



16 Enero 2017

Mejoran planes de inversión en las empresas

## Significativo repunte de expectativas empresariales anticipa recuperación económica en 2017

El prolongado ciclo de caída de la confianza empresarial iniciado a mediados de 2013 ha comenzado a dar signos de una alentadora mejoría en los dos últimos trimestres. En su medición de diciembre de 2016 se advierte un avance significativo en el Índice de Expectativas Empresariales de la CCS, por un total de 4,7 puntos en relación a septiembre último, lo que se suma al impulso observado en el tercer trimestre, por otros 3,5 puntos. Con estos dos aumentos consecutivos, el IEE se ubicó en 54,2 puntos, logrando salir de la zona de pesimismo en la que se mantuvo en los cuatro trimestres anteriores.

La intensidad del avance del IEE en estos dos últimos trimestres lo sitúa entre los tres más pronunciados desde que la CCS realiza esta medición (diciembre de 2003). El más alto ocurrió en septiembre de 2009, luego de la crisis global, con un crecimiento del IEE de 22 puntos en dos trimestres consecutivos, el segundo más elevado fue con posterioridad al terremoto de 2010, por un total de 9,7 puntos en dos trimestres consecutivos, y el tercero, el actual, con un avance de 8,1 puntos entre junio y diciembre de 2016.

Esta mejoría se produce en un contexto de extrema debilidad económica, que sitúa el crecimiento en su punto más bajo desde la crisis global de 2009. Por su fuerte carácter predictivo, el significativo repunte del IEE podría estar anticipando una recuperación del ciclo económico durante los próximos trimestres.

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





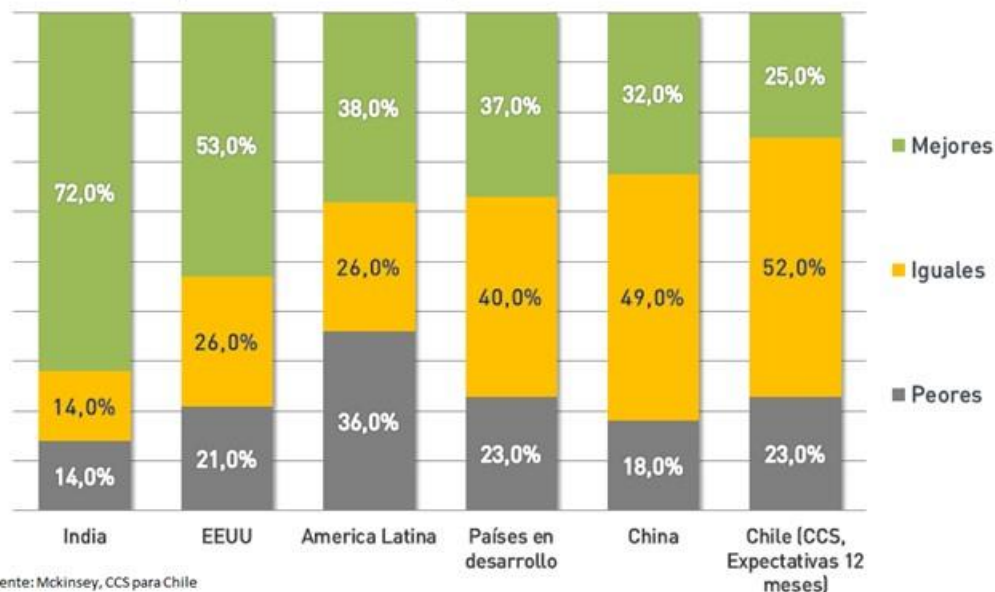
Esta primera fase de recuperación no puede ser interpretada aún como una tendencia consolidada, ya que recién realinea expectativas con crecimiento económico, las que habían tomado alguna distancia en la reciente etapa de mayor pesimismo.

Indicadores similares para la economía mundial muestran un cambio en la misma dirección. Pese a las incertidumbres que provienen de las transiciones políticas en el mundo avanzado, de los temores a una declinación del comercio internacional y de nuevas dosis de enfriamiento en la economía china, las empresas alrededor del mundo tienen una visión más positiva respecto del crecimiento económico durante 2017. Los cambios de administración política en la región latinoamericana y la estabilización en el precio de los commodities también han jugado un rol en favorecer un mejor sentimiento de negocios.

De acuerdo a McKinsey, el mayor optimismo se detecta en la economía de India, en la cual el 72% de las empresas prevén una mejoría en las condiciones económicas internas del país en los próximos seis meses, seguida de Estados Unidos y América Latina, con un 53% y 38% respectivamente. El mercado más pesimista es el de China, donde solo un 32% de las empresas esperan ver avances, mientras que un 49% no prevé mayores cambios.

Las expectativas en Chile, de acuerdo a las mediciones de la CCS, aparecen más alineadas a las de China, con una dosis bastante más moderada de optimismo. Un 52% de las empresas no espera ver cambios en los próximos meses y sólo un 25% prevé mejorías. Es decir, pese al sesgo al alza en el contexto global y regional, Chile mantiene una importante dosis de cautela en el segmento empresarial en relación al resto del mundo.

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



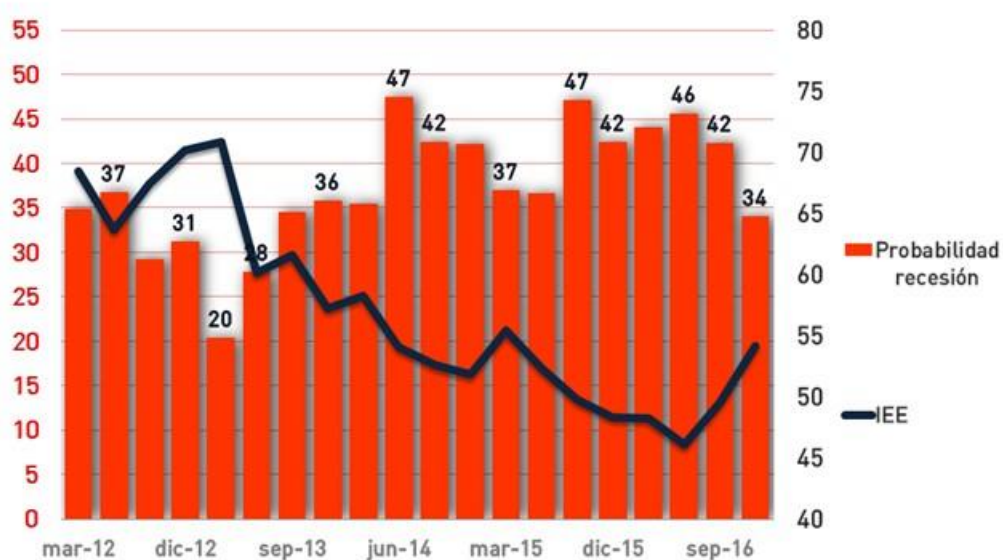
**Mejora percepción respecto de las condiciones generales de la economía**

Pese a lo anterior, los resultados de diciembre muestran una mejoría en el sentimiento de negocios, que se manifiesta en forma más o menos generalizada en los diversos frentes evaluados.



Por una parte, las probabilidades asignadas a que la economía experimente un escenario recesivo en los próximos doce meses se diluyen en forma muy importante - de 42% a 34%-situándose en el nivel más bajo de los últimos cuatro años. Desde septiembre de 2013 este índice ha fluctuado entre un mínimo de 36% y un máximo de 47%.

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



Por otra parte, pese a que sigue siendo elevado el porcentaje de empresas que indica que las condiciones económicas actuales son peores que las de un año atrás (42%), hay una evidente mejoría respecto de septiembre (48%) y marzo (56%). Al mismo tiempo, el porcentaje de empresas que estima que las condiciones actuales son mejores que hace un año ha subido levemente, de 7% a 10% entre septiembre y diciembre.

De modo similar, se ha reducido el porcentaje de empresas que estima que empeorarán las condiciones económicas para los próximos doce meses (de 33% en septiembre a 23% en diciembre), y ha aumentado de 13% a 25% la proporción que las anticipa mejores. El salto más pronunciado en este aspecto se registró en los sectores de recursos naturales (de 7% a 23%), lo cual es consistente con la mejoría en los precios proyectados en los commodities en los mercados mundiales y en una mayor fortaleza de la economía norteamericana. En la industria este avance también fue importante, al saltar de 12% a 24%.

**Mejoría generalizada en el IEE**

El análisis de las cifras muestra que la mejoría en el sentimiento de negocios tuvo un carácter generalizado, aunque en las pequeñas empresas fue más acentuado, marcando un avance de 5,1 puntos, seguido de las grandes (4,5 puntos) y, las medianas (2 puntos). Con este cambio, todas las empresas, indistintamente de su tamaño, quedaron ubicadas en la zona de optimismo, lideradas por las grandes, con un IEE de 56 puntos.

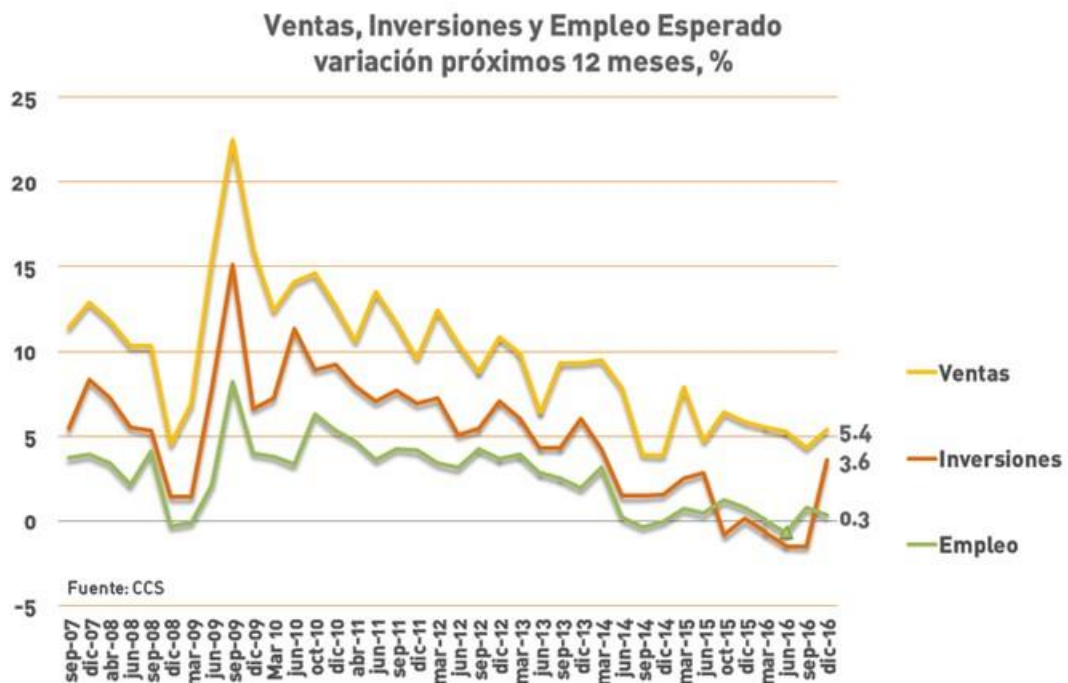


Los antecedentes por sectores productivos reflejan situaciones mixtas. Aquellos que presentaron los mayores avances fueron Recursos Naturales (9 puntos), Servicios e Industria (4 a 5 puntos), todas ellas situadas anteriormente en un estado de mayor pesimismo. Este pronunciado avance las deja en una situación de equivalencia con los demás rubros, con un IEE cercano a los 54 a 55 puntos. Los sectores transporte y comercio presentaron avances menores, situando su IEE por debajo de Recursos Naturales e Industria, y el sector Construcción mostró a la situación más desaventajada, retrocediendo en 2 puntos respecto a septiembre y quedando en la zona de neutralidad entre pesimismo y optimismo (51 puntos).

### Pronósticos de ventas e inversión mejoran; en empleo se registra un retroceso

A diferencia de lo observado en la medición de septiembre último, en esta oportunidad el mayor optimismo no sólo se manifestó en una mejor percepción de las condiciones actuales y futuras de la economía, sino también en una mejoría en la situación de la empresa. Por ello, el avance observado en el cuarto trimestre de 2016 permea los planes individuales de inversión y las expectativas de ventas.

**En esta oportunidad las ventas esperadas para los próximos 12 meses** saltaron de 4,3% a 5,4%, destacando el aumento en las pequeñas empresas (de 4,3% a 5,9%) y aquellas ligadas a Recursos Naturales (de 3,7% a 5,8%). Sólo en las grandes empresas se aprecia un recorte en las previsiones de ventas, desde un 2,9% en septiembre a un 2,5%, lo cual puede ser consecuencia de los temores acerca de las tendencias antiglobalización que afectan principalmente a las empresas más conectadas a la economía mundial.



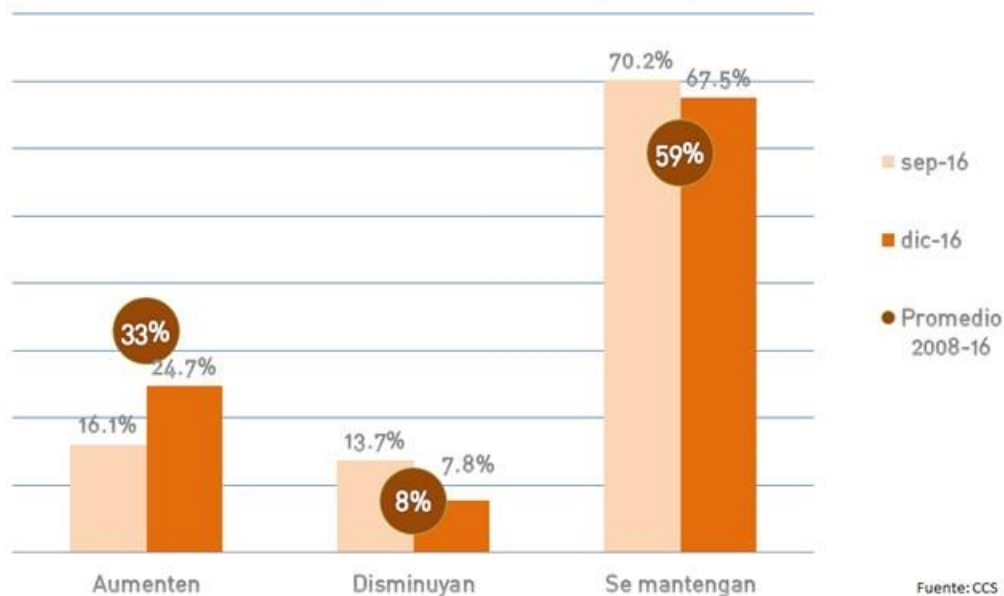


**Los programas de inversión en 12 meses** presentan un repunte de consideración, pasando de una contracción de -1,5% en septiembre a un crecimiento de 3,6% en diciembre. A nivel sectores se observa un giro importante en las empresas ligadas a la Industria y a Recursos Naturales, en los cuales los respectivos retrocesos de -2,6% y -6,1% de septiembre se transformaron en crecimientos esperados de 3,1% y 0,1% respectivamente.

Todos los sectores prevén un aumento en sus inversiones a 12 meses, destacando en especial Transporte (4,7%) y Servicios (4,4%). Comercio apunta a un alza marginal y la Construcción aparece como la única actividad con planes de inversión en descenso (-1,8%), aunque decididamente en forma más moderada que lo visto en los trimestres precedentes (-10,1% a mediados de 2016).

Específicamente, un 25% de las empresas proyectan ampliar su programa de inversiones, en lugar del 16% observado en septiembre, mientras que 7,8% pretenden reducirlos, en vez del 13,7% de septiembre, lo cual acerca la estructura de planes corporativos en esta materia a los promedios de largo plazo.

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



**Planes de empleo permanecen rezagados y no se ven afectados por mejoría de expectativas.** La mejoría en el sentimiento de negocios no ha logrado traducirse en una recuperación de los planes de creación de empleo. En efecto, las empresas encuestadas esperan aumentar en sólo un 0,3% su nivel de empleo en los próximos 12 meses, en lugar del 0,8% observado en septiembre último. Durante 2015 el empleo esperado tuvo un alza marginal de 0,7%, muy inferior al promedio de 4,2% registrado entre 2010 y 2012.

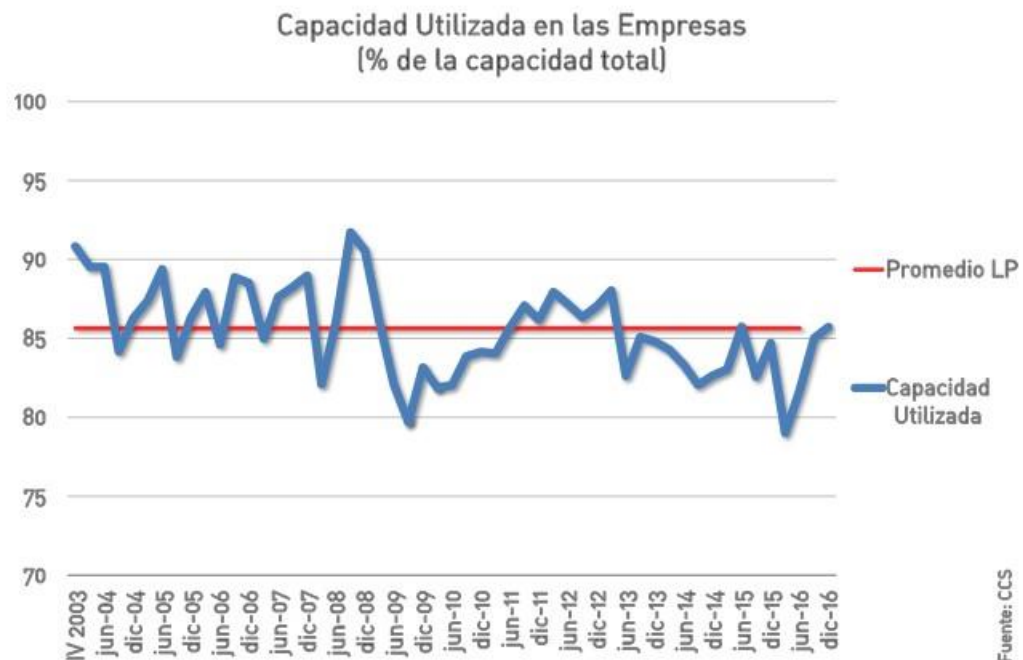
El porcentaje de empresas que prevé recortar su planta laboral descendió de 11% en septiembre a 9% en diciembre, pero se mantiene intacto un significativo 80% de las firmas que no hará cambios en este frente.



El análisis por sectores muestra un panorama mixto. Las actividades que prevén recortes en sus programas de empleo son la Construcción, con un recorte de -3%, seguido de Industria (-0,3%) y Comercio (-0,2%). Nuevamente, sólo Recursos Naturales y Transporte prevén alzas importantes en sus programas de empleo, por 3,7% y 1,7% en los próximos doce meses respectivamente.

Este panorama más negativo en el campo del empleo puede obedecer a las reservas que despierta la próxima (abril) entrada en vigencia de la reforma laboral.

**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 86%, desde un 85% en septiembre y 79% en marzo. Esto significa que las holguras vistas en trimestres anteriores quedan prácticamente eliminadas, ajustándose la capacidad instalada en uso a los promedio de largo plazo, de 86%.



En síntesis, las expectativas empresariales presentaron su segundo avance consecutivo, que representa una mejoría sustancial y relativamente pronunciada a la luz de los antecedentes históricos. Esta mejoría se transmitió en esta oportunidad en forma concreta hacia mejores previsiones de crecimiento de la inversión y las ventas, aunque el empleo sigue prácticamente detenido, manteniendo el tenor de trimestres anteriores.

Por ahora, la mejoría no es homogénea entre los distintos sectores, destacando el rezago en la Construcción, dada la coyuntura específica que la afecta. En todo caso, por la fuerza de la recuperación, 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 el inicio del año 2017.

