

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Noviembre 2014



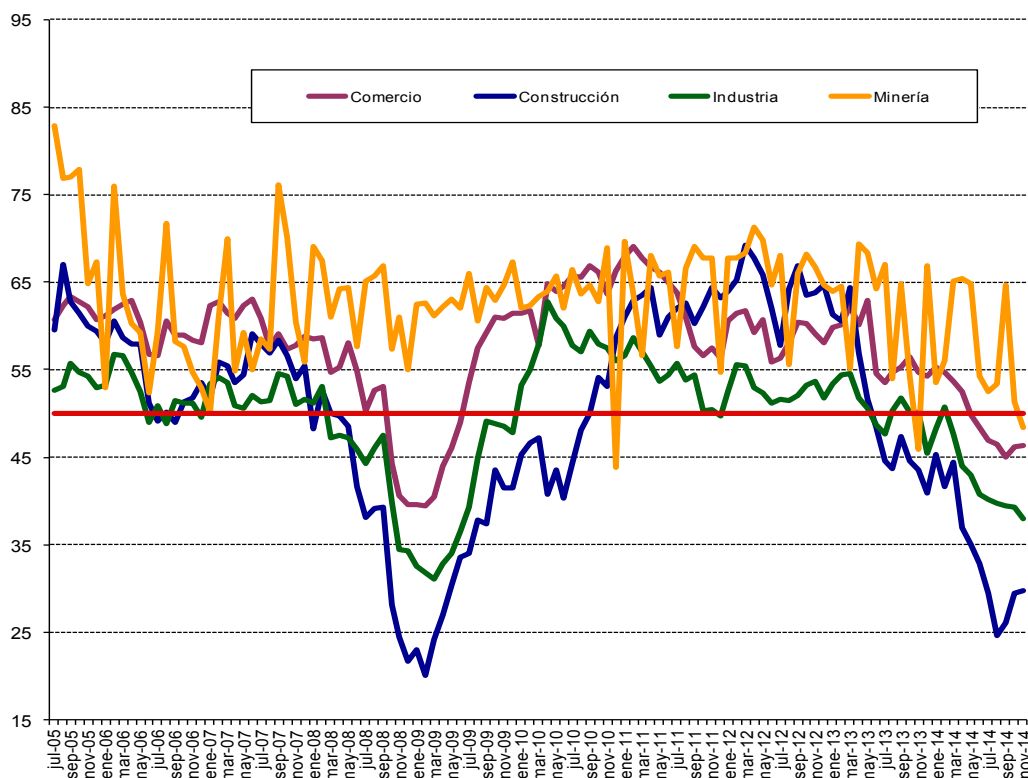
### Resumen Ejecutivo

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 40,56 puntos; 0,93 puntos más bajo que el mes pasado, ubicando a las expectativas empresariales globales en un nivel pesimista. Comercio, Industria, Minería y Construcción presentan signos de pesimismo, y Minería e Industria registran disminuciones respecto del mes anterior. En frecuencia anual sólo Minería presenta un nivel superior a los de un año atrás.

Las presiones de salarios aumentan respecto al mes anterior, con un alza en empleo. Suben las inversiones planeadas (0,6 puntos), y la producción esperada disminuye en 4,7 puntos. El uso de la capacidad instalada se ubica en 83% de uso. La inflación esperada se ubica en 4,1%, superior al mes anterior.

La demanda actual se ve contractiva (superior que el mes anterior), los inventarios por encima del nivel deseado, las presiones de costos disminuyen, la situación general del negocio se encuentra en niveles pesimistas (46,6), y la apreciación general sobre la economía chilena se ubica en niveles pesimistas, con 27,1 puntos.

	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE <sup>2</sup>
nov-12	59,11	63,82	53,67	66,75	59,38
dic-12	58,06	64,73	51,75	64,62	58,17
ene-13	59,89	61,25	53,46	63,96	58,50
feb-13	60,21	60,62	54,42	64,47	58,92
mar-13	62,30	64,39	54,56	55,10	58,43
abr-13	60,16	56,85	51,82	69,42	58,17
may-13	62,90	51,60	50,59	68,43	57,25
jun-13	54,60	48,33	48,64	64,28	53,04
jul-13	53,55	44,62	47,59	66,98	52,21
ago-13	54,76	43,75	50,27	53,92	50,89
sep-13	55,26	47,30	51,78	64,82	54,29
oct-13	56,46	44,58	50,18	54,28	51,50
nov-13	54,74	43,59	50,10	45,97	49,29
dic-13	54,23	40,91	45,44	66,93	50,88
ene-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
abr-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
ago-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



<sup>2</sup> Serie completa en [www.icare.cl/imce/informe-del-mes](http://www.icare.cl/imce/informe-del-mes)

## 1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 40,56 puntos, disminuyendo 0,93 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y bajando 8,73 puntos respecto de igual mes del año pasado. Este indicador agregado se ubica por debajo el 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

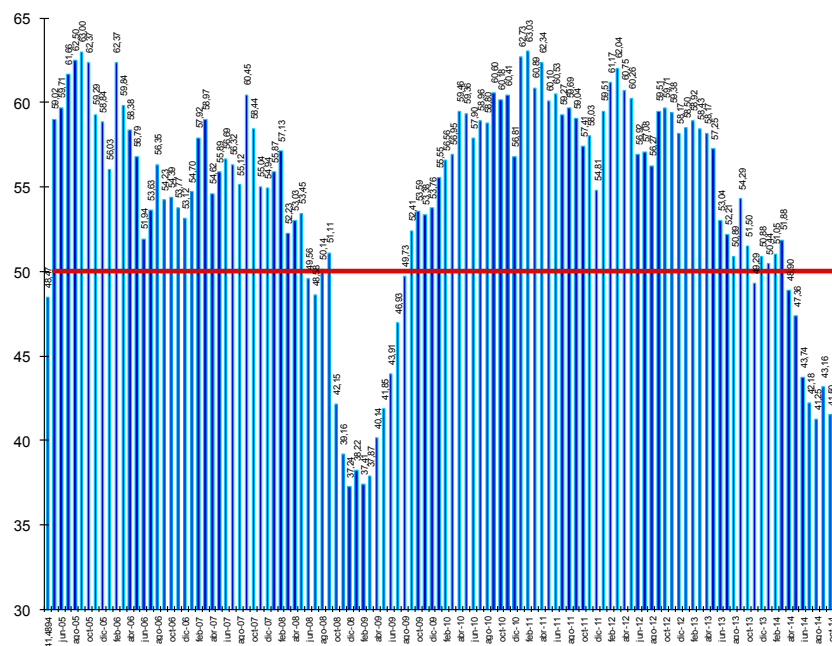
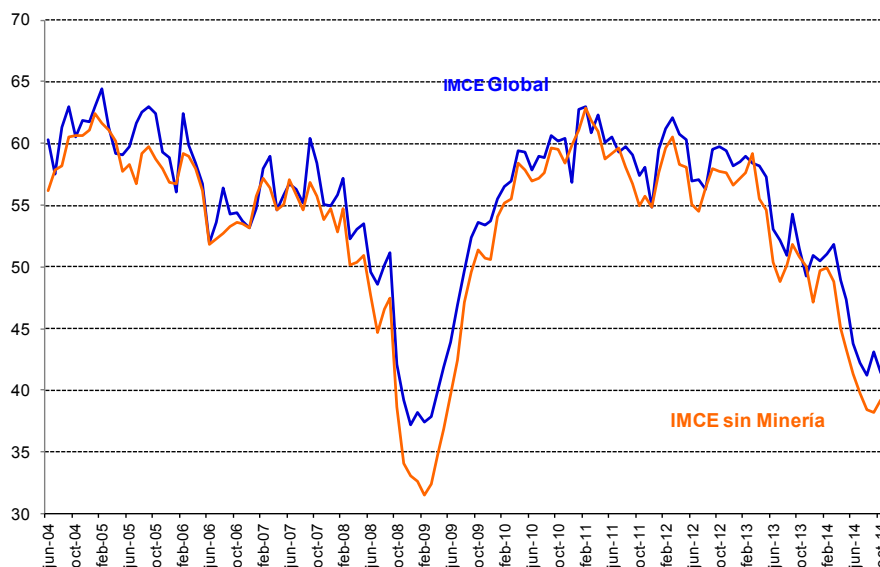


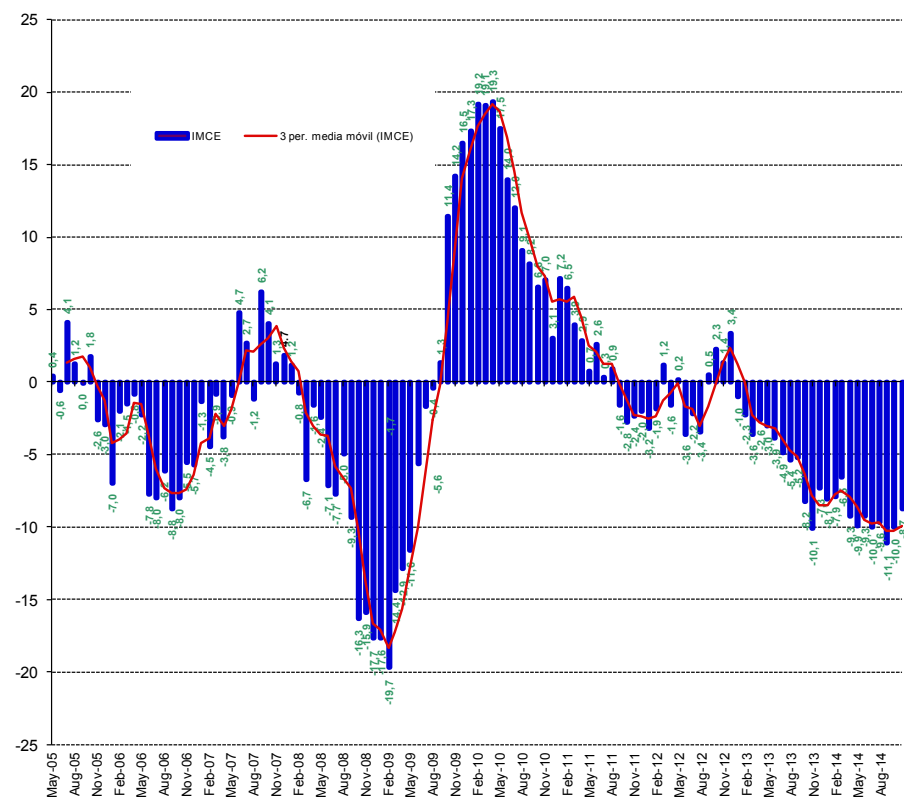
Figura 1b.

Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

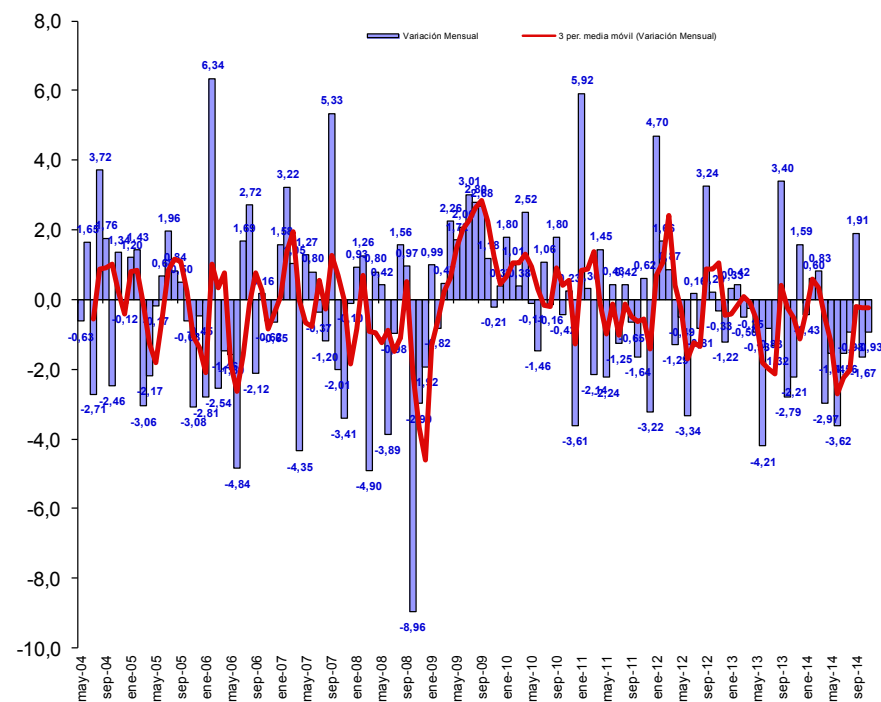


<sup>2</sup> Serie completa en [www.icare.cl/imce/informe-del-mes](http://www.icare.cl/imce/informe-del-mes)

**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, Minería, Industria, Comercio y Construcción presentan índices pesimistas. Los sectores Comercio, Industria y Minería son los que presentan una menor volatilidad (inferior a 7,5 puntos) mientras que Construcción presenta una desviación estándar de 12,3 puntos, presentando junto al sector manufacturero un promedio histórico del índice sectorial menor al de los otros sectores.

Figura 2a.  
Evolución de los Indicadores Sectoriales (ordenados por sector y por mes)

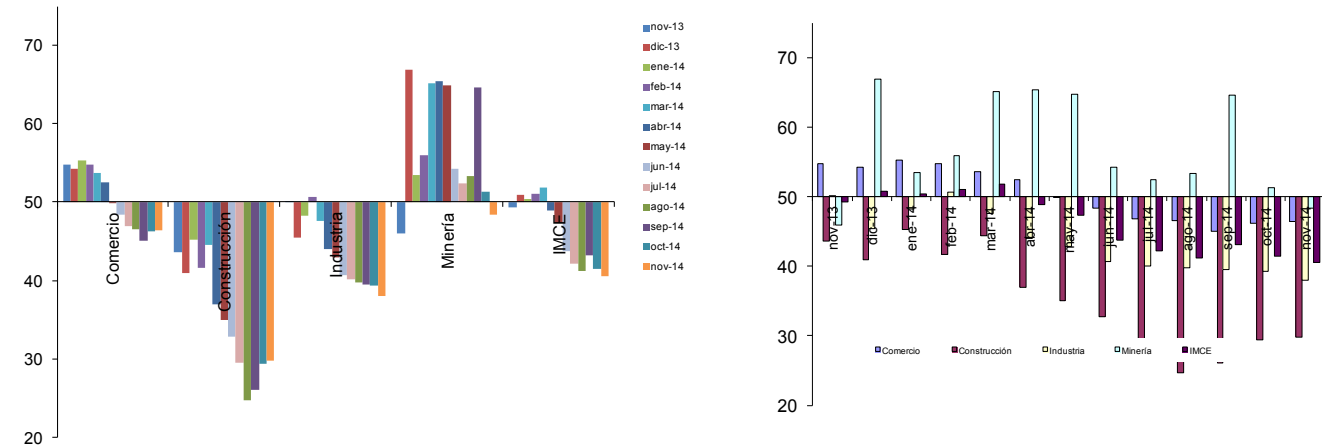
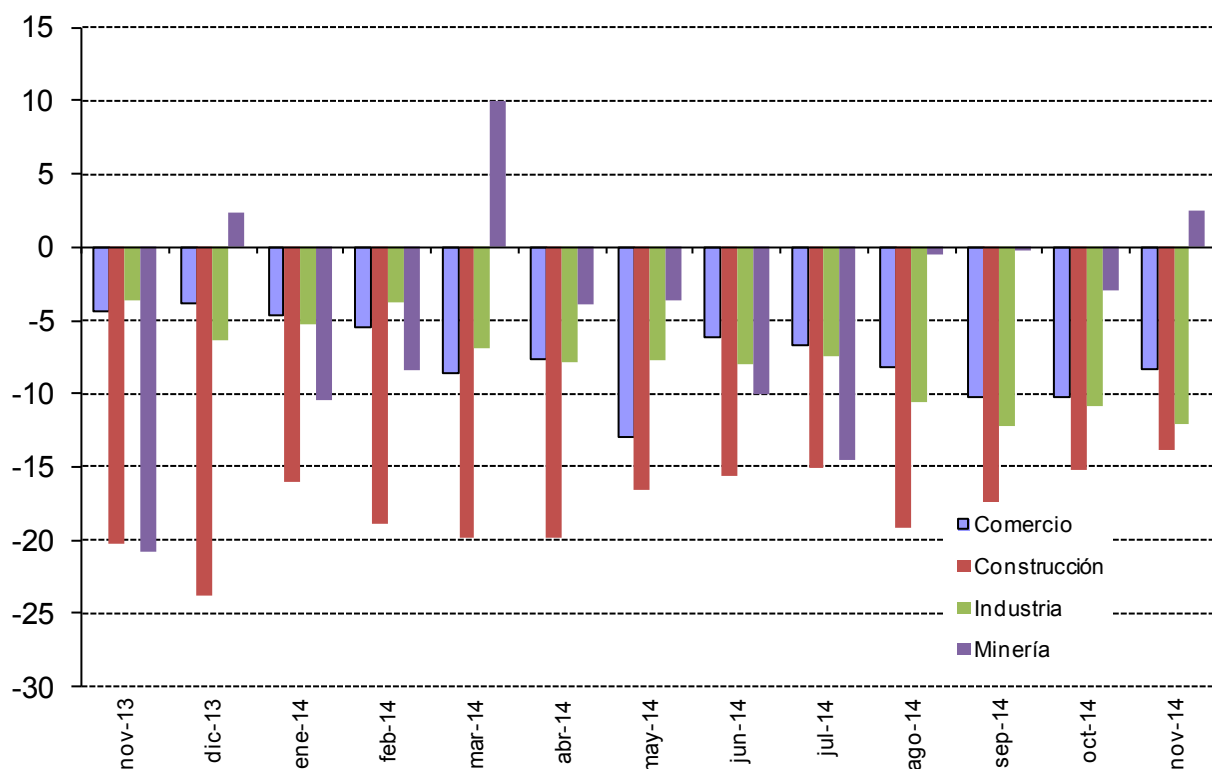


Figura 2b.  
Evolución de los Indicadores Sectoriales en 12 Meses



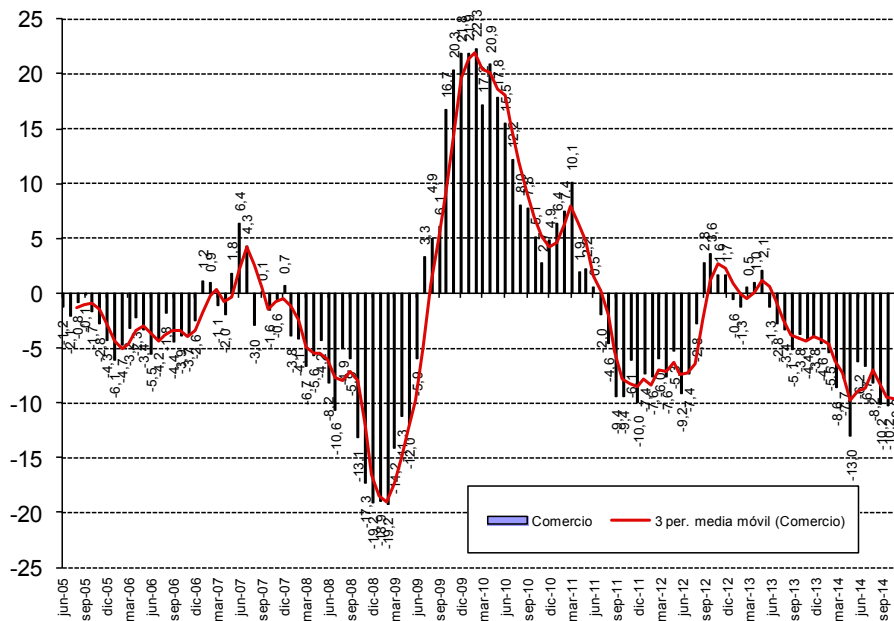
## 2.1 Comercio

El sector comercio se ubica debajo del umbral neutral con 46,4 puntos, 0,2 puntos arriba respecto del mes pasado y bajando 8,3 puntos respecto del año pasado. La demanda actual disminuyó, manteniéndose en un nivel optimista con 50,4 puntos (2,2 puntos bajo el mes anterior). La situación actual de la empresa aumentó 2,2 puntos (50). Los precios esperados de los productos vendidos se espera disminuyan respecto del mes anterior (6,4 puntos) y suben respecto de igual mes del año anterior (0,8 puntos). Los costos esperados sectoriales se presentan menores a los del mes pasado en 3,9 puntos (69,6 puntos). La generación de empleo se presenta pesimista al con un nivel de 42,7 puntos, mayor al mes anterior. Las inversiones planeadas son contractivas alcanzando 45,0 puntos (mayor al mes pasado) y las perspectivas de la situación económica del país alcanzan un nivel pesimista de 25,4 puntos, inferiores en 11,5 puntos respecto del año pasado y 0,4 puntos por arriba del nivel del mes pasado. La situación general esperada del negocio alcanzó un nivel optimista con 50,4 puntos (inferior al mes anterior). Las ventas esperadas están a un nivel optimista, menor que el mes anterior (51,2).

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

Pregunta	Comercio												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jun-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Inventarios	58,6	59,1	56,9	56,1	54,7	58,3	59,4	61,9	59,3	61,0	60,9	61,2	0,3	3,8	55,7	4,1
Demanda	63,1	46,0	39,0	64,3	53,9	50,7	46,1	45,0	43,3	36,0	52,5	50,4	-2,2	-7,3	56,2	9,6
Situación General de la Empresa	62,3	63,5	60,6	61,1	61,6	55,1	55,9	54,3	51,9	48,9	47,8	50,0	2,2	-12,3	65,4	7,6
Expectativas																
Precios	63,4	66,3	65,0	70,9	62,0	60,1	59,1	56,1	63,0	61,4	64,5	58,1	-6,4	0,8	57,1	5,8
Costos	70,5	70,2	72,8	79,1	70,9	71,4	66,9	65,8	72,6	73,9	73,6	69,6	-3,9	5,4	65,9	7,0
Empleo	48,9	48,4	46,7	48,0	43,0	42,4	40,6	38,1	38,5	38,6	41,3	42,7	1,4	-8,8	54,3	7,9
Inversiones	54,1	52,8	50,4	52,9	46,9	44,9	44,5	43,5	35,6	42,0	41,7	45,0	3,3	-11,9	61,1	9,5
Situación Económica Global del País	32,1	33,3	30,5	26,6	25,6	23,9	22,0	25,2	21,5	23,5	25,0	25,4	0,4	-11,5	54,5	20,7
Situación General del Negocio	59,0	61,5	60,6	56,1	50,4	52,9	48,8	48,2	47,0	47,3	51,8	50,4	-1,4	-8,8	66,5	10,4
Ventas	50,0	54,4	63,8	57,4	54,3	48,6	47,2	46,0	44,8	46,2	53,6	51,2	-2,5	-8,5	63,4	10,3
Situación Financiera Empresa	55,2	56,0	54,1	48,4	50,4	46,4	51,6	47,1	45,6	47,3	49,3	51,9	2,6	-3,8	61,0	8,1
Inflación Esperada 12 meses	3,1	3,2	3,2	3,4	3,5	3,8	3,7	3,7	3,6	3,8	4,0	4,1	0,1	1,2	3,7	1,2
Índice de Difusión Sectorial	54,2	55,3	54,7	53,7	52,5	49,9	48,4	46,9	46,5	45,1	46,3	46,4	0,2	-8,3	58,7	6,6

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



2.2 Construcción

Construcción tiene expectativas pesimistas, levemente mayores a las del mes pasado. El indicador sectorial se ubicó en 29,8 puntos, muy por debajo de su nivel promedio histórico. Tal como se mencionó, este sector es el que presenta un IMCE sectorial promedio histórico relativamente bajo (sólo superior al de Industria Manufacturera) así como un rango de variación medido por la desviación estándar mayor a todos los demás sectores (12,3).

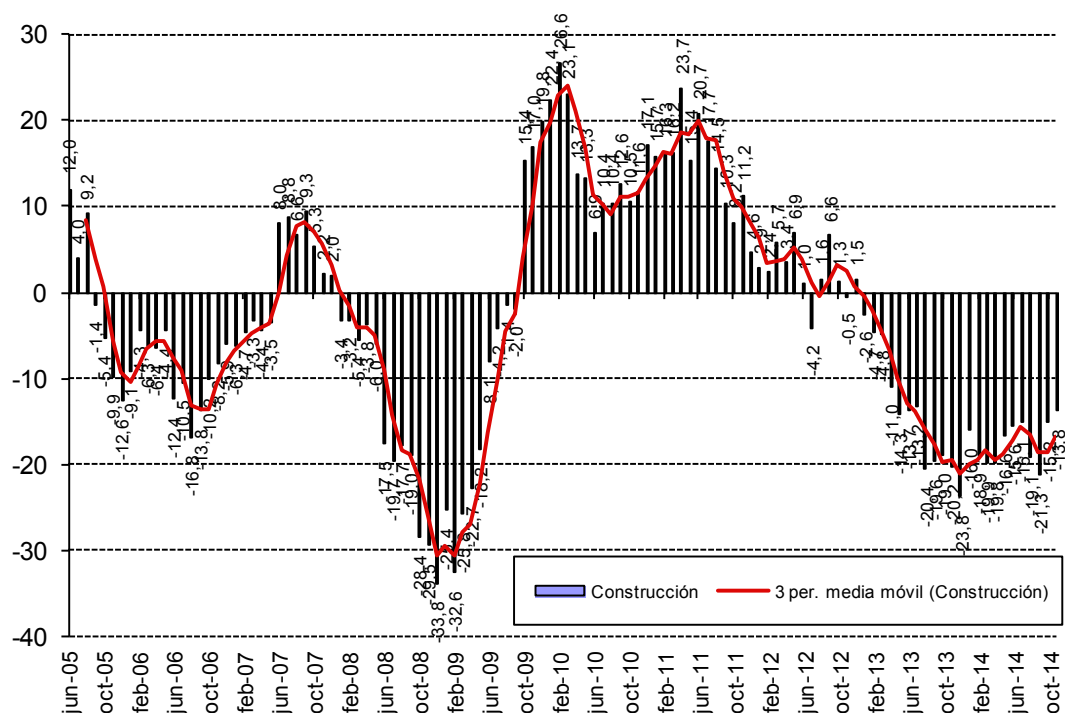
La demanda actual aparece pesimista con 26,7 puntos (0,4 puntos por arriba del mes anterior). El nivel de actividad se presenta a un nivel pesimista (31,5 puntos, superior al mes anterior) y la situación actual del negocio de la construcción es pesimista alcanzando 45,2 puntos (levemente superior al mes anterior).

En términos de expectativas, el indicador de costos de producción es expansivo, menor que el mes anterior (54,1). Las presiones salariales se muestran levemente menores respecto del mes anterior (45,2), y el empleo sectorial a futuro es contractivo (32,9), superior al mes anterior. La situación financiera esperada de la empresa es pesimista (aumentando respecto al mes anterior a 47,9 puntos) y las expectativas que el sector tiene sobre la economía chilena se ubican en un rango pesimista con 16,4 puntos, presentando una disminución respecto del mes pasado de 2,5 puntos y una disminución respecto del año pasado de 11,8 puntos.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jun-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Demanda	42,2	43,7	37,8	40,3	36,7	34,7	32,4	27,6	26,1	24,0	26,4	26,7	0,4	-16,9	46,9	12,9
Nivel de Actividad (3 meses)	38,3	38,0	38,5	37,0	36,7	34,7	29,1	26,9	22,5	28,8	27,7	31,5	3,8	-7,0	50,4	13,3
Situación General de la Empresa	51,3	52,5	51,3	51,3	50,7	50,7	45,3	46,2	42,3	41,8	41,9	45,2	3,3	-9,9	58,4	9,0
Expectativas																
Precios	50,6	54,4	48,7	53,2	52,0	49,3	43,2	46,2	40,1	43,2	45,3	45,2	-0,1	-8,0	57,0	10,0
Costos	62,3	63,9	66,7	67,5	62,7	60,0	58,1	55,8	48,6	57,5	58,1	54,1	-4,0	-8,1	71,5	13,0
Salarios	55,8	57,0	52,6	53,2	48,0	46,7	42,6	48,7	40,8	41,1	45,3	45,2	-0,1	-11,2	62,1	10,1
Empleo	39,6	46,8	45,5	48,7	37,3	35,3	33,1	31,4	23,2	28,1	32,4	32,9	0,4	-10,7	55,8	12,7
Situación Económica Global del País	28,6	29,7	32,7	25,3	20,0	14,0	14,2	21,2	9,2	13,0	18,9	16,4	-2,5	-11,8	49,3	19,8
Situación Financiera Empresa	48,1	53,2	53,2	48,7	50,0	46,0	44,6	42,3	42,3	39,0	40,5	47,9	7,4	-5,3	56,0	9,2
Indice de Difusión Sectorial	40,9	45,3	41,7	44,5	37,0	35,0	32,8	29,5	24,6	26,0	29,4	29,8	0,4	-13,8	51,3	12,3

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



## 2.3 Industria Manufacturera

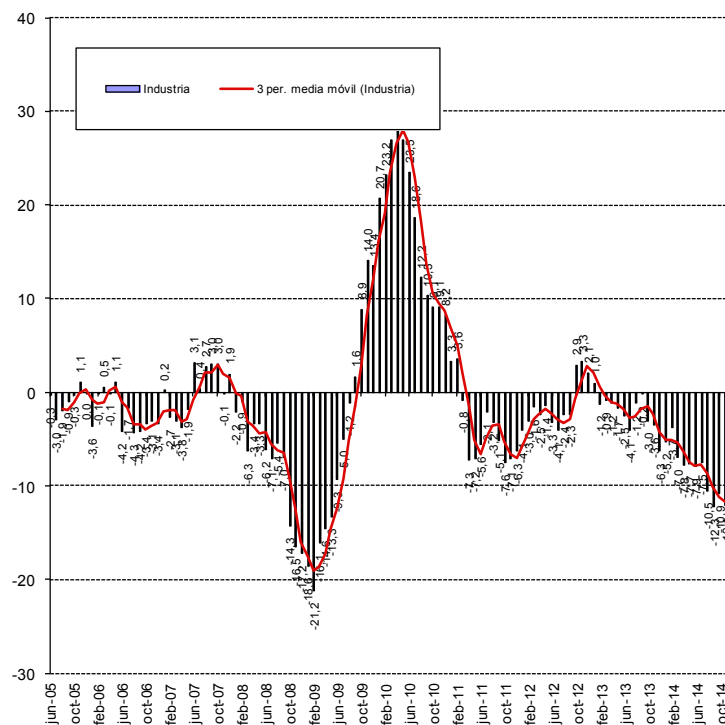
El sector manufacturero presenta para este mes un índice por debajo del neutral de 38 puntos, inferior al año pasado en 12,1 puntos. La producción actual disminuyó respecto del mes anterior (2,2 puntos), alcanzando un nivel pesimista (49), mientras que el nivel del sub-índice de inventarios está por encima del nivel adecuado (57,7). La demanda actual se presenta por debajo del nivel neutral (25,8), mayor al mes anterior.

En el rango de expectativas, la producción esperada se posiciona por debajo del nivel neutral (45,8), inferior al mes anterior. Los precios aumentan respecto del mes anterior (51,9). Las presiones salariales aumentan (56,8). Los costos de producción disminuyen respecto del mes anterior (64,8). La generación esperada de empleo sectorial se presenta en un nivel contractivo, superior al mes anterior (38,1). La situación económica del país se ve pesimista presentando un nivel inferior al promedio histórico (21,6) con una baja de 0,7 puntos respecto del mes pasado y una caída de 13,5 puntos respecto del mismo mes del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 4,1%, mayor a la del mes pasado.

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

Pregunta	Industria Manufacturera												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jun-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	51,8	44,9	43,6	63,2	49,1	47,9	40,9	45,9	44,7	39,9	51,3	49,0	-2,2	-7,5	54,5	7,9
Inventarios	53,3	53,2	52,6	51,8	54,1	54,8	56,7	55,6	55,6	57,5	57,0	57,7	0,7	6,8	53,2	4,5
Demanda	45,8	42,7	41,3	40,7	41,5	37,9	31,2	27,8	26,1	25,3	24,2	25,8	1,6	-22,4	45,1	9,1
Uso de Capacidad	74,7	72,3	71,2	73,3	72,9	72,3	69,7	71,4	69,1	70,3	69,9	70,8	0,9	-4,0	72,7	2,5
Situación General de la Empresa	53,9	51,6	52,6	50,0	48,2	47,9	42,1	43,4	39,1	36,4	37,6	38,7	1,1	-16,3	53,6	7,0
Expectativas																
Producción	43,8	55,1	63,4	53,9	44,7	45,8	47,6	48,1	48,8	50,6	50,6	45,8	-4,8	-7,2	60,4	8,5
Precios	55,1	59,2	61,0	62,9	61,5	56,4	56,7	52,5	54,0	51,3	51,6	51,9	0,3	-3,7	56,9	6,7
Salarios	65,8	61,1	60,5	62,0	59,1	58,2	56,4	59,1	52,8	51,9	55,1	56,8	1,7	-8,4	62,1	4,6
Costos	69,0	68,0	75,0	75,7	72,1	70,9	69,4	63,1	68,0	71,4	68,8	64,8	-4,0	2,9	68,8	9,6
Empleo	47,3	47,8	46,5	46,1	38,5	38,8	36,4	35,3	34,2	36,0	36,3	38,1	1,8	-11,3	49,6	7,3
Inversiones	55,4	53,5	54,9	50,6	47,4	40,6	40,3	42,5	37,6	36,4	39,8	39,4	-0,5	-15,4	59,8	9,2
Situación Económica Global del País	28,3	32,3	35,5	28,4	26,5	20,0	20,6	24,4	18,0	22,7	22,3	21,6	-0,7	-13,5	54,9	21,5
Situación General del Negocio	49,7	54,7	56,7	49,4	45,3	42,7	41,2	46,3	41,0	43,2	41,7	39,7	-2,0	-15,1	62,6	10,3
Inflación Esperada 12 meses	3,0	3,2	3,2	3,4	3,6	3,8	3,8	3,8	3,7	3,8	4,0	4,1	0,1	1,2	3,8	1,2
Índice de Difusión Sectorial	45,4	48,2	50,7	47,6	44,0	42,9	40,7	40,1	39,8	39,5	39,3	38,0	-1,3	-12,1	50,8	6,4

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



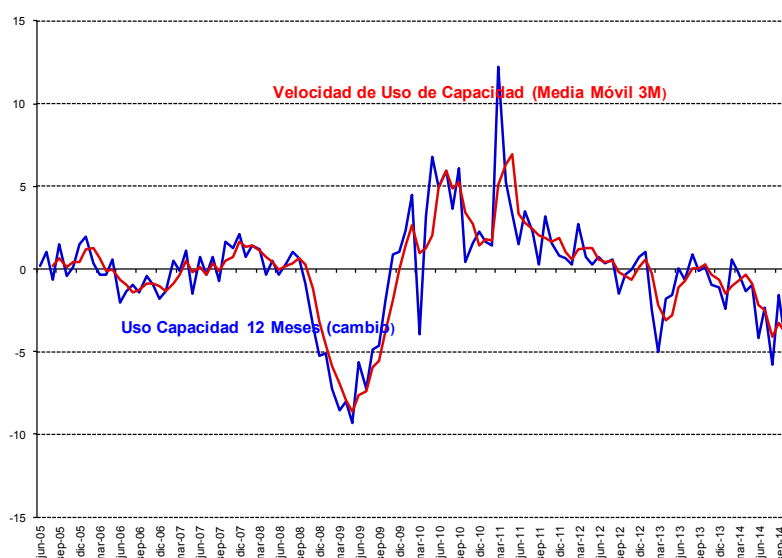
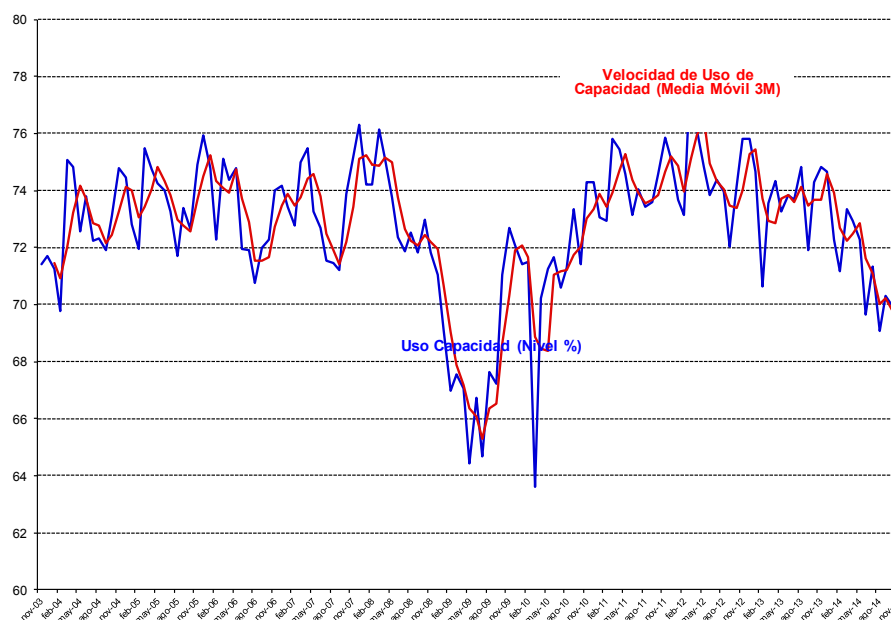
2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

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 bajó respecto del mes pasado alcanzando a un 70,8% de uso. El sector está bajo su capacidad promedio histórica de 72,7%, dentro de los márgenes de variabilidad (al presentar una desviación estándar histórica de 2,5% 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 48,4 puntos, disminuyendo respecto del mes pasado (2,9 puntos) y ubicándose por debajo su promedio histórico, presentando un nivel de variabilidad de 7 puntos.

El sub-índice de producción actual alcanzó un nivel de 42,9 puntos disminuyendo (48 puntos) respecto del mes anterior y 32,3 puntos por debajo de su nivel 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 24,3 puntos. Por su parte el sub-índice de inventarios presentó un nivel de 54,1 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 54,9 puntos, superior al mes anterior en 1,6 puntos. La situación general actual de la empresa está por encima del nivel neutral (83,7), igual al mes anterior.

En la sub-sección de expectativas, la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador negativo con 44,5 puntos (6,9 puntos por debajo del mes anterior), menor que su promedio histórico de 74,0 puntos y manteniendo

una fuerte variabilidad de 17,9 puntos de desviación estándar. Las expectativas de costos de insumos se presentan en el nivel positivo con un índice de 52,4. El sector está por debajo del nivel neutral respecto de la Economía Chilena con un nivel de expectativas de 45,1 puntos.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería												Variación		Promedio Histórico	Desv. Est. Histórica
	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	Mes	12 Meses		
Situación Actual																
Producción	82,8	12,0	7,0	84,7	27,3	85,7	81,8	84,8	83,5	17,0	90,8	42,9	-48,0	-32,3	63,0	24,3
Inventarios	47,7	82,5	79,2	44,9	47,1	46,0	47,7	46,8	46,8	46,9	50,6	54,1	3,5	6,7	48,9	6,0
Demanda	57,6	57,3	57,0	56,6	57,2	57,6	57,4	57,4	56,7	57,3	53,3	54,9	1,6	-2,7	65,2	15,1
Uso de Capacidad	91,5	93,5	92,9	93,1	92,2	93,1	93,3	93,3	92,3	94,0	95,2	95,2	0,1	2,4	94,2	2,6
Situación General de la Empresa	52,3	52,9	85,3	88,2	84,8	88,0	85,9	52,3	87,4	85,4	83,7	83,7	0,0	-1,9	87,8	9,9
Expectativas																
Producción	90,9	85,6	90,2	83,8	86,3	83,0	53,0	46,7	50,2	83,4	51,4	44,5	-6,9	16,9	74,0	17,9
Precios	47,7	48,0	49,8	39,6	44,8	48,5	49,3	47,8	46,2	44,9	46,7	45,7	-1,0	-1,5	47,6	10,6
Costos	49,2	48,7	52,3	46,7	51,6	50,8	50,0	50,0	50,7	53,8	52,7	52,4	-0,2	1,7	60,9	17,7
Salarios	84,2	83,0	83,9	84,7	84,7	86,4	83,9	85,3	85,4	86,3	89,6	93,5	3,9	10,5	80,1	11,0
Empleo	44,9	45,1	49,3	45,8	43,5	44,0	42,0	43,5	42,0	41,4	40,4	39,6	-0,8	-2,3	54,1	12,3
Inversiones	83,8	82,0	84,8	83,4	91,2	94,7	90,4	92,6	91,2	89,8	89,4	88,4	-1,0	6,2	88,1	11,0
Situación General de la Empresa	53,6	54,4	52,4	50,0	49,8	50,9	48,7	48,5	48,5	50,0	85,3	47,6	-37,8	-5,4	59,9	12,4
Situación Económica Global del País	42,5	42,7	41,8	42,7	41,4	42,7	41,3	43,5	39,9	41,4	43,5	45,1	1,6	3,8	63,2	20,4
Índice de Difusión Sectorial	66,9	53,5	56,0	65,2	65,5	64,9	54,2	52,4	53,4	64,6	51,4	48,4	-2,9	2,5	63,6	7,0

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

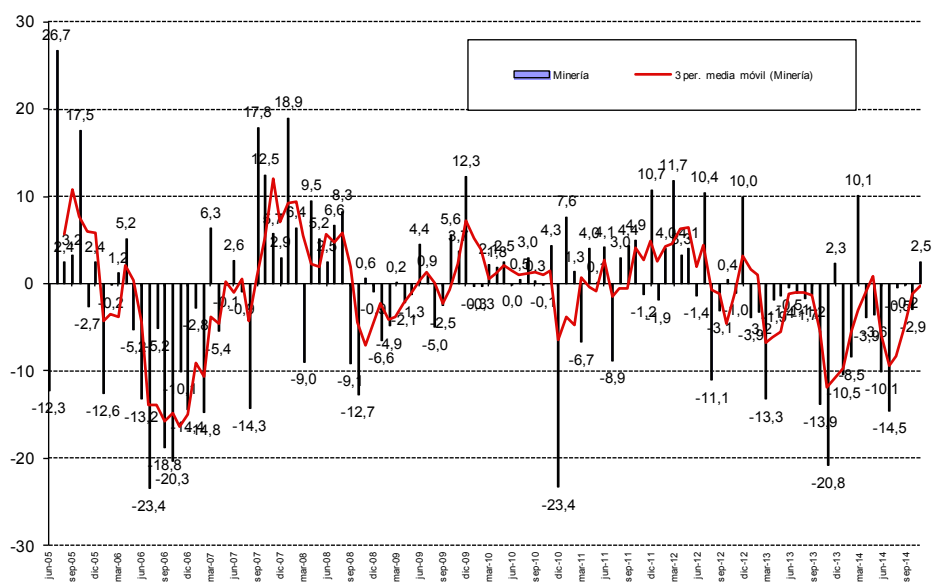
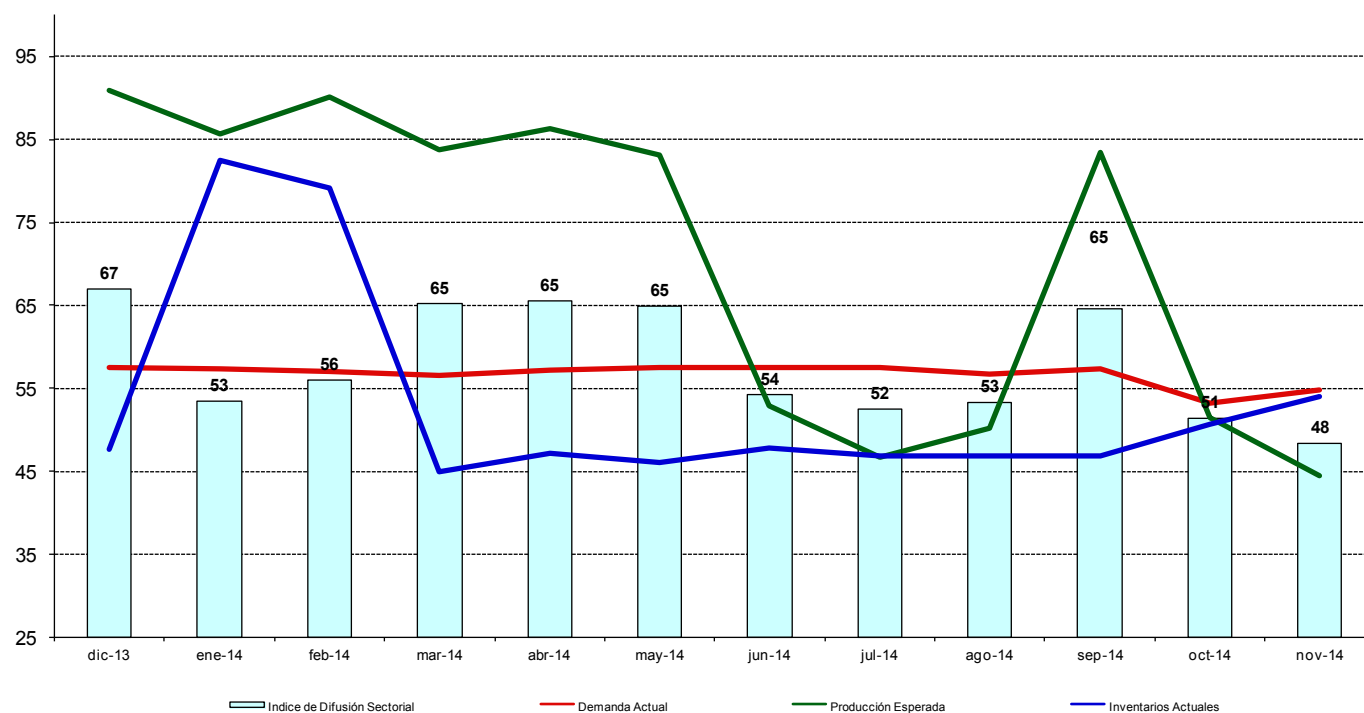


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería

### Indicador Difusión Minería



### 3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan las mayores variaciones respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (-25,1) y Situación General del Negocio (-8,0), en frecuencia anual los mayores cambios se produjeron en Producción Actual (-19,9) y demanda (-12,3).

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

Indicador		Nov 2014	Oct 2014	Nov 2013	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Actual	Producción Actual	46,0	71,1	65,8	-25,1	-19,9
	Demanda	39,4	39,1	51,8	0,4	-12,3
	Inventarios	57,7	56,2	51,8	1,5	5,8
	Uso de Capacidad	83,0	82,6	83,8	0,5	-0,8
	Situación Actual Empresa	54,4	52,8	64,5	1,7	-10,1
Expectativas	Producción o Ventas Esperada	47,2	51,9	46,7	-4,7	0,4
	Precios Venta	50,2	52,0	53,3	-1,8	-3,1
	Salarios	65,2	63,3	68,2	1,8	-3,0
	Empleo	38,3	37,6	46,6	0,7	-8,3
	Costos Insumos	60,3	63,3	59,8	-3,0	0,5
	Inversiones	57,6	57,0	64,6	0,6	-7,1
	Situación General del Negocio	46,6	54,5	54,6	-8,0	-8,0
	Situación Económica Global del País	27,1	27,4	35,4	-0,3	-8,2
	Inflación Esperada 12 meses	4,1	4,0	3,0	0,1	1,2

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

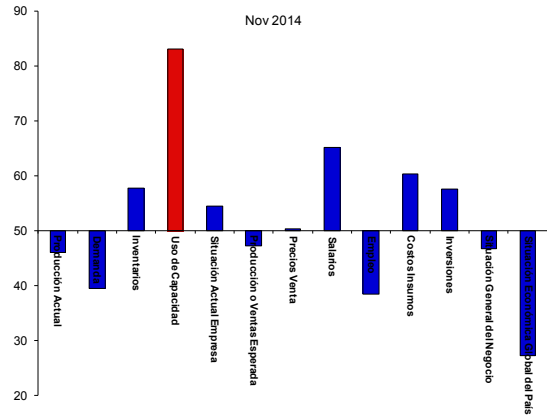


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Anterior

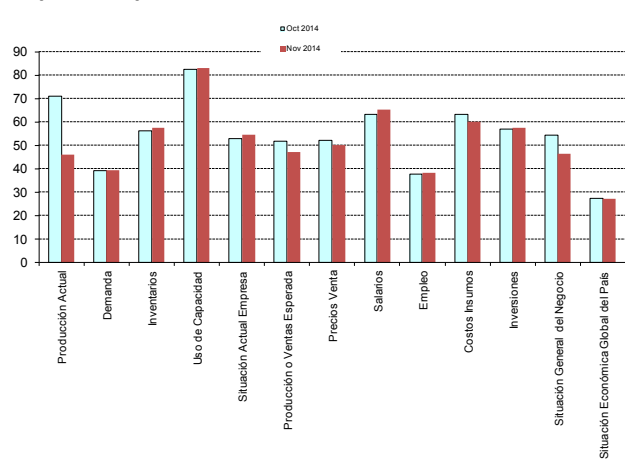
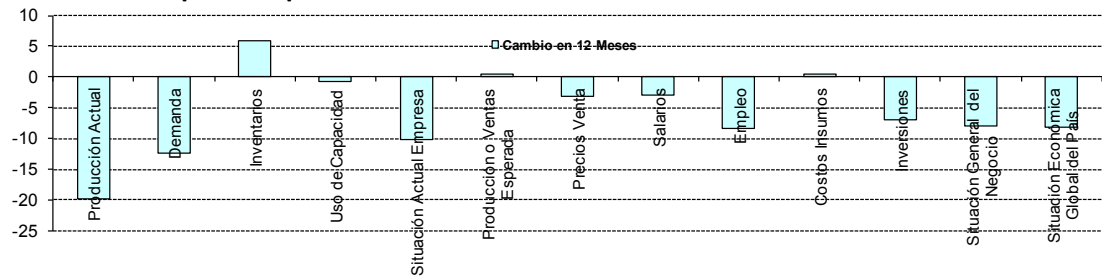


Figura 11. Indicadores Sectoriales por Concepto: Cambio en 12 Meses



3.1 Expectativas de Situación Económica Chilena y Empresarial

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

Las expectativas de la situación esperada de la empresa se presentan pesimistas alcanzando 46,6 puntos. La situación económica del país esperada presenta un nivel pesimista de 27,1 puntos.

Si excluimos al sector Minería, las tendencias son más correlacionadas: las perspectivas económicas son pesimistas (ver 12.b) alcanzando un nivel de 21,1 puntos versus los 27,1 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería).

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

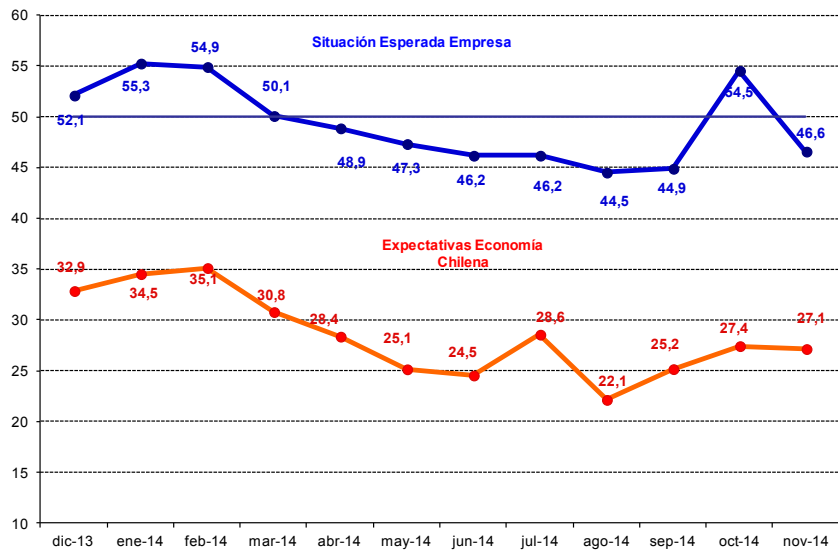


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

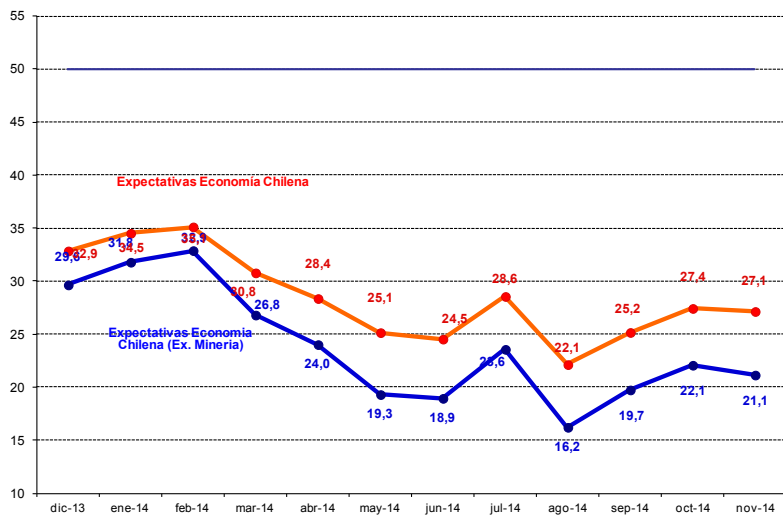


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

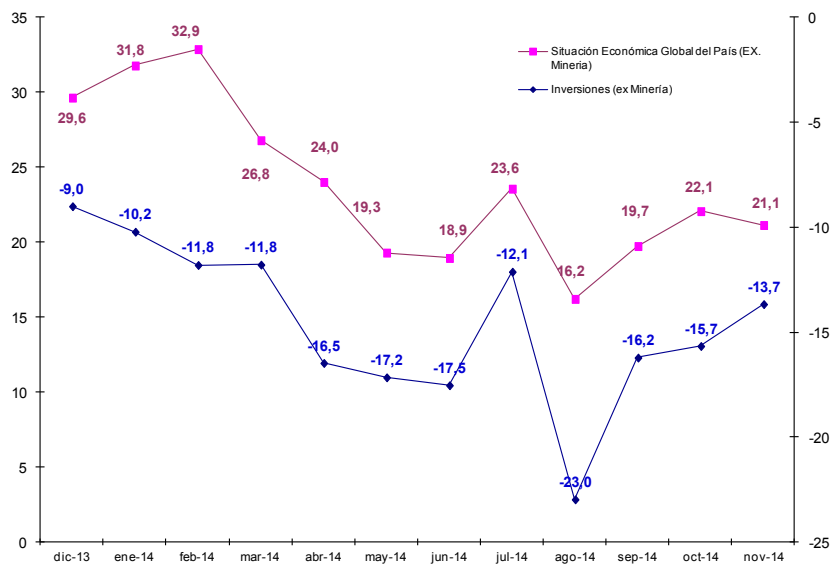


Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio

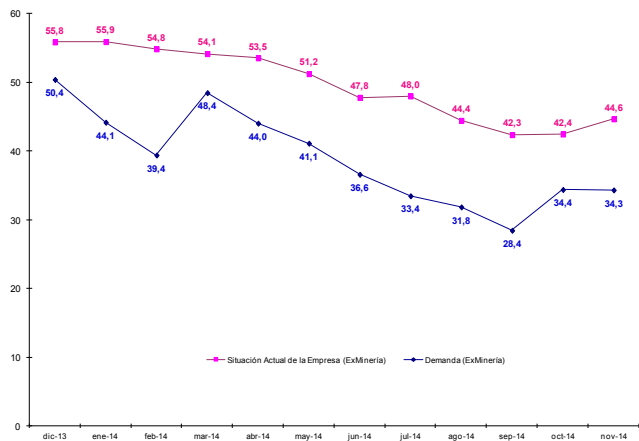
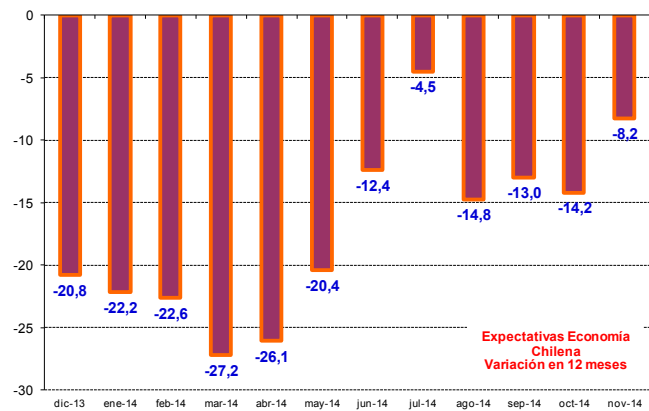


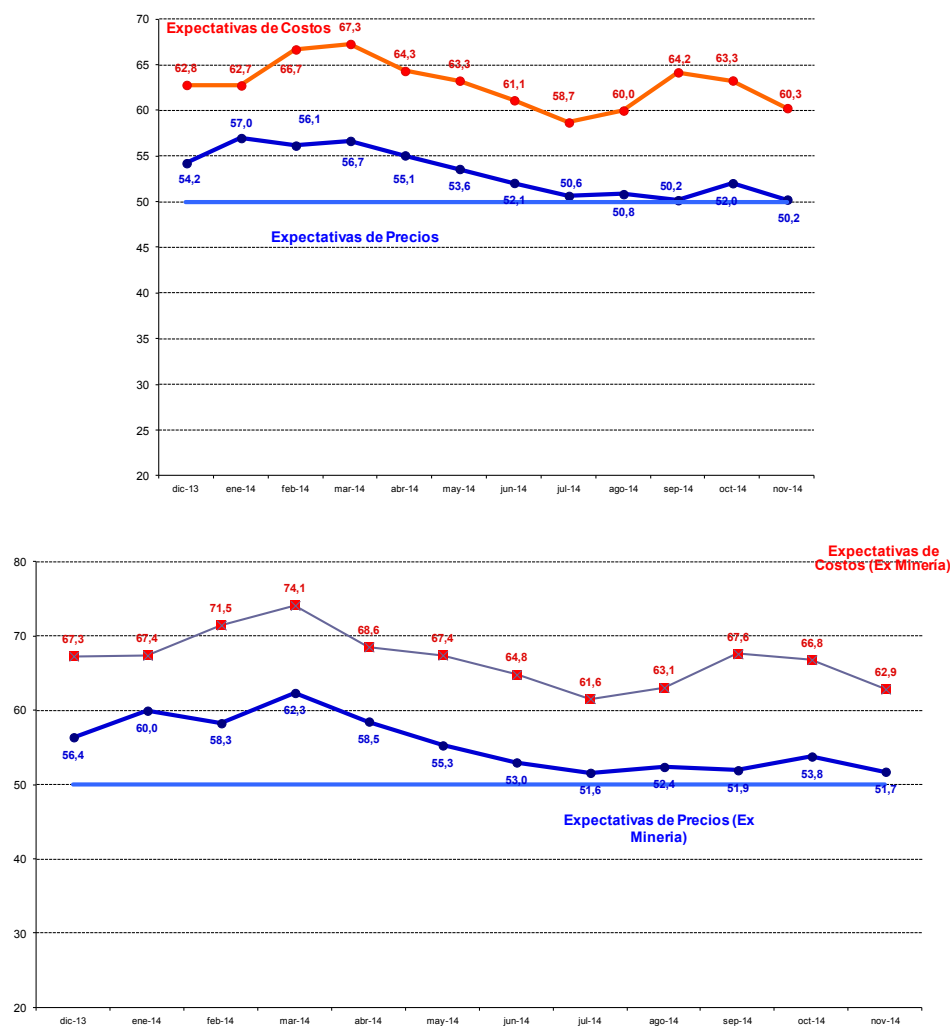
Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)



### 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 60,3 y 50,2 puntos respectivamente, es decir, todavía en la región de expansión con menor fuerza en ambos índices. 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)**

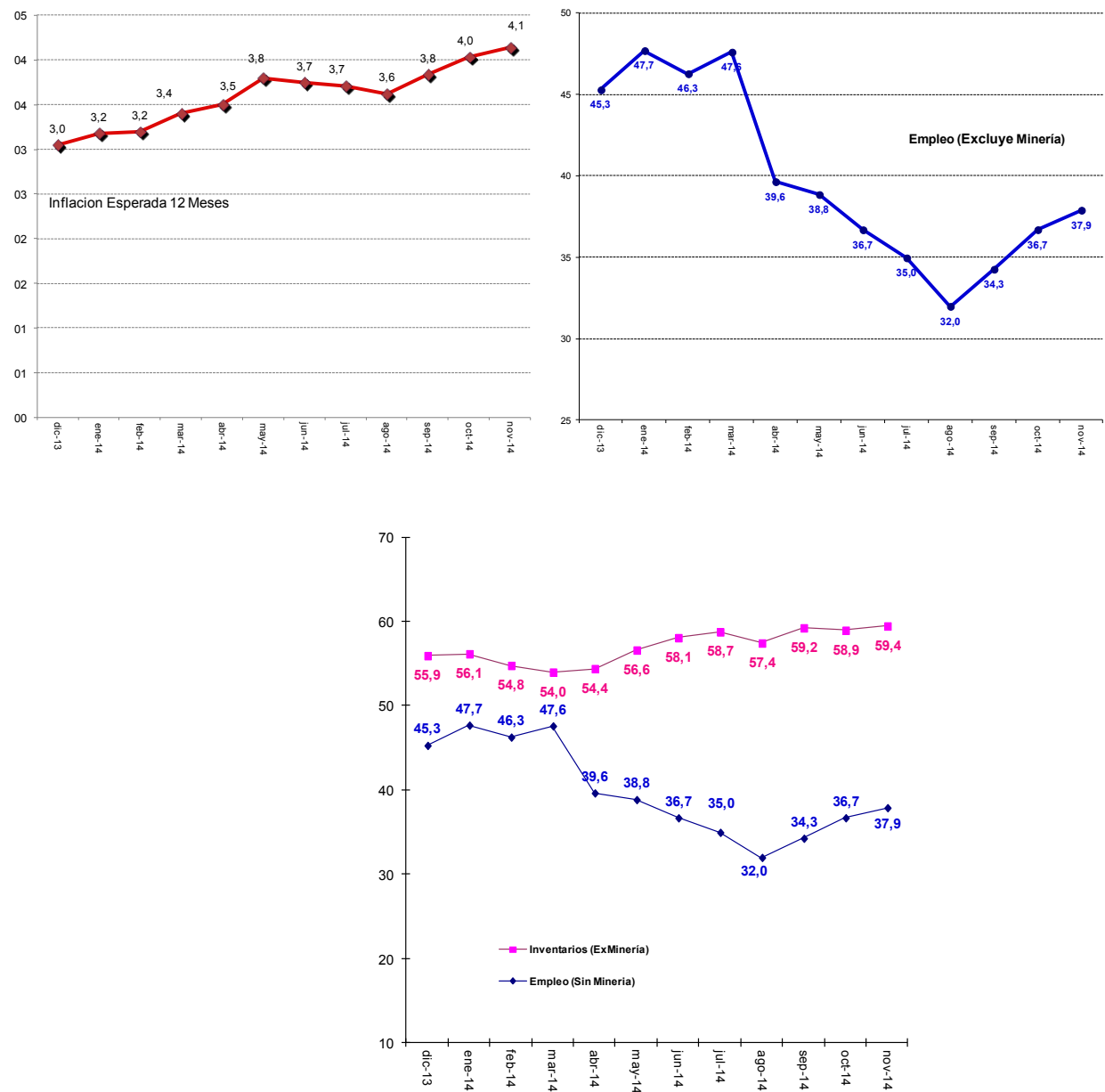


### Inflación Esperada y Empleo

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 noviembre de 2014, la expectativa se ubica en 4,1%, 0,1 punto por encima del mes anterior. Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos para el sector Comercio e Industria alcanzaron a 4,1% para ambos. La mediana se ubica en 4% para ambos (Figuras 16 y 17 y cuadro 6) y estadísticamente se observan niveles

significativos de curtosis (especialmente del sector comercio) y sesgo para ambos sectores.

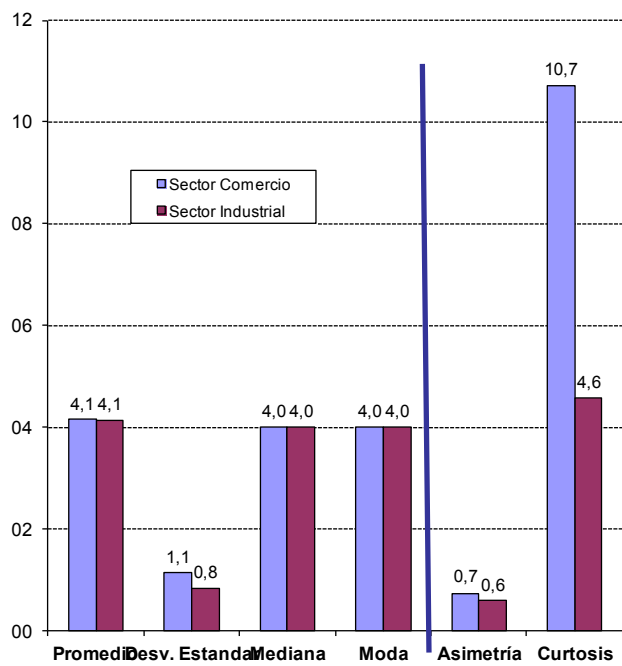
Figura 16. Inflación Esperada en 12 meses (Comercio e Industria), Generación de Empleo (Excluyendo Minería) e Inventarios



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 37,9 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	4,15	4,14	4,14
Desv. Estandar	1,14	0,84	0,98
Test Inflacion = 3	11,44	16,95	14,44
P-Value Test P = 3	0,0000	0,0000	0,0000
Muestra	130	155	144
Mediana	4,00	4,00	4,00
Moda	4,00	4,00	4,00
Asimetría	0,72	0,60	0,65
Test Sesgo	3,36	3,03	3,18
P-Value S=0	0,0008	0,0025	0,0017
Curtosis	10,72	4,57	7,37
Test Curtosis	17,96	3,99	10,36
P-Value C=3	0,0000	0,0001	0,0000

Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 369 encuestados lo que corresponde al 60,4% de la muestra referencial.

Cuadro N°7 Base Muestral

Sector	Población		
	BCCh	Encuestadas	%
Comercio	200	130	65,0%
Construcción	100	73	73,0%
Industria	300	155	51,7%
Minería	11	11	100,0%
Totales	611	369	60,4%