,0	25,0	20,5	22,2	25,3	3,2	-9,2	52,4	14,5	
Situación Económica Global del País	15,7	15,5	20,1	12,3	17,9	15,8	16,9	8,1	12,2	9,6	13,9	14,6	0,6	0,6	44,7	21,7	
Situación Financiera Empresa	40,0	43,2	43,3	42,8	37,3	41,8	35,2	31,8	37,2	33,7	35,4	34,2	-1,3	-6,3	53,8	10,2	
Indice de Difusión Sectorial	35,0	35,8	37,7	33,3	29,9	31,2	25,7	20,9	19,6	16,6	20,3	20,6	0,3	-11,4	48,2	13,9	

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



## 2.3 Industria Manufacturera

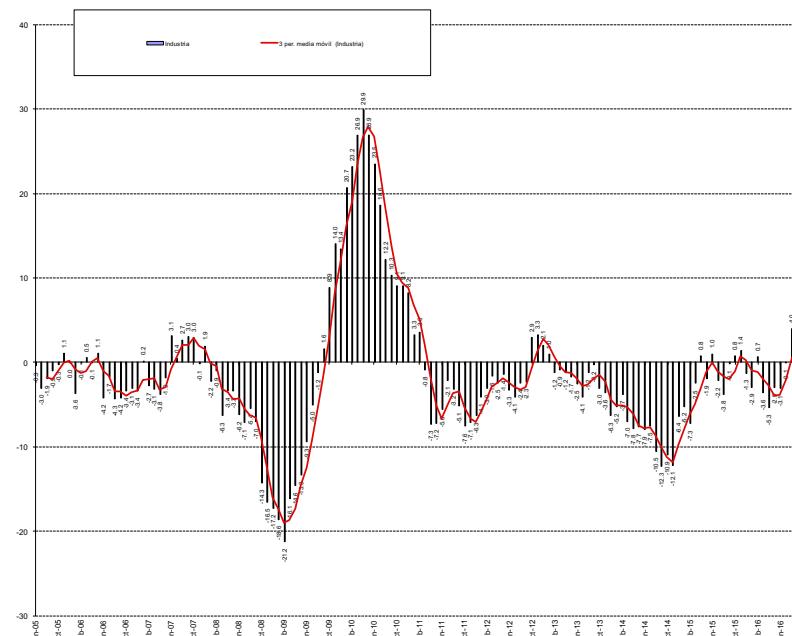
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 42,3 puntos, mayor que el año pasado en 3 puntos. La producción actual disminuyó respecto del mes anterior (2,4 puntos), ubicándose en un nivel pesimista (43,1), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (54,4). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (26,6), mayor al mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona sobre el nivel neutral (54,7), superior al mes anterior. Las expectativas de precios se reducen respecto al mes anterior en 3,4 puntos (44,5). Las presiones salariales aumentan (0,7). Los costos de producción disminuyen respecto del mes anterior (56,9). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, mayor al mes anterior (37,6). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (24,5) con un incremento de 2,2 puntos respecto del mes pasado y un alza de 5,3 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 3,8%, inferior a la del mes pasado.

**Cuadro №3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera**

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación Mes	Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica	
	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16				
<b>Situación Actual</b>																
Producción	50,3	53,4	46,8	41,5	39,1	58,7	46,9	47,5	45,8	41,4	45,5	43,1	-2,4	4,4	53,2	8,3
Inventarios	58,9	58,4	58,8	57,1	55,3	59,1	59,2	56,4	57,7	56,0	58,0	54,4	-3,6	-3,5	53,6	4,4
Demanda	26,8	28,9	30,3	29,1	30,5	30,8	30,5	26,1	27,8	27,2	25,3	26,6	1,3	0,6	42,8	10,1
Uso de Capacidad	69,0	69,7	69,8	69,1	66,8	69,7	68,1	68,9	67,8	66,4	67,4	66,3	-1,1	0,0	72,1	2,8
Situación General de la Empresa	38,1	40,3	40,8	42,6	42,1	43,8	39,7	40,7	41,5	39,7	39,2	40,5	1,3	6,3	51,7	8,1
<b>Expectativas</b>																
Producción	52,3	47,7	41,9	48,2	57,1	52,9	47,3	44,6	45,8	42,4	52,4	54,7	2,3	4,7	58,7	9,0
Precios	52,3	47,0	49,3	48,9	48,9	49,3	46,6	45,4	46,8	43,0	47,9	44,5	-3,4	-9,2	55,8	6,8
Salarios	57,0	61,7	58,1	61,3	55,6	60,1	60,3	58,2	55,6	55,0	56,9	57,7	0,7	2,5	61,5	4,6
Costos	68,5	61,7	62,7	66,7	60,5	58,3	62,7	63,6	62,7	57,3	58,3	56,9	-1,4	-16,0	68,1	9,2
Empleo	35,1	36,2	35,9	36,9	35,3	33,7	33,9	36,1	35,9	35,8	38,2	37,6	-0,6	2,0	47,7	8,3
Inversiones	40,1	44,6	41,5	44,3	47,4	45,3	44,5	48,2	46,1	44,7	46,2	44,9	-1,3	4,1	57,4	10,4
Situación Económica Global del País	23,2	22,8	23,6	21,6	22,6	17,8	22,3	20,0	20,8	17,9	22,2	24,5	2,2	5,3	50,7	22,7
Situación General del Negocio	41,1	44,0	42,3	42,9	46,6	44,6	42,8	42,5	41,5	43,4	44,8	44,9	0,1	3,1	60,0	11,6
Inflación Esperada 12 meses	4,4	4,3	4,2	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	-0,1	-0,8	3,8	1,1
Indice de Difusión Sectorial	40,1	39,4	37,8	40,1	44,1	41,5	39,5	38,1	38,6	37,9	39,9	42,3	2,4	3,0	49,3	7,0

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

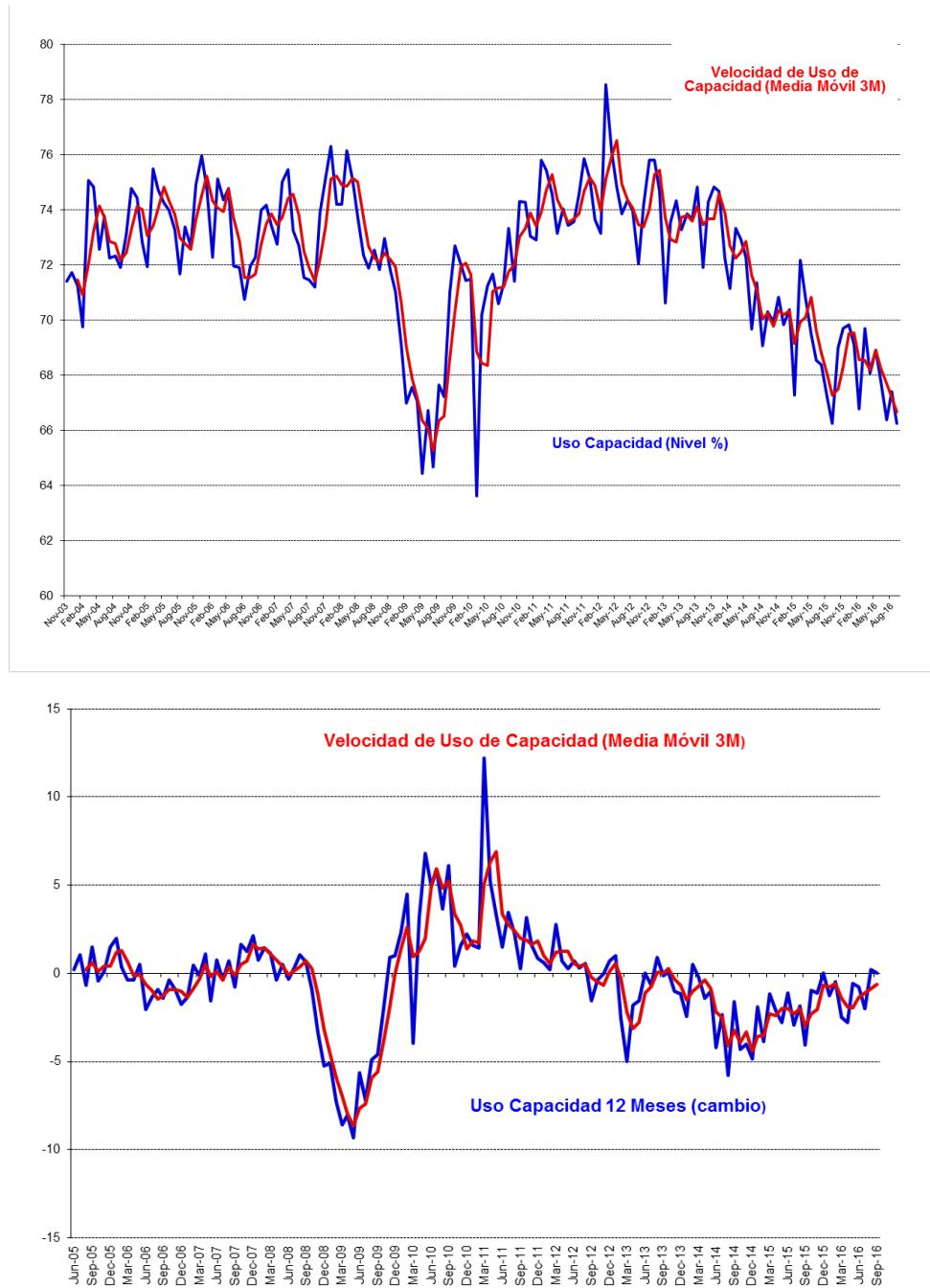


### 2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 66,3% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórico de 72,1%, 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 63,1 puntos, aumentando respecto del mes pasado (12,2 puntos) y ubicándose bajo su promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7,6 puntos.

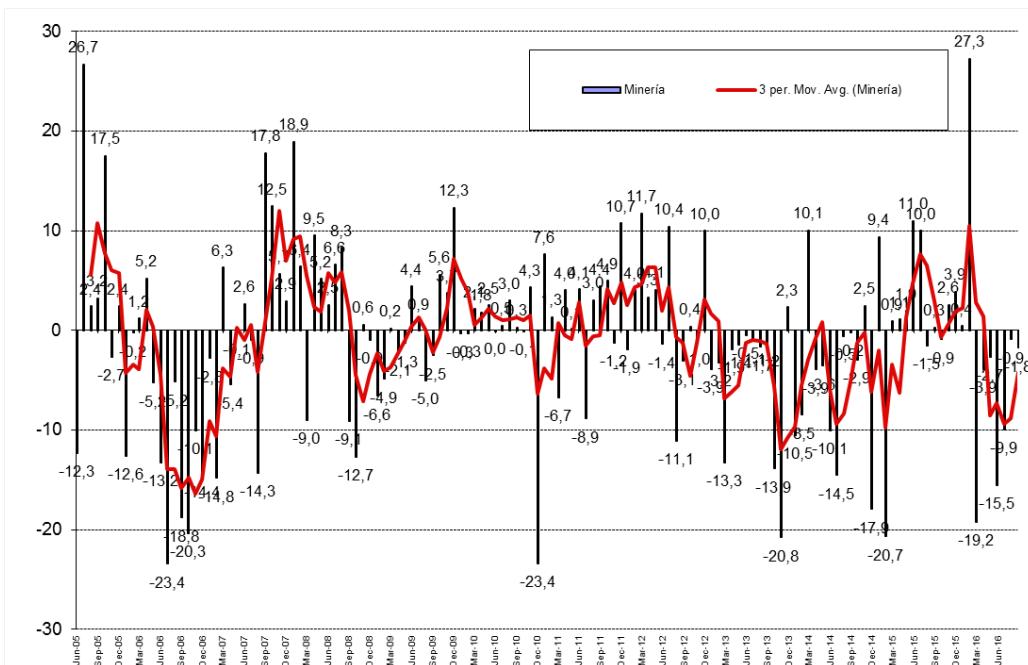
El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel inferior al neutral de 45,5 puntos, disminuyendo (32,7 puntos) respecto del mes anterior y 42,5 puntos bajo su nivel del mismo mes del año pasado. Dentro de los indicadores de minería, producción actual es un sub-índice que presenta un alto nivel de volatilidad alcanzando una desviación histórica de 24,9 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 48,2 puntos, que se entiende como volumen de inventarios inferior al deseado. El índice de demanda que enfrentó el sector señala un nivel superior al neutral con 56,5 puntos, 2,1 puntos bajo el mes anterior. La situación general actual de la empresa está bajo del nivel neutral (45,3), menor al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador superior al neutral con 81,2 puntos (36,3 puntos sobre el mes anterior), mayor que su promedio histórico de 73 puntos y manteniendo una fuerte variabilidad de 19,2 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos disminuyen, con un índice inferior al neutral de 49,2. El sector se encuentra sobre el nivel neutral respecto de la Economía chilena con un nivel de expectativas de 83,4 puntos.

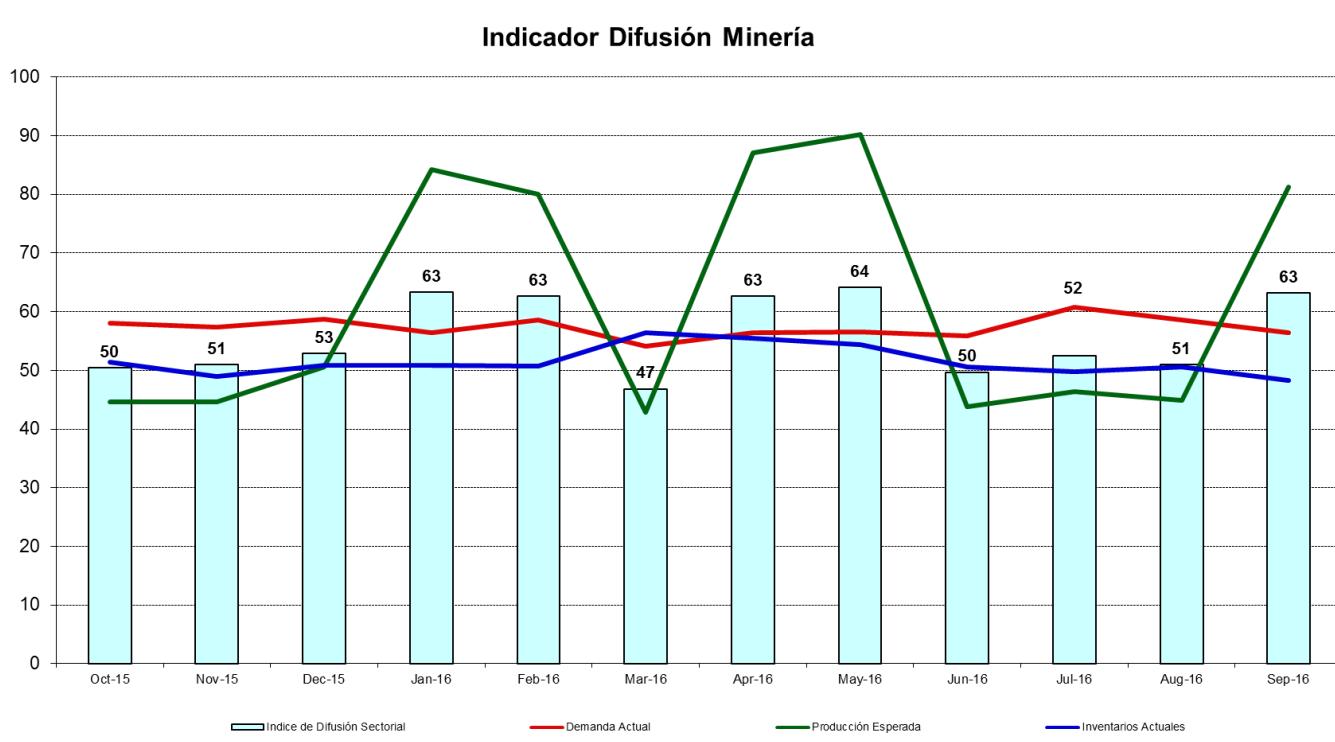
**Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería**

Pregunta	Minería													Variación Mes	Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	12 Meses			
<b>Situación Actual</b>																
Producción	80,5	44,6	51,4	47,6	46,9	44,4	15,8	87,9	80,0	10,0	78,2	45,5	-32,7	-42,5	62,0	24,9
Inventarios	51,4	49,0	50,8	50,8	56,4	55,5	54,4	50,6	49,8	50,6	48,2	-2,3	-2,3	-2,3	49,3	5,7
Demanda	58,1	57,4	58,8	56,4	58,6	54,1	56,5	56,6	55,9	60,8	58,5	56,5	-2,1	-0,8	64,0	14,3
Uso de Capacidad	95,0	94,6	93,9	95,1	93,5	95,1	94,2	94,2	94,9	94,1	94,5	95,1	0,6	1,6	94,2	2,5
Situación General de la Empresa	81,7	80,6	81,1	81,1	79,0	84,6	81,6	81,5	80,4	77,8	80,1	45,3	-34,8	-34,8	86,4	10,6
<b>Expectativas</b>																
Producción	44,7	44,6	50,6	84,3	80,0	42,8	87,0	90,3	43,7	46,4	44,9	81,2	36,3	-6,8	73,0	19,2
Precios	45,3	44,4	45,2	45,2	46,1	48,4	49,2	53,0	47,6	44,1	49,2	45,7	-3,5	-1,9	47,4	9,9
Costos	50,0	49,2	50,0	50,0	49,2	43,6	55,5	55,4	51,6	45,6	51,5	49,2	-2,3	-2,4	59,3	16,9
Salarios	85,8	87,2	87,4	85,9	50,0	50,0	86,4	85,7	87,1	84,1	85,6	51,6	-34,0	-34,2	80,3	11,3
Empleo	42,3	42,2	39,8	42,2	40,8	40,3	44,3	49,2	47,6	42,6	44,1	46,9	2,8	-30,5	52,7	12,1
Inversiones	88,0	49,0	77,3	81,9	85,9	90,1	87,0	88,1	83,3	84,3	52,1	90,4	38,3	2,4	87,3	11,2
Situación General de la Empresa	48,4	47,6	49,2	49,2	47,6	48,4	48,4	50,8	47,6	50,8	49,2	85,1	35,9	35,9	58,5	12,4
Situación Económica Global del País	39,2	43,6	45,2	44,4	44,5	45,9	45,1	41,5	39,7	42,6	39,6	83,4	43,8	43,4	61,1	20,3
Indice de Difusión Sectorial	50,5	51,0	52,9	63,3	62,6	46,8	62,7	64,2	49,7	52,5	51,0	63,1	12,2	-1,8	62,7	7,6

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



**Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería**



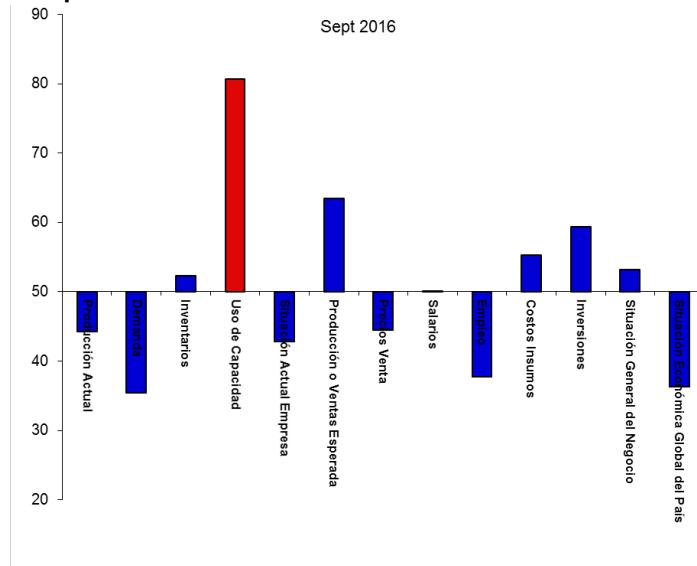
### 3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (-17,6) y Producción o Ventas Esperadas (16), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Producción Actual (-19,1) y Salarios (-13,3).

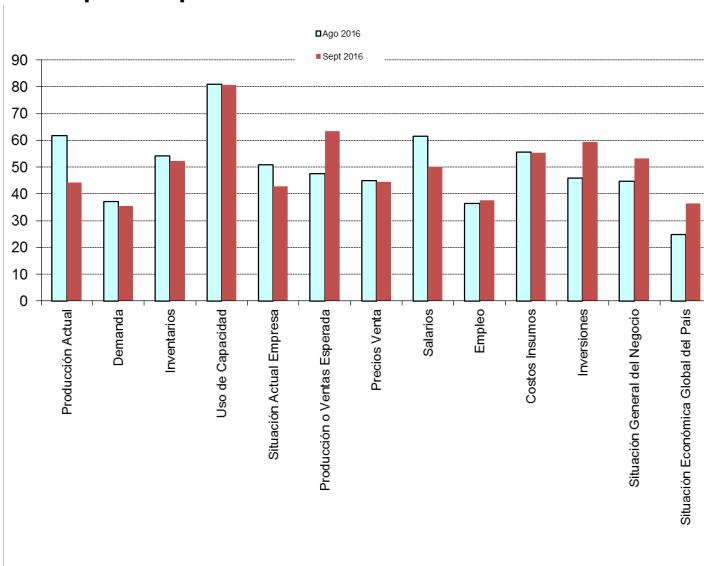
### Cuadro N°5. Indicadores de Confianza Sectorial: Variables Individuales

Indicador		Sept 2016	Ago 2016	Sept 2015	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	44,3	61,8	63,3	-17,6	-19,1
	Demanda	35,4	37,2	39,5	-1,8	-4,1
	Inventarios	52,3	54,2	55,1	-1,9	-2,8
	Uso de Capacidad	80,7	80,9	79,9	-0,3	0,8
	Situación Actual Empresa	42,8	50,8	52,5	-8,1	-9,8
Expectativas	Producción o Ventas Esperadas	63,5	47,5	63,9	16,0	-0,4
	Precios Venta	44,5	44,8	54,0	-0,3	-9,5
	Salarios	50,1	61,4	63,4	-11,3	-13,3
	Empleo	37,7	36,4	47,6	1,3	-9,9
	Costos Insumos	55,2	55,7	66,0	-0,4	-10,8
	Inversiones	59,3	45,9	56,2	13,4	3,1
	Situación General del Negocio	53,2	44,7	45,3	8,5	7,9
	Situación Económica Global del País	36,3	24,8	23,9	11,6	12,5
	Inflación Esperada 12 meses	3,8	3,9	4,4	-0,1	-0,6

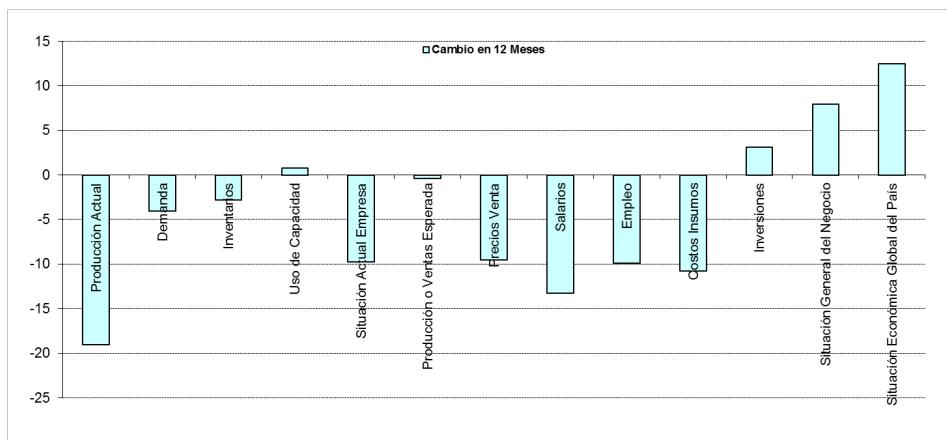
**Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual**



**Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior**



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



### 3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

Analizando la dinámica de los sub-índices agregados para la situación esperada de la economía versus la situación esperada para las empresas, podemos ver una alta correlación, visualizándose una dinámica muy similar entre ambos índices (ver Figura 12a y 12b).

Las expectativas de la situación esperada de la empresa se presentan optimistas alcanzando 53,2 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 36,3 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 20,6 puntos versus los 36,3 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería). El alza del mes de Septiembre del 2016 en la Situación Esperada de la Empresa se debe principalmente a las expectativas positivas que presentó la Corporación Nacional del Cobre de Chile durante el mes mencionado.

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

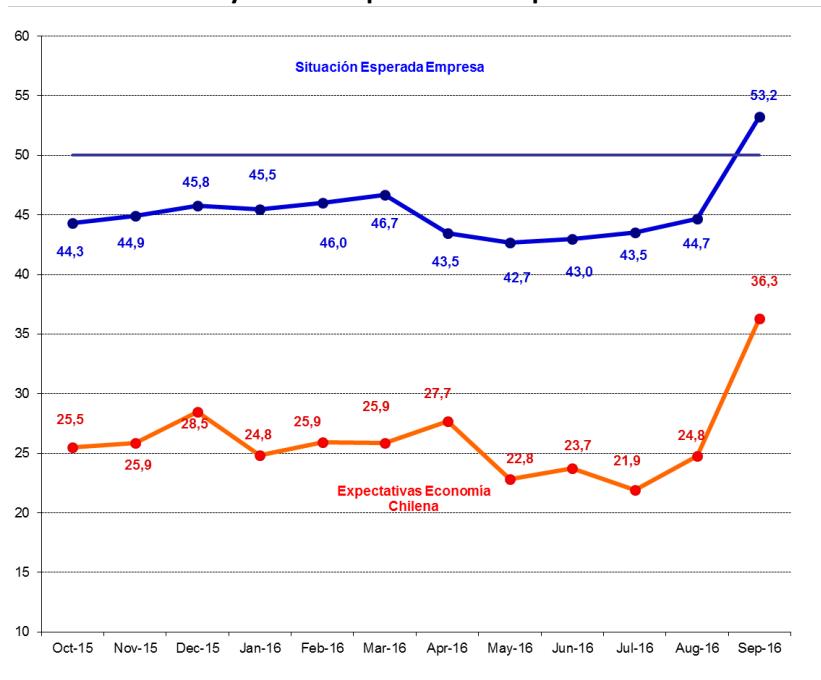
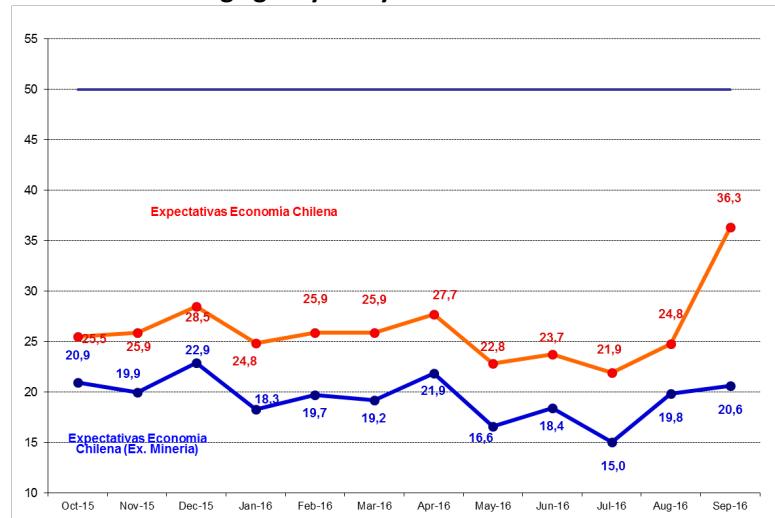
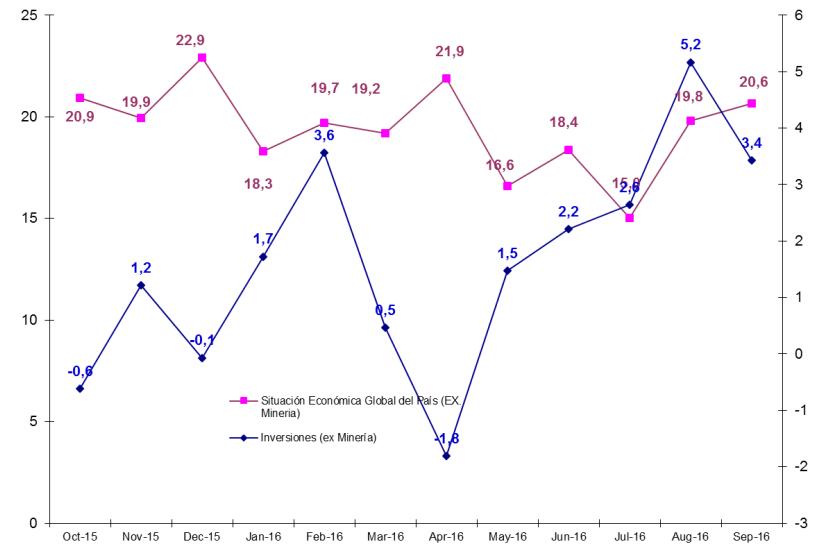


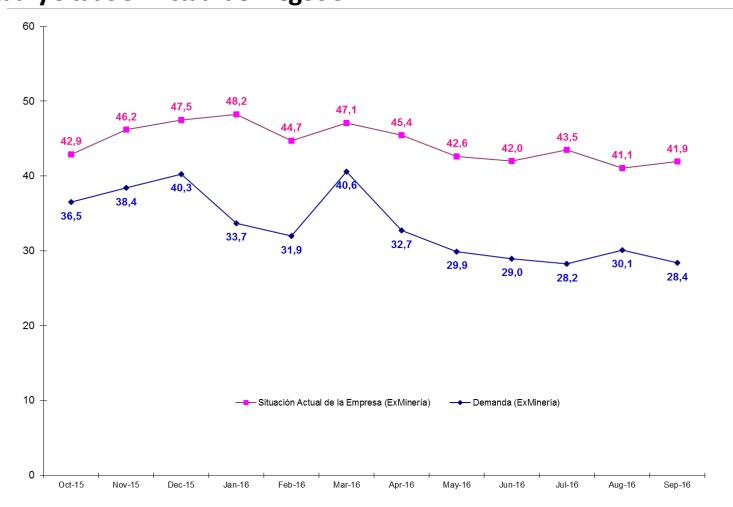
Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería



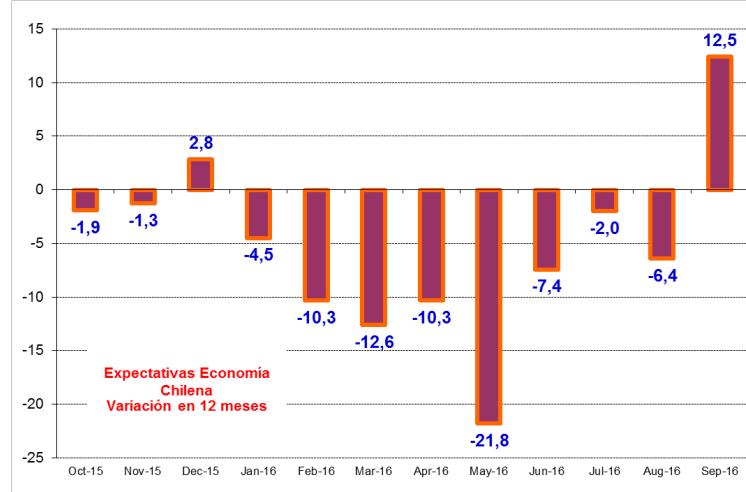
**Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)**



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



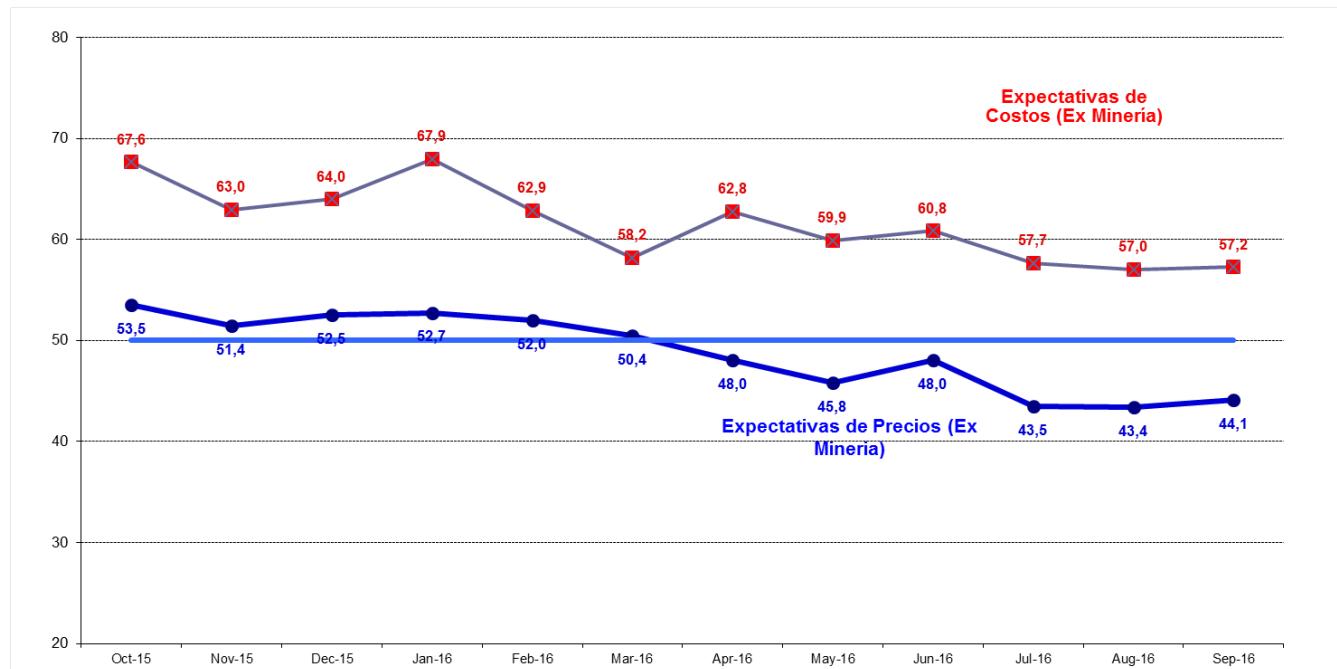
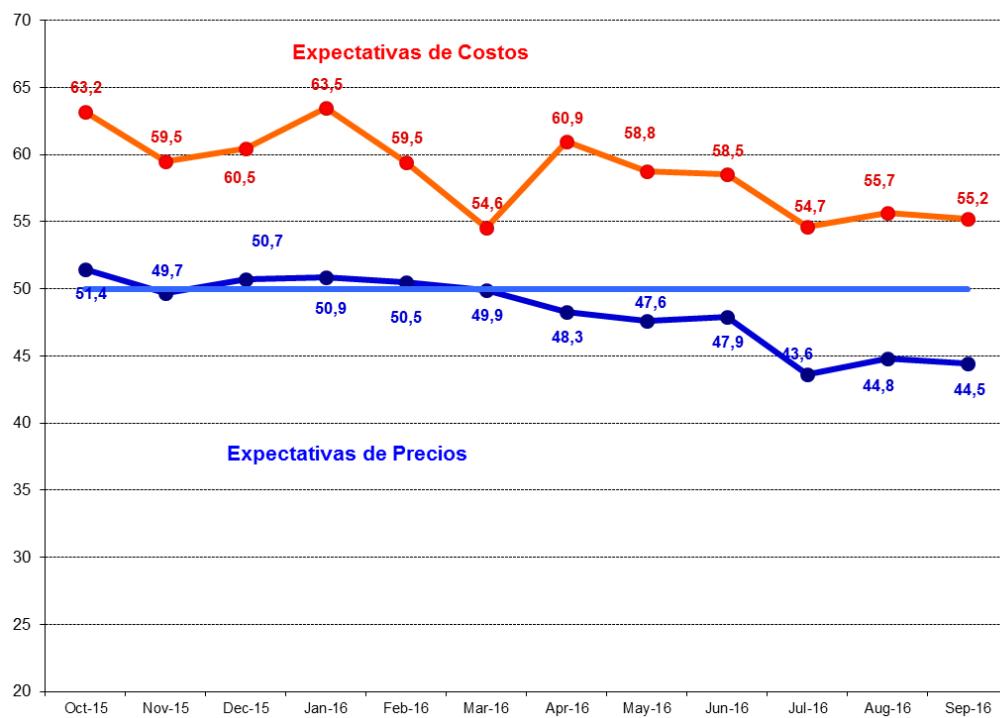
**Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)**



### 3.2 Encuesta de Costos e Inflación Esperada

Como una forma de evaluar la dinámica de la inflación esperada, las Figuras 15a y 15b pueden ser utilizadas para monitorear las presiones inflacionarias y para correlacionarlas con la pregunta de costos. Se observa una correlación positiva de ambos índices, durante la mayor parte del tiempo. Durante este mes los sub índices de costos y precios se ubican en 55,2 y 44,5 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)**

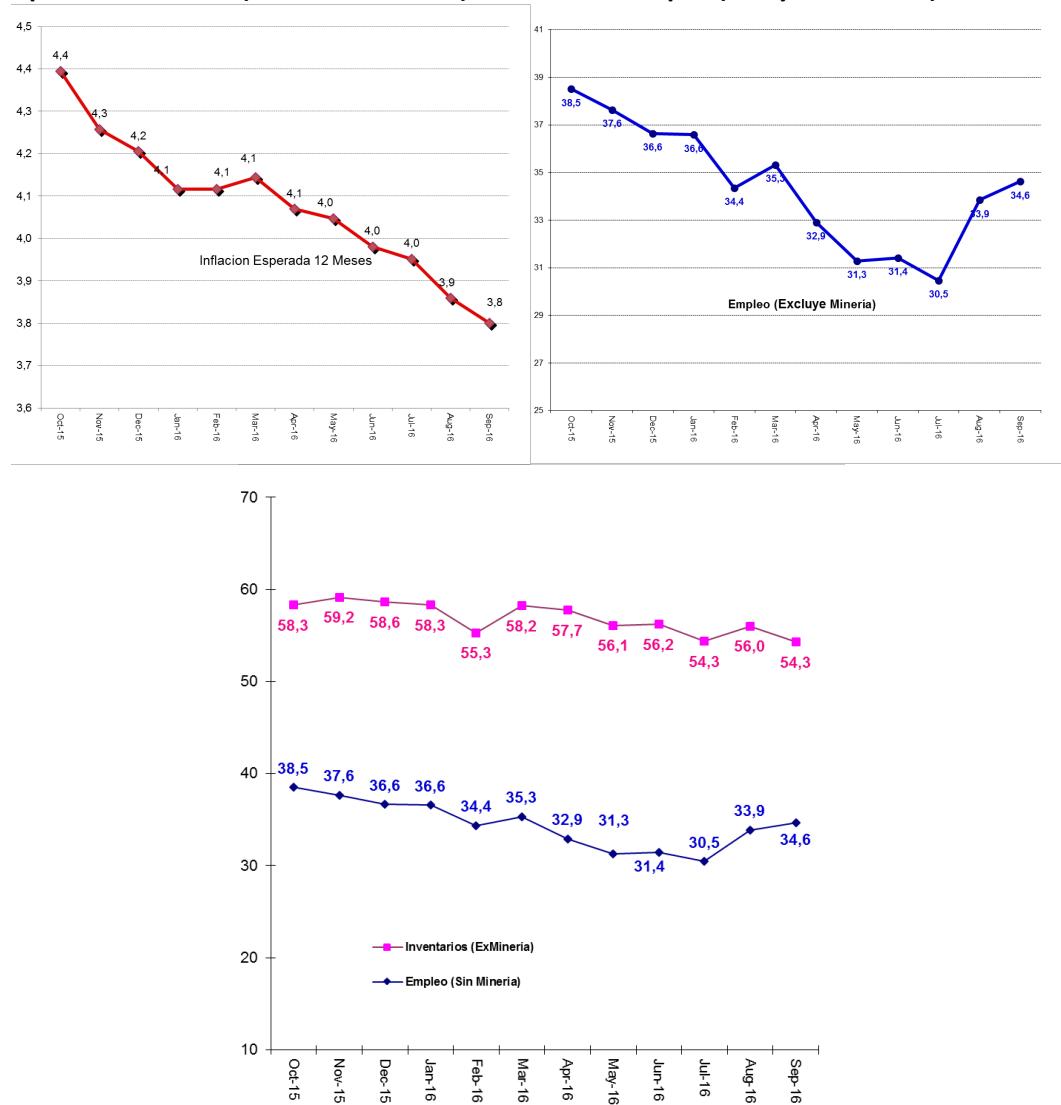


## Inflación Esperada y Empleo

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 ha continuado disminuyendo hasta Septiembre del 2016, con un nivel de 3,8%.

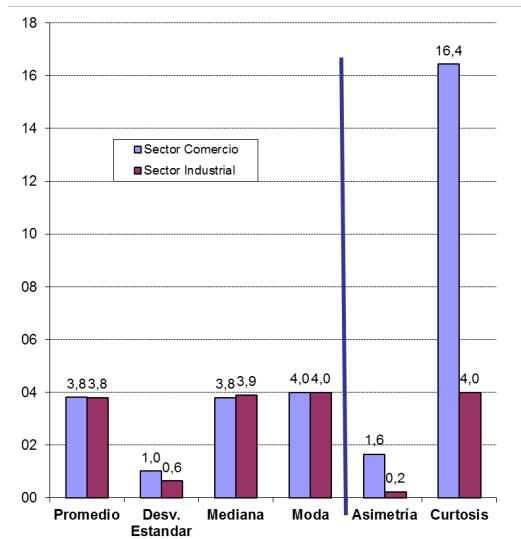
Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron 3,8% para ambos sectores. La mediana se ubica 3,8% para Comercio y 3,9% para Industria (Figuras 16 y 17 y cuadro 6). Estadísticamente se observan niveles significativos de curtosis (especialmente 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 34,6 puntos (excluyendo Minería).

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



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

Estadístico	Inflación Esperada 12 meses		
	Comercio	Industrial	Promedio Ponderado
Promedio	3,81	3,79	3,80
Desv. Estandar	1,02	0,64	0,84
Test Inflacion = 3	9,51	14,44	11,91
P-Value Test p = 3	0,0000	0,0000	0,0000
Muestra	144	137	141
Mediana	3,80	3,90	3,85
Moda	4,00	4,00	4,00
Asimetría	1,64	0,23	0,95
Test Sesgo	8,05	1,10	4,66
P-Value S=0	0,0000	0,2734	0,1333
Curtosis	16,44	4,00	10,37
Test Curtosis	32,93	2,38	18,04
P-Value C=3	0,0000	0,0174	0,0085

## Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 374 encuestados lo que corresponde al 61,2% de la muestra referencial.

**Cuadro N°7 Base Muestral**

Sector	Población		
	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	144	72,0%
Construcción	100	79	79,0%
Industria	300	137	45,7%
Minería	11	14	127,3%
Totales	611	374	61,2%