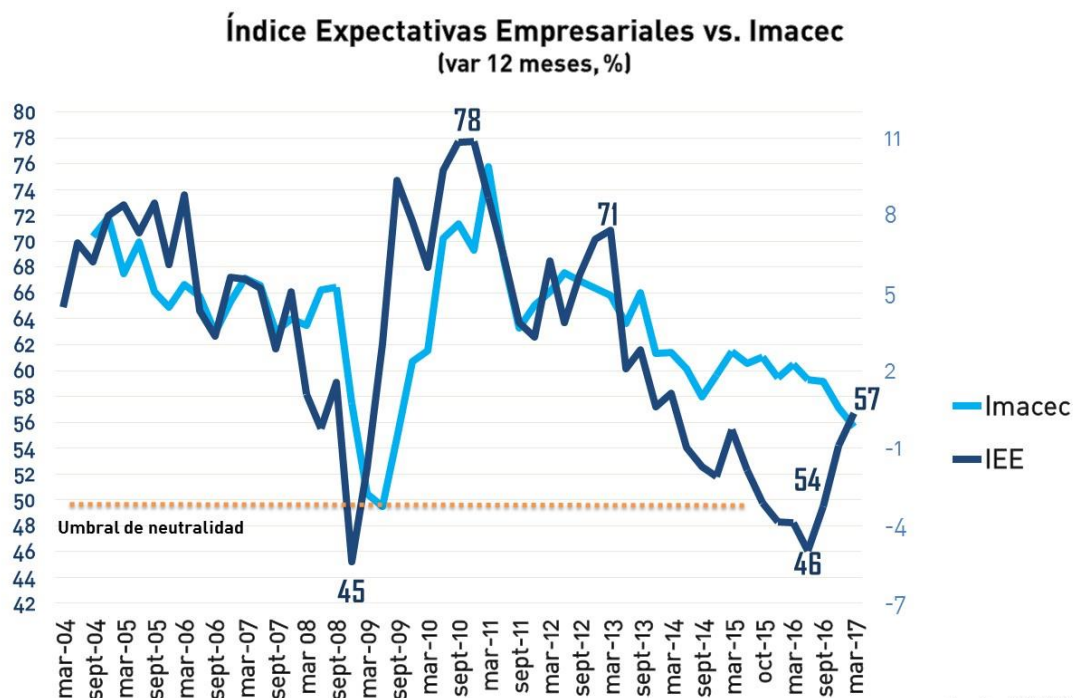


Mejora previsión de ventas y empleo

Tercer repunte consecutivo en expectativas empresariales anticipa recuperación del ciclo

El prolongado ciclo de caída de la confianza empresarial que se inició a mediados de 2013 muestra alentadores signos de haber llegado a término y de iniciar una nueva fase de recuperación. En la medición de marzo de 2017 se advierte un avance por tercer trimestre consecutivo en el Índice de Expectativas Empresariales de la CCS (IEE) por un total de 11 puntos (3 de ellos en el último trimestre). Con estos tres aumentos sucesivos, el IEE llega a 56,7 puntos, alejándose de la zona de pesimismo (bajo los 50 puntos) en que se mantuvo durante parte de 2015 y 2016.

El cambio de tendencia que parece adoptar el sentimiento de negocios se valida en varios fenómenos que ocurren en forma simultánea. Por una parte, la mencionada mejoría ocurre sin interrupciones a lo largo de tres períodos consecutivos, fenómeno que previamente sólo había ocurrido en 2 oportunidades: al finalizar la crisis de 2009 y después del terremoto de 2010. El movimiento al alza ha sido prácticamente constante, diferenciándose de los movimientos más característicos del IEE, que muestran mayor variabilidad. El incremento observado en este período es, además, el segundo más pronunciado desde que la CCS lleva este registro, acumulando un total de 11 puntos.



Paradójicamente esta mejoría de expectativas se produce en medio de un contexto de extrema debilidad económica. En efecto, es muy probable que el crecimiento del PIB durante el primer trimestre de 2017 sea negativo, impidiendo que el año 2017 sea mucho mejor que el anterior. El comportamiento del consumo privado se encuentra constreñido por el bajo crecimiento de la masa salarial y, tampoco se espera una recuperación significativa en la inversión. Todo lo anterior pareciera postergar para 2018 una recuperación más notoria.

Pese a este complejo escenario de crecimiento, estimamos que la pronunciada recuperación de expectativas anticipa una recuperación del ciclo en los próximos trimestres, en línea con la capacidad predictiva que ha mostrado históricamente el IEE.

Por lo mismo, consideramos que también está operando cierta nivelación de las confianzas, las que se habían desplomado más allá de lo que el ciclo pudiera haber justificado. El IEE llegó en su punto más bajo a mediados de 2016 al derrumbarse tan agudamente como lo hizo en plena crisis global de 2009 (45 puntos). En esa ocasión había un escenario con mayores grados de incertidumbres políticas y regulatorias, pero sin caída del PIB.

El análisis de las cifras muestra que la mejoría en el sentimiento de negocios tuvo un carácter generalizado, marcando un avance de 4,5 puntos en las grandes empresas, seguido de las medianas (3,0 puntos) y pequeñas (1 punto). Todas las empresas, indistintamente de su tamaño, mejoraron su posición en la zona de optimismo, lideradas por las pequeñas empresas, con un IEE de 58 puntos.

Por otra parte, los antecedentes por sectores productivos reflejan situaciones mixtas. Aquellos que presentaron los mayores avances fueron Recursos Naturales y Comercio (4 puntos), seguidos de Servicios, con un alza de 2 puntos. A diferencia, cayeron Industria (2 puntos) y Transporte (10 puntos), sector que retrocedió hacia la zona de pesimismo (IEE: 44 puntos).

Recuperación de expectativas empresariales toma forma a nivel global en 2017

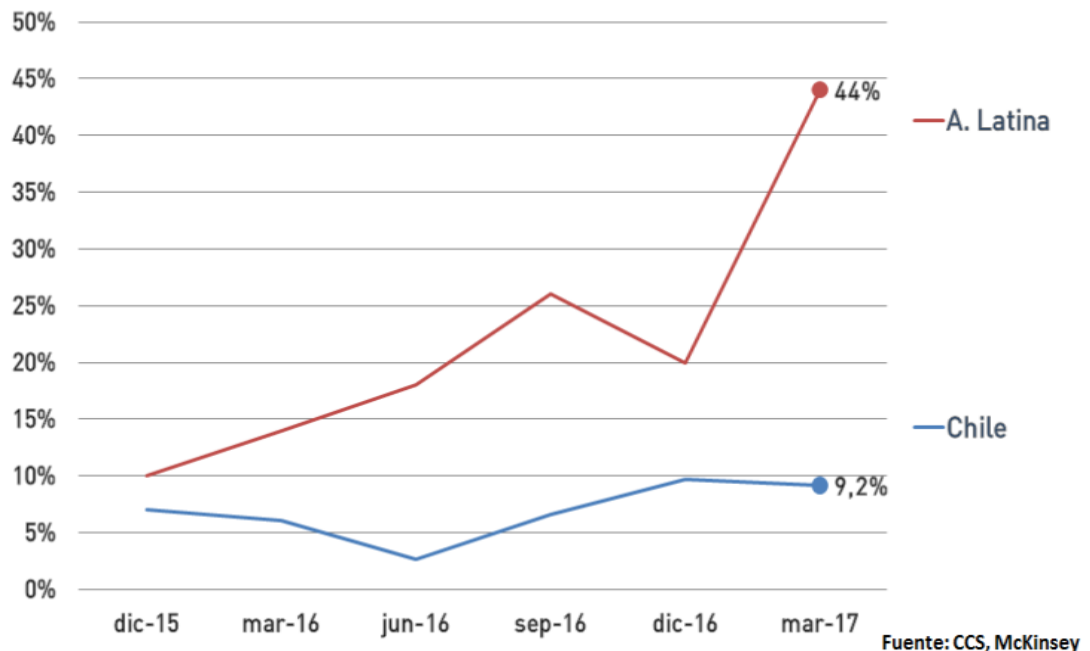
El seguimiento de las expectativas económicas alrededor del mundo da cuenta que se está produciendo un fenómeno generalizado de mayor optimismo entre las empresas y que no es sólo un caso excepcional de la economía chilena. Un 39% de las 1.714 firmas encuestadas por McKinsey¹ en marzo de 2017 estima que las condiciones económicas globales mejorarán moderadamente en los próximos seis meses, en lugar del 28% promedio observado a lo largo de 2016.

Asimismo, el porcentaje de empresas que espera un deterioro moderado a seis meses cayó a 22% desde un 30% en diciembre.

La mejoría detectada tiene su epicentro en América Latina y los países del Asia Pacífico, además de Estados Unidos. En América Latina se duplicó el porcentaje de empresas que estiman que sus condiciones actuales son mejores que las de seis meses atrás (de 20% a 44%), en Asia Pacífico se triplicaron (de 13% a 40%), en tanto que en EEUU pasaron a dominar el escenario de expectativas (58%).

Las razones que fundamentan este cambio de sentimiento de negocios alrededor del mundo se relacionan con las definiciones políticas en EEUU y Europa y las mejores expectativas de crecimiento para 2017 y 2018, así como la estabilización económica lograda por China, que favorecen un ciclo de moderada recuperación de precios y de reactivación del comercio internacional.

Mejoría en las Condiciones Cond. Económicas Actuales referidas a seis meses atrás (A. Latina) y 12 meses (Chile)

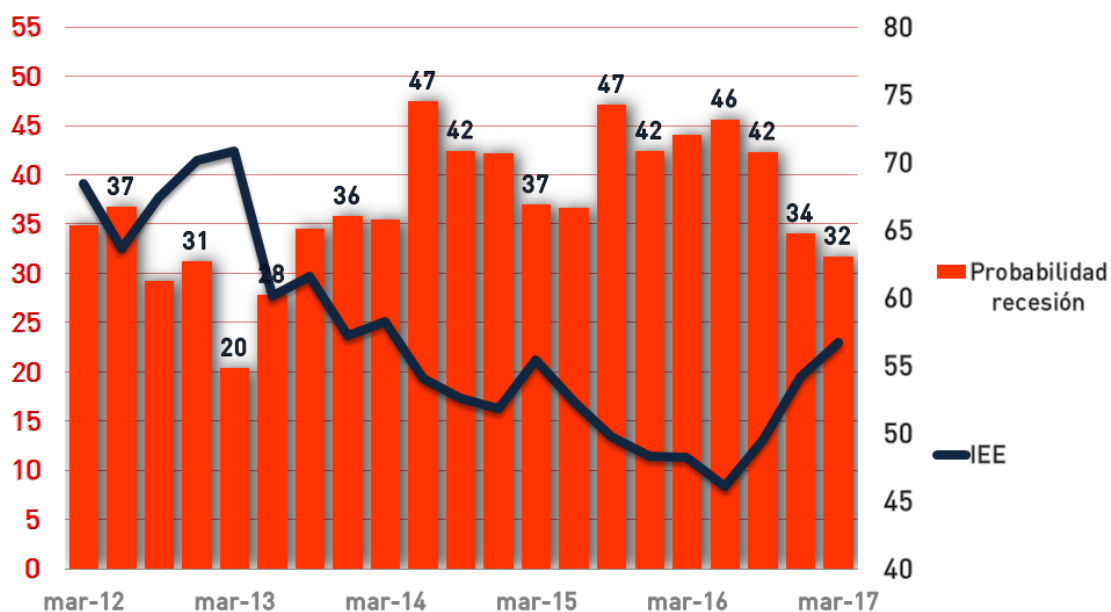


En Chile, en tanto, no se aprecian grandes cambios respecto de la evaluación de las condiciones económicas generales, ya sea medidas respecto de 12 meses atrás, como aquellas esperadas para los próximos 12 meses. El porcentaje de empresas que considera que las condiciones económicas globales son mejores que las de un año atrás ha permanecido estable en torno a un 9% y también ha permanecido estable el porcentaje que las percibe como peores (43%). A su vez, la proporción que estima que estas condiciones mejoraran en los próximos 12 meses tampoco presenta mayores cambios, situándose en un 23% (25% en diciembre 2016).

Por lo tanto, el mayor optimismo en las empresas en Chile se refleja por ahora en una mejoría en la actividad al interior de las empresas y no en la percepción referida a las condiciones económicas generales del país. Las expectativas de ventas y empleo muestran un cambio positivo, así como también la improbabilidad de enfrentar una recesión.

En efecto, las probabilidades asignadas a que la economía experimente un escenario recesivo en los próximos doce meses cayeron por tercera vez consecutiva, hasta llegar a un 32%, pese al débil crecimiento de la economía. Con ello se logra reducir esta percepción de crisis al mínimo desde que se inició el ciclo de baja en las expectativas empresariales a mediados de 2013.

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



Ventas, Inversiones y Empleo Esperado

El avance observado en el IEE al mes de marzo de 2017 se explica fundamentalmente por la mejoría en las ventas que esperan las empresas y en la generación de empleo, y no así por la mejoría en las condiciones generales de la economía, que tendieron a permanecer inalterables en la medición de marzo de 2017.

Las expectativas de ventas para los próximos 12 meses subieron de 5,4% a 7,5%, alcanzando uno de los mayores valores de los últimos tres años. Este fenómeno se observa con mayor fuerza en las pequeñas empresas (8,2%), pese a que ellas no esperan una mejoría en las condiciones económicas generales.

En las grandes empresas, en tanto, el crecimiento de las ventas esperadas es bastante más cauto, al pasar de 2,5% a 2,7% entre diciembre y marzo. En este segmento las expectativas de ver mejorías en las condiciones generales subieron muy levemente; de 21% a 25%.

A nivel de sectores, se aprecia que la gran mayoría prevé un robustecimiento de sus ventas a 12 meses, preferentemente en el sector construcción, donde, en lugar de esperar nuevas caídas como sucedió en períodos anteriores, se anticipa un alza de 6,8% en las ventas.

Los planes de empleo muestran también un panorama algo mejorado respecto de las observaciones de trimestres anteriores. En efecto, las empresas encuestadas prevén

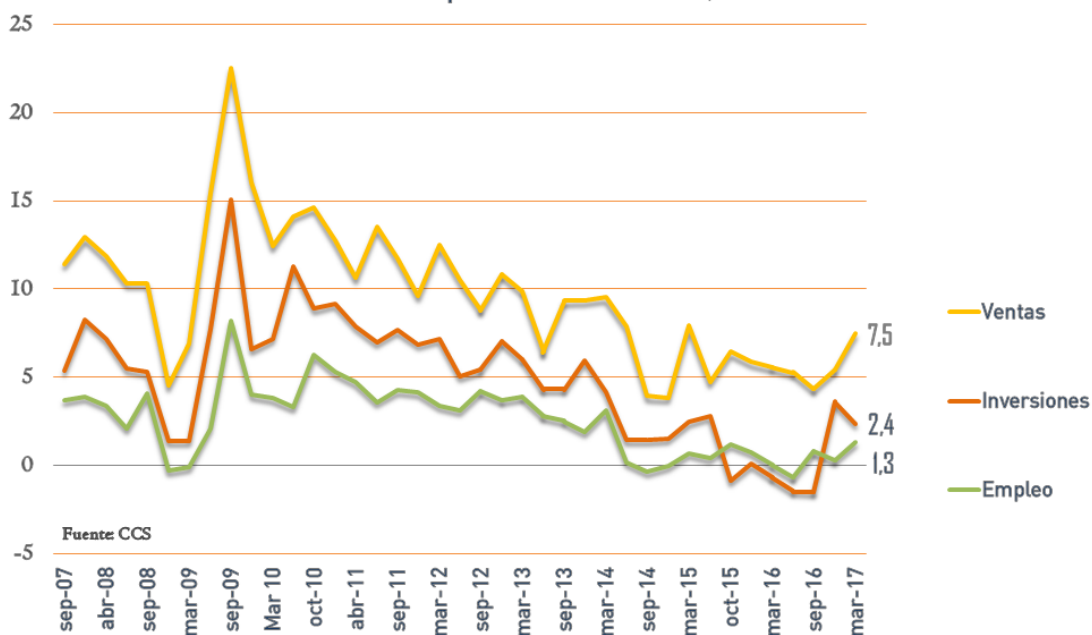
aumentar en 1,3% la planta laboral, mejorando el marginal 0,3% de diciembre último e incluso, el recorte de -0,7% detectado a mediados de 2016 (y que predijo acertadamente la caída de empleo asalariado en los primeros meses de 2017).

El porcentaje de empresas que espera elevar su planta laboral subió de 11% en diciembre a 19% en marzo, pero un parte mayoritaria de las firmas (69%) se mantiene sin intención de modificar su dotación.

Según tamaño de empresa el panorama es divergente. Mientras las pequeñas empresas planean elevar sus plantas laborales en 1,6%, las grandes prevén recortarlo en forma importante; en -2,6%. Habrá que ver hasta qué punto esta divergencia puede seguir tomando forma en los próximos trimestres, como efecto del nuevo marco regulatorio en materia de negociación colectiva que ha entrado en vigencia recientemente.

El análisis por sectores muestra un panorama mixto. Las actividades que prevén recortes en contratación son la Industria (-0,2%), Recursos Naturales (-0,3%) y Transporte (-5,4%). Sólo el Comercio prevé un alza un poco más definida (1,9%). Esto es consistente con el crecimiento proyectado en las ventas (5,9%).

Ventas, Inversiones y Empleo Esperado
variación próximos 12 meses, %



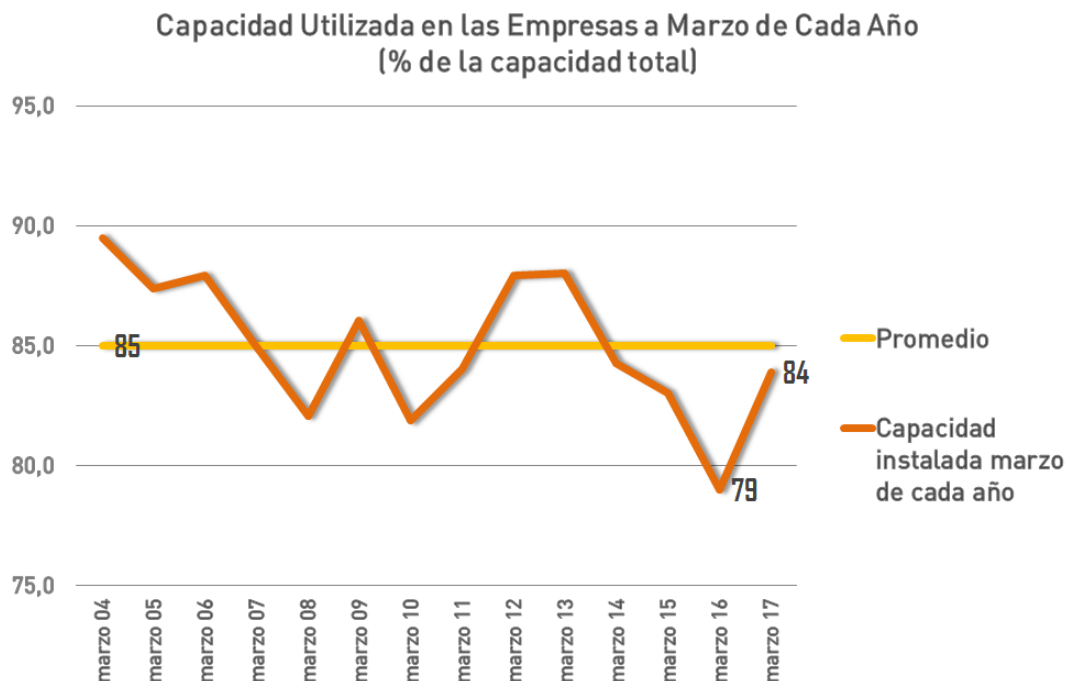
Los programas de inversión en 12 meses se mantuvieron fuera de la zona roja en que se presentaron a lo largo de gran parte de 2016, pero su repunte siguió siendo muy débil e incluso levemente inferior al observado en diciembre último (2,4% v 3,6%).

Sin perjuicio de ello, el análisis por sector muestra diferencias muy importantes. El sector Construcción muestra un giro en su inversión esperada, la que dejó de estar en zona contractiva tras haber completado seis trimestres consecutivos, y en lugar de ello avanzó en

marzo en un 3,6%. El sector de Recursos Naturales prevé también un alza de 6,9% en sus inversiones. El sector Transporte, el más débil en su índice de expectativas, anticipa un recorte en sus planes de inversión de -1,8%, lo mismo que Servicios (-0,4%).

El perfil de inversiones en las empresas aún está en una franja de gran debilidad. Sólo el 29% de ellas está reforzando su cartera de inversiones, por debajo del estándar promedio, que es de 33%. Así mismo, un 63% aún reduce sus planes, en lugar del 59% histórico.

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 a un 84%, desde un 79% en marzo de 2016. Esto significa que las holguras vistas en trimestres anteriores quedan prácticamente en un mínimo, ya que el promedio de la capacidad instalada utilizada de largo plazo correspondiente al mes de marzo es de 85%.



En síntesis, las expectativas empresariales presentaron su tercer avance consecutivo, que da cuenta de una mejoría relativamente pronunciada a la luz de los antecedentes históricos. Esta mejoría se transmitió, fundamentalmente, en la forma de mejores proyecciones de actividad en las mismas empresas, particularmente en lo referente a ventas y, en alguna menor medida, a empleo. Las condiciones económicas previstas para los próximos doce meses no tuvieron cambios relevantes respecto de lo esperado en diciembre, lo que plantea que el clima de incertidumbre respecto de la evolución del ciclo económico hacia 2018 aún no se disipa del todo. Este aspecto podría irse despejando favorablemente en los próximos trimestres siempre que el sentimiento de optimismo y de retorno a políticas que impulsen el crecimiento y desarrollo en el país, siga ganando espacio.

En todo caso, este giro en las expectativas abre una nueva instancia para impulsar el ciclo económico interno desde esta nueva plataforma. Los cambios de tendencia política en la

INFORME ECONÓMICO

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)



región, las mejores perspectivas alrededor del mundo, así como la responsabilidad mostrada en administrar los equilibrios macroeconómicos fiscales y monetarios en Chile, parecen ser un buen punto de partida para mejorar el crecimiento de largo plazo del país.

ⁱ Economic Condition Snapshot, March 2017, Mckinsey.