

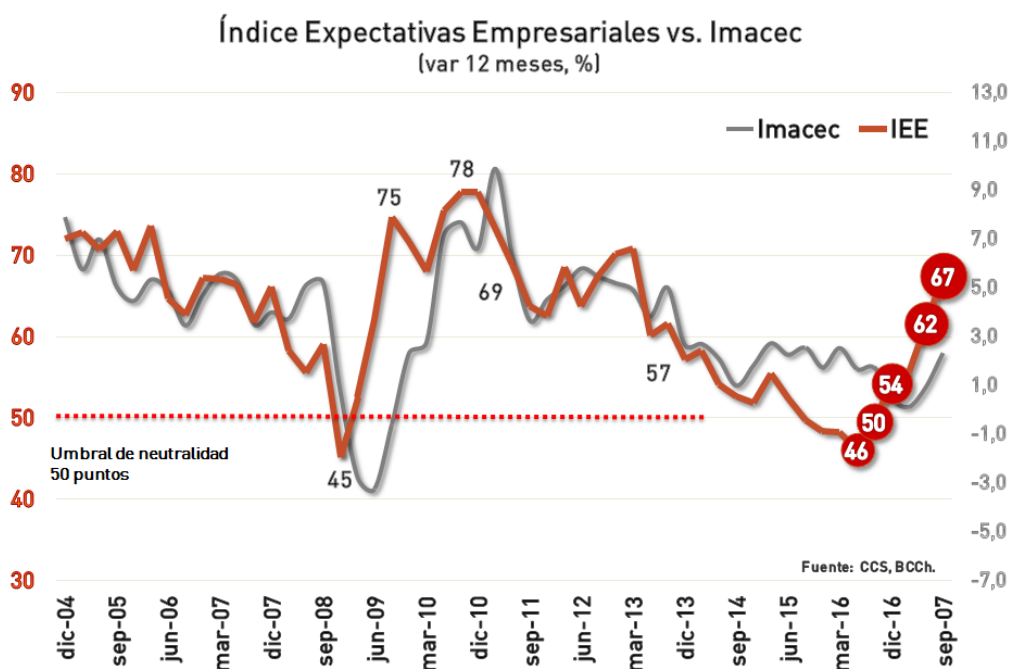
**Mejoría se detecta transversalmente en expectativas de ventas, inversiones y empleo**

## Expectativas empresariales consolidan fuerte alza y aseguran piso de crecimiento hacia 2018

La mejoría en las expectativas empresariales sorprende nuevamente por su nítida trayectoria ascendente, consolidando un estado de mayor optimismo empresarial. La medición de septiembre de 2017 completa 5 trimestres ininterrumpidos de avances, dando forma al ciclo de recuperación más extendido desde que la CCS efectúa esta medición en 2003. En la fase de recuperación de la crisis de 2009 la trayectoria de las expectativas estuvo afectada a moderadas intermitencias, a diferencia de la actual, que no ha tenido interrupción alguna desde junio de 2016.

De esta forma, el Índice de Expectativas Empresariales de la CCS (IEE) acumula un alza total de 21 puntos desde mediados del año pasado (cuando tocó un fondo similar al de la recesión de 2009), aunque su mayor grado de avance se ha producido en los últimos dos trimestres, con un aumento de 12 puntos. Así, el IEE de Septiembre se ubica en una sólida posición de optimismo, marcando 67 puntos de un máximo de 100, dejando definitivamente atrás el abierto pesimismo en que transitó a lo largo de 2016.

La solidez del avance en el sentimiento de negocios se enmarca en un despliegue de optimismo que atraviesa a toda la economía mundial, principalmente en los países en desarrollo y en América Latina, donde se prevé un mayor crecimiento económico para el próximo año, de la mano de un mejor desempeño de los commodities y resiliencia en la economía china.



En todo caso, estimamos que parte importante de la recuperación de expectativas ya se habría materializado y que en adelante la trayectoria ascendente del IEE debería moderarse e incluso mostrar algunos altibajos en torno a los valores actuales.

### Expectativas en alza son precursoras de un mayor crecimiento del PIB en 2018

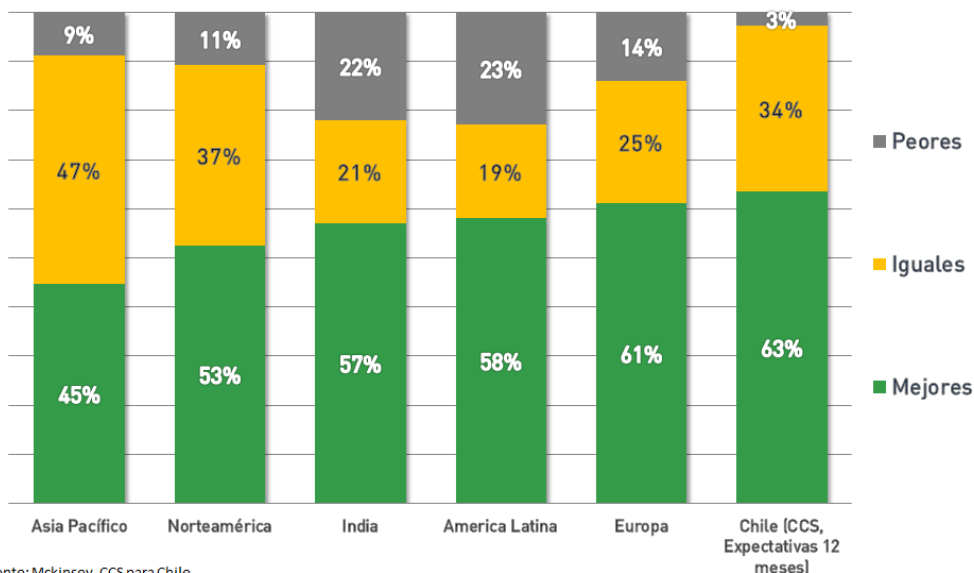
Tal como hemos advertido en trimestres anteriores, la nítida recuperación de expectativas que ha mostrado el IEE debe ser entendida como una anticipación de la recuperación del ciclo de actividad, en línea con la capacidad predictiva que ha mostrado históricamente el IEE. No significa que las expectativas hayan saltado hasta alcanzar máximos históricos como aquellos observados puntualmente en 2010 y que llegaron a rozar los 80 puntos. Sólo significa haber salido en forma muy decidida de la zona de pesimismo empresarial y anticipar una recuperación del crecimiento potencial hacia el año 2018, ad portas de un proceso pre electoral.

También reiteramos que parte del avance de IEE puede ser entendido como una nivelación de confianzas, cuyo deterioro en los últimos años fue bastante más pronunciado de lo que el ciclo económico pudiera haber justificado. Por esto, la recuperación observada en esta oportunidad a resituado el IEE en torno a su trayectoria de largo plazo (promedio de 64 puntos), lo cual parece consistente con que el crecimiento económico retomaría en 2018 su nivel potencial.

Por otra parte, el clima de optimismo descrito no puede ser desvinculado del optimismo que impera en el resto del mundo, en medio de proyecciones de crecimiento sincronizadas y que mejoran los rendimientos para el año 2018.

Según el reciente informe McKinsey<sup>1</sup>, que abarca un total de 1.742 empresas consultadas alrededor del mundo, el optimismo habría alcanzado un máximo en los últimos seis años. En todas las regiones evaluadas, excepto en Asia Pacífico, más de un 50% de las empresas espera ver mejorías en las condiciones económicas de los próximos trimestres.

**Condiciones Económicas Esperadas**  
(proximos seis meses, % del total de menciones)



Fuente: McKinsey, CCS para Chile

En Europa en particular este porcentaje supera el 60%, en tanto que en América Latina e India es de 58% y 57% respectivamente. Las regiones menos optimistas son América del Norte y Asia Pacífico, pero en ellas la situación de status quo tiene una mayor incidencia, sin detonar mayormente teclas de pesimismo. La situación de Chile se ubica más bien en el extremo optimista, superando levemente la situación de Europa. En efecto, un 63% de las firmas espera ver mejorías en las condiciones económicas generales, y tan sólo un 3% espera ver nuevos deterioros.

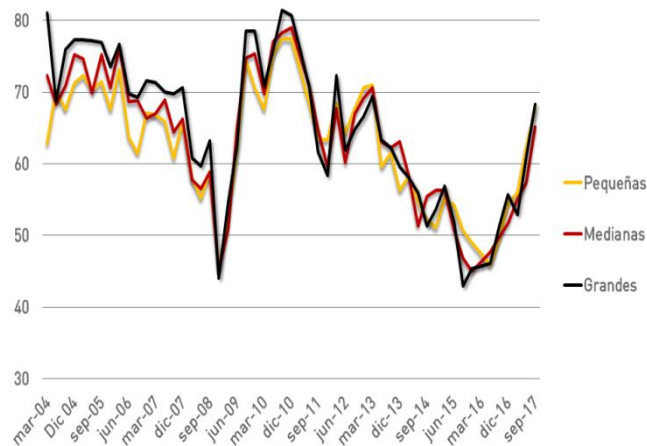
El análisis de las cifras locales muestra que la mejoría en el sentimiento de negocios fue generalizado, marcando un avance de 8 puntos en las grandes y medianas empresas y de 5 puntos en las pequeñas. Por sectores productivos se produjeron mejorías muy importantes en algunos rubros, destacando Comercio y Construcción, con un alza de 8 puntos, y 7 puntos en Servicios. Recursos Naturales e Industria elevaron más moderadamente su propio IEE, en 4 puntos, y también Transporte, en 1 punto.

Por otra parte, todos los sectores llevaron su IEE por sobre los 60 puntos, en particular Construcción, que se empujó hasta los 75 puntos, una mejoría muy acentuada que augura una recuperación de la inversión sectorial hacia 2018, la que ha estado sometida a un importante proceso de ajuste en los últimos dos años.

Índice de Expectativas Empresariales Según Sector



Índice de Expectativas Empresariales Según Tamaño de Empresa



### Ventas, Inversiones esperado despegan y Empleo se mantiene aún cauto

El favorable desempeño del IEE de Septiembre se origina, por una parte, en una importante mejoría en cómo se percibe la situación económica para los próximos 12 meses, donde el 63% de las empresas espera un mejor desempeño. En junio este porcentaje fue de 45% y en marzo, de 23%. En las grandes empresas esta tendencia es más clara, con un 76% de los encuestados apuntando a una mejoría y sólo un 2% a un retroceso.

El segundo vértice que avala el avance del IEE se relaciona con las mejores previsiones de inversión y ventas para los próximos 12 meses. Respecto a los planes de empleo, se recoge una mejoría más modesta, sugerente de una conducta más cauta en los planes de contratación.

**En efecto, las ventas esperadas para los próximos 12 meses subieron vertiginosamente, hasta 13,5%,** desde un 9,3% en junio y un 6,6% en marzo. Este elevado grado de optimismo proviene fundamentalmente de las pequeñas empresas, las cuales prevén un alza de 14% en sus ventas, dando un giro radical respecto de la situación actual de las ventas, en las que acusan una caída respecto de 12 meses atrás.

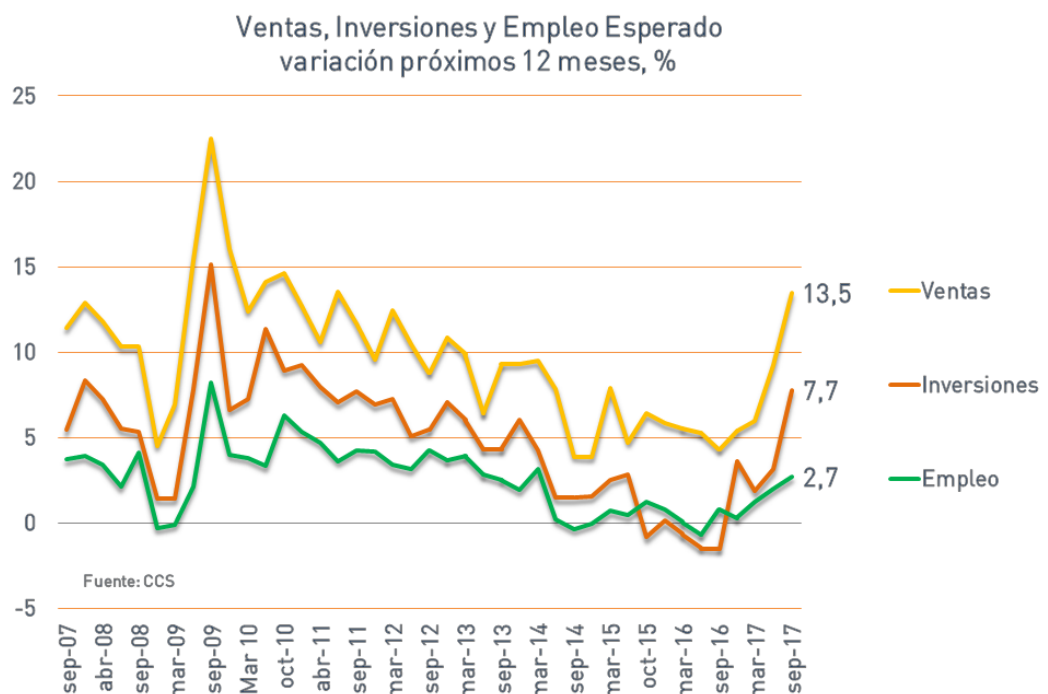
En las grandes empresas, las ventas esperadas para los próximos 12 meses suben también, pero en una forma más moderada (7,5%), mientras que las medianas se ubican en una situación intermedia (10,4%).

A nivel sectorial la situación de optimismo no cambia. Todos los rubros muestran un aumento importante en las ventas esperadas, con avances de dos dígitos en Construcción, Recursos Naturales y Servicios.

**Los programas de inversión en 12 meses** se mantuvieron por cuarto 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 7,7% en los planes de inversión, un registro que no se observaba desde 2012. En las grandes empresas, a las que se puede asociar procesos de evaluación y planificación de inversión más complejos, la mejoría en la inversión esperada fue muy importante, saltando de 1% a 5,6% entre junio y septiembre de 2017. En las pequeñas empresas este salto fue de 10% a 14% en el mismo período.

El análisis por sector también muestra mejorías generalizadas en los planes de inversión, los que fluctúan entre un máximo de 10% en Construcción y un mínimo de 2,3% en Transporte. En Industria, Servicios y Comercio los avances previstos son del orden de 6%.

Las cifras dejan ver un claro cambio en la predisposición hacia las inversiones. El 42% de las empresas espera mejorar el programa de inversiones (27% en junio) y sólo un 5% espera recortarlo.

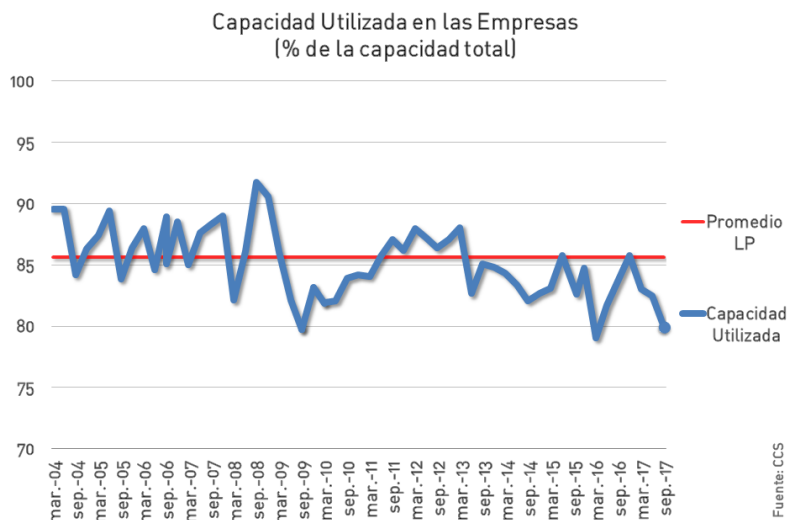


**Los planes de empleo muestran un panorama parcialmente mejorado y es el frente de más débil recuperación en las firmas.** En efecto, las empresas encuestadas prevén aumentar en un 2,7% la planta laboral, en lugar del 2% de junio y el 0,3% de diciembre, lo cual guarda relación con la mejoría en el margen observado en las cifras oficiales de empleo asalariado en el sector privado.

El porcentaje de empresas que espera elevar su planta laboral subió de 20% en junio a 22% en septiembre, y se mantiene una gran parte de las firmas (71%) sin intención de modificar su dotación.

**Capacidad instalada mantiene holguras:** La debilidad económica general de las firmas en los últimos meses, recogida a través de la caída en las ventas en el último año, ha mantenido descomprimida la capacidad instalada de las firmas, y en esta oportunidad el índice de capacidad utilizada fue de 80%, que está por debajo del promedio de largo plazo (86%).

Esto significa que hay un margen para avanzar en actividad sin que ello signifique una presión inmediata sobre la capacidad instalada y nuevos proyectos de inversión.



En síntesis, las expectativas empresariales presentaron su quinto avance consecutivo, que da cuenta de una mejoría que se ha extendido por sobre lo que ha sido la norma histórica. Este cambio de expectativas está alimentado por diversos factores, como un mayor optimismo en la economía mundial, una mejoría en las proyecciones de crecimiento global y la presencia de un proceso pre electoral.

La mejoría tiene un carácter generalizado, que abarca distintos sectores y tamaños de empresas. Las firmas se preparan para mejorar su actividad comercial y sus planes de inversión. El rezago en el empleo pone la única nota de cautela en el surgimiento de un mejor tono de optimismo, y que por ahora se manifiesta en una muy baja capacidad de creación de nuevas ocupaciones por parte del sector privado.

<sup>i</sup> Economic Condition Snapshot, September 2017, McKinsey.