

# Indicador Mensual de Confianza Empresarial | IMCE

## Informe Septiembre 2009



### Resumen Ejecutivo

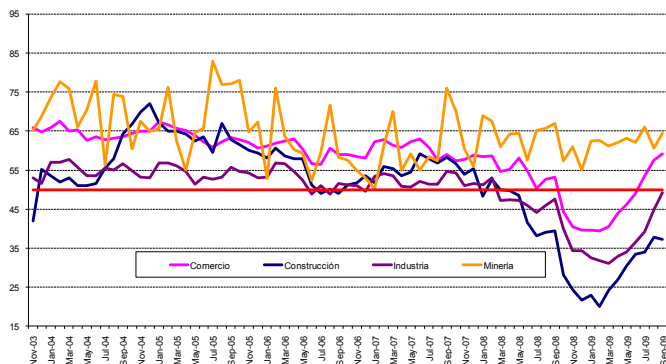
El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) alcanzó este mes un nivel de 52.41 puntos, subiendo 2.68 puntos respecto del mes pasado 1.3 puntos respecto al año anterior. Con una tendencia clara a mejoramiento de expectativas empresariales. En frecuencia anual Comercio (+6.05) y Minería (+1.3) mejoran sus indicadores mientras que respecto del mes pasado todos mejoran exceptuando Construcción (-0.42).

Las presiones de costos son alcistas pero no se perciben presiones de precios asociadas a estos costos. La situación esperada de la empresa se presenta optimista. El empleo proyectado incluso excluyendo Minería se mueve después de varios meses hacia la región de creación de empleos.

Respecto de la inflación esperada se presenta una estabilidad respecto del mes anterior en donde tanto Comercio como Industria presentan una mediana y moda del 2%.

El uso de la capacidad instalada se deteriora 4.6% en el sector industrial respecto del año pasado, y los inventarios del Comercio y la Industria siguen una tendencia clara hacia niveles definidos como adecuados.

La situación esperada de la economía Chilena se consolida definitivamente en el rango optimista. El sub indicador llegó a los 78.4 puntos (75.2 el mes anterior), y si se excluye el sector Minería este indicador llega a 72.9 puntos (67.6 mes anterior).



	Comercio	Construcción	Industria	Minería	IMCE
Nov-03	65.92	41.91	53.01	65.08	56.50
Dec-03	64.73	55.28	51.50	68.79	58.80
Jan-04	65.83	53.49	57.05	73.42	61.70
Feb-04	67.52	51.88	57.10	77.64	62.64
Mar-04	65.06	53.03	57.77	75.84	62.15
Apr-04	65.42	51.02	55.72	66.00	59.24
May-04	62.66	51.10	53.61	70.46	58.61
Jun-04	63.47	51.59	53.48	77.90	60.26
Jul-04	62.84	55.63	55.62	56.21	57.55
Aug-04	63.11	57.87	55.07	74.47	61.28
Sep-04	63.50	64.29	56.68	73.84	63.04
Oct-04	64.51	66.87	54.92	60.43	60.58
Nov-04	64.94	69.87	53.17	67.49	61.92
Dec-04	64.94	72.06	53.03	64.98	61.80
Jan-05	67.31	67.13	56.81	65.48	63.00
Feb-05	66.55	64.90	56.84	76.18	64.43
Mar-05	65.71	64.96	56.09	62.52	61.37
Apr-05	65.15	64.32	54.74	55.05	59.19
May-05	63.85	62.39	51.33	64.55	59.02
Jun-05	62.24	63.54	53.14	65.62	59.71
Jul-05	60.75	59.60	52.61	82.88	61.66
Aug-05	62.33	67.04	53.14	76.88	62.50
Sep-05	63.40	62.84	55.73	77.04	63.00
Oct-05	62.85	61.47	54.65	77.95	62.37
Nov-05	62.16	60.00	54.23	64.82	59.29
Dec-05	60.68	59.43	53.00	67.39	58.84
Jan-06	61.18	58.01	53.17	52.88	56.03
Feb-06	61.85	60.56	56.78	75.96	62.37
Mar-06	62.50	58.71	56.64	63.72	59.84
Apr-06	62.90	57.87	54.65	60.23	58.38
May-06	60.49	57.96	52.44	59.32	56.79
Jun-06	56.69	51.13	48.92	52.39	51.94
Jul-06	56.55	49.12	50.95	59.46	53.63
Aug-06	60.56	50.21	48.79	71.70	56.35
Sep-06	59.02	49.01	51.54	58.27	54.23
Oct-06	58.95	51.30	51.23	57.60	54.39
Nov-06	58.44	51.75	51.12	54.76	53.77
Dec-06	58.11	53.50	49.64	52.99	53.12
Jan-07	62.35	51.70	53.36	50.08	54.70
Feb-07	62.74	55.88	54.05	61.16	57.92
Mar-07	61.40	55.45	53.50	70.02	58.97
Apr-07	60.90	53.50	50.84	54.79	54.62
May-07	62.31	54.46	50.58	59.24	55.89
Jun-07	63.08	59.11	52.04	55.03	56.69
Jul-07	60.87	57.88	51.37	58.53	56.32
Aug-07	57.58	56.84	51.48	57.38	55.12
Sep-07	59.07	58.33	54.57	76.06	60.45
Oct-07	57.36	56.60	54.23	70.05	58.44
Nov-07	57.81	53.96	50.98	60.43	55.04
Dec-07	58.81	55.47	51.58	55.92	54.94
Jan-08	58.53	48.32	51.17	69.02	55.87
Feb-08	58.60	52.66	53.10	67.54	57.13
Mar-08	54.70	50.00	47.21	61.05	52.23
Apr-08	55.28	49.75	47.45	64.29	53.03
May-08	58.07	48.48	47.26	64.41	53.45
Jun-08	54.88	41.58	45.87	57.58	49.56
Jul-08	50.26	38.17	44.23	65.13	48.58
Aug-08	52.64	39.14	46.05	65.68	50.14
Sep-08	53.13	39.36	47.56	66.96	51.11
Oct-08	44.27	28.19	39.95	57.34	42.15
Nov-08	40.55	24.47	34.46	61.00	39.16
Dec-08	39.65	21.65	34.35	54.99	37.24
Jan-09	39.60	22.97	32.60	62.46	38.22
Feb-09	39.41	20.05	31.88	62.66	37.41
Mar-09	40.51	24.20	31.06	61.22	37.87
Apr-09	44.01	27.02	32.89	62.16	40.14
May-09	46.10	30.32	33.95	63.13	41.85
Jun-09	48.97	33.50	36.52	62.00	43.91
Jul-09	53.56	33.95	39.25	65.99	46.93
Aug-09	57.56	37.78	44.84	60.64	49.73
Sep-09	59.19	37.36	49.20	64.44	52.41

1 Evolución del IMCE

El Indicador Mensual de Confianza Empresarial presentó un nivel de 52.41 puntos, subiendo 2.68 puntos respecto al mes anterior (figuras 1a-1d) y 1.3 puntos respecto a igual mes del año pasado. Este indicador agregado traspaso el umbral neutral de 50 puntos indicando una tendencia de expectativas optimistas para los siguientes tres a seis meses. El cambio de tendencia está absolutamente consolidado validando el punto de inflexión observado en los meses previos y tal como se mencionó en los informes IMCE de Mayo y Junio, el nivel de optimismo se recuperó a partir de este mes de septiembre. La dinámica del IMCE está validando la evolución reciente de los indicadores de actividad y empleo dados a conocer por el INE y el Banco Central de Chile en las últimas semanas y que se seguirán observando en los meses siguientes de recuperación económica. 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 49.61 puntos (nivel que se entiende como estable), siguiendo con la tendencia al mejoramiento de las expectativas observada en los meses previos. Este indicador parcial es inferior respecto del IMCE Global, indicando expectativas empresariales optimistas del sector minería que elevan el IMCE global.

Figura 1a.  
Evolución del IMCE

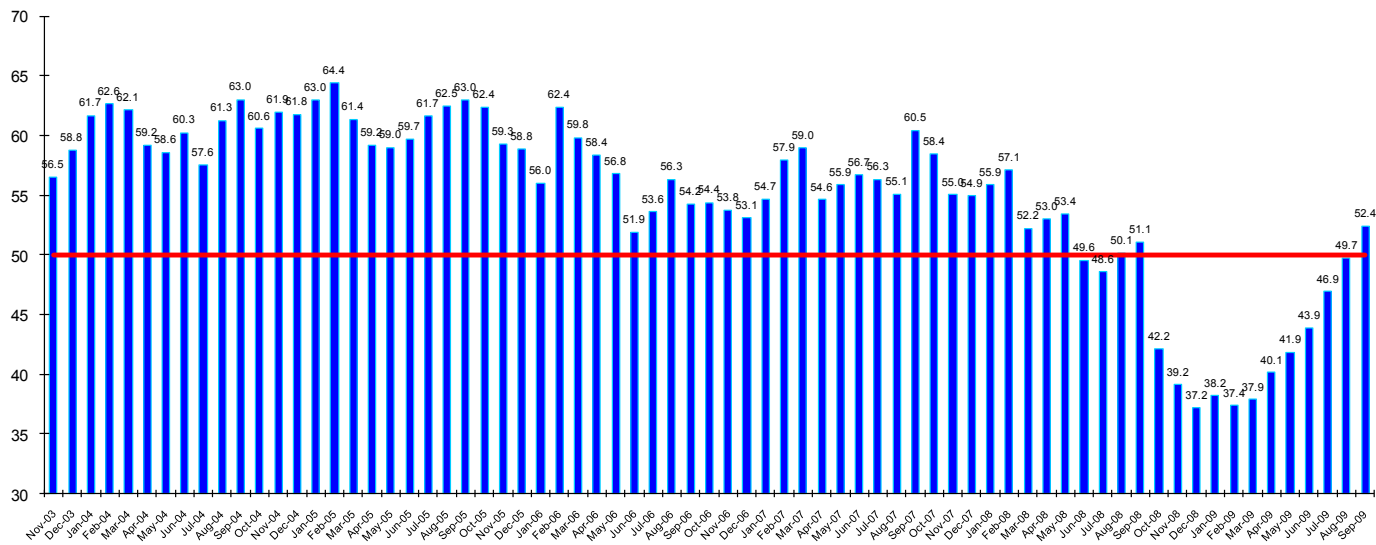


Figura 1b.  
Evolución del IMCE Global versus IMCE sin Minería

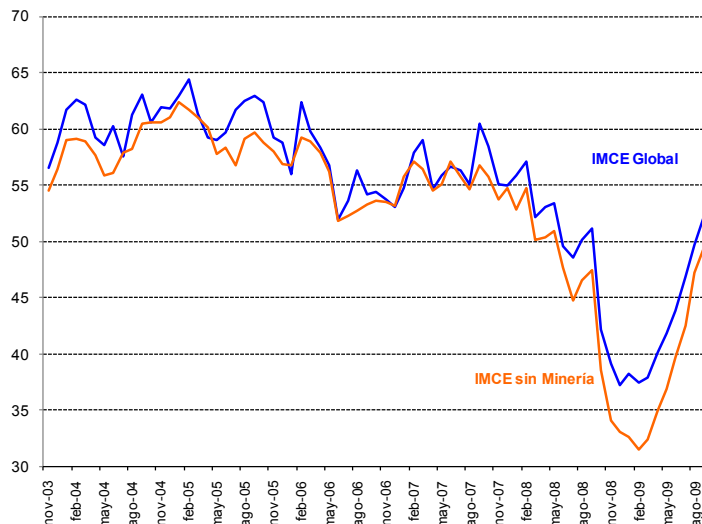


Figura 1c.  
Variación del IMCE en 12 Meses y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses

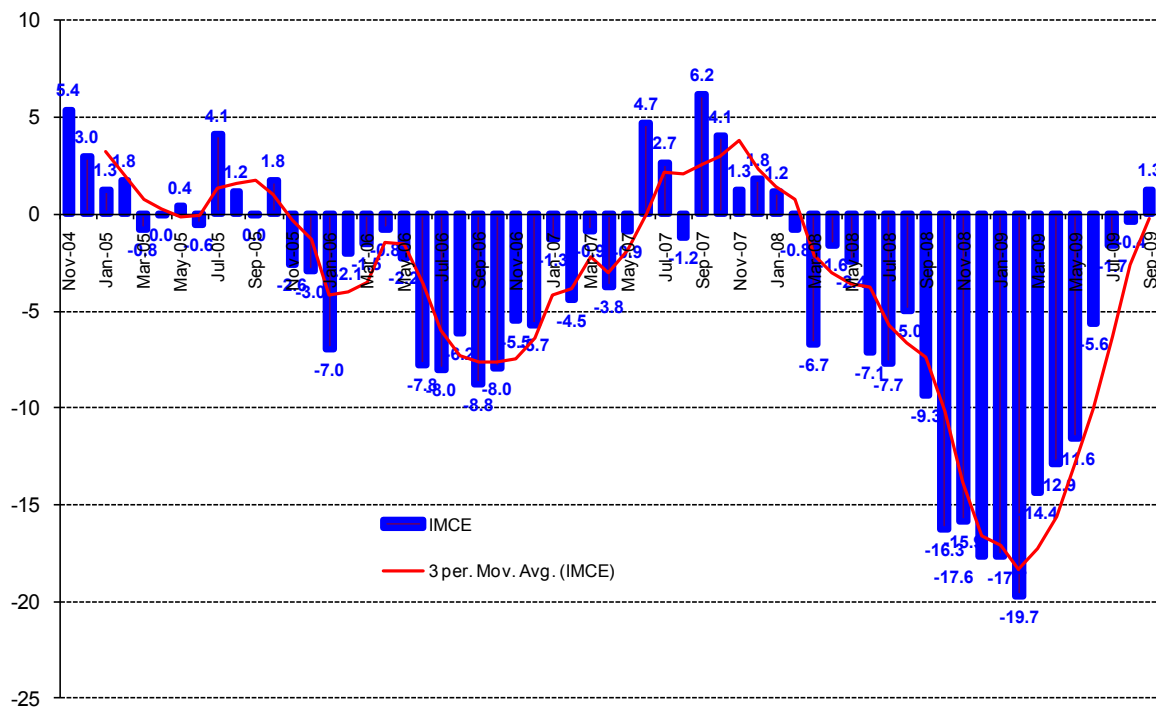
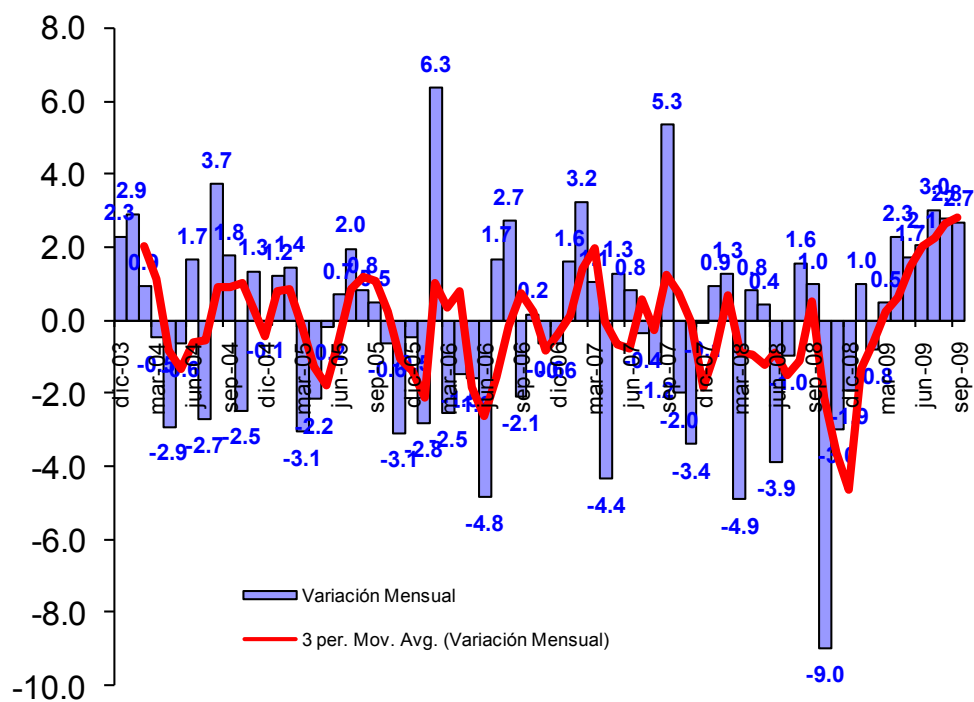


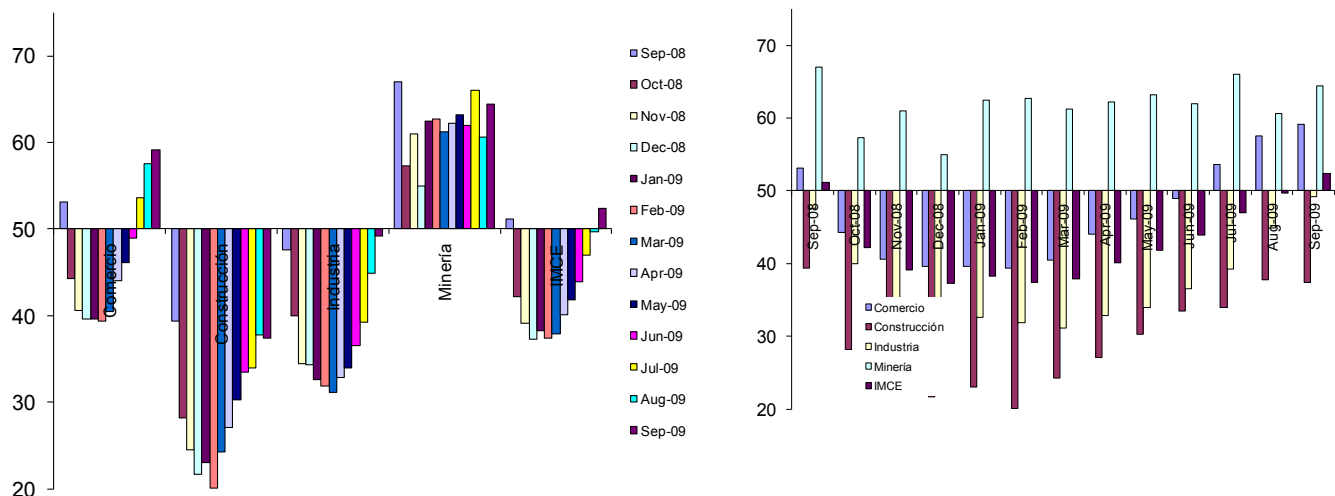
Figura 1d.  
Variación del IMCE en 1 Mes y Velocidad medida por su Media Móvil de tres Meses



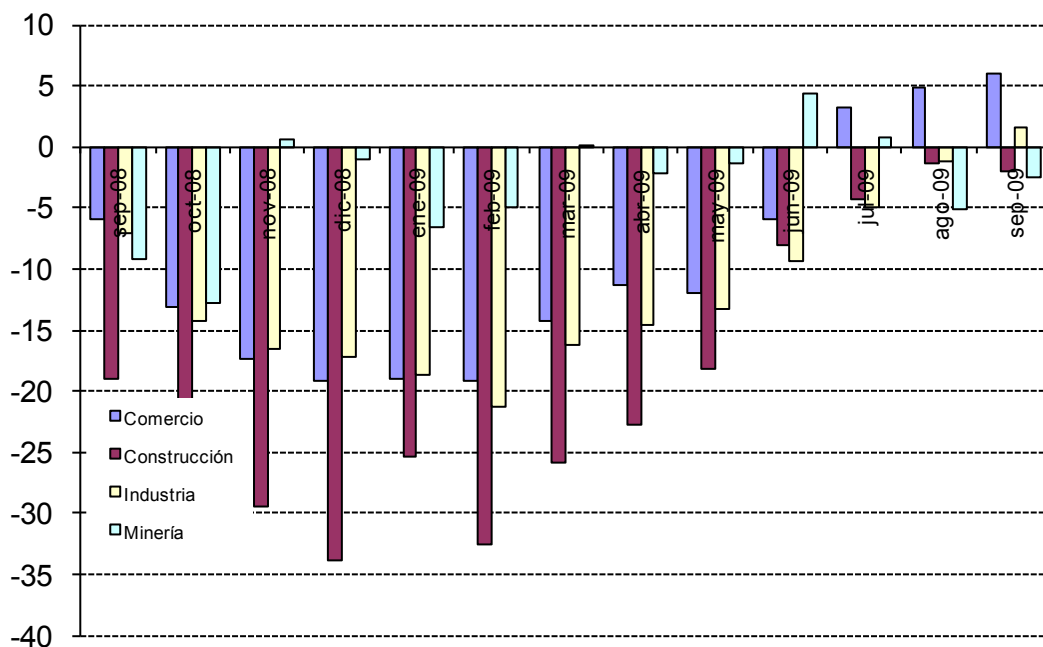
## 2 Evolución por Sectores de Actividad

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, Construcción presenta expectativas pesimistas, e Industria un nivel mas bien estable lo neutral, lo que contrasta con Comercio y Minería que presentan un índices claramente optimistas. La explicación general para esta dinámica optimista proviene de la disminución del exceso de inventarios, de la menor debilidad de la demanda por bienes industriales, y finalmente por las positivas expectativas de producción futura, muy correlacionadas con la situación esperada de la economía chilena.

**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

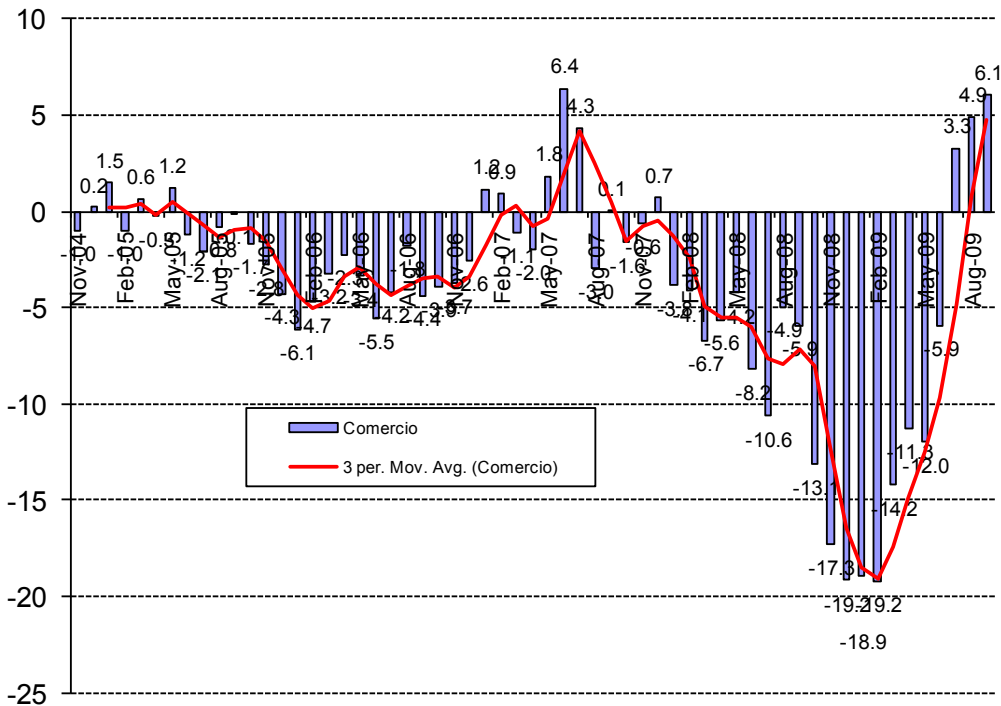
El sector comercio se ubica cada vez más claramente en un nivel optimista. El mejoramiento de 1.6 puntos respecto del mes pasado se explica por una disminución del exceso de los inventarios y un mejoramiento de la situación esperada de la empresa. El indicador de difusión alcanzó 59.19 puntos, mejorando respecto del año pasado en 6.1 puntos.

Las ventas esperadas crecieron a un nivel muy optimista (78), y las inversiones planeadas siguen al alza alcanzando 63 puntos creciendo tanto respecto del mes como del año pasado. Las perspectivas de la situación económica del país mejoran para alcanzar 79.9 puntos, todo un record si lo comparamos respecto del año pasado en que las expectativas estaban en un nivel pesimista del 34.2, y más aun si se compara con febrero de este año cuando el indicador alcanzo los 13.6 puntos. La situación general esperada del negocio mejora 2.9 puntos en el mes y 20 puntos respecto del año pasado, alcanzando un nivel de optimismo de 77.2 puntos. La generación de empleo se presenta expansiva al alcanzar un nivel de 55.5 puntos mejorando respecto del mes y del año pasado en 4.4 puntos. Los precios esperados de los productos vendidos se espera aumenten (55.1) y los costos esperados sectoriales alcanzan los 59.4 puntos, presentándose así un alza esperada pero no tan marcada como la observada hace doce meses.

Cuadro N°1 Indicador de Difusión Sectorial: Comercio

Pregunta	Comercio													Variación	
	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Mes	12 Meses
<b>Situación Actual</b>															
Inventarios	57.9	62.9	67.3	66.3	67.1	68.6	66.5	66.4	64.5	60.0	59.2	57.7	55.1	-2.6	-2.8
Demanda	50.4	35.5	34.6	39.0	29.1	27.5	50.0	39.8	42.3	48.8	51.5	55.8	60.6	4.9	10.3
Situación General de la Empresa	60.2	52.3	52.0	50.8	49.1	48.3	48.1	49.2	48.0	51.2	53.4	56.2	55.5	-0.6	-4.6
<b>Expectativas</b>															
Precios	61.7	63.7	55.9	50.8	45.3	44.9	41.5	41.8	44.8	45.0	44.7	55.4	55.1	-0.3	-6.5
Costos	71.8	69.1	61.4	56.1	48.3	45.3	43.1	48.4	52.4	52.3	50.4	60.8	59.4	-1.3	-12.4
Empleo	51.1	44.5	34.6	31.1	34.6	33.1	31.5	37.5	37.9	44.6	48.1	51.2	55.5	4.4	4.4
Inversiones	54.1	40.6	36.2	33.3	35.5	33.9	34.2	43.4	46.4	48.5	51.1	58.5	63.0	4.5	8.9
Situación Económica Global del País	34.2	15.6	14.6	14.0	15.4	13.6	16.9	32.8	39.5	48.8	57.3	75.4	79.9	4.5	45.7
Situación General del Negocio	57.1	43.4	37.0	34.5	36.8	38.6	40.0	49.2	54.8	55.8	66.4	74.2	77.2	2.9	20.0
Ventas	59.4	41.0	35.4	30.7	32.9	35.6	41.2	45.7	47.6	50.0	61.8	68.5	78.0	9.5	18.6
Situación Financiera Empresa	54.1	40.6	37.4	37.1	39.3	41.9	45.4	50.8	49.6	54.2	56.9	65.4	68.1	2.7	14.0
Inflación Esperada 12 meses	8.0	8.5	8.0	6.0	4.5	4.0	3.2	3.5	3.0	2.5	2.0	2.0	2.0	0.0	-6.0
Indice de Difusión Sectorial	53.13	44.27	40.55	39.65	39.60	39.41	40.51	44.01	46.10	48.97	53.56	57.56	59.19	1.6	6.1

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



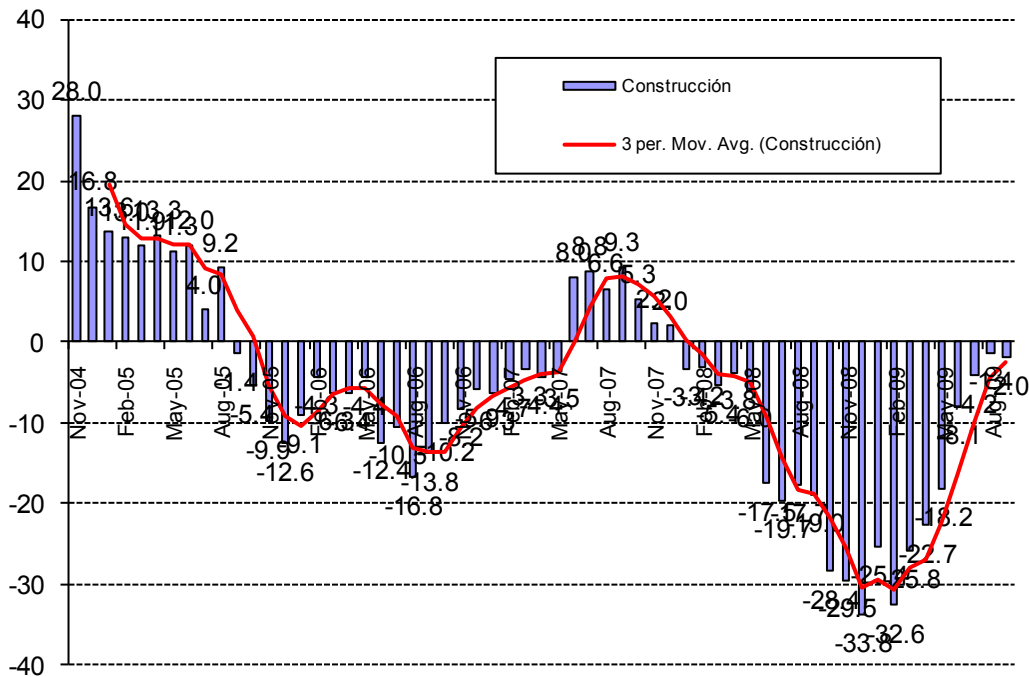
2.2 Construcción

Este sector se mantiene como el más pesimista de los sectores encuestados y presenta una dinámica de mejoramiento muy lenta respecto del resto de los sectores. El indicador sectorial se ubicó en 37.36 puntos, bajando levemente del mes anterior, cayendo 0.4 puntos respecto del mes pasado y 2 puntos respecto del año pasado. La dinámica del sector medida por la media móvil consolida su punto de inflexión sin embargo se ve como el sector que más lento está moviéndose hacia la posición de neutralidad. Observando la tendencia aun quedan meses como para observar una situación de optimismo sectorial. Los indicadores de edificación reportados esta semana por el INE ayudan a confirmar esta visión. La demanda actual aparece como deprimida (27 puntos) así como el nivel de actividad de los últimos tres meses que también se presenta como deprimido (42.1 puntos), agregando a esto que la situación actual del negocio de la construcción es levemente mala (43.8), y empeora respecto del año pasado bajando 10.1 puntos. En términos de expectativas, el indicador de costos de producción se posiciona como expansivo alcanzando ahora un sub indicador de 64 puntos, subiendo 2.9 puntos respecto del mes pasado, pero bajando 17.1 puntos respecto de hace doce meses. Las presiones salariales se estabilizan (49.4 puntos, igual que el mes pasado). La situación financiera esperada de la empresa mejora con 53.4, seguramente correlacionado con el mejoramiento esperado que el sector tiene respecto de la economía chilena, situando ahora al este sub indicador en 59.6 puntos, es decir 31.8 puntos mejor que el año pasado y 7.3 puntos mejor que el mes anterior.

Cuadro N°2 Indicador de Difusión Sectorial: Construcción

Pregunta	Construcción													Variación	
	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Mes	12 Meses
<b>Situación Actual</b>															
Demanda	35.6	25.0	22.3	20.1	21.5	18.1	21.3	21.7	23.4	25.5	22.1	27.2	27.0	-0.3	-8.7
Nivel de Actividad (3 meses)	36.6	27.0	24.5	23.7	23.3	18.7	26.1	26.8	23.9	30.0	32.6	33.3	42.1	8.8	5.5
Situación General de la Empresa	54.0	45.6	42.6	43.3	40.1	35.7	40.4	40.4	36.2	42.5	40.5	40.0	43.8	3.8	-10.1
<b>Expectativas</b>															
Precios	58.9	38.7	30.9	25.8	22.7	18.7	23.9	32.3	35.6	36.0	38.4	45.6	50.0	4.4	-8.9
Costos	81.2	55.9	42.0	38.1	34.3	30.8	33.5	41.9	46.8	43.0	56.8	61.1	64.0	2.9	-17.1
Salarios	61.9	46.1	41.5	40.7	40.1	32.4	35.6	42.4	42.0	42.0	42.6	49.4	49.4	0.0	-12.4
Empleo	43.1	31.4	26.6	23.2	24.4	22.0	27.1	32.3	37.2	41.5	45.8	48.3	47.8	-0.6	4.7
Situación Económica Global del País	27.7	13.7	11.7	10.8	7.6	7.7	16.0	28.3	29.8	34.5	42.1	52.2	59.6	7.3	31.8
Situación Financiera Empresa	45.5	32.4	33.5	28.9	28.5	25.3	38.3	40.9	42.6	41.5	47.9	53.3	53.4	0.0	7.8
Indice de Difusión Sectorial	39.36	28.19	24.47	21.65	22.97	20.05	24.20	27.02	30.32	33.50	33.95	37.78	37.36	-0.4	-2.0

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



2.3 Industria Manufacturera

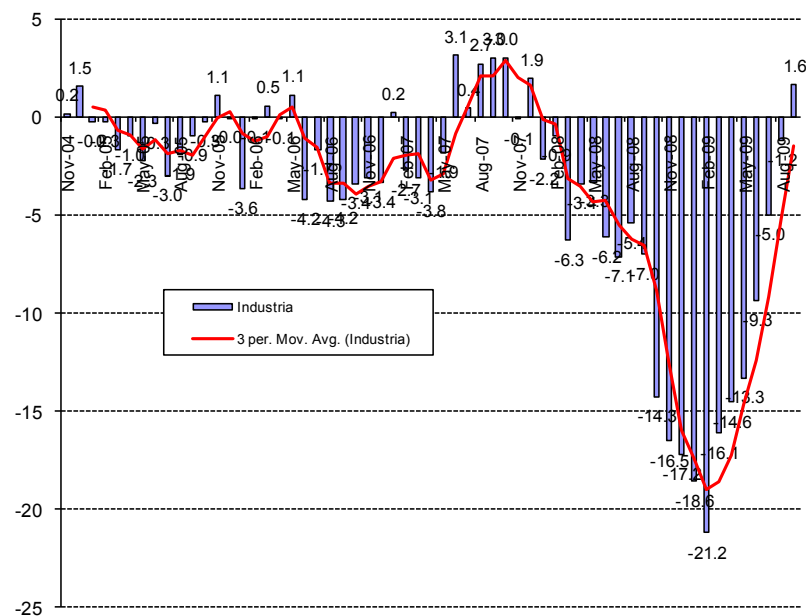
El sector manufacturero presenta para este mes un índice de 49.2 puntos, superior en 4.4 puntos respecto al nivel observado en la encuesta del mes pasado y en 1.6 puntos respecto del año pasado. Después de varios meses este índice sectorial se posiciona en el nivel de neutralidad sobre el desarrollo económico sectorial. La producción actual se presenta al alza (56.4) mientras el nivel del sub índice de inventarios es alto manteniéndose en niveles excesivos con 55.6 puntos, pero con un nivel de exceso cada vez menor e inferior respecto al mes anterior en 3.1 puntos. La demanda actual sigue en contracción con 33.7 puntos, aunque mejor que el mes pasado.

La producción esperada se posiciona en como expansiva (69.5) mejorando 4.8 puntos respecto del mes anterior y 7.7 respecto del año pasado. Las presiones salariales se presentan levemente al alza (55.6), mientras que los precios de sus productos estarían contenidos y crecerían levemente (52.4). Los costos de producción se espera se incrementen con 62.3 puntos manteniendo la tendencia alcista del mes pasado. Después de varios meses de contracción, la generación de empleo sectorial se presenta en un nivel expansivo con 54 puntos. La situación económica del país se ve claramente optimista con 79.1 puntos, mejorando 3.9 puntos respecto del mes previo y 44.9 puntos respecto del año pasado. Los encuestados se posicionan en un nivel de inflación esperada de 2% (mediana y moda), inferior en 6 puntos porcentuales respecto del año pasado, consolidándose en el nivel inferior del rango objetivo del Banco Central de Chile.

Cuadro Nº3 Indicador de Difusión Sectorial: Industria Manufacturera

Pregunta	Industria Manufacturera													Variación	
	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Mes	12 Meses
<b>Situación Actual</b>															
Producción	48.4	45.7	43.2	41.4	34.6	35.6	47.6	38.0	40.8	44.1	46.3	55.7	56.4	0.7	8.0
Inventarios	57.8	62.4	64.7	64.5	65.7	65.2	67.5	66.6	64.5	62.5	60.3	58.7	55.6	-3.1	-2.2
Demanda	38.7	34.2	28.3	29.2	24.5	19.3	22.0	20.6	19.2	21.5	21.5	28.5	33.7	5.2	-5.0
Uso de Capacidad	71.8	73.0	71.8	71.0	69.1	67.0	67.6	67.1	64.4	66.7	64.7	67.6	67.2	-0.4	-4.6
Situación General de la Empresa	50.0	45.7	43.5	41.6	40.9	37.0	37.2	35.6	33.9	35.9	37.5	39.4	42.2	2.8	-7.8
<b>Expectativas</b>															
Producción	61.8	48.1	39.9	38.3	39.0	41.6	38.7	44.7	47.1	50.5	56.5	64.7	69.5	4.8	7.7
Precios	65.3	56.0	48.1	43.0	37.4	37.2	35.3	37.7	38.2	45.5	49.5	52.7	52.4	-0.3	-12.9
Salarios	66.4	62.4	60.9	60.5	53.6	51.1	50.5	51.6	50.8	51.1	54.8	53.8	55.6	1.8	-10.8
Costos	76.2	66.0	54.6	45.3	39.0	38.6	38.7	43.6	47.9	56.4	59.8	62.0	62.3	0.3	-13.9
Empleo	48.2	39.7	34.8	32.9	30.5	28.0	28.8	32.9	31.3	37.2	42.0	47.3	54.0	6.7	5.8
Inversiones	56.7	45.2	40.3	38.3	38.7	34.8	34.6	41.4	38.4	44.4	47.3	49.7	53.5	3.7	-3.2
Situación Económica Global del País	34.2	15.3	11.6	13.6	14.0	13.0	16.2	31.0	40.0	50.3	56.5	75.3	79.1	3.9	44.9
Situación General del Negocio	57.3	41.1	37.2	38.1	33.8	36.1	40.6	46.3	51.3	54.8	59.5	64.7	70.9	6.2	13.5
Inflación Esperada 12 meses	8.0	8.0	7.5	6.0	4.5	4.0	3.0	3.2	3.0	2.5	2.2	2.0	2.0	0.0	-6.0
Índice de Difusión Sectorial	47.56	39.95	34.46	34.35	32.60	31.88	31.06	32.89	33.95	36.52	39.25	44.84	49.20	4.4	1.6

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



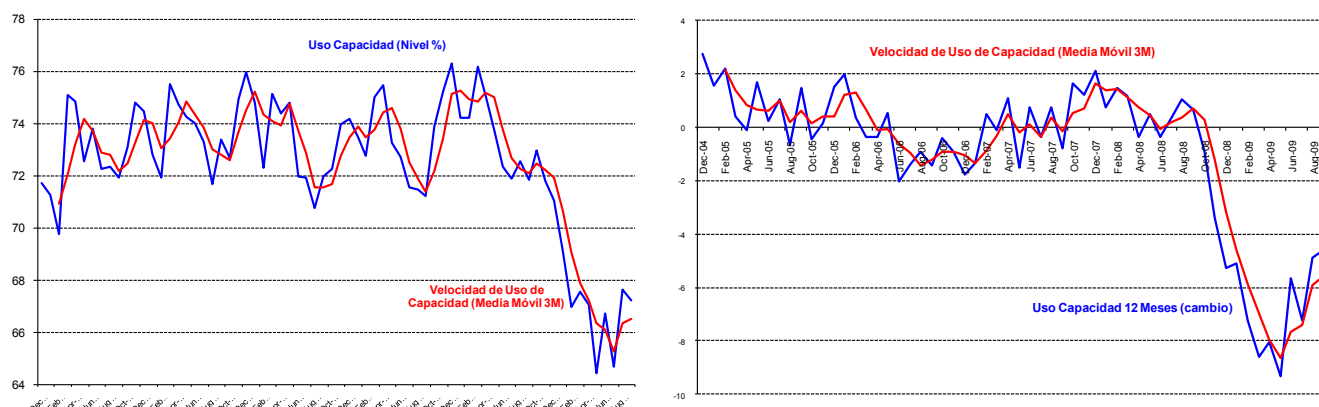
### 2.3.1 Análisis Uso de Capacidad Instalada de la Industria Manufacturera

El uso de capacidad instalada es un indicador importante al momento de evaluar la capacidad de respuesta del sector frente a shocks de demanda, de manera que se puede determinar la capacidad ociosa existente y, por ende, las posibilidades de alzas de precios y disminución de empleo y producción que las empresas puedan implementar como manera de manejar eficientemente su stock de inventarios.

El uso de la capacidad instalada del sector disminuyó en 0.4 puntos porcentuales respecto del mes pasado mientras que controlando por estacionalidad el uso cayó en 4.6 puntos porcentuales (variación respecto del año pasado), alcanzando actualmente un uso de 67.2% con una mediana de 70% y moda de 80%. Al efectuar un análisis estadístico por decil de la capacidad instalada, se observa que el 10% de las firmas tiene menos del 30% de su capacidad instalada ociosa y que el 10% superior tiene más de un 95% de uso.

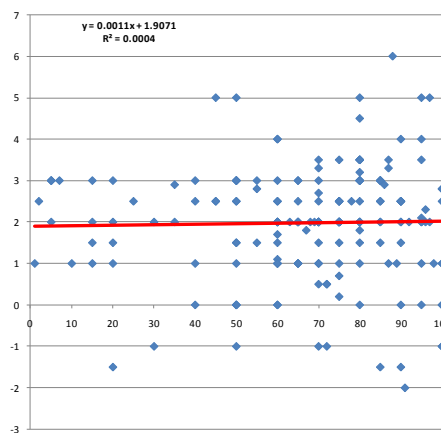
Los niveles alcanzados por el uso de capacidad aun señalan una fuerte contracción de actividad sectorial, que se relaciona con las bajas reportadas por el respectivo indicador sectorial del INE de estos meses, aun cuando la velocidad de la contracción parece cada vez menor como anticipándose un repunte en el uso de capacidad a niveles normales de 70% de uso para los siguientes 3 a 6 meses.

**Figura 6a. Uso de Capacidad Instalada 3 y 12 Meses y Promedios Móviles**



Por otra parte efectuando un análisis de la relación eventual y causal entre la capacidad instalada utilizada entre las empresas del sector manufacturero y la inflación esperada sectorial (Figura 6b derecha), podemos ver que independientemente del uso de capacidad de las empresas, no se verifica una relación positiva y directa significativa con la inflación, presentando un coeficiente de regresión  $R^2$  de 0.004 estadísticamente nulo, repitiéndose el hecho encontrado en meses previos (ver Informe IMCE de Agosto 2009).

**Figura 6b. Relación entre Inflación Esperada y Uso de Capacidad Instalada para Sector Industrial: Septiembre**





2.4 Minería

Los componentes del sub indicador como son el nivel de inventarios actuales y la producción esperada están consolidando al sector minero como un sector clave en explicar un IMCE global optimista, seguido muy de cerca por el sector Comercio como segundo motor de optimismo.

El sub índice de producción actual alcanzó un nivel de 97.4 puntos, subiendo 11.3 puntos respecto del año pasado y 21.6 puntos respecto del mes anterior. Por su parte el sub índice de inventarios presentó un nivel de 46.2 que se entiende como volumen de inventarios levemente por debajo de lo deseado. El índice de demanda que enfrentó el sector presentó un nivel levemente sobre lo normal con 51.3 puntos, bajando 9.1 puntos respecto del año pasado. La situación general de la empresa es muy buena con un índice de 94.8 puntos, superior en 10.9 puntos respecto del año pasado. El sector sigue trabajando a un alto nivel de uso de capacidad instalada con 94.2%.

En la sub sección de expectativas, observamos que la producción esperada para los próximos meses presenta un indicador expansivo con 88.2 puntos, superior al mes pasado en 12.3 puntos. La expectativa de costos de insumos se presenta marginalmente sobre lo neutral con un índice de 51.7 puntos, cayendo 11.5 puntos respecto del año pasado. La dinámica de las expectativas que espera el sector para la Economía Chilena se presenta en un nivel optimista con un indicador de 94.8 puntos mejorando muy fuertemente (+45.9) respecto del año pasado.

Cuadro N°4 Indicador de Difusión Sectorial: Minería

Pregunta	Minería													Variación	
	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Mes	12 Meses
Situación Actual															
Producción	86.1	77.1	33.2	77.2	20.4	53.5	81.9	77.8	74.7	55.9	56.6	75.8	97.4	21.6	11.3
Inventarios	47.4	50.4	50.4	51.0	50.0	50.0	49.3	49.3	46.3	49.8	51.2	46.3	46.2	-0.1	-1.2
Demanda	60.4	52.2	62.1	65.6	50.0	54.1	50.0	50.7	52.9	50.7	60.8	52.4	51.3	-1.1	-9.1
Uso de Capacidad	95.2	94.6	94.5	95.3	95.1	94.8	95.4	95.5	94.1	94.7	95.5	94.8	94.2	-0.6	-1.0
Situación General de la Empresa	83.9	83.8	81.4	78.0	80.9	79.1	82.5	81.2	79.7	78.8	84.4	84.1	94.8	10.7	10.9
Expectativas															
Producción	87.9	70.2	71.3	50.4	87.4	83.9	83.0	85.0	82.8	85.1	88.4	75.9	88.2	12.3	0.4
Precios	44.4	42.3	41.0	42.3	45.1	51.2	50.3	48.3	54.9	54.8	45.7	49.8	48.2	-1.6	3.8
Costos	63.2	47.7	5.6	7.4	6.7	1.2	57.7	33.8	49.2	50.6	58.5	52.2	51.7	-0.5	-11.5
Salarios	79.7	80.3	78.7	78.7	82.0	83.2	81.8	77.0	78.4	77.5	79.7	79.2	89.8	10.6	10.1
Empleo	67.9	61.0	50.0	49.0	48.2	50.0	50.0	45.2	50.8	53.4	79.7	55.1	53.6	-1.5	-14.3
Inversiones	98.9	95.8	81.6	85.2	87.6	84.4	83.1	76.4	89.8	85.0	59.4	98.9	87.9	-11.1	-11.0
Situación General de la Empresa	55.4	50.8	40.9	41.9	56.6	51.2	49.1	55.6	54.9	55.3	53.4	96.0	94.6	-1.4	39.2
Situación Económica Global del País	48.9	47.6	43.5	34.1	47.3	44.7	42.7	38.3	46.2	50.5	57.9	97.9	94.8	-3.1	45.9
Indice de Difusión Sectorial	66.96	57.34	61.00	54.99	62.46	62.66	61.22	62.16	63.13	62.00	65.99	60.64	64.44	3.8	-2.5

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

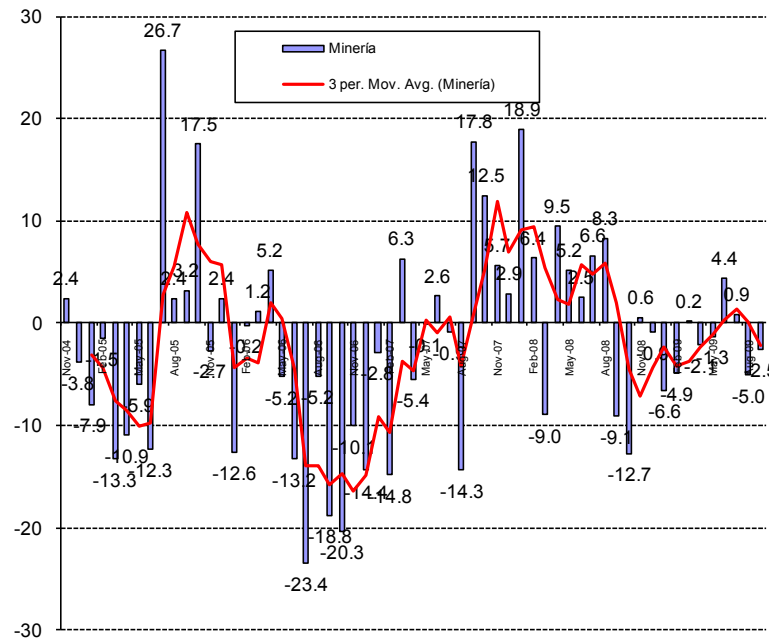
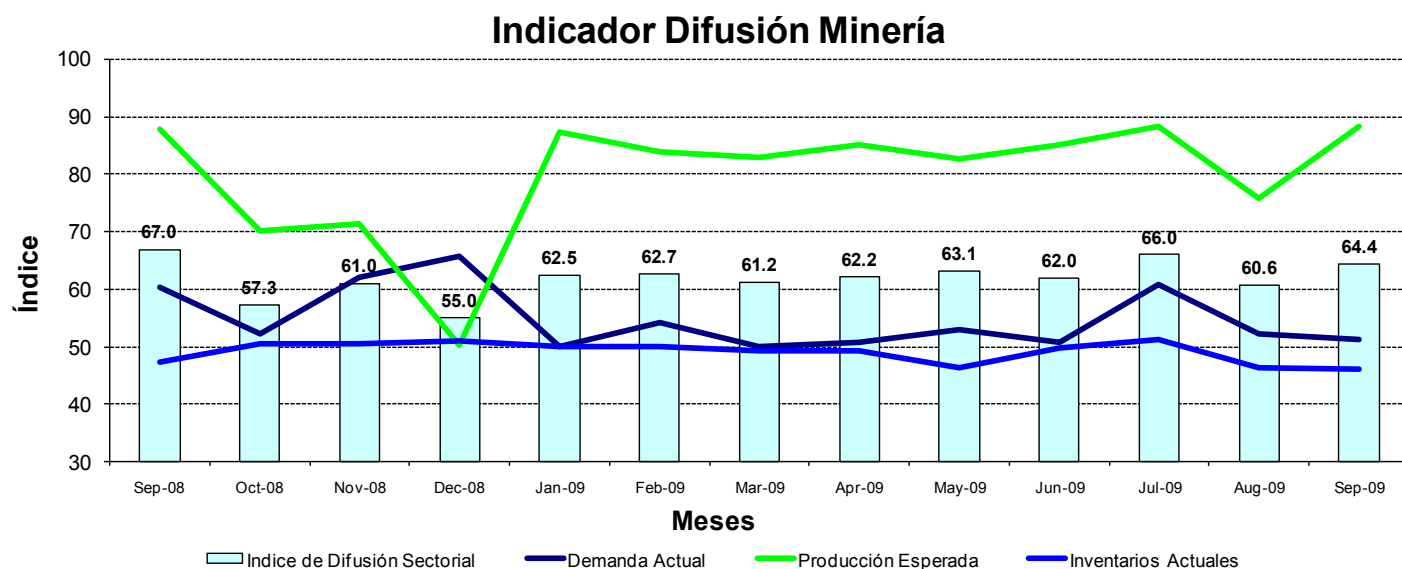


Figura 8. Indicador Difusión del Sector Minería



### 3 Análisis por Variables Individuales

Los índices que presentan alzas respecto al mes pasado fueron: Producción Actual (+11.1), demanda (+2.2), situación actual de la Empresa (+4.2), producción o ventas esperadas (+8.9), precios de venta (+0.6), salarios (+4.1), empleo (+2.3), costos (+0.4), situación general del negocio (+1.9) y situación económica del país (+3.2). Por otra parte, entre los índices que presentan caídas se encuentran inventarios (-1.9), uso de capacidad (-0.5%), e inversiones (-0.9). La inflación esperada se mantiene estable respecto del mes previo. A nivel anual, los ajustes mas fuertes se presentan en menores costos (-13.7), las menores presiones salariales (-4.4), la mejora en la situación del negocio esperada (+19.4) y la mejora en la situación esperada del país (+42.1).

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

Indicador	Septiembre 09	Agosto 09	Septiembre 08	Cambio Mes Anterior	Cambio en 12 Meses
Producción Actual	76.9	65.8	67.3	11.1	9.6
Demanda	43.1	41.0	46.3	2.2	-3.1
Inventarios	52.3	54.2	54.4	-1.9	-2.0
Uso de Capacidad	80.7	81.2	83.5	-0.5	-2.8
Situación Actual Empresa	59.1	54.9	62.0	4.2	-2.9
Producción o Ventas Esperada	78.6	69.7	69.7	8.9	8.9
Precios Venta	51.4	50.9	57.6	0.6	-6.1
Salarios	64.9	60.8	69.3	4.1	-4.4
Empleo	52.7	50.5	52.6	2.3	0.1
Costos Insumos	59.4	59.0	73.1	0.4	-13.7
Inversiones	68.1	69.0	69.9	-0.9	-1.8
Situación General del Negocio	72.9	71.0	53.5	1.9	19.4
Situación Económica Global del País	78.4	75.2	36.3	3.2	42.1
Inflación Esperada 12 meses	2.00	2.00	8.0	0.0	-6.0

Figura 9. Indicadores Sectoriales por Concepto: Nivel Actual

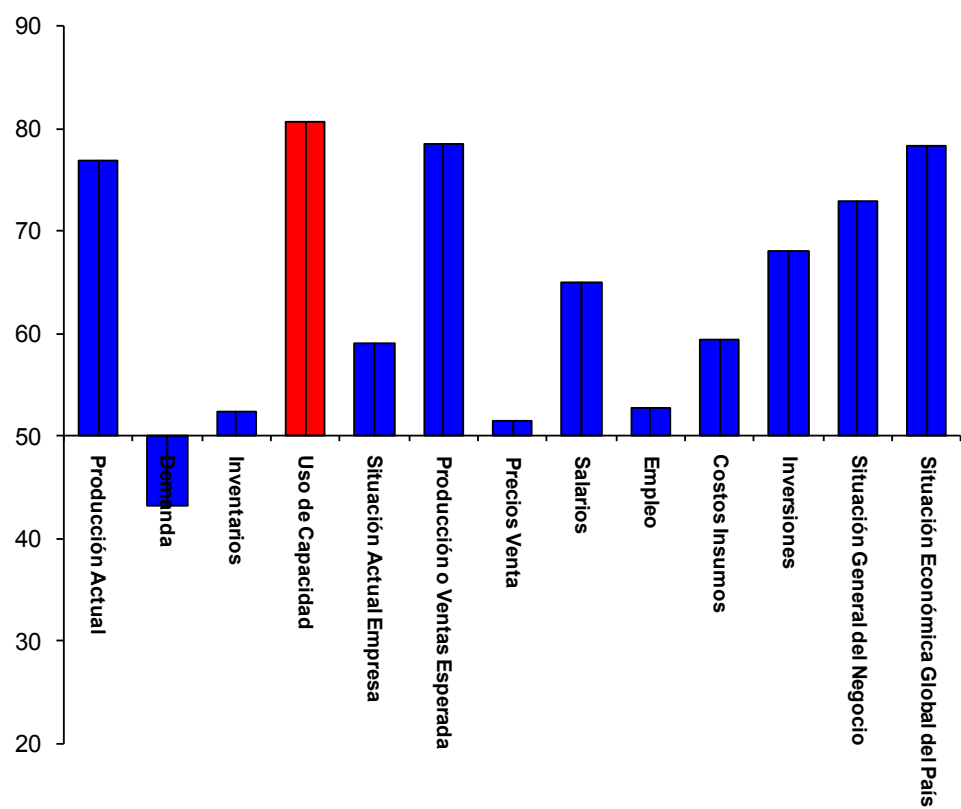
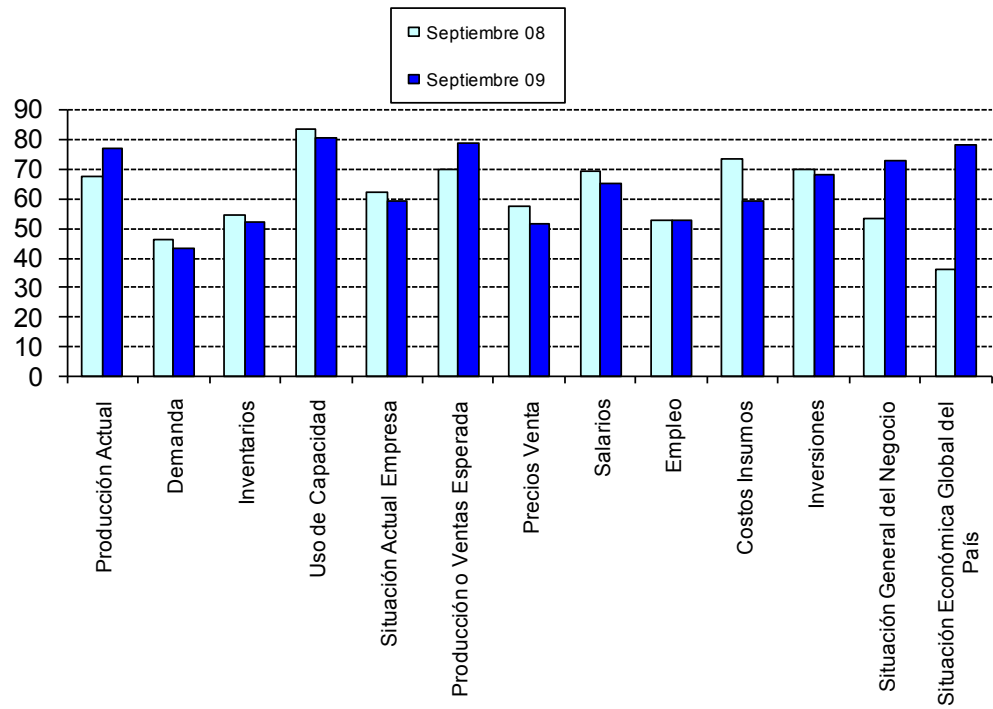
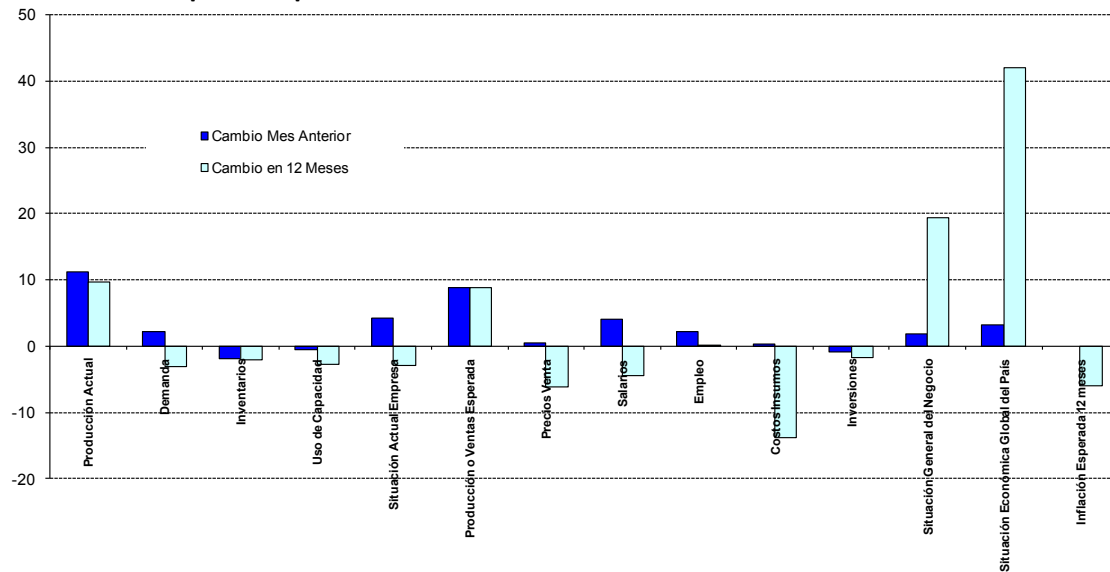


Figura 10. Indicadores Sectoriales por Concepto: Comparación Mes Año Anterior



**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 empresa se presentan claramente optimistas alcanzando 72.8 puntos. Correlacionado con esta tendencia, la situación económica del país esperada se consolida después de varios meses en un nivel optimista alcanzando este mes 78.4 puntos, lo cual se explicaría por una alza en las ventas esperadas, un mejoramiento de la producción esperada del sector industrial, una inflación acotada, un mejoramiento en la creación de empleo, y una baja consolidada en los inventarios excesivos tanto en el sector industrial como en el sector comercio.

Si excluimos al sector Minería, las perspectivas económicas se mantienen optimistas (ver 12.b) alcanzando un nivel de 72.9 puntos versus los 78.4 puntos que alcanza el indicador a nivel agregado (incluyendo Minería). Dada la correlación existente entre las perspectivas económicas y los volúmenes de inversión de parte de las empresas es posible que esta variable inversión se vea afectada positivamente en los meses siguientes (probablemente durante el año 2010), dejando de lado eso si al sector minería que sigue su propia dinámica (ver Figura 13a).

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

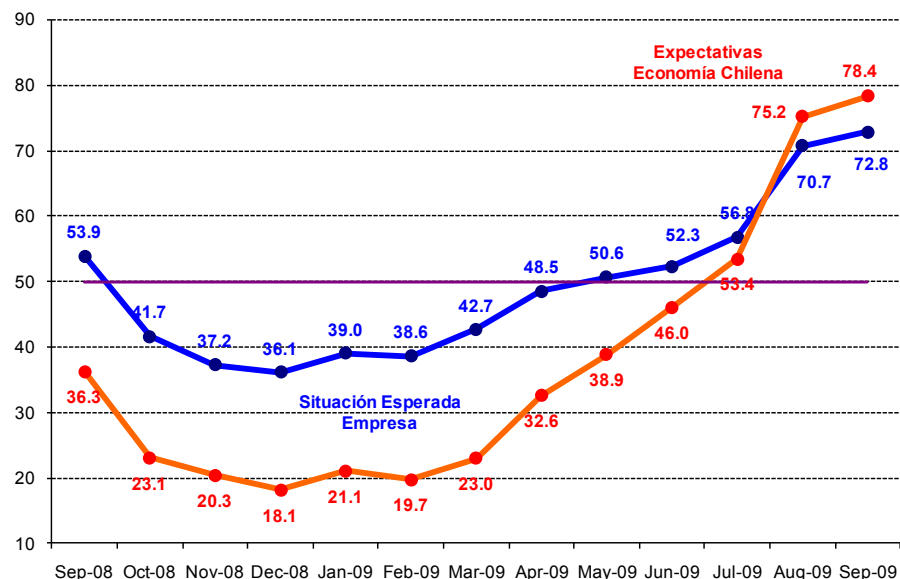


Figura 12b. Índice Expectativas de Economía Chilena Agregada y Excluyendo Minería

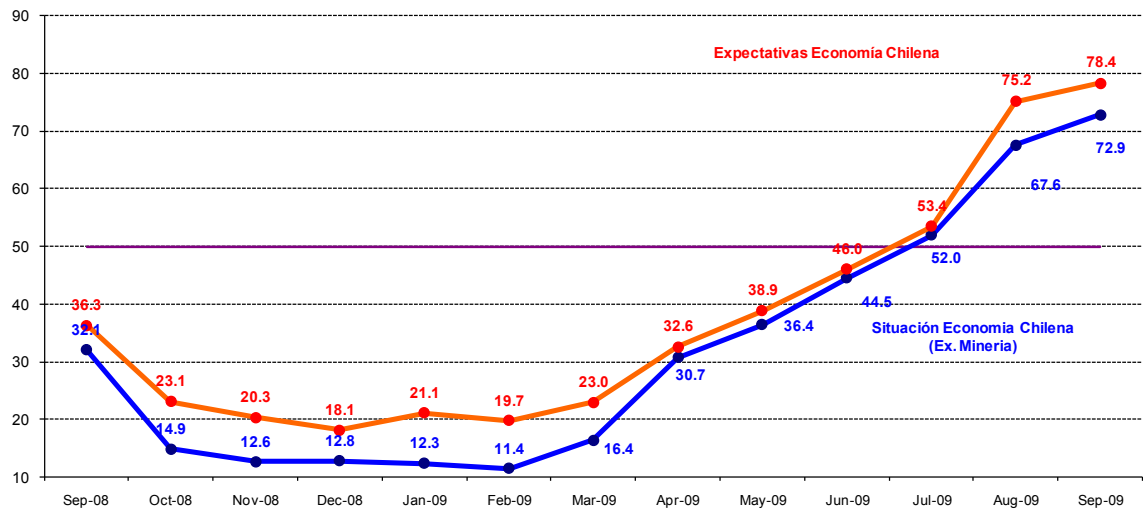


Figura 13a. Índice Expectativas de Economía Chilena e Inversión Planeada (Cambio 12 meses)

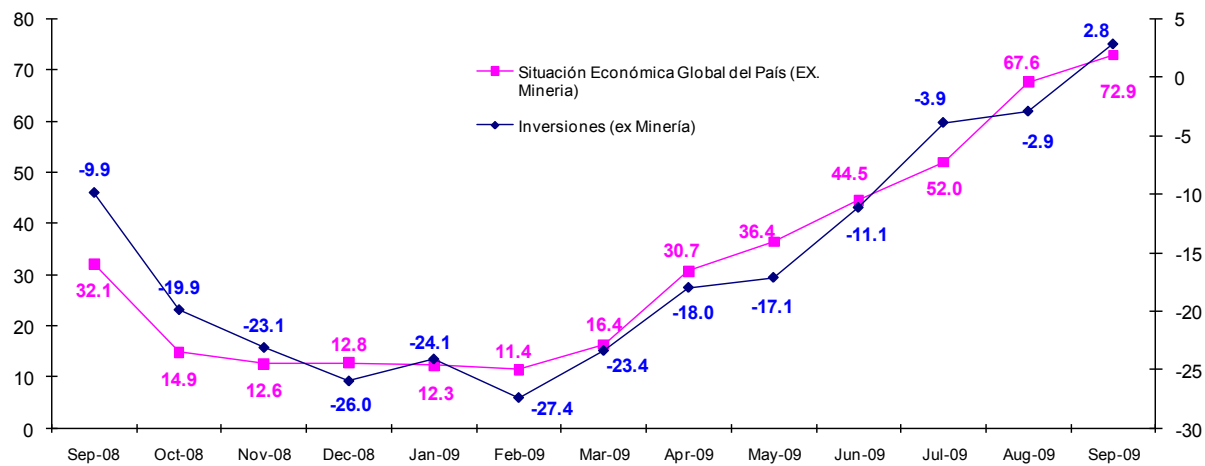
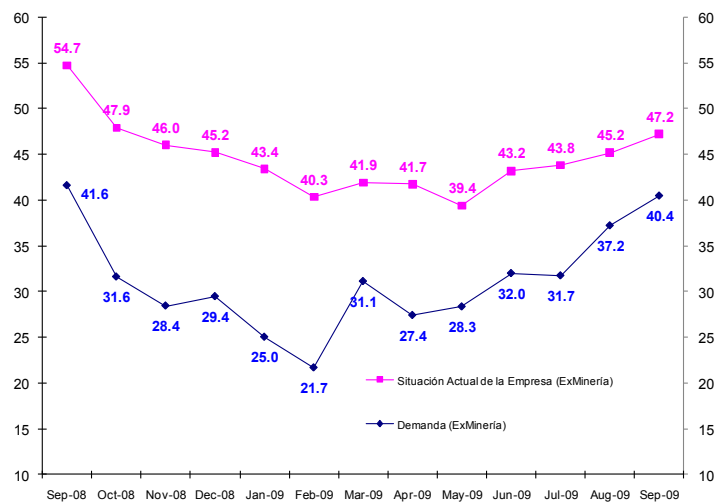


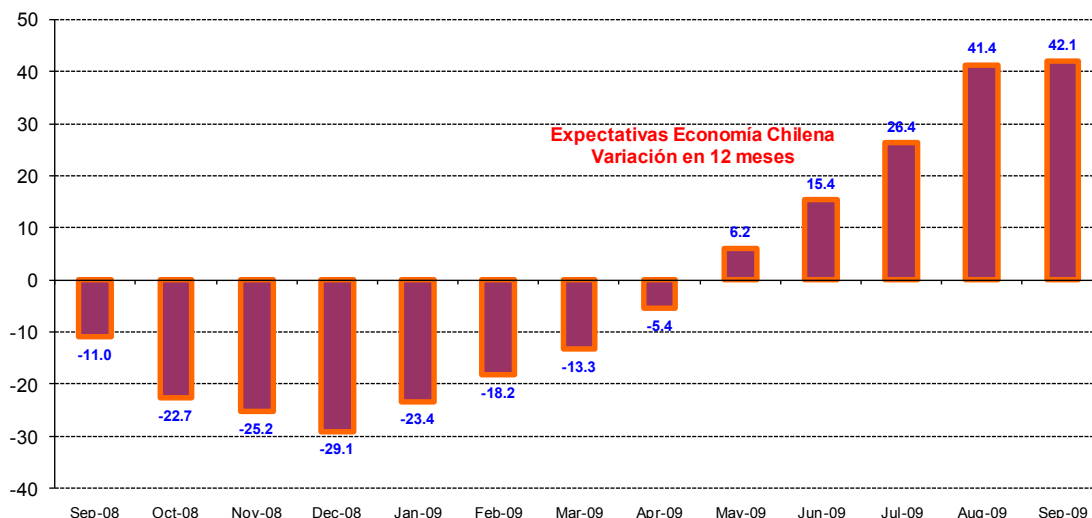
Figura 13b. Índice de Demanda Actual y Situación Actual del Negocio



Analizando la demanda actual (excluyendo Minería) así como la situación actual del negocio (excluyendo a Minería) vemos una alta correlación que permite pronosticar que de seguir esta de leve mejoramiento, la generación de empleo se verá positivamente afectada (ver Figura 13b) en los meses siguientes. La demanda actual total se descompone de dos demandas bajas (construcción con 27 puntos e industria con 33.7 puntos) que no alcanzan a ser compensadas por la alta demanda que presenta el sector comercio (60.6 puntos).

Analizando la evolución de las perspectivas económicas del país en tasas de variación en 12 meses (Figura 14), vemos el ajuste de las expectativas con un alza del índice de 42.1 puntos respecto de igual mes del año pasado que ha llevado a este sub indicador a alcanzar el nivel consolidado de optimismo de 78.4 puntos.

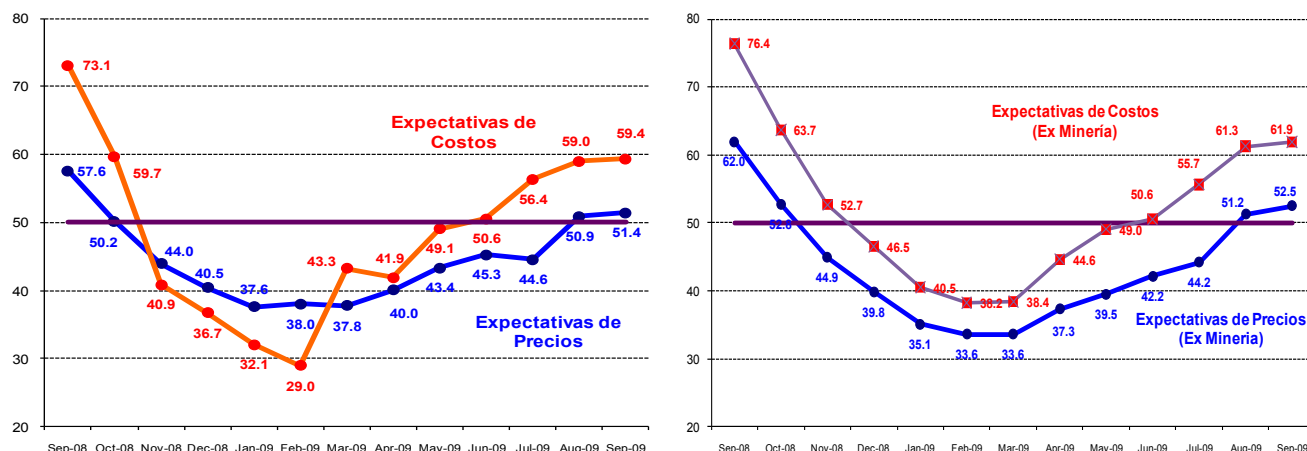
**Figura 14. Evolución Índice Expectativas de Economía Chilena (Variación en 12 Meses)**



### 3.2 Encuesta de Costos e Inflación Esperada

Como una forma de evaluar la dinámica de la inflación esperada, la Figura 15 (a y b) puede ser utilizada para monitorear las presiones inflacionarias y para correlacionarlas con la pregunta de costos. Se observa una correlación positiva de ambos índices, sin embargo la diferencia permanente de nivel entre el sub índice de costos y el de precios que se observaba históricamente se desvanece en noviembre del 2008 cuando ambos indicadores alcanzaron niveles muy similares y se observa un alza en los costos a una velocidad mayor que el alza esperada en los precios. Durante este mes los sub índices de costos y precios se ubican en 59.4 y 51.4 puntos, es decir, en la región de expansión y neutralidad respectivamente. Este análisis es robusto a la inclusión del sector Minería tal como se observa en la figura derecha 15b que excluye las expectativas de precios así como las expectativas de costos del sector minero.

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

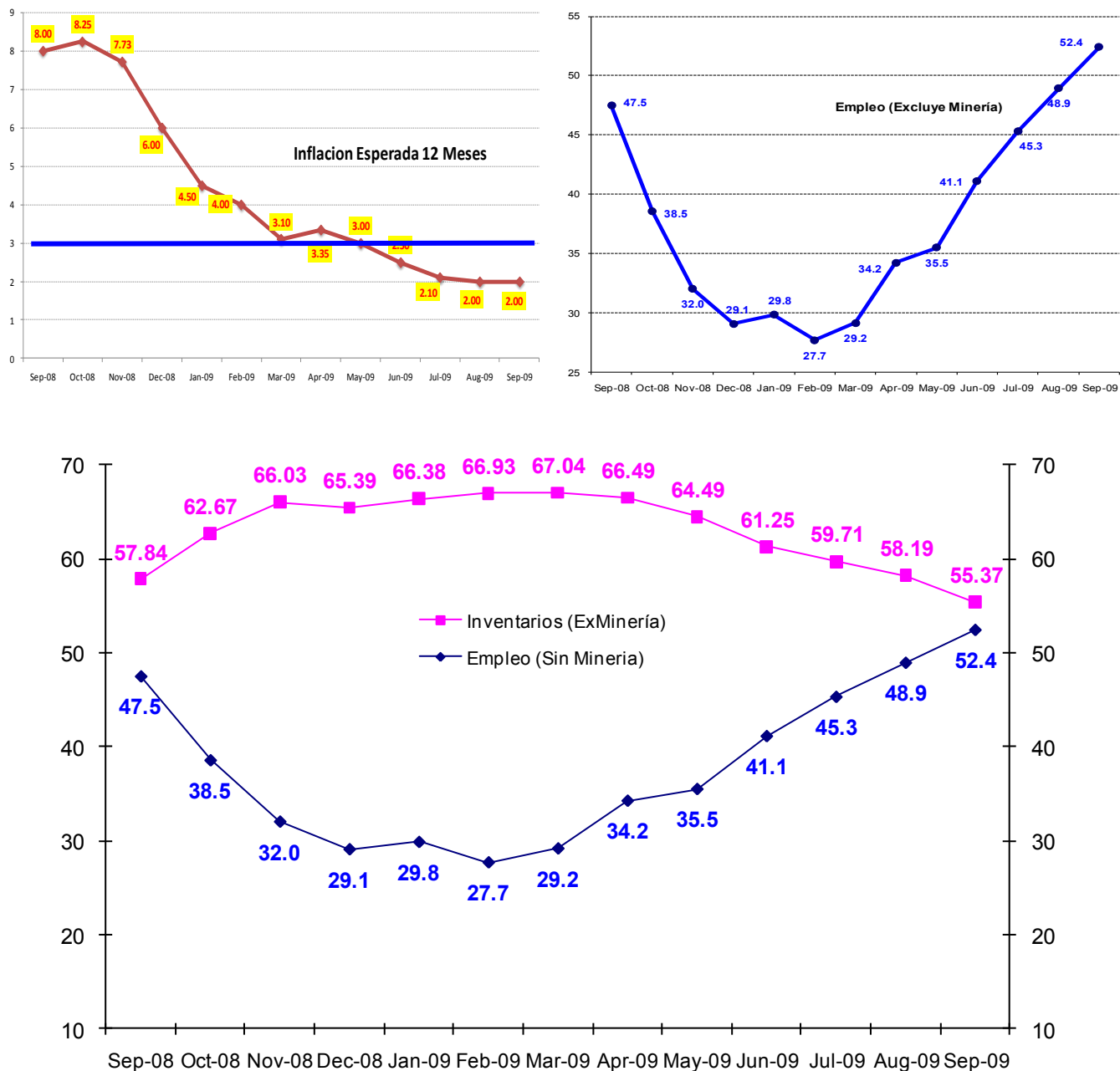


Inflación Esperada y Empleo

Respecto de la pregunta correspondiente a las *expectativas de inflación para los próximos 12 meses*, de los resultados de la encuesta se observa una leve diferencia en la distribución estadística producto de una leve curtosis, pero sin evidenciarse una diferencia estadística entre sectores. La distribución se estaría consolidando claramente en valores inflacionarios inferiores al objetivo del Banco Central, ubicándose ya de manera consolidada en 2% según esta última medición.

Las expectativas de inflación promedio para los 12 meses próximos tanto para el sector Comercio como el Industrial, alcanzó el 2%, manteniéndose respecto del mes pasado. Igualmente la mediana y moda de la inflación se ubican en 2% para ambos sectores. Con esto se sigue validando el escenario de muy baja inflación que ha pronosticado el Banco Central en su último Informe de Política Monetaria (ver Figura 16a y 16b y cuadro 6).

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



Si finalmente observamos las Figura 16.a derecha e inferior, podemos ver por otra parte que la generación de empleo sectorial presenta signos expansivos, lo cual se manifiesta en un indicador promedio de 52.4 puntos (sin Minería). Las expectativas hablan de un mejoramiento del empleo para los próximos meses, y con una tendencia a seguir mejorando. Por otra parte la acumulación cada vez menor de inventarios por sobre lo deseado (55.37) refuerza la idea de un alza del empleo, tal como se puede observar del efecto tijera (“uno sube y el otro baja”) de la relación entre inventarios y empleo.

Figura 16b. Estadísticos de la Inflación Esperada en 12 meses Sectoriales



Cuadro N°6. Análisis estadístico de la Inflación Esperada

Inflación Esperada 12 meses		
Estadístico	Sector	
	Comercio	Industrial
Promedio	2.01	1.98
Mediana	2.00	2.00
Moda	2.00	2.00
Asimetría	0.05	-0.36
Curtosis	3.80	3.93

### Muestra

Este mes la muestra alcanzó a 412 encuestados lo que corresponde al 67.5% de la muestra referencial.

Cuadro N°7 Base Muestral

Sector	Población		%
	BCCh	Encuestadas	
Comercio	200	127	63.5%
Construcción	100	89	89.0%
Industria	300	187	62.3%
Minería	10	9	90.0%
Totales	610	412	67.5%