

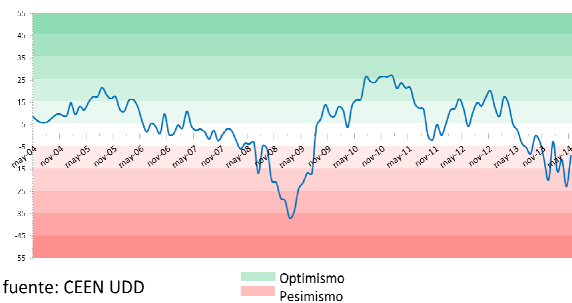
Significativa recuperación de la Confianza Empresarial, luego de abrupta caída del mes pasado.

Cuadro 1
Índice de Confianza Empresarial
(Índice centrado en cero)

	ICE	Agro	Com	Constr	Fin	Ind	Min
may-13	2,6	-14,3	2,0	22,0	6,8	-4,1	0,5
jun-13	-3,2	-24,4	-10,2	26,2	0,0	-1,4	-19,8
jul-13	-5,3	8,6	-12,5	-0,1	-6,8	-4,7	-7,3
ago-13	-8,0	10,7	4,6	0,7	8,0	-35,6	-12,9
sep-13	0,0	-14,7	-13,4	1,7	12,3	2,0	0,9
oct-13	-2,4	-34,8	2,6	-0,8	12,0	1,6	-23,3
nov-13	-10,7	-35,0	-28,7	-0,6	-5,7	-10,5	8,8
dic-13	-19,9	-18,4	-53,9	-31,0	4,1	-17,3	-7,3
ene-14	-2,6	-7,8	-22,5	0,7	10,8	4,1	-11,0
feb-14	-16,2	-30,3	-19,6	0,6	-26,1	-9,9	-17,7
mar-14	-10,7	-3,1	-18,8	-15,6	5,5	-17,0	-12,1
abr-14	-22,9	-30,6	-47,2	-24,7	6,9	-32,5	-11,1
may-14	-9,0	-26,5	-16,1	-14,0	10,3	-16,8	0,5
var. m/m	13,8	4,1	31,1	10,7	3,4	15,7	11,6
var. a/a	-11,6	-12,2	-18,1	-36,0	3,5	-12,7	-0,1

fuelle: CEEN UDD

Gráfico 1
ICE 2005-2014
(Índice centrado en cero)



fuelle: CEEN UDD

El **Índice de Confianza Empresarial (ICE)**, que elabora mensualmente el Centro de Estudios en Economía y Negocios, CEEN, de la Universidad del Desarrollo -en conjunto con El Diario Financiero- registró un aumento significativo de 13,9 puntos en mayo, alcanzando -9 puntos. Este resultado revirtió el fuerte deterioro del mes previo, en que había registrado uno de los niveles más bajos desde el 2008. Con esto, la confianza empresarial en mayo mejoró desde un nivel moderadamente pesimista a uno levemente pesimista. En una comparación anual, el índice ha caído 11,6 puntos, con lo que la confianza empresarial se ha deteriorado moderadamente desde el nivel neutral que tenía hace doce meses. En todos los meses de este año, el ICE y la confianza empresarial han sido inferiores al mismo periodo del año anterior (Gráfico 1).

A través de todos los sectores, el ICE aumentó con respecto al mes anterior, destacando el Comercio y la Industria, que avanzaron significativamente (31,1 y 15,7 puntos respectivamente), con lo que la confianza empresarial mejoró desde un nivel extremadamente pesimista y pesimista, respectivamente, a uno moderadamente pesimista. El ICE de la Construcción también aumentó, aunque en menor magnitud (10,7 puntos), con lo que la confianza empresarial mejoró desde un nivel moderadamente pesimista a uno levemente pesimista. Aunque el ICE de la Agricultura aumentó marginalmente, alcanzó el menor valor entre todos los sectores (-26,5 puntos), con lo que la confianza empresarial del sector mantuvo un nivel pesimista, al igual que en el mes previo.

Por otro lado, solo el sector Financiero tuvo un ICE positivo (10,3 puntos), con lo que mantuvo por tercer mes consecutivo un nivel de confianza levemente optimista. En el sector de la Minería, el ICE alcanzó un valor en torno a cero, con lo que la confianza empresarial mejoró desde un nivel levemente pesimista a un nivel neutral de expectativas.

La moderada recuperación de la confianza empresarial que se registró en mayo contrasta con los resultados agregados de la actividad económica durante los últimos meses, con un crecimiento anual en marzo y abril de 3% y 2,3% según el IMACEC, cuyo promedio móvil semestral ha disminuido en forma continua y abrupta desde un 4,4% en julio del 2013, a un 2,6% en abril. A lo anterior se suman las

Gráfico 2
ICE Industria e Índice de Producción Industrial SOFOFA
(eje izq centrado en 0 e Índice en base 100 der)

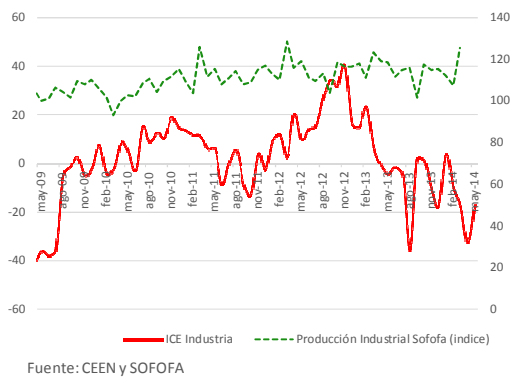
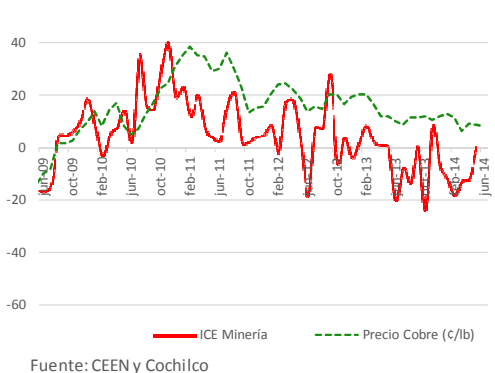


Gráfico 3
ICE Minería y Precio del cobre
(Índice en base 100, eje izq y precio ¢/lb eje der)



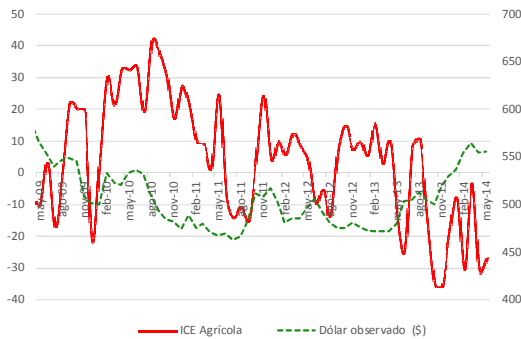
crecientes perspectivas de desaceleración para el país, con probables reducciones de las proyecciones de crecimiento de 3,2% contenidas en el último Informe de Política Monetaria de marzo de este año. Hasta el momento, los principales efectos de la menor actividad económica hacia el mercado laboral se ha materializado en una sostenida disminución de la tasa de crecimiento de las remuneraciones reales (2,2% en doce meses según el índice de remuneraciones de abril del INE), pues la tasa de desempleo si bien había aumentado en forma gradual, bajó moderadamente desde 6,5% en el trimestre móvil terminado en marzo, a 6,1% en el trimestre móvil terminado en abril.

Sin embargo, la evolución del ICE sectorial estuvo en mayor correspondencia con la evolución de los indicadores sectoriales, excepto el de producción manufacturera. Por una parte, las ventas del comercio minorista medidas a través del IVCM, aumentaron 1,6% anual, mucho menor al mes anterior. No obstante, las ventas de supermercados aumentaron 6,7% en doce meses, en contraste con el mes anterior, en que habían disminuido 0,2%. En la Minería, el índice de producción del sector creció 5,6% durante abril, bastante superior al mes previo, recuperando los niveles de crecimiento de febrero. En la Construcción, según la CChC, el crecimiento de enero a marzo ha ido disminuyendo desde un 1,8% anual a 0,4% de crecimiento anual, lo que da cuenta de un nivel de actividad del sector significativamente inferior al de fines del año pasado. En el sector Financiero, según la SBIF el crédito interno creció 14,1% anual en abril, muy similar al nivel de crecimiento del mes anterior que fue de 14,4% anual. Finalmente, el crecimiento anual de la producción manufacturera cayó abruptamente a 4,6% en abril, desde un magro 0,5% en el mes previo. Con este resultado, el promedio móvil semestral alcanza -1,4%, reforzando la marcada contracción que la Industria ha mostrado desde comienzos de año.

Confianza empresarial presenta una recuperación, y destaca el sector de Comercio.

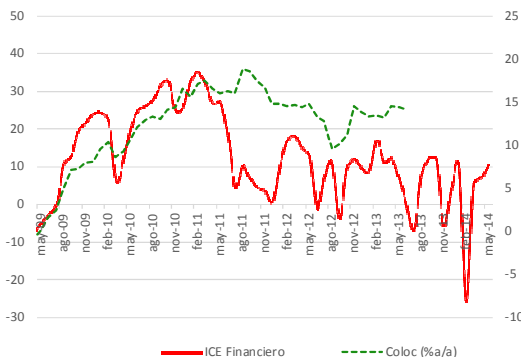
El ICE del **Comercio** presentó el mayor aumento entre todos los sectores (31,1 puntos), alcanzando los -16,1 puntos. Este es el nivel más alto de los últimos tres meses, con lo que la confianza empresarial del sector mejoró desde un nivel extraordinariamente pesimista a uno moderadamente pesimista. La perspectiva de la demanda nacional fue la única que disminuyó en el sector (-36,9 puntos). Las demás perspectivas aumentaron durante mayo, destacándose el alza de la perspectiva del número de trabajadores en la empresa dentro de los próximos tres meses (77 puntos) y la inversión en maquinaria, equipo e infraestructura (74,9 puntos).

Gráfico 4
ICE Agrícola y tipo de cambio nominal
(índice centrado en cero y pesos por dólar)



Fuente: CEEN y Bcentral

Gráfico 5
ICE Financiero y colocaciones totales
(índice centrado en cero;
var. % anual rezagada 3 trimestres)



Fuente: CEEN y SBIF

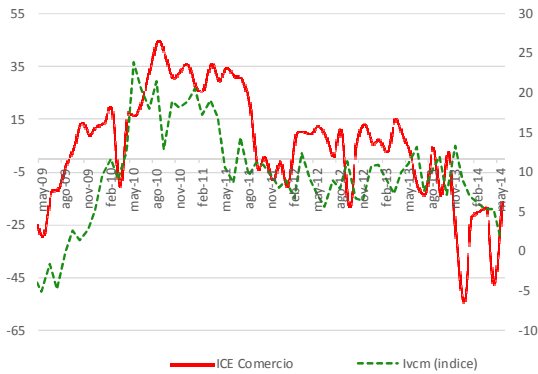
Destacó también la perspectiva del precio de los insumos que alcanzó 69,4 puntos, siendo la mayor del sector. No obstante, el significativo avance en el mes, en una perspectiva anual, la confianza empresarial del sector ha retrocedido desde el nivel neutral de expectativas en el que se encontraba en mayo de 2013 hasta el nivel moderadamente pesimista de este mes.

En la **Construcción**, el ICE aumentó 10,7 puntos en el mes, con lo que la confianza del sector mejoró de moderadamente pesimista a levemente pesimista, aunque las percepciones del negocio se movieron de forma variada. Por una parte, destacó el aumento de la percepción de la situación general del sector en los próximos tres meses, que aumentó 51,7 puntos, y la percepción de la inversión de la empresa en los próximos tres meses, que aumentó 47,7 puntos. Por otra parte, las percepciones que presentaron las mayores disminuciones fueron la del precio de los insumos y la de la situación general del negocio, con 36 y 33,5 puntos respectivamente. Las percepciones más optimistas fueron la de la inversión de la empresa en los próximos tres meses y la del número de trabajadores en la empresa.

En una comparación anual, y compartiendo la tendencia decreciente de la mayoría de los demás sectores, el ICE de la Construcción en mayo fue 36 puntos inferior que hace 12 meses. Este indicador ha mostrado una anticipación de aproximadamente seis meses de la actividad del sector, lo que se ha visto corroborado con la notoria disminución de la actividad, con un crecimiento anual del último IMACON de la CChC de 5,3% en diciembre. Con todo, anticipamos que el ICE del sector dejará de disminuir, y probablemente presentará un leve repunte en los próximos meses

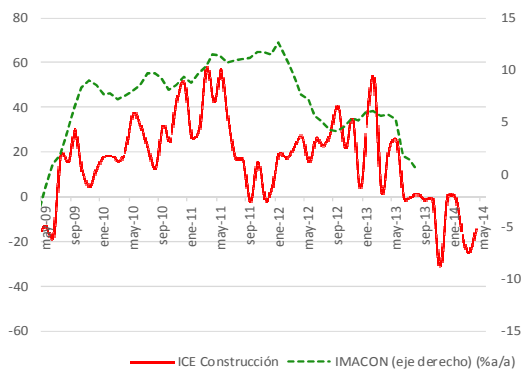
En mayo, el índice de la **Minería** presentó un significativo aumento, pasando a valores positivos luego de cinco meses de resultados negativos. Con esto, la confianza empresarial del sector mejoró de un nivel levemente pesimista a un nivel neutral de expectativas. Las percepciones que presentaron mayores variaciones con respecto al mes anterior fueron la situación general del negocio, la demanda nacional y la situación de la oferta y demanda internacional del sector, con un aumento de 54,4 puntos la primera y 50 puntos las dos últimas. En contraste, la percepción de la inversión en maquinaria, equipo e infraestructura y la del precio de los insumos disminuyeron 48,2 y 25,4 puntos respectivamente. En 12 meses, el ICE del sector se ha mantenido prácticamente constante, y la confianza empresarial mantuvo el nivel neutral con respecto a mayo del año pasado. Se estima que en el corto plazo, la confianza empresarial podría retroceder moderadamente, si se mantiene o

Gráfico 6
ICE Comercio e ICVM
(Índice centrado en cero y variación %)



Fuente: CEEN y INE

Gráfico 7
ICE Construcción e IMACON
(Índice centrado en cero; var. % anual rezagada 2 trimestres)



Fuente: CEEN y CChC

Cuadro 2
Índice de variables seleccionadas, total muestra, Abril y Mayo 2014

	may-14	abr-14	var. m/m
Demanda Nacional	-4,2	-15,1	10,9
Inventarios	-9,8	-17,0	7,2
Proy. Sit. Negocio	-34,3	-42,3	8,0
Proy. Sit. Economía	-13,0	-31,2	18,2
Proy. Precio Insumos	10,4	30,7	-20,3
Trabajadores	-16,6	-33,2	16,6

fuentes: CEEN UDD

acentúa la fuerte caída que ha mostrado el precio internacional del cobre desde los US\$ 3.20 /lb. a fines del mes pasado, hasta los US\$ 3.04/lb. al cierre de este informe (Gráfico 3).

El ICE de la **Industria** aumentó 15,7 puntos en el mes, hasta alcanzar -16,8 puntos. Con este resultado, la confianza empresarial del sector avanzó desde un nivel pesimista a uno moderadamente pesimista, principalmente por significativos aumentos en la percepción de la demanda nacional (en 39 puntos) y la perspectiva de inversión en maquinaria, equipo e infraestructura (en 78,3 puntos). Sin embargo, también destacó la significativa disminución de la percepción del precio de los insumos (en -41,1 puntos). En 12 meses, el ICE de la industria ha caído 12,7 puntos, con lo que la confianza empresarial del sector ha retrocedido marcadamente desde el nivel neutral que tenía en abril del año pasado.

Pese a que el ICE del sector **Agrícola** registró un aumento marginal (4,1 puntos), se posicionó este mes con el peor resultado entre todos los sectores. De este modo, la confianza empresarial de la agricultura se mantuvo en un nivel pesimista. Las percepciones que tuvieron el mayor descenso fueron la del precio de los insumos, que disminuyó 15,5 puntos, y la de la situación general del negocio a tres meses, que disminuyó 17,1 puntos. En contraste, las percepciones de la evolución de los precios de venta del rubro principal en la última temporada, y del precio de venta de los productos en la compañía mostraron significativos aumentos, de 35 puntos y 25,4 puntos respectivamente. Las percepciones más negativas fueron de la evolución general del negocio y de la evolución de los precios de venta en el rubro. En una comparación anual, el ICE agrícola ha disminuido 12,2 puntos, retrocediendo significativamente la confianza empresarial un nivel levemente pesimista a uno pesimista.

Por último, el ICE del sector **Financiero** aumentó marginalmente 3,4 puntos con respecto al mes anterior, hasta alcanzar 10,3 puntos, con lo que la confianza empresarial se mantuvo en un nivel levemente optimista por tercer mes consecutivo. Las percepciones del sector no tuvieron grandes fluctuaciones, excepto el significativo aumento de 56,3 puntos en la visión del número de clientes en los próximos tres meses, y la disminución de las percepciones de la situación económica global del país y el precio de venta de los productos de la compañía, en 18 puntos cada una. El ICE del sector financiero es un indicador líder de su actividad, anticipándose aproximadamente tres trimestres a la variación anual de las colocaciones totales -publicadas por la SBIF- (gráfico 5). De mantenerse esta correspondencia, esperaríamos que la tasa de crecimiento anual de las colocaciones (créditos y cuentas por cobrar a clientes, neto de provisiones) -que

Gráfico 8
Percepción acerca del precio de los insumos, próximos tres meses
(índice centrado en cero)

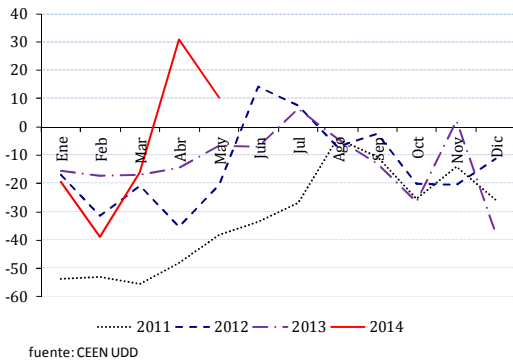
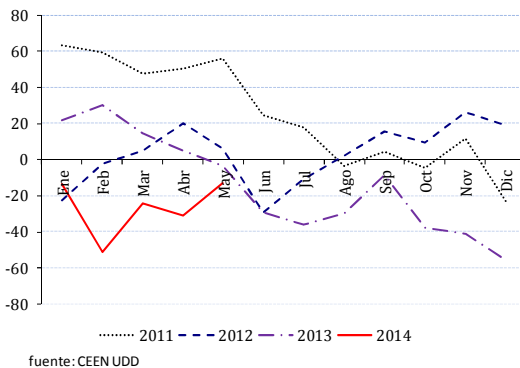


Gráfico 9
Percepción de la situación económica, próximos tres meses
(índice centrado en cero)



fue 14,1% el mes de marzo, disminuya en forma gradual y moderada en los próximos meses para luego repuntar. En una perspectiva anual, el índice del sector es el único que presenta un aumento con respecto a mayo del año pasado, aunque marginal (3,5 puntos), y su confianza empresarial se ha mantenido en un nivel levemente optimista.

La percepción del precio de los insumos fue la única que retrocedió.

La percepción empresarial de la evolución del **precio de los insumos** fue la única que retrocedió (-20,3 puntos), alcanzando 10,4 puntos, con lo que la confianza empresarial en este aspecto se ubicó en un nivel levemente optimista. Los sectores que presentaron peor resultado en esta visión fueron Industria, Construcción y Minería, mientras que solo el sector Comercio presentó un aumento, aunque marginal (1,2 puntos). En una perspectiva anual, esta percepción aumentó significativamente (17,1 puntos), con lo que la confianza empresarial en este aspecto avanzó de un nivel levemente pesimista a uno levemente optimista (gráfico 8).

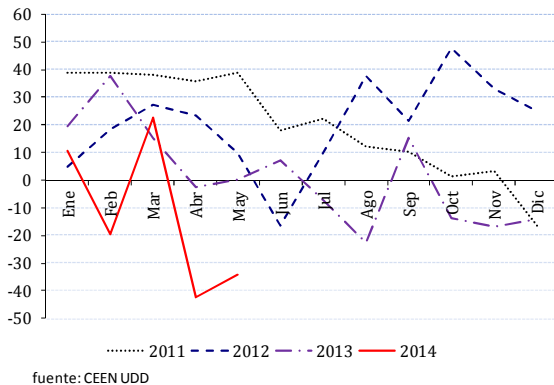
Los empresarios también declararon en el mes un leve aumento en su percepción sobre **la proyección de la situación del negocio** para los próximos tres meses (8 puntos). Así, la confianza empresarial en este aspecto se elevó desde un nivel muy pesimista a uno pesimista, siendo el segundo nivel más bajo en los últimos cuatro años (gráfico 10). Esto fue el resultado de favorables aumentos en los sectores de Minería (54,5 puntos), y Comercio (38 puntos), fueron solo parcialmente compensados por moderadas disminuciones en los sectores de Construcción (-33,5 puntos) y Agrícola (-17,1 puntos). En una perspectiva anual, esta percepción disminuyó significativamente desde el nivel neutral que tenía hace doce meses.

La percepción de los empresarios sobre **la proyección del número de trabajadores** aumentó 16,6 puntos y se ubicó en un nivel de expectativas moderadamente pesimistas. Esta percepción aumentó en todos los sectores, excepto en la Construcción, donde disminuyó 12,3 puntos. En doce meses, esta percepción ha aumentado 16,6 puntos, con lo que la confianza empresarial ha avanzado desde un nivel pesimista a uno moderadamente pesimista.

La percepción de **la situación en la economía** para los próximos tres meses aumentó significativamente 18,2 puntos en mayo, con lo que la confianza empresarial en este aspecto mejoró de un nivel pesimista a levemente pesimista. La mayoría de los sectores presentaron aumentos en esta percepción, excepto la Minería, en que descendió 4,9 puntos, y el sector Financiero, en que descendió

Gráfico 10
Percepción de la situación del negocio, próximos tres meses

(Índice centrado en cero)



fuelle: CEEN UDD

18,8 puntos. Destacó el significativo aumento de esta percepción en la Construcción (47,1 puntos) y la Industria (37,2 puntos). En una comparación anual, esta percepción ha registrado una caída moderada de 9,6 puntos, y la confianza empresarial ha retrocedido desde el nivel neutral que tenía hace 12 meses, al nivel levemente pesimista que alcanzó en mayo (gráfico 9).

La percepción sobre la **situación de la oferta y demanda nacional** aumentó moderadamente 10,9 puntos, con lo que la confianza empresarial en este aspecto retrocedió de un nivel moderadamente pesimista a uno neutral. Esto fue resultado de aumentos en todos los sectores, destacando Minería, con un aumento de 50 puntos, Industria, con un aumento de 39 puntos y Comercio, con un aumento de 37,8 puntos. En una comparación anual, esta percepción ha disminuido 12,9 puntos, retrocediendo significativamente la confianza empresarial desde el nivel levemente optimista que tenía hace doce meses hasta el nivel neutro registrado en mayo.

Los empresarios también declararon que su percepción del **nivel de inventarios** aumentó 7,2 puntos en el mes, pasando de -17 a -9,8 puntos. De este modo, la confianza empresarial en este aspecto avanzó desde un pesimismo moderado a leve. Esto fue resultado principalmente de una significativa mejora de la percepción en el Comercio (38,4 puntos) y la Minería (25 puntos), solo parcialmente compensada por la disminución de 23,3 puntos en la Construcción. En una comparación anual, la percepción del nivel de inventarios ha disminuido 19 puntos, y lo ha hecho consecutivamente durante los últimos 14 meses.

La confianza empresarial mejoró en las empresas grandes y medianas y retrocedió levemente en las pequeñas.

El ICE en las **empresas grandes** aumentó 21,7 puntos en el mes, alcanzando los -29,4 puntos, con lo que la confianza empresarial se posicionó en un nivel pesimista. Esto fue resultado de aumentos en todas las percepciones que la conforman, con excepción de la proyección del precio de los insumos, que retrocedió 109,2 puntos. Destacó la percepción del número de trabajadores, en un nivel moderadamente pesimista y la proyección del precio de los insumos, en un nivel moderadamente optimista (cuadro 3).

En las **empresas medianas** el índice de Confianza Empresarial también aumentó, aunque marginalmente (2,5 puntos), hasta alcanzar -0,5 puntos, con lo que la confianza empresarial se ubicó en un nivel neutral. Las diferentes perspectivas que integran el ICE de este segmento de empresas no sufrieron grandes variaciones en el

Cuadro 3
Índice variables seleccionadas, por tamaño de empresa
(Índice centrado en cero, ponderado por sector económico)

	Total	Grande	Mediana	Pequeña
Demanda Nacional	-4,2	-4,9	0,5	0,2
Inventarios	-9,8	-9,8	0,0	0,0
Proy. Sit. Negocio	-34,3	-37,6	1,1	2,2
Proy. Sit. Economía	-13,0	-12,7	-0,1	-0,2
Proy. Precio Insumos	10,4	16,1	-2,9	-2,8
Trabajadores	-16,6	-16,0	-0,4	-0,2

fuelle: CEEN UDD

Cristián Echeverría, Director CEEN

(02) 327.3792 | cecheverria@udd.cl

Pía Arce, Investigadora CEEN

parcehasbun@gmail.com

(02)327.3824 |

mes, por lo que se mantuvieron en un nivel neutral (cuadro 3).

Finalmente, el índice de confianza en las **empresas pequeñas** se mantuvo prácticamente constante (disminuyó 0,4 puntos) manteniéndose la confianza empresarial de este segmento en un nivel neutral. Las diferentes percepciones que la conforman no tuvieron grandes variaciones entre un mes y otro y la mayoría se ubicó en un nivel neutral (cuadro 3).