



17 Octubre 2016

Tras un prolongado ciclo de descenso iniciado tres años atrás

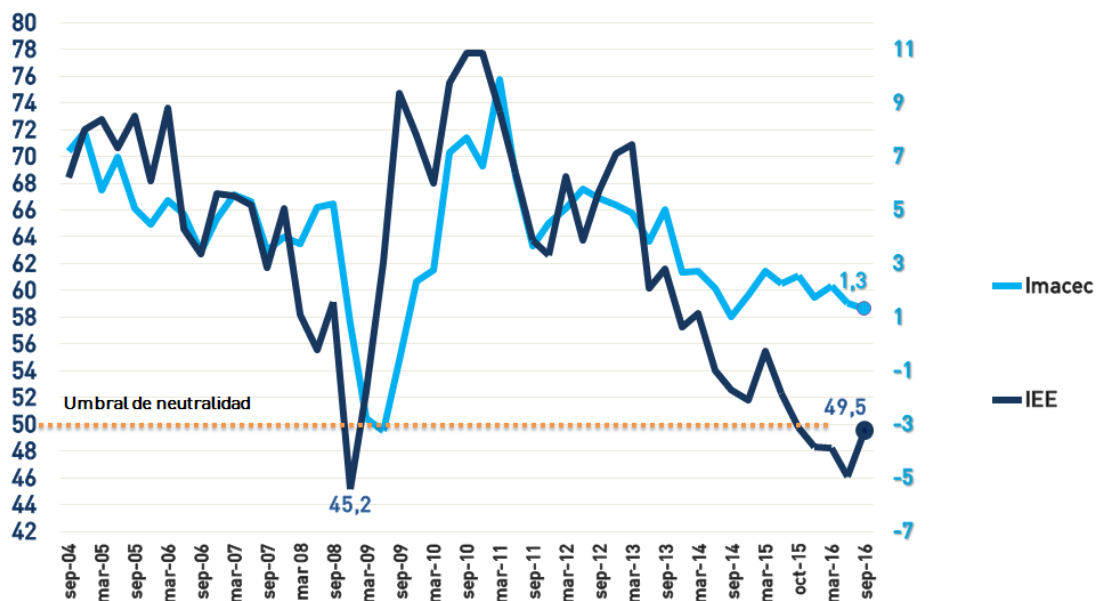
Sorpresivo repunte en Expectativas Empresariales las acerca a zona neutral

El prolongado ciclo de caída de la confianza empresarial, arrastrado a lo largo de los últimos trece trimestres, tuvo una inesperada mejoría en su medición de septiembre de 2016. En esta oportunidad el Índice de Expectativas Empresariales de la CCS (IEE) mostró un avance de 3,5 puntos - hasta las 49,5 unidades -, con lo cual se queda al borde de la zona neutral (50 pts.). Desde que se inició el ciclo de descenso, el IEE ha acumulado un recorte de 21 puntos, desde el máximo de 71 alcanzado en marzo 2013 a los casi 50 observados en esta oportunidad.

La magnitud que tuvo el avance del IEE en el tercer trimestre (3,5 puntos) es relativamente importante a la luz de los antecedentes históricos. Considerando —exclusivamente— las ocasiones en que el IEE ha experimentado mejorías a lo largo de los últimos seis años, estas tuvieron un ritmo medio de 2,5 puntos.

Adicionalmente, la mejoría de las expectativas se produce en un contexto en que el crecimiento económico se sitúa en uno de los puntos más bajos desde la crisis global de 2009, lo cual sugiere que el sentimiento de negocios apunta a que las condiciones deberían mejorar a futuro.

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



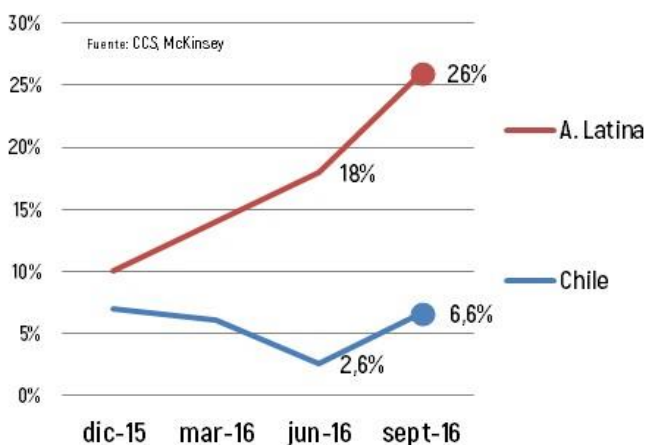
Fuente: CCS, BCCh.



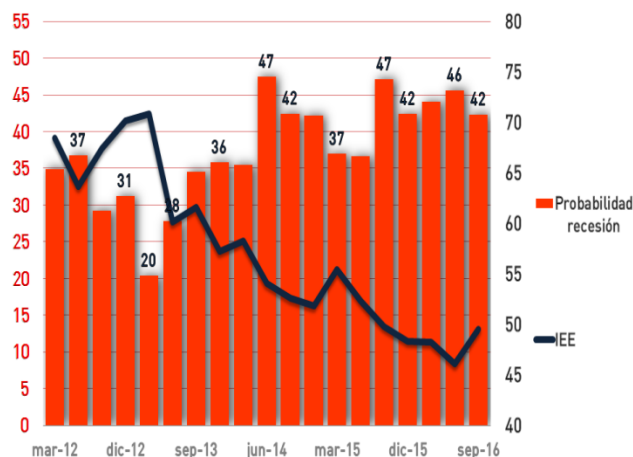
Por otra parte, la mejoría en el sentimiento empresarial se ha producido en forma generalizada en los países emergentes y en forma más acentuada que en Chile. De acuerdo a la Global Survey de McKinsey, durante setiembre se produjo una importante recuperación de las expectativas empresariales en Latinoamérica que las reubicó, luego de varios trimestres, entre las más optimistas a nivel global.

Pese a los riesgos políticos que surgen en la región en relación a la transición de los nuevos liderazgos y los conflictos políticos domésticos, las empresas predicen una mayor estabilidad en la economía mundial, favoreciendo el avance en el sentimiento de optimismo. Un 26% de las empresas estima que la situación actual es mejor que la de hace seis meses atrás, dejando atrás el 18% registrado en junio. En Chile estos porcentajes también avanzaron, aunque las cifras se mantienen en niveles bastante más moderados (pasaron de 2,6% a 6,6% en igual período).

Mejoría en las Condiciones Económicas Actuales
(vs 6 meses atrás para A. Latina y 12 meses para Chile)



¿Qué probabilidad asigna a que la economía chilena experimente un escenario recesivo en los próximos meses? (% vs IEE)



Consistente con lo anterior, el temor de enfrentar una recesión se ha reducido: las probabilidades percibidas por los encuestados de observar un evento recesivo en los próximos 12 meses se han reducido desde 46% en junio a 42% en septiembre, pese a la importante desaceleración del crecimiento económico en el tercer trimestre de 2016. De acuerdo a nuestros cálculos, el crecimiento del PIB cerraría en 1,3% el periodo julio-septiembre de 2016, el más bajo del año.

Expectativas empresariales muestran avance generalizado

El análisis de las cifras muestra que la mejoría en el sentimiento de negocios tuvo un carácter generalizado, aunque en las grandes empresas fue más acentuado, marcando un avance de 5,1 puntos - desde 46,1 en junio a 51,2 en septiembre -. Con esta mejora las grandes empresas regresaron a la zona de optimismo, mientras que medianas y pequeñas quedaron a escaso margen de hacerlo. En efecto, el avance del IEE en las pequeñas empresas fue de 3,6 puntos - desde 45,8 a 49,4 - y en las medianas el avance fue algo menor- de 2,1 puntos, desde 47,6 en junio a 49,7 en septiembre -.

Los antecedentes por sectores productivos también reflejan un mayor optimismo, del cual sólo



se exceptúa, por ahora, el sector de recursos naturales. Este rubro retrocedió marginalmente su IEE de 45,3 puntos en junio a 45,2 en septiembre, situándose como el más rezagado entre todos los rubros analizados.

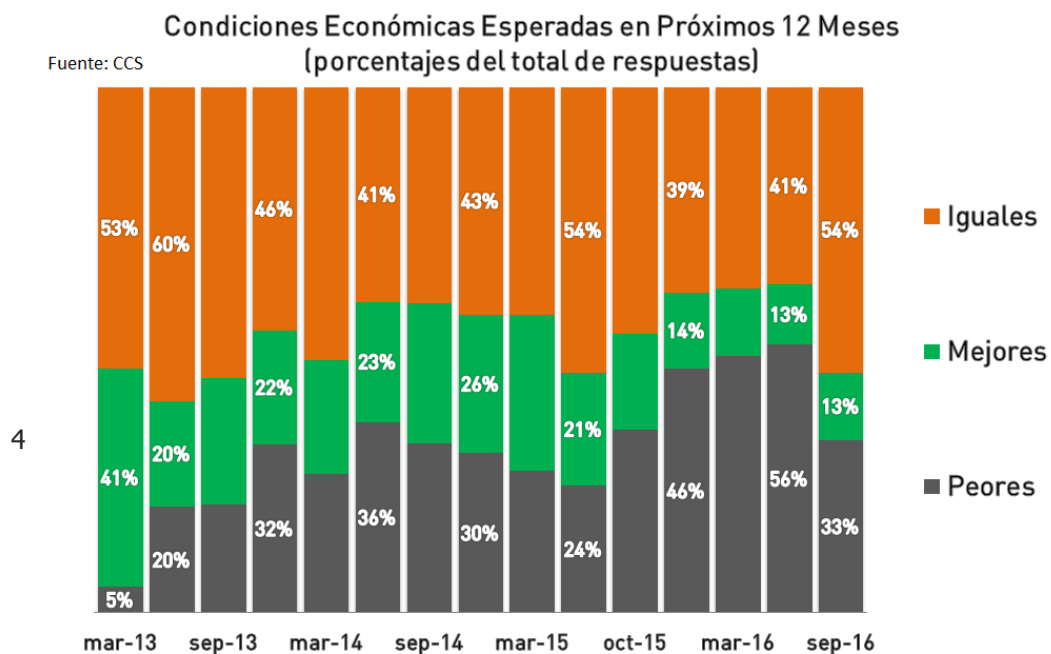
Los demás sectores mostraron aumentos significativos en su IEE, destacando Construcción, con un llamativo repunte de 18 puntos (de 35 a 52), y, en menor medida, Comercio, que elevó su IEE en 5,5 puntos, de 45,5 a 50,9 entre junio y septiembre de 2016. Servicios también avanzó a la zona de optimismo empresarial, con un alza de 2,7 puntos hasta 50,3 unidades. Transporte se mantiene en la zona de optimismo, aunque moderó su IEE a 52,6 puntos (58,9 en junio). La Industria Manufacturera tuvo el menor avance, con 1,6 puntos, sin poder alcanzar aún la zona de neutralidad de expectativas (49,2 puntos en septiembre).

Disminuye el porcentaje de empresas que espera empeoramiento en las condiciones generales a un año

La mejoría en la confianza empresarial radica –fundamentalmente- en una percepción más optimista referida a un entorno económico más positivo en los próximos 12 meses aunque, por el momento, ello no se traduce concretamente en un mayor optimismo respecto a ventas e inversiones futuras de los encuestados.

En efecto, el porcentaje de empresas que espera una mejoría en las condiciones económicas en los próximos 12 meses subió marginalmente de 12,6% a 12,8%, mientras que las que apuestan a un retroceso se redujeron del 45,7% al 32,9%.

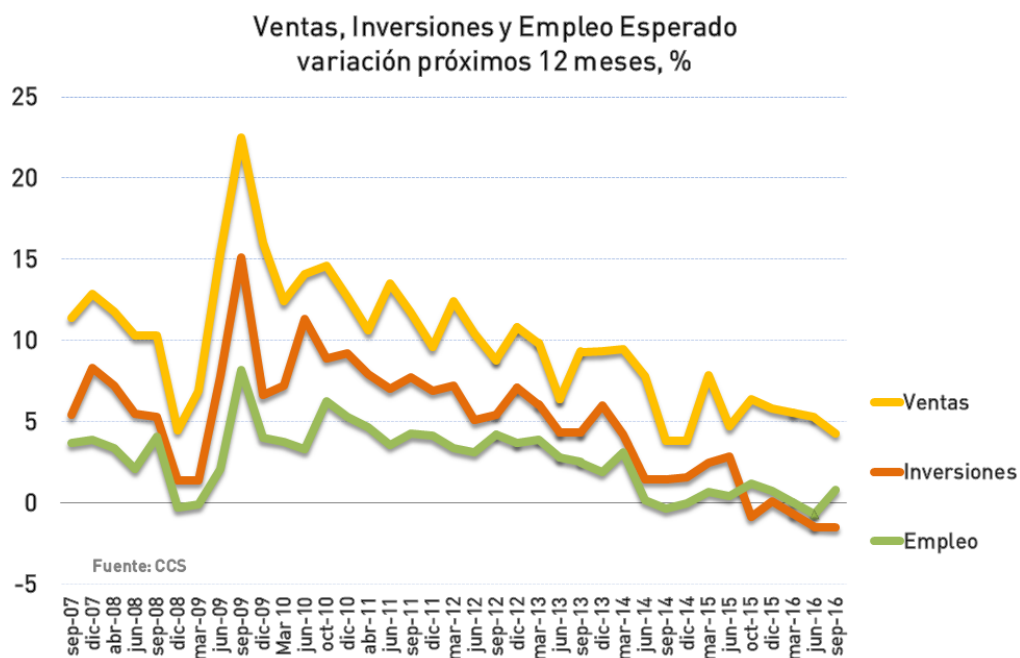
Las empresas del sector servicios, en particular, se muestran más optimistas, con un 13,8% anticipando una mejoría en los próximos 12 meses, mientras que aquellas ligadas a recursos naturales muestran un mayor rezago, con un porcentaje de 7,4%, consistente con la debilidad que aún muestran los mercados de commodities en el mundo.





Pronósticos de ventas e inversión sufren recortes

Pese a que las expectativas referidas al ámbito interno de cada empresa también aparecen permeadas con mayores dosis de optimismo, el avance no logró alterar los planes individuales de inversión y las expectativas de ventas. Nuevamente se aprecia un debilitamiento en las ventas esperadas y en los programas de inversión previstos y sólo repuntan las intenciones de generación de puestos de trabajo, que dejan de prever recortes en las contrataciones en los próximos 12 meses.



Recorte en las ventas esperadas: Aunque el porcentaje de empresas que espera una mejoría en las ventas en los próximos 12 meses subió a 36,2% (desde 33,5% en junio) y el que espera que se reduzcan fue a la baja (de 14% a 9%), el crecimiento esperado en ventas se moderó de 5,3% en junio a 4,3%. Es decir, mientras por un lado hay más empresas que esperan una mejoría en las ventas, el porcentaje de aumento de dichas ventas va en descenso.

Por sectores de actividad se aprecia un cambio muy importante en la Construcción, que en lugar de mostrar expectativas contractivas en sus ventas, tal como se observó a lo largo de los últimos trimestres, en esta ocasión presenta una cifra en azul de 3,3%.

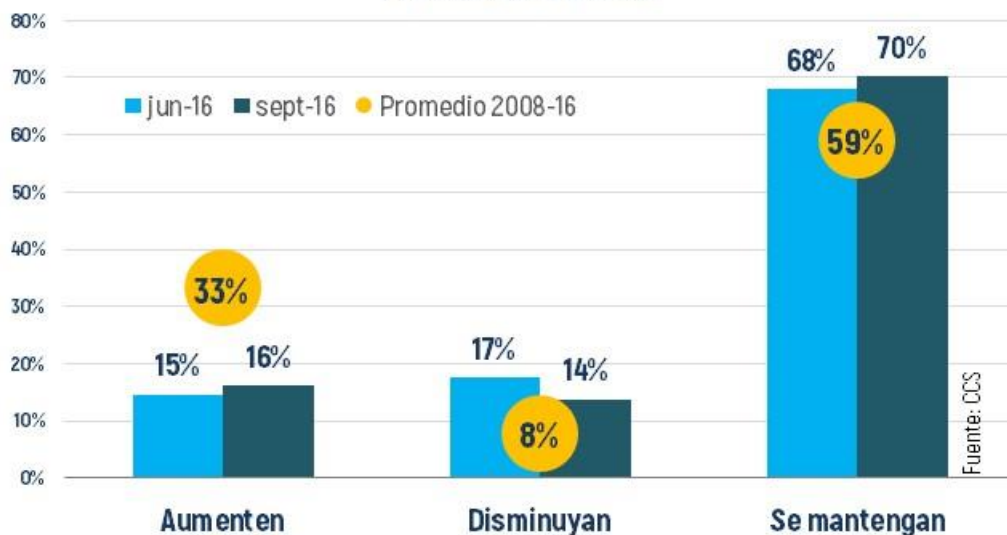
Los demás sectores presentan en general una moderación en las ventas esperadas, salvo en el Comercio, en que se aprecia un aumento marginal, de 3,1% a 3,2%.

Disminución en los programas de inversiones: El panorama referido a las decisiones de inversión presenta algunos signos positivos, pero que tampoco logran -por ahora- modificar la trayectoria declinante que arrastra de trimestres anteriores. El porcentaje de firmas que prevé que aumentará sus inversiones en los próximos 12 meses avanzó moderadamente, de 14,5% a 16,1%, pero permanece muy por debajo del promedio de los últimos 8 años (33%). Además, aún persiste un 13,7% de empresas que prevé recortar sus planes de inversión, superando el promedio histórico de 8%.



De esta forma, la inversión esperada en los próximos 12 meses se mantuvo con signo negativo en -1,5%, muy similar a lo observado el trimestre anterior (-1,4%).

¿Qué espera que ocurra con sus inversiones en los próximos doce meses?
(% del total de empresas)



Analizados por sector económico, se observa un importante recorte en los planes de inversión de la Industria (-2,6%), Construcción (-6,5%), Recursos Naturales (-6,1%) y Servicios (-0,2%). Sólo Transportes y Comercio presentan cifras positivas en este indicador (2%).

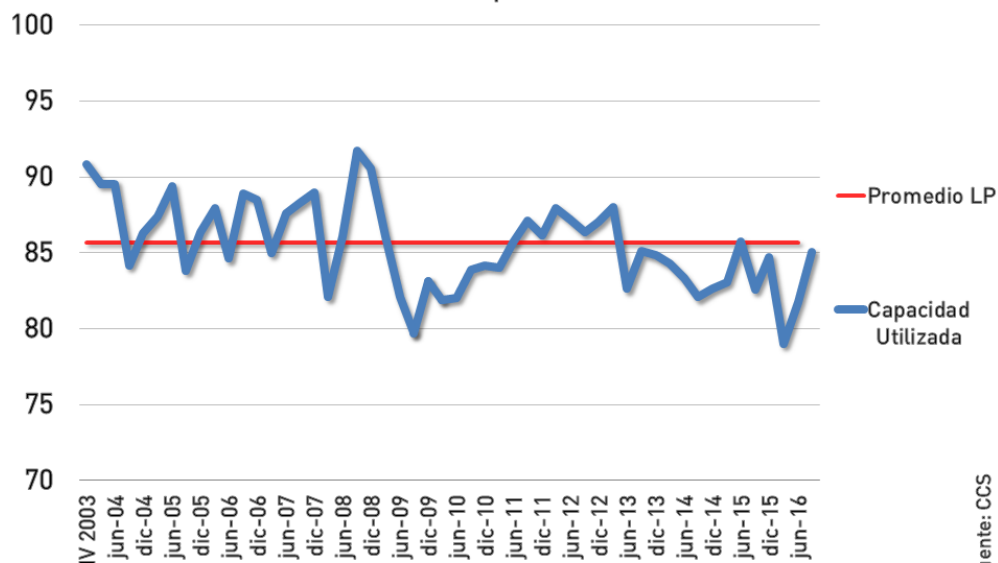
Mejoría parcial en los planes de empleo. La mejoría en el sentimiento de negocios ha logrado traducirse efectivamente en algún repunte en los planes de creación de empleo. En efecto, las empresas encuestadas esperan aumentar en un 0,8% su nivel de empleo en los próximos 12 meses, un cambio relevante respecto del descenso esperado en junio (-0,7%). Durante 2015 el empleo esperado tuvo un alza marginal de 0,7%, durante 2014 de 2,2% y en los años 2010-12, de 4,2%. El porcentaje de empresas que prevé recortar su planta laboral descendió en forma apreciable, de 20% a 11% entre junio y septiembre, en tanto que un 80% de las firmas declara que no hará cambios en este frente (8% más que en junio).

El análisis por sectores muestra un panorama mixto. Los sectores que prevén recortes en sus programas de empleos son: Industria, Transporte y Construcción. Solo Comercio y Servicios muestran avances, aunque muy marginales, inferiores a 0,5%.

Capacidad instalada cierra brechas: Finalmente, la mejoría en las expectativas parece ir precedida por un aumento en la capacidad utilizada de las empresas, que avanzó significativamente a un 85%, desde el 79% mostrado en junio reciente. Esto significa que las holguras vistas en trimestres anteriores quedan prácticamente eliminadas, acercándose al promedio de largo plazo, de 86%.



Capacidad Utilizada en las Empresas
(% de la capacidad total)



Fuente: CCS

En síntesis, las expectativas empresariales tuvieron un sorprendente giro positivo, que está en sincronía con lo que ocurre en el resto de la región latinoamericana. El principal vector que impulsa las expectativas empresariales es el que se refiere a un mejor entorno económico y a menores incertidumbres derivadas de la desaceleración de China.

Por ahora, sin embargo, la mejoría no se traduce en cambios importantes en el desempeño de las empresas, en términos de inversiones, ventas y empleo. De tomar más cuerpo y fuerza este giro, se abre un espacio para impulsar el ciclo económico interno desde las expectativas. Los cambios de administración política en la región y la estabilización del ciclo de commodities, así como la responsabilidad en administrar los equilibrios macroeconómicos fiscales y monetarios en Chile parecen ser un buen punto de partida para iniciar el año 2017.