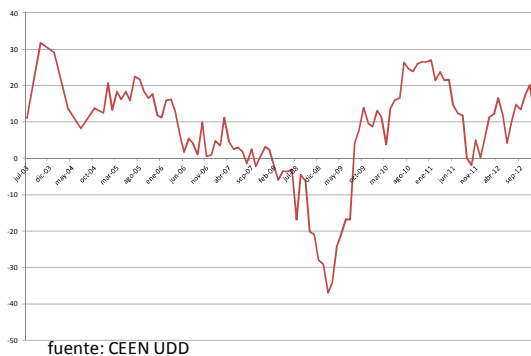




## Caída histórica de la confianza empresarial del sector industria

**Gráfico 1**  
ICE, 2003-2012  
(Índice centrado en cero)



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

	ICE	Agro	Com	Constr	Fin	Ind	Min
<b>dic-11</b>	<b>0.2</b>	4.7	-0.5	-0.8	0.6	-2.8	5.6
<b>ene-12</b>	<b>5.4</b>	10.1	-9.9	4.0	10.3	9.3	8.8
<b>feb-12</b>	<b>11.4</b>	5.9	9.4	19.9	17.0	12.2	-1.6
<b>mar-12</b>	<b>12.2</b>	12.7	10.6	17.8	18.4	2.8	17.9
<b>abr-12</b>	<b>16.6</b>	8.3	9.7	22.7	14.9	20.9	18.5
<b>may-12</b>	<b>11.9</b>	4.3	12.7	27.8	12.9	9.9	1.8
<b>jun-12</b>	<b>4.2</b>	-9.2	8.5	16.0	-1.2	14.5	-18.1
<b>jul-12</b>	<b>10.3</b>	-5.0	1.1	27.3	7.6	15.6	8.1
<b>ago-12</b>	<b>14.8</b>	-13.4	10.8	23.3	11.4	27.2	8.1
<b>sep-12</b>	<b>13.5</b>	7.1	-18.1	29.2	-3.9	34.6	28.5
<b>oct-12</b>	<b>17.6</b>	15.0	5.9	41.4	9.5	31.9	-5.3
<b>nov-12</b>	<b>20.1</b>	7.6	13.5	22.4	12.3	40.7	4.2
<b>dic-12</b>	<b>12.6</b>	10.0	6.3	35.6	9.5	16.3	-3.1
<b>var. m/m</b>	<b>-7.6</b>	<b>2.4</b>	<b>-7.2</b>	<b>13.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>-24.5</b>	<b>-7.3</b>
<b>var. a/a</b>	<b>12.3</b>	<b>5.4</b>	<b>6.8</b>	<b>36.4</b>	<b>9.0</b>	<b>19.1</b>	<b>-8.7</b>

fuelle: CEEN UDD

El Índice de Confianza Empresarial (ICE), que elabora mensualmente el Centro de Estudios en Economía y Negocios de la Universidad del Desarrollo -en conjunto con El Diario Financiero- retrocedió 7,6 puntos en diciembre, con lo que la confianza empresarial baja marginalmente de un nivel moderadamente optimista a uno levemente optimista. En doce meses, el índice aumentó 12,3 puntos.

Las expectativas aumentaron marginalmente en el sector agrícola y construcción, pero sólo en este último fue suficiente para cambiar el estatus de moderadamente optimista a optimista. Por otro lado, la confianza empresarial en los sectores comercio, financiero, industria y minería disminuyó, aunque en industria en una magnitud mayor.

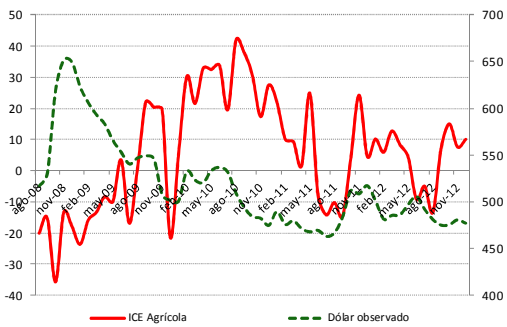
La economía creció 6,7% anual en octubre y se espera que lo haga en cerca de 5,6% en noviembre, por lo que internamente se continúa a un ritmo sólido de crecimiento. Sin embargo, la incertidumbre externa continúa, con lo que la confianza de los empresarios ha sido tan optimista como lo predeciría un alto crecimiento. Relacionado a la oferta, se observó positivos resultados por el lado del comercio, donde el índice de ventas minoristas creció 10,7% anual y el de supermercados 11,5% anual, lo que no se reflejó en la medición de la confianza empresarial, puesto que el índice del sector retrocedió. Por otro lado, en la construcción, según la CChC el crecimiento fue de 10% anual, menor valor del año, habiendo un desacople con el ICE de construcción. Por el lado del crédito interno, el ICE financiero se mantiene en un nivel levemente optimista respecto a noviembre, a pesar de la leve disminución en las colocaciones bancarias, que crecieron 14,4% anual (menor valor del año) según datos publicados recientemente por la SBIF.

La caída del ICE confirma nuestra estimación anticipada en los meses pasados, en que destacamos que la confianza empresarial había tocado su techo, por lo que no es de sorprender que próximamente se presenten nuevas caídas debido a la desaceleración en ítems en la construcción y financiero principalmente.

### Caída histórica de la industria

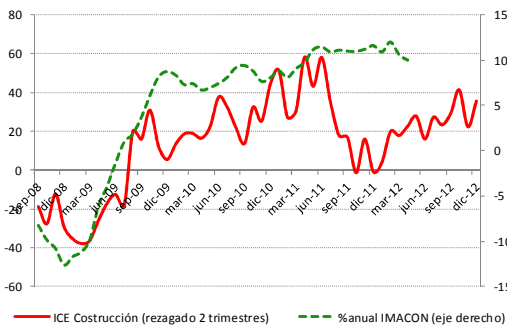
El índice de confianza del sector **Construcción** aumentó 13,2 puntos, siendo junto al agrícola los únicos que presentaron avances. Con esto volvió a niveles muy optimistas, luego de encontrarse en niveles moderadamente favorables el mes de noviembre. Los resultados positivos se presentan por el lado de la

**Gráfico 2**  
**ICE Agrícola y tipo de cambio nominal**  
(índice centrado en cero y pesos por dólar)



fuelle: CEEN UDD e INE

**Gráfico 3**  
**ICE Construcción e IMACON**  
(índice centrado en cero; var. % anual rezagada 2 trimestres)



fuelle: CEEN UDD y CChC

proyección de percepción de la demanda nacional, del nivel de inventarios y la proyección del precio de los insumos que aumentan cerca de 70 puntos. Hasta junio existía una alta correlación entre el IMACON y el ICE de dos trimestres atrás (gráfico 3, línea verde y roja respectivamente), la que se ha ido debilitando en los últimos meses. Esto porque la actividad ha continuado con un crecimiento anual mayor al 10%, mientras que la confianza del sector había disminuido el tercer trimestre del 2011. Para los próximos meses estimamos que la confianza empresarial en el sector se mantendrá en torno a niveles optimistas, aunque se mantiene la probabilidad de nuevas caídas.

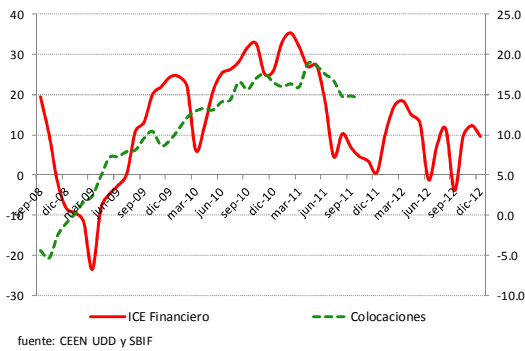
Las expectativas del sector **Agrícola** se mantuvieron en un nivel levemente optimista por cuarto mes consecutivo, con un aumento marginal de apenas 2,4 puntos para alcanzar los 10 puntos. Esto fue resultado de una caída en la percepción del número de trabajadores para los próximos tres meses (en 35 puntos) y un aumento en la percepción de la evolución del precio de venta de sus productos respecto a temporadas anteriores (un 67% cree que han aumentado, versus un 11% que cree que han disminuido). El resto de las percepciones variaron de manera más acotada. Para 2013 se espera un crecimiento del sector silvoagropecuario entre 3 y 5%, cercano a las proyecciones del PIB general, por lo que el índice del sector se mantendría en niveles favorables<sup>1</sup>.

Con respecto al sector **Financiero**, la confianza empresarial retrocedió 2,7 puntos, manteniéndose en un nivel de leve optimismo por tercer mes consecutivo, con 9,5 puntos. El resultado estuvo determinado por caídas en la percepción de la evolución del nivel de producción en los últimos tres meses, así como en la proyección global de la economía, capacidad de atención a clientes, la situación de captaciones y colocaciones internacional y precio de los servicios (todas estas retrocedieron entre 15 y 30 pts). Por otro lado, se registraron aumentos en la percepción de la proyección del negocio, de los precios de venta de los servicios, del número de clientes y de la inversión. Por último, la proyección del número de trabajadores y la situación de las captaciones y colocaciones nacionales se mantuvieron prácticamente constantes respecto a noviembre. El ICE Financiero también es un indicador líder del índice de actividad financiera, anticipándose cuatro trimestres a la variación anual de las colocaciones totales, aunque con mayor volatilidad, como se observa en el gráfico 4. Este indicador continuó reflejando la desaceleración en el crecimiento de las colocaciones totales que se inició en mayo, y que en noviembre aumentaron 14,4% a/a, el menor crecimiento en el año.

La confianza empresarial del sector **Comercio**, retrocedió 7,2 puntos ubicando al sector en un nivel levemente optimista (6,3 puntos) por tercer mes consecutivo. Este mes, las percepciones en ocho de las 12 categorías que componen el índice presentaron caídas, entre las que se destacó la

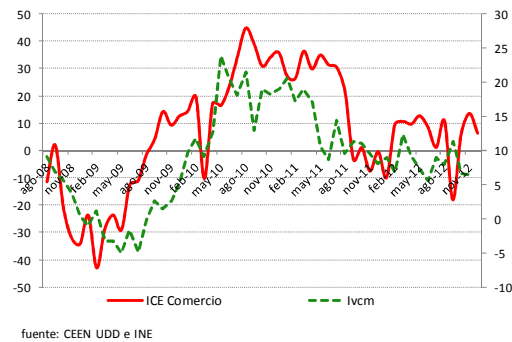
<sup>1</sup> "Proyecciones del crecimiento del PIB silvoagropecuario y sus subsectores el 2013" Jorge Campos, Odepa.

**Gráfico 4**  
**ICE Financiero y variación anual colocaciones totales**  
(índice centrado en cero; var. % anual rezagada 1 año)



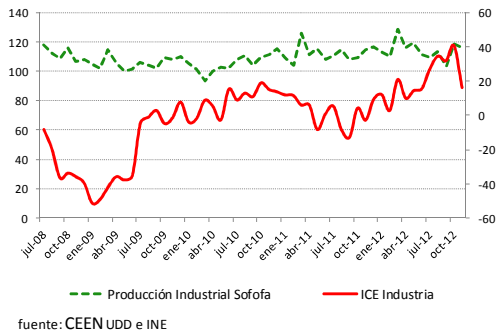
percepción del nivel de inventarios, la proyección del negocio y de evolución de la inversión en maquinaria para los próximos tres meses (que retrocedieron entre 20 y 35 puntos). Por otro lado, las percepciones que influyeron positivamente en el índice se refieren a la demanda mundial, la proyección del precio de insumos y de los productos, donde este último presentó el mayor aumento desde abril (15,9 puntos). Sin embargo esto no alcanzó a compensar un deterioro en la percepción del resto. Este retroceso de la confianza del sector Comercio dista del gran crecimiento de los índices tanto de las Ventas en Supermercados como del de Ventas Reales del Comercio al por Menor (IVCM), que crecieron 11,5 y 10,7% en doce meses, respectivamente según datos publicados por el INE. Con todo, proyectamos que en los próximos meses el índice del sector se ubique en un nivel neutral de expectativas.

**Gráfico 5**  
**ICE Comercio e ICVM**  
(índice centrado en cero y variación %)



La confianza empresarial de la **Industria** presentó una caída de 24,5 puntos, hasta alcanzar 16,3 puntos, pasando de niveles muy optimistas a moderadamente optimistas. Esta es la mayor caída histórica del índice, explicada principalmente por un empeoramiento en las percepciones del nivel de producción tanto pasado como futuro y la proyección del número de trabajadores, que retrocedieron más de 54 puntos. Solamente se mantuvieron las percepciones sobre la demanda nacional y el nivel de inventarios. Este resultado es consistente con el crecimiento de la producción del sector, que lo hizo 1,1% a/a según la SOFOFA, versus el 8,8% del mes anterior.

**Gráfico 6**  
**Índice de Producción Industrial SOFOFA e ICE Industria**  
(índice en base 100, eje izq y centrado en cero eje de der)



Finalmente la confianza empresarial de la **Minería** retrocedió 7,3 puntos en diciembre, ubicándose en los -3,1 puntos. Este retroceso, sin embargo, no alcanzó a cambiar el nivel neutral de la confianza empresarial del sector. Las principales caídas fueron en las percepciones de la demanda nacional y mundial, evolución de las ventas y la proyección del número de trabajadores, todas éstas entre 37 y 54 puntos. Por otro lado, el mayor avance se presentó en la proyección de la economía global y del negocio, que aumentaron 41,7 y 35,1 puntos, respectivamente. Las variaciones del resto fueron más bien moderadas.

Como se observa en el gráfico 7, la confianza del sector está muy relacionada a la evolución del precio del cobre, donde este mes de diciembre aumentó cerca de 13 ¢/lb, recuperándose de una caída en noviembre. Además el índice de producción minera publicado por el INE ha ido recuperando levemente su dinamismo, con un crecimiento de 4,2%, con lo que se puede anticipar que el ICE el próximo mes se mantenga en niveles neutrales.

**Cuadro 2**  
Índice de variables seleccionadas, total muestra,  
diciembre y noviembre 2012

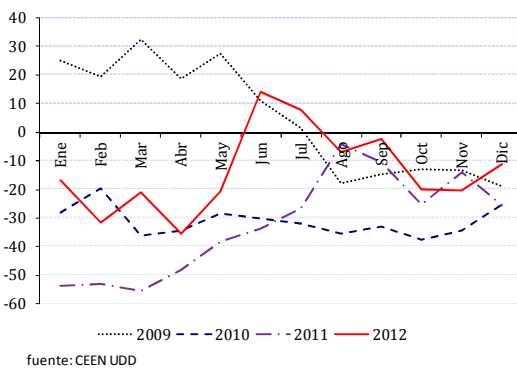
	dic-12	nov-12	var. m/m
Demanda Nacional	3.2	-0.5	3.7
Inventarios	6.7	1.2	5.5
Proy. Sit. Negocio	24.9	32.9	-8.0
Proy. Sit. Economía	19.1	26.2	-7.0
Proy. Precio Insumos	-11.1	-20.4	9.4
Trabajadores	15.3	39.4	-24.1

fuelle: CEEN UDD

**Fuerte empeoramiento en la proyección del número de trabajadores**

La percepción empresarial de la evolución del **precio de los insumos** (gráfico 8), luego de una caída de casi 18 puntos, aumentó 9,4 puntos, alcanzando un nivel levemente pesimista. Esto fue el resultado de un retroceso en los sectores agrícola (-6,5 puntos) e industria (-2,4 puntos), mientras que los sectores construcción y comercio aumentaron 70 y 7,2 puntos respectivamente. Esta percepción se registró en cinco de los seis sectores, y es la que presentó el mayor aumento.

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



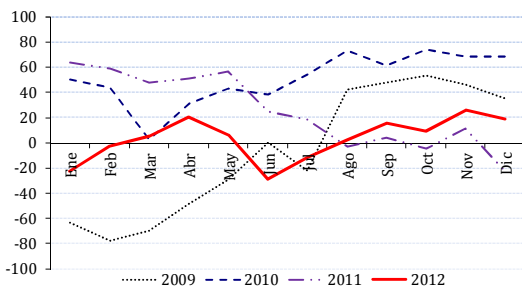
fuelle: CEEN UDD

Con respecto al **nivel de inventarios**, la percepción empresarial aumentó 5,5 puntos, por lo que se mantuvo en un nivel neutral. Este resultado estuvo determinado por la caída del sector comercio (-20,2 puntos), y un aumento de construcción (+70 puntos), ya que los sectores industria y minería se mantuvieron respecto a noviembre.

La confianza empresarial sobre la **situación de la oferta y demanda nacional** aumentó 3,7 puntos, por lo que se mantuvo en un nivel neutral. Esto fue resultado de un aumento de 75 puntos en construcción, ya que minería retrocedió 45,2 puntos. Por otro lado comercio industria se mantuvieron.

En contraste con lo anterior, la percepción de la **situación económica** para los próximos tres meses retrocedió 7 puntos, pasando de un nivel optimista a moderadamente favorable. Este resultado estuvo determinado por caídas en comercio (-3 puntos), financiero (-15 puntos) e industria (-35 puntos), mientras que los que aumentaron, lo hicieron en menor medida.

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

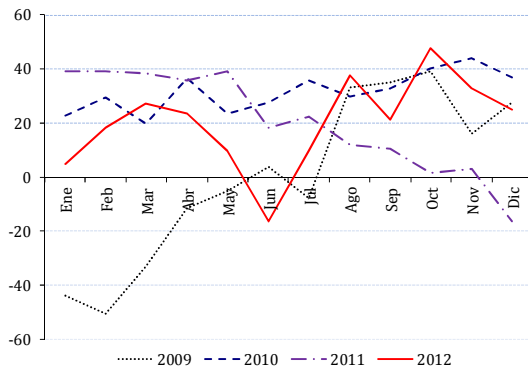


fuelle: CEEN UDD

Similar resultado se observó en la percepción de la **proyección del negocio** para los próximos tres meses, que retrocedió 8 puntos. A pesar de esto, es la percepción que registró el mayor optimismo, con 24,9 puntos. En tres sectores se registró un empeoramiento de las expectativas, siendo mayores en comercio (-30,3 puntos) e industria (-36,4 puntos). Minería mostró el mayor aumento (de 35,1 puntos) pero no alcanzó a compensar la caída en el resto. Esta percepción se compara favorablemente con igual mes del año anterior y en igual nivel que en diciembre de 2009 (gráfico 10).

Por último, la expectativa respecto de la **proyección del número de trabajadores** también presentó un retroceso, aunque en mayor magnitud (de 24,1 puntos). Esta percepción retrocedió en todos los sectores. Los mayores retrocesos se presentaron en los sectores agrícola, industria y minería, que cayeron 35, 54 y 37,5 puntos respectivamente. La comparación interanual es favorable, ya que este mes el índice alcanzó los 15,3 puntos, mientras que el mismo mes del año anterior fue -2,1. Esto se seguirá repitiendo al menos los próximos dos meses, dada la baja base de comparación.

**Gráfico 10**  
**Percepción de la situación del negocio, próximos tres meses**  
(Índice centrado en cero)



fuerite: CEEN UDD

**Empresas medianas continúan estables en su evolución**

La variación de la percepción de las **empresas grandes** fue mayor en valor absoluto que las variaciones promedio, excepto en la percepción sobre inventarios, donde la variación general fue positiva (en 5,5 puntos), y en las empresas grandes fue negativa (-4,5 puntos). La caída de mayor magnitud se manifestó en la proyección del número de trabajadores (-32,3 puntos), principalmente por un aumento de los pesimistas.

Las **empresas medianas** prácticamente se mantuvieron respecto a noviembre. La percepción sobre la demanda nacional fue la que más aumentó para las empresas de este tamaño (+2,5 puntos), mientras que la proyección de la situación de la economía es la que presentó la mayor caída (-3,3 puntos). Aun así es el grupo de empresas para las que esta percepción se mantuvo más estable.

Finalmente, en las **empresas pequeñas** casi todas las percepciones empeoraron. Solo mejoró la proyección de la economía (a diferencia de las empresas grandes y medianas), aumentando 13,7 puntos. Por otro lado el mayor retroceso ocurrió en la percepción sobre la demanda nacional (también opuesto a los otros grupos de empresas).

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

	Total	Grande	Mediana	Pequeña
Demanda Nacional	3.2	6.4	1.7	-9.7
Inventarios	6.7	-4.5	0.5	6.8
Proy. Sit. Negocio	24.9	24.5	25.1	27.4
Proy. Sit. Economía	19.1	20.3	9.9	21.5
Proy. Precio Insumos	-11.1	-9.4	-10.6	-23.2
Trabajadores	15.3	17.7	12.9	8.7

fuerite: CEEN UDD

Cristián Echeverría, Director CEEN  
(02) 327.3792 | [cecheverria@udd.cl](mailto:cecheverria@udd.cl)  
Stephanie Alfaro, Investigadora Principal  
(02)327.3824 | [salfaro@udd.cl](mailto:salfaro@udd.cl)  
Francisca Olivares, Investigadora