

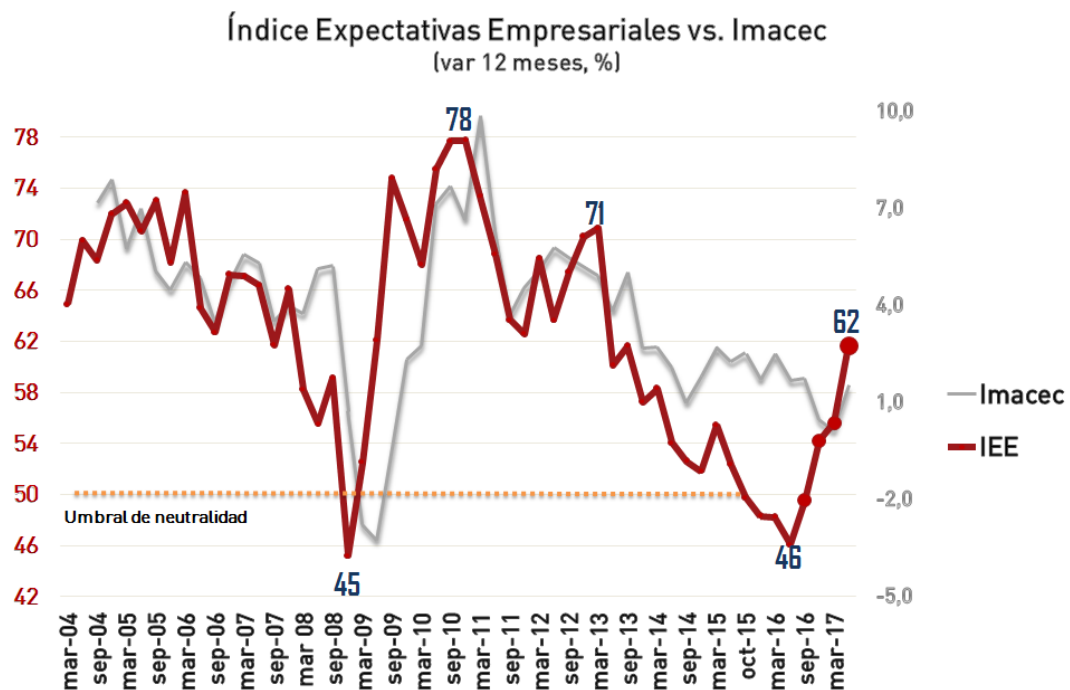
Hacia fin de año y 2018

Nueva mejoría en expectativas empresariales consolida previsión de repunte económico

El prolongado ciclo de caída de la confianza empresarial que se inició a mediados de 2013 parece estar siendo superado y en su lugar toma lugar una mejoría significativa y generalizada en el sentimiento de negocios. La medición de junio de 2017 completa 4 trimestres consecutivos de avances, dando forma a un ciclo de recuperación que tiene una magnitud comparable con aquella que anticipaba la recuperación tras la crisis de 2009.

En efecto, en el transcurso de los últimos cuatro trimestres el Índice de Expectativas Empresariales de la CCS (IEE) acumula un alza total de 16 puntos, 9 de los cuales se originaron en este segundo trimestre de 2017, lo que significó saltar de una zona de abierto pesimismo, con 46 puntos, a otra de claro optimismo, con 62 puntos.

El cambio de tendencia que parece adoptar el sentimiento de negocios se asienta sobre varios fenómenos que ocurren en forma simultánea. El ciclo de crecimiento económico habría quedado en su punto más bajo en marzo de 2017 y las proyecciones anticipan una recuperación hacia fines de este año y el próximo, lo cual ocurre en medio de un proceso pre electoral que parece estar influyendo con fuerza el ánimo de las empresas. Simultáneamente, se observa también una mejoría en el crecimiento del resto del mundo y de la región latinoamericana que se ha traducido en una mejora de expectativas en la economía global, que podría verse amagada por preocupaciones sobre riesgos de terrorismo e inestabilidad en algunos países.

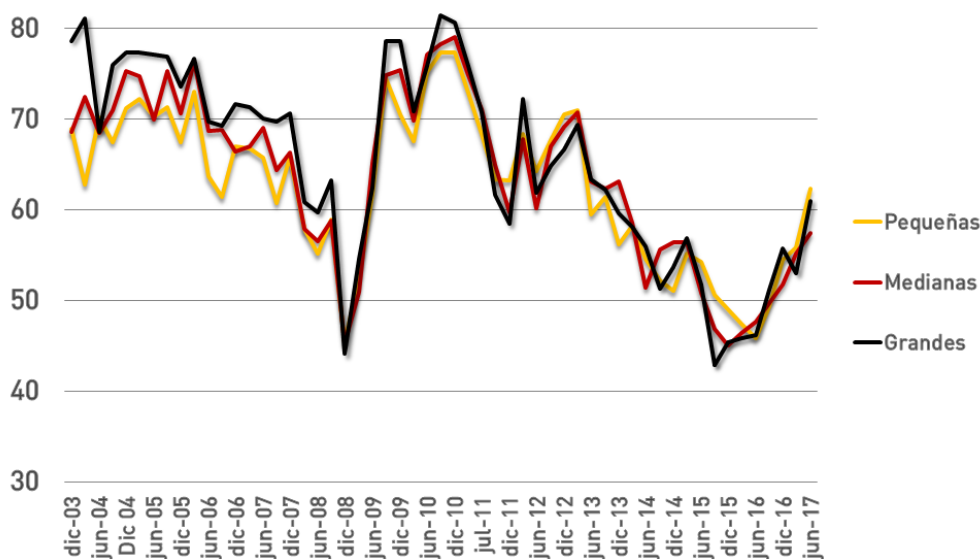


Estimamos que esta mejoría de expectativas anticipa una recuperación del ciclo económico local en los próximos trimestres, en línea con la capacidad predictiva que ha mostrado históricamente el IEE. Sin embargo, creemos que esa recuperación económica no tendrá la magnitud que refleja el IEE. Hay una parte de la recuperación de expectativas que corresponde a una nivelación de la confianza empresarial, factor que ha estado excesivamente deprimido en los años previos, incluso más allá de lo que la realidad de los negocios podría explicar. Los antecedentes históricos muestran que con un crecimiento del orden de 1,5% a 3% en el PIB, el IEE tiende a oscilar en un rango que va entre 50 y 60 puntos, muy por sobre los 45 puntos que llegó a rondar el Índice en los meses previos.

El análisis de las cifras muestra que la mejoría en el sentimiento de negocios tuvo un carácter generalizado, marcando un avance de 9 puntos en las grandes y medianas empresas y de 7 puntos en las pequeñas.

A nivel de sectores productivos también se produjeron mejorías importantes, destacando Construcción, con un alza de 17 puntos en el IEE en el trimestre, Transporte (11 puntos), e Industria (9 puntos). Servicios y Comercio elevaron más moderadamente su propio IEE (en 4 y 3 puntos respectivamente) y solo Recursos Naturales lo hizo retroceder, aunque marginalmente (-1 punto). Todos los sectores alinearon su índice en torno a los 60 puntos, con la excepción de la Construcción que se empujó a 67 puntos, denotando así, una mejoría muy acentuada que podría relacionarse con un panorama monetario de mayor holgura proclive a mejorar actividad.

Índice de Expectativas Empresariales
Según Tamaño de Empresa



Continúa recuperación de expectativas empresariales a nivel global en 2017

Las expectativas económicas alrededor del mundo muestran que la recuperación de la

confianza sigue su curso. El 45% de las firmas de un total de 1.161 (McKinseyⁱ), prevé que las condiciones económicas globales mejorarán moderadamente en los próximos seis meses, en lugar del 39% de marzo y el 28% promedio observado a lo largo de 2016. El mayor optimismo proviene de Europa, donde una de cada dos empresas espera mejorías a seis meses (38% en marzo), en tanto que el menor optimismo se ubicó en Estados Unidos, donde sólo un 38% del total espera mejorías, en lugar del 48% de marzo último.

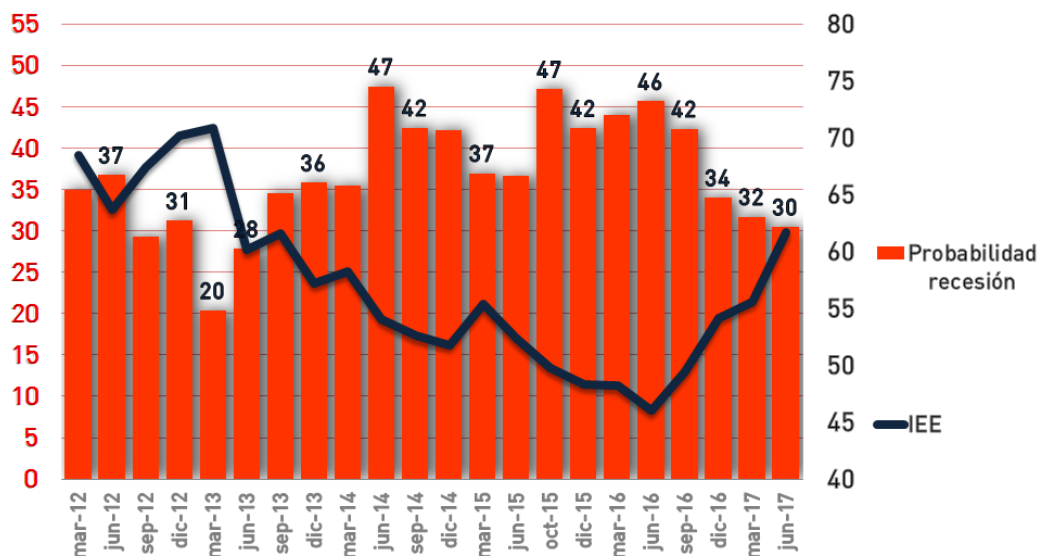
Las razones tras esta mejoría general en el sentimiento de negocios se basan en un repunte en el comercio global, diferenciándose del tenor evidenciado a lo largo de 2016. Un 44% de las empresas de los mercados emergentes indican haber incrementado sus niveles de comercio exterior (29% en marzo) y un 35% de las firmas de países avanzados. Las expectativas para los próximos 12 meses siguen en alza y en los países en desarrollo, un 50% espera ver nuevas mejorías en sus niveles de comercio.

En Chile, lo cambios producidos durante este segundo trimestre son muy marcados y se refieren fundamentalmente a lo que esperan para los próximos meses. En efecto, el porcentaje de empresas que espera que las condiciones económicas mejoren en los próximos 12 meses se elevó desde un 23% en marzo último a 45% y, el porcentaje que espera ver un empeoramiento de condiciones cayó a la mitad, desde un 17% en marzo a 8% ahora.

A diferencia, la evaluación de la situación actual sigue mostrando un panorama sombrío. La mitad de las empresas estima que sus condiciones económicas actuales no se han modificado, casi sin cambios respecto del 48% observado en marzo pasado, mientras que el porcentaje de empresas que ha visto decaer su situación actual también se mantuvo estable, en 9% entre marzo y junio de 2017.

Pese a ello, las empresas se muestran más optimistas en materia de ventas, empleo e inversiones, lo que también se refleja en un descenso en la probabilidad que asignan a que la economía enfrente una recesión, la cual cayó por cuarta vez consecutiva, hasta llegar a un 30%. Con ello se logra reducir esta percepción de crisis a un nuevo 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

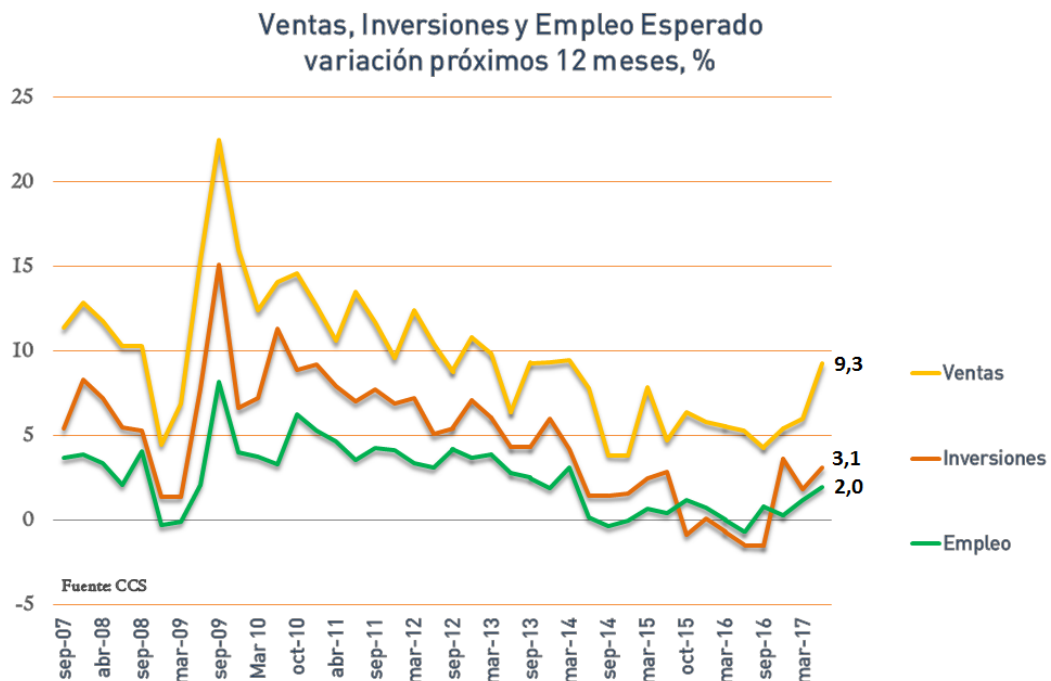
El avance observado en el IEE al mes de junio de 2017 se explica fundamentalmente por la mejoría en las ventas esperadas de las empresas, en la inversión y en los planes de empleo. De estos tres frentes, el más débil continúa siendo el empleo, el que ha mostrado mayor resistencia a levantar impulso en las últimas mediciones.

Las ventas esperadas para los próximos 12 meses subieron de 6% a 9,3%, lo que significa volver a recuperar los valores observados en 2013. Este brote en las expectativas de ventas se observa en todo tamaño de empresas y sectores, aunque con mayor intensidad en las pequeñas empresas (10%) y en la construcción, donde se espera un alza de 14% en las ventas.

Los programas de inversión en 12 meses se mantuvieron por tercer trimestre consecutivo fuera de la zona roja en que se presentaron a lo largo de gran parte de 2016, y su repunte significó un alza de 3,1% en los planes de inversión previstos (1,8% en marzo), un índice no visto desde fines de 2013 y comienzos de 2014.

El análisis por sector muestra diferencias muy importantes. El sector **Construcción** avanzó por segundo trimestre consecutivo en 3,7%, similar a lo sucedido en **Industria y Servicios**, en tanto que los rubros relacionados con Recursos Naturales se mantienen en un compás de avance más moderado (1,2%).

En todo caso, cabe advertir que el perfil de inversiones se desenvuelve aún en zona muy débil. El 69% de las empresas aún mantiene sin cambios su programa original de inversiones y un 27% de ellas espera mejorarlo, permaneciendo por debajo del nivel histórico (33%).



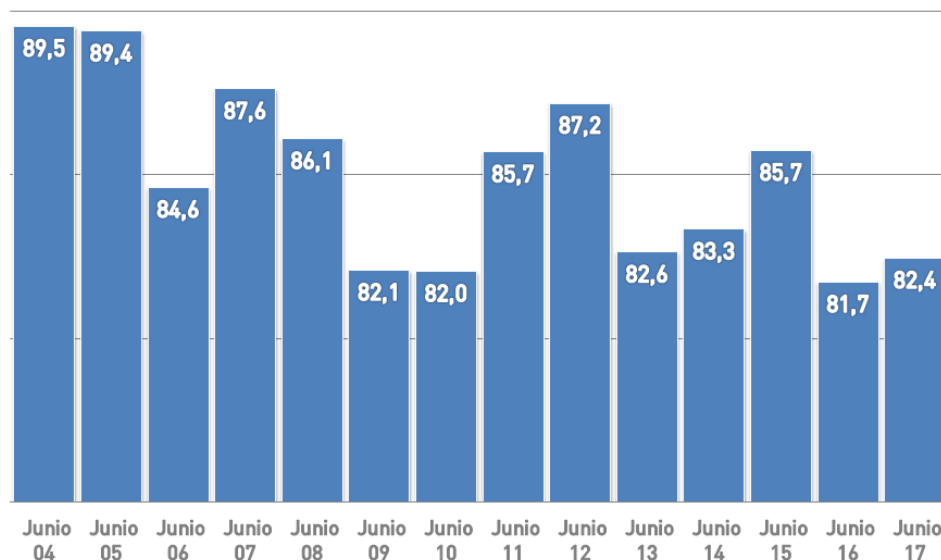
Los planes de empleo muestran un panorama tímidamente mejorado, pero es el frente de más débil recuperación en las empresas. En efecto, las empresas encuestadas prevén aumentar en 2% la planta laboral, en lugar del 1,2% acusado en marzo y el 0,3% en diciembre, lo cual guarda relación con la mejoría marginal observada en las cifras recientes en materia de empleo.

El porcentaje de empresas que espera elevar su planta laboral subió de 11% en diciembre a 20% en junio, pero se mantiene una gran parte de las firmas (71%), sin intención de modificar su dotación.

Según tamaño de empresa el panorama es divergente. En las pequeñas se aprecia un alza en el margen en la dotación prevista para los próximos 12 meses, en tanto en las grandes las cifras cambian de rojo a azul. En lugar de prever un descenso de -2,6% (marzo), en la actualidad prevén un alza marginal de 1,4%.

Capacidad instalada cierra brechas: Finalmente, la mejoría en las expectativas parece ir precedida por un aumento en la capacidad utilizada por las empresas, que avanzó a un 82,4%, pero que está por debajo del promedio de largo plazo para el segundo trimestre del año (85%). Esto significa que hay un margen para avanzar en actividad sin que ello signifique una presión sobre la capacidad instalada y nuevos proyectos de inversión.

Capacidad Utilizada en las Empresas a Junio de Cada Año
(% de la capacidad total)



En síntesis, las expectativas empresariales presentaron su cuarto avance consecutivo, que da cuenta de una mejoría relativamente pronunciada a la luz de los antecedentes históricos. Esta mejoría se ha extendido a prácticamente todos los frentes medidos, tanto aquellos referidos a expectativas de condiciones futuras, como de actividad empresarial. Este cambio de

INFORME ECONÓMICO

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

tendencias está alimentado por diversos factores, como son una mejoría en el optimismo en la economía mundial, una mejoría en las proyecciones de crecimiento globales y el desarrollo de un proceso eleccionario que despierta algunas notas de optimismo.

Una parte de esta recuperación en las expectativas empresariales proviene de una nivelación de la confianza, castigada en exceso en los años previos, si se la compara con los niveles efectivos de actividad productiva.

Parece razonable argumentar que este giro en las expectativas puede operar en sí mismo como una instancia para impulsar el ciclo económico. Los cambios de administración política en la región, las mejores perspectivas alrededor del mundo y la afirmación de una política monetaria que permanecerá expansiva por un tiempo prolongado parecen ser buenos puntos de partida para mejorar el crecimiento durante los próximos trimestres.

ⁱ Economic Condition Snapshot, June 2017, Mckinsey.