



3 de agosto de 2016

Una de cada dos empresas indica que su principal tensión es la incertidumbre Incertidumbre avanza velozmente y domina el mapa de tensiones corporativas

El sentimiento de incertidumbre ha alcanzado niveles sin precedentes en la economía chilena, formando un núcleo que ha alterado en forma generalizada el mapa de preocupaciones empresariales. Todas las demás fuentes de tensión habitualmente detectadas en las empresas, tales como tipo de cambio, debilitamiento de la demanda e incluso los tópicos regulatorios, han pasado a ocupar un lugar secundario ante la fuerza con la que ha avanzado la percepción de incertidumbre. Así lo revela la encuesta sobre preocupaciones empresariales de la CCS del mes de junio de 2016, en la que el 54% de las firmas consultadas señaló la incertidumbre como el factor más negativo para el desarrollo de su actividad, compuesta por un 40% de incertidumbre en el orden económico y 14% en el ámbito político.

La tensión por el menor crecimiento económico, recogido en términos de pérdida de fuerza del nivel de la demanda, abarcó un tercer orden de relevancia, abarcando un 11% de las menciones, dejando sólo con un 8% al tipo de cambio, un 7% al marco regulatorio y un 6% a los temas relacionados con el mercado laboral. Aspectos relativos a costos, precios, tasas de interés e incluso condiciones externas quedaron relegados a un tercer orden de importancia en la escala de tensiones corporativas, ante la fuerza con que ha penetrado la incertidumbre en las preocupaciones empresariales.

Principales Preocupaciones Empresariales Junio 2016 (% de las menciones totales)



Fuente: Cámara de Comercio de Santiago (CCS)



La situación de preocupación por la incertidumbre en los planos económico y político es transversal. No tiene mayores diferencias según se mida por tamaño de empresa o por sector, salvo matices, como el que existe entre las medianas empresas y las pequeñas, en que el porcentaje de menciones en relación a la incertidumbre es de 48% y 50%, lo que no logra alterar la arquitectura del panorama general.

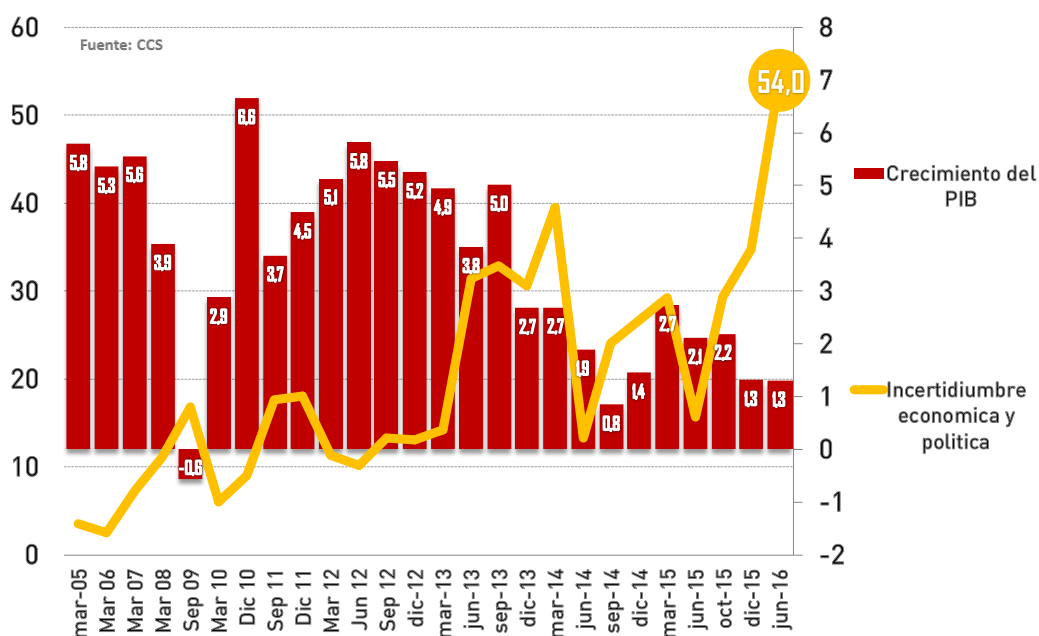
La encuesta se realizó durante el mes de junio de 2016 a un universo de 400 empresas a nivel nacional, en la forma de consulta abierta, con mención espontánea por parte de los encuestados, de manera de no condicionar el mapa de posibles respuestas.

El fenómeno de la incertidumbre en las firmas

El sentimiento de incertidumbre como fenómeno claramente identificado por las empresas surge básicamente a lo largo del período 2013-15, en el cual a la vez se aprecia una importante desaceleración de la actividad económica y una caída en el ciclo de los commodities. La confluencia de estos fenómenos simultáneamente planteó una correlación directa entre pérdida del crecimiento económico (desde alrededor de 5,5% a 2% real por año), caída del precio del cobre (desde US\$ 4 por libra a US\$ 2,5 por libra) y mayor percepción de incertidumbre general.

Sin embargo, desde fines de 2015 surge una nueva arremetida o shock de incertidumbre, elevando las menciones por este eje de tensión a un inédito 54%, desde el 34% observado a fines de 2015. Durante el trienio 2013-2015 la percepción de incertidumbre promedió 27%, alcanzando un máximo de 40% en marzo de 2014, ante el fuerte ajuste económico que tomaba lugar en ese período.

Tensión por Incertidumbre vs Crecimiento del PIB
(Incertidumbre económica, y política, % de menciones)





El fuerte avance de la percepción de incertidumbre detectado en esta ocasión parece ir más allá de los ajustes que sigue teniendo el ciclo económico. En efecto, el crecimiento interanual del segundo trimestre de 2016 se estima que será del orden de 1,3%, similar al del cuarto trimestre de 2015 o el del cuarto trimestre de 2014, pero en esos períodos la tensión por incertidumbre fue de 35% y 25% de las menciones respectivamente.

Incluso en la crisis de 2009 la percepción de incertidumbre nunca tuvo un despliegue como en la actualidad, y en su peor momento se mantuvo bajo el 20%. Las tensiones recogidas en ese período de recesión y de abierta crisis económica se canalizaron más bien en la forma de preocupaciones explícitas por la pérdida de fuerza del ciclo económico (menor demanda y mayor intensidad de la competencia) y preocupación por las condiciones de la economía internacional, pero no de mayor incertidumbre.

Por ello, la acelerada recuperación del crecimiento económico que sobrevino luego de la crisis de 2009 no puede ser desvinculada del hecho de que las aprensiones por concepto de incertidumbres no tenían un rol significativo, y muy por el contrario, incluso se vieron afianzadas inmediatamente después de la crisis.

La situación actual dista significativamente de la de entonces. Las tensiones provocadas por la presencia de un marco global que se percibe cargado de incertidumbres impactan de manera directa sobre el plano de decisiones de negocios en las empresas. La inversión y empleo esperado a 12 meses que se deducen del Índice de Expectativas Empresariales de la CCS (IEE) se sitúan en una zona de total estancamiento e incluso con una leve tendencia a la baja, consistentemente con este panorama de incertidumbres que inunda el sentimiento corporativo.

Por ello, resulta interesante constatar que ante la proximidad del retiro de Gran Bretaña (Brexit) uno de los objetivos primordiales que surge en el discurso de los líderes es acelerar los cambios para reducir los niveles de tensión por incertidumbre.

Regulaciones vs Incertidumbre

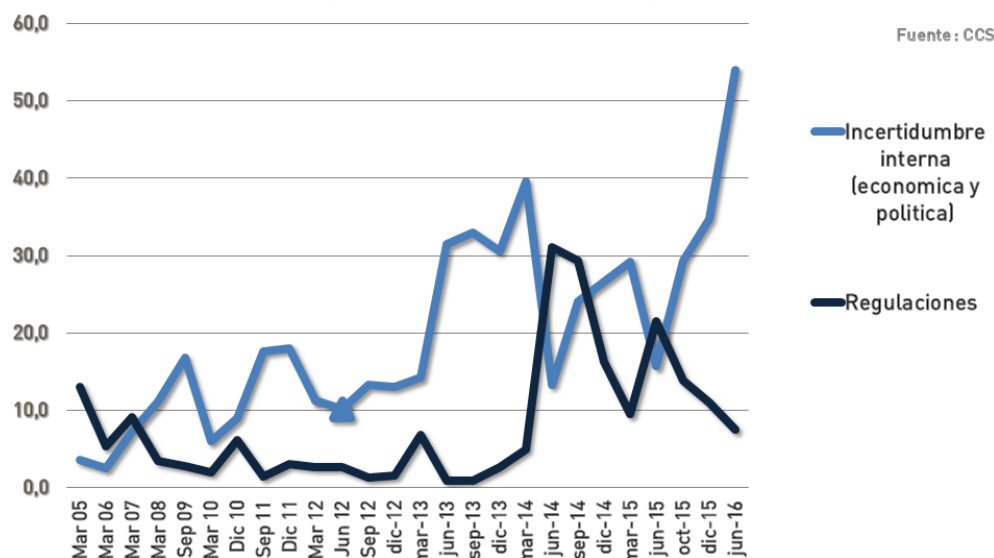
Junto con el avance en el sentimiento de incertidumbre durante el primer semestre de 2016, los resultados dejan ver en este mismo período una retracción en las aprensiones respecto a las regulaciones. En efecto, el porcentaje de menciones que indica a las regulaciones como principal foco de aprensiones cayó desde alrededor de 22% a mediados de 2015 a sólo 8% en esta oportunidad. Esto ha significado deshacer la trayectoria de 2014, en que las tensiones por los cambios regulatorios del nuevo Gobierno dispararon de 3% a 31% entre marzo y junio de 2014.

Este panorama respecto a las regulaciones ocurre en forma prácticamente transversal en empresas medianas, grandes y chicas, aunque en las medianas su pérdida de importancia ha sido algo más marcado, cayendo a 4% (9% en las medianas y pequeñas).

Considerando que el proceso de regulaciones ya ha sido en parte concretado (reforma tributaria, educación y laboral), las elevadas aprensiones en el ámbito regulatorio vistas en 2014 y parte de 2015, toman en la actualidad forma de tensión por incertidumbre. Es decir, este shock de incertidumbre que vemos en junio de 2016 no puede desvincularse de la inseguridad provocada por los mismos cambios regulatorios ya efectuados, de la mano de la creciente pérdida de fuerza del crecimiento económico.



Tensiones Provocadas por Regulaciones vs Incertidumbre
[% del total de menciones]



Nivel de Demanda, Tipo de Cambio y Tópicos Laborales

El tercer aspecto de mayor tensión corporativa es la pérdida de fuerza de la demanda, consistentemente con el menor crecimiento esperado para 2016 y el gradual recorte en las proyecciones de crecimiento para 2017. En esta oportunidad, el porcentaje de menciones que indica que el nivel de la demanda constituye su principal fuerte de preocupación fue de 11%, manteniendo el promedio de los cuatro trimestres precedentes.

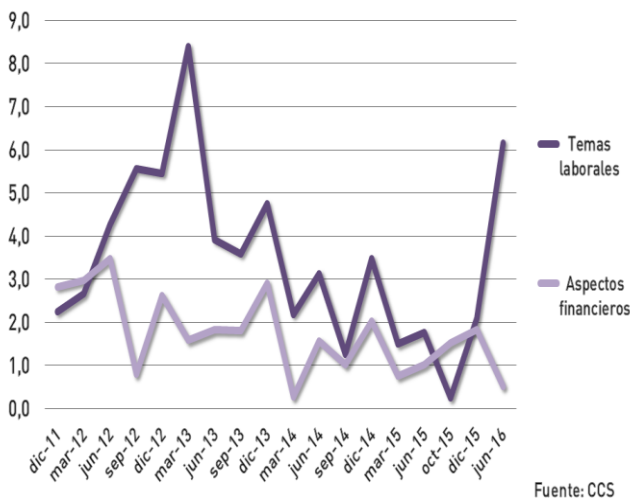
Según tamaño de empresas y sectores, los porcentajes son muy parecidos, subiendo levemente en las pequeñas firmas a 13% y a 15% en los rubros ligados a recursos naturales.

Por su parte, las tensiones derivadas del valor del tipo de cambio se han visto reducidas a mínimos históricos. El porcentaje de menciones recogidas en junio de 2016 descendió a 7,7%, desde un 17% en diciembre de 2015 y 25% en octubre. En las grandes empresas la tensión por el tipo de cambio es inferior, de sólo 5%, puesto que este tipo de empresas los aspectos el predominio de los aspectos de incertidumbre, ciclo económico y regulaciones concentran el 80% de las aprensiones empresariales.

Los aspectos relacionados con el ámbito laboral, aunque representan un porcentaje reducido en relación al que ocupa la inseguridad, tuvieron un importante avance en junio 2016, llegando a representar el 6,2% de las menciones totales (1,8% en diciembre 2015), lo cual es compatible con los cambios regulatorios en discusión a lo largo de los últimos meses. Este elemento predomina más bien en las grandes empresas, en las que absorbió un 9% de las menciones, vs. un 5% en las pequeñas.



Tópicos Laborales y Financieros con Fuentes de Tensiones Empresariales (% del total de menciones)



Tensión por Nivel de Demanda (% del total de menciones)



Los focos de incertidumbre externa referidos al estado de la economía china, la velocidad de recuperación de EEUU y de la Euro zona representan una proporción cada vez menor de las tensiones corporativa, sugiriendo que la mirada de las empresas se ha volcado enteramente hacia el panorama interno, debido a la complejidad que adquiere la debilidad del ciclo, la incertidumbre económica y los aspectos regulatorios y de Gobierno. Las cifras a diciembre indican una ausencia de menciones que hubiera apuntado al factor externo como el más preocupante, en tanto que en plena crisis de la zona Euro en 2012, este porcentaje se empinaba casi a 25%.

Factores como la tasa de interés, inflación, aspectos financieros, costos y precios representaron sólo un 6% de las menciones, en lugar del 11% observado en diciembre último. La inflación en particular no presentó menciones en esta ocasión, y los aspectos financieros y de tasas de interés, ambos menos de un 1% de las menciones, sugiriendo que las expectativas de ver políticas monetarias más restrictivas han sido corregidas a la baja.

En definitiva, las preocupaciones de las empresas continúan volcadas hacia el escenario interno, vinculado a fundamentos de mediano y largo plazo. El peso que significa el menor crecimiento económico, y la incertidumbre provocada por mismo el cambio regulatorio concentran en forma muy contundente el corazón de las tensiones corporativas. Al igual que lo observado en diciembre, ni el frente financiero, ni la inflación, ni los costos, logran complejizar el panorama de decisiones estratégicas de las firmas, como sí lo hacen los temores por las nuevas reglas del juego en desarrollo. El escenario externo, pese a las complejidades geopolíticas en desarrollo, sigue siendo de baja relevancia a la luz de los aspectos más puramente internos.