



14 Julio 2016

Pesimismo corporativo adopta características crónicas

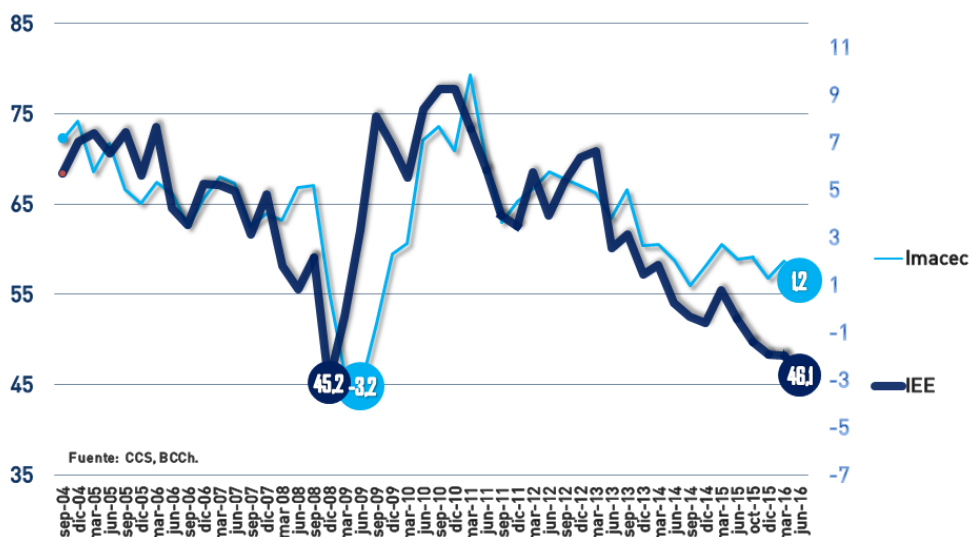
Expectativas Empresariales descienden a zona de mayor pesimismo de la última década

El ciclo declinante del Índice de Expectativas Empresariales de la CCS (IEE) ha seguido profundizándose, completando un total trece trimestres, es decir, tres años y un trimestre. Desde que se inició este descenso, el IEE ha acumulado un recorte de 25 puntos, desde el máximo de 71 puntos en marzo 2013, a los 46 puntos en junio de 2016.

Esta caída es la más prolongada desde que la CCS realiza esta encuesta, a fines de 2003, situando el sentimiento de pesimismo en el mismo nivel detectado en la fase más crítica de la recesión de 2009, cuando el índice alcanzó 45 puntos. Además, la medición a junio completa un total de cuatro trimestres consecutivos con el IEE dentro de la zona de pesimismo, es decir bajo los 50 puntos, diferenciándose de lo ocurrido en la crisis global de 2009, en que el IEE estuvo sólo transitoriamente (un trimestre) operando en zona roja.

Los antecedentes recogidos en esta oportunidad tienden a ratificar que el pesimismo de las empresas ha adoptado características más crónicas. El IEE se ha mantenido por el lapso ya de un año en la zona de pesimismo, hundiéndose en mínimos históricos y alejándose del prolongado optimismo que caracterizó la última década. Además, la pérdida de optimismo en 2016 ocurre bajo condiciones macroeconómicas que distan de tener la severidad de aquella de los años 2008-09. En esta oportunidad el crecimiento del PIB aún se debate en torno a un crecimiento positivo, cercano a 1,5%, a diferencia de 2009, en que los registros marcaban una caída del PIB en términos absolutos, y no sólo en Chile sino en la economía global.

Índice Expectativas Empresariales vs. Imacec
(var 12 meses, %)





Por otra parte, el empeoramiento en el sentimiento de negocios tiene características bastante locales, ya que en otras regiones del mundo opera un cambio marginal, pero en sentido inverso, por lo menos hasta antes del Brexit en Reino Unido. El último informe de expectativas empresariales de The Conference Board¹ para la economía mundial muestra un leve avance desde 47 puntos en marzo a 52 puntos en junio, indicando que hay un mayor porcentaje de empresas que esperan cambios positivos en lugar de negativos. La confianza en EEUU permaneció en zona neutral, cerca de los 50 puntos, en tanto que en Japón, Brasil y China avanzaron levemente, aunque aún permanecen en zona negativa.

Por otra parte, el 44% de las empresas en Chile indica que su principal preocupación actual corresponde a la alta incertidumbre general que rodea el ámbito de negocios de las empresas, incluyendo aspectos laborales. Este es el nivel más elevado de respuestas que aducen a tópicos de incertidumbre específicos sobre la economía chilena desde que se calcula este indicador. Sin embargo, paradójicamente ello no ha venido de la mano de una mayor expectativa de riesgos de recesión: las respuestas apuntan a que las probabilidades de observar un evento recesivo en los próximos 12 meses se han mantenido más o menos estables, en torno a 45%, pese a que el índice de Expectativas Empresariales no ha cesado de deteriorarse en los últimos trimestres.

El análisis de las cifras muestra que el ajuste de expectativas tuvo comportamientos mixtos durante el segundo trimestre de 2016. En las pequeñas empresas prosiguió el descenso en la confianza, cerrando con un índice de 45,8 puntos. Las medianas y grandes empresas, en cambio, presentaron una leve mejoría, aunque sus índices permanecen por debajo de la barrera de neutralidad que marca los 50 puntos (47,6 y 46,1, respectivamente).

Los antecedentes por sectores productivos dan cuenta de importantes contrastes, aunque la mayoría de ellos se encuentra en zona pesimista (por debajo de 50 puntos). Destaca en especial el deterioro del sentimiento de negocios en el sector Construcción, que presentó un índice de 35 puntos, el nivel más bajo nunca antes registrado, incluso más bajo que el logrado en la crisis global (41 puntos en diciembre de 2008). Este panorama responde en alguna medida a los cambios tributarios sobre la venta de viviendas que comenzó a regir en 2016 y que afecta el precio de venta final de los inmuebles.

Los demás rubros presentaron un IEE cercano a los 47 puntos, salvo Transporte, que tuvo un satisfactorio índice de 59 puntos, y que es consistente con el dinamismo que presentan las importaciones de material de transporte.

56% de las empresas espera mayores deterioros generales

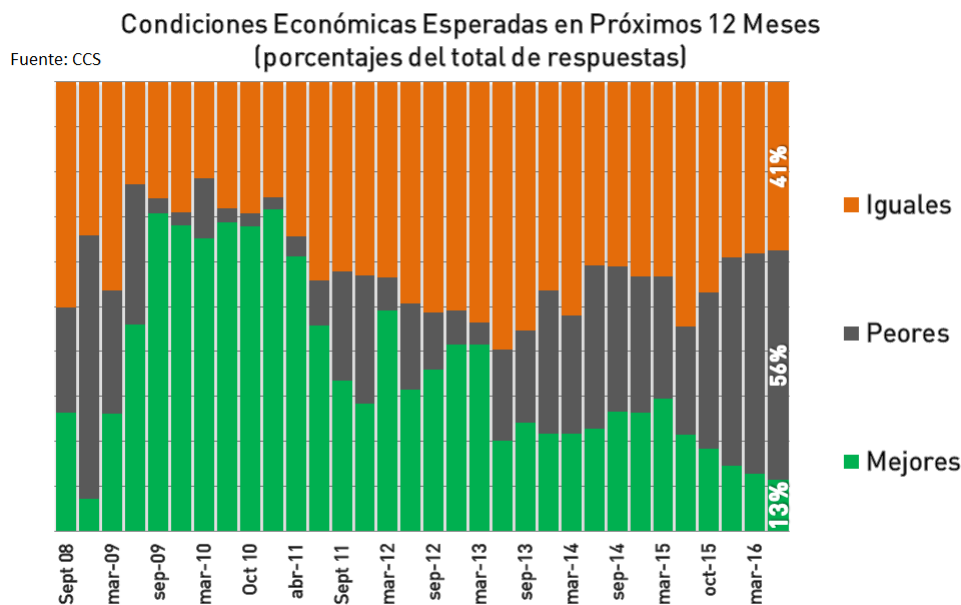
El debilitamiento en la confianza empresarial se ve reflejado en prácticamente todos los ítems medidos en la encuesta. Nuevamente se verifica una disminución en la percepción de ventas futuras, de creación de empleo e inversión. Asimismo, se percibe un deterioro en los ámbitos directamente relacionados con los negocios, así como de la percepción respecto del estado general de la economía. El mapa de respuestas en la actualidad confirma un cuadro de apatía que mantiene a raya la posibilidad de reimpulsar el sentimiento de negocios en el corto plazo.

Por una parte, el porcentaje de empresas que espera una mejoría en las condiciones económicas en los próximos 12 meses retrocedió una vez más, esta vez hasta 12,6% (14,5% en diciembre 2016), completando trece trimestres en que este indicador ha oscilado no más

¹ Centro de investigación y asociación empresarial global, con casa matriz en Nueva York. Fundado en 1916.



allá de 15% o 20%. Esto significa que un 56% de las firmas aún esperan ver deterioros adicionales en los próximos 12 meses, y otro 41% que no prevé cambio alguno.



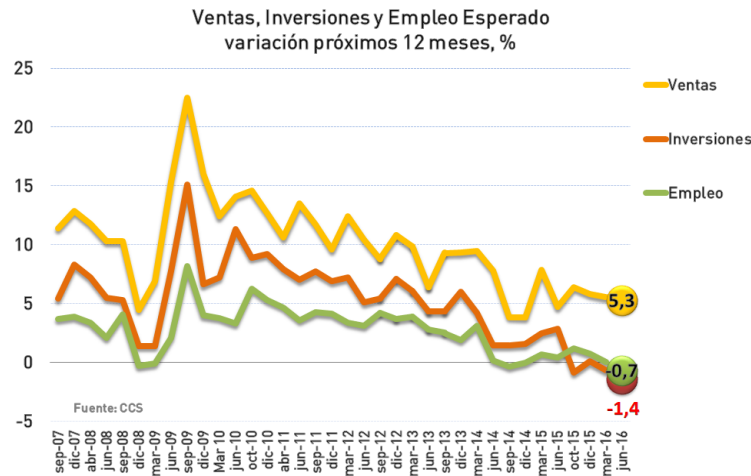
Planes de inversión y empleo sufren recortes

El mayor pesimismo en las condiciones generales de la economía previsto a 12 meses ha significado entrar también en una fase más nítida de recorte en los planes corporativos de inversiones y empleo. Más que un ajuste radical por una sola vez, las empresas muestran un ajuste gradual en sus programas internos.

En efecto, la inversión esperada a 12 meses presenta una caída de -1,4%, el registro más bajo de la serie, quebrando la trayectoria persistentemente creciente registrada en la última década y que culminó a mediados de 2015. El crecimiento de la inversión esperada fue de 7,6% promedio entre 2010-12, de 5,2% en 2013, de 2,2% en 2014 y de 1,1% en 2015.

Los movimientos esperados en este frente de actividad corporativa, relacionado con decisiones de inversión, muestran gran inercia y sus cambios son muy graduales en el tiempo, por lo que este registro negativo sugiere un panorama muy débil en materia de formación de capital durante los próximos trimestres. En efecto, sólo un 15% de las empresas indica que elevará sus inversiones en los próximos 12 meses y un 17% anticipa una reducción en términos absolutos. En plena crisis de 2009, el porcentaje de empresas esperaba una contracción en su plan de inversiones alcanzó en su peor momento un 28%, pero luego de dos trimestres, dicho porcentaje se redujo rápidamente a 7%.

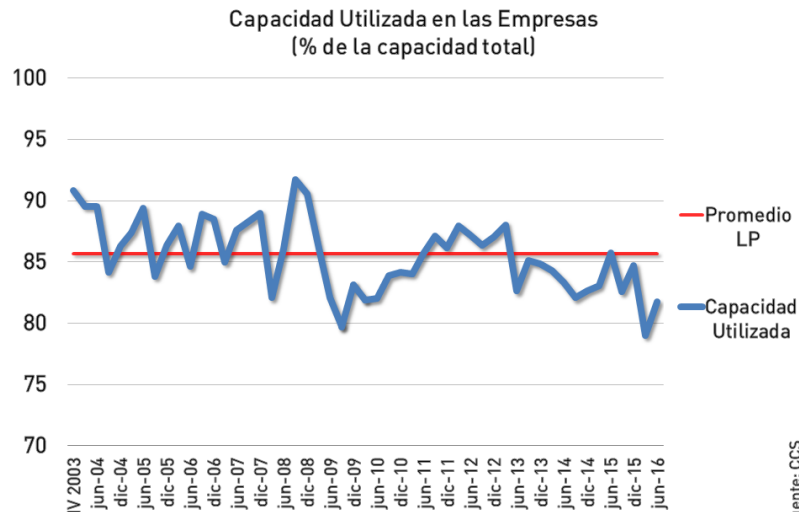
Según sectores, se aprecia un comportamiento más acentuadamente contractivo en Construcción, Comercio y Recursos Naturales, lo que es consistente con la mayor debilidad en los ingresos de los hogares y el freno en el ciclo de los commodities. En la Industria, Servicios y Transporte, en tanto, las cifras muestran cifras positivas en la inversión esperada a un año, pero de intensidad marginal.



El empleo también da cuenta de un estado de gran debilidad y, al igual que la inversión esperada, se ubicó en la zona de cambios a la baja. En efecto, los planes de contratación de mano de obra sufrieron un recorte de -0,7%, que sigue a un alza marginal de 0,7% en 2015. Durante 2014 el empleo esperado subió en 2,2% y en los años 2010-12, en 4,2%.

El análisis por sectores muestra un panorama homogéneo. Todos ellos dan cuenta de una caída en los planes de contratación, en especial en el sector construcción, con descensos a tasas de dos dígitos, salvo recursos naturales, en los cuales se parecía un avance marginal, inferior a 1%.

Por otra parte, pese a la debilidad del cuadro de inversiones, la capacidad instalada muestra holguras importantes, consistentes con la debilidad en la actividad económica. La capacidad instalada efectivamente utilizada por las empresas fue de 81%, manteniéndose por debajo del promedio de largo plazo (86%). La situación según tamaño de empresas es similar, aunque la brecha de capacidad es más holgada en las pequeñas empresas, en que el porcentaje de utilización marca un 73%. En el sector Transporte se advierte un estado de mayor actividad, ya que el índice de capacidad utilizada es el más alto entre los distintos rubros, llegando a 86%. El mínimo se aprecia en la Industria, con un 77%.





En síntesis, las expectativas empresariales han seguido profundizando su deterioro, prolongando la fase de permanencia bajo el umbral de neutralidad que marcan los 50 puntos. El deterioro en las condiciones para invertir y generar empleo ha ido instalándose gradualmente, mostrando cambios tan dolorosos como aquellos observados en la parte más crítica de la crisis global.

Esto sugiere un desacople de las expectativas empresariales respecto del crecimiento económico, ya que la intensidad y severidad de la caída es tan pronunciada como la de entonces, pero el ajuste del PIB no presenta las características recesivas de ese período. Esto sugiere que el fenómeno de pesimismo corporativo tiene su raíz fundamentalmente en la presencia de un cuadro general de incertidumbre que es muy importante de revertir. El no hacerlo significa entrar abiertamente en un círculo muy dañino de deterioro económico, donde se retroalimentan negativamente expectativas, inversión, empleo e incertidumbre.