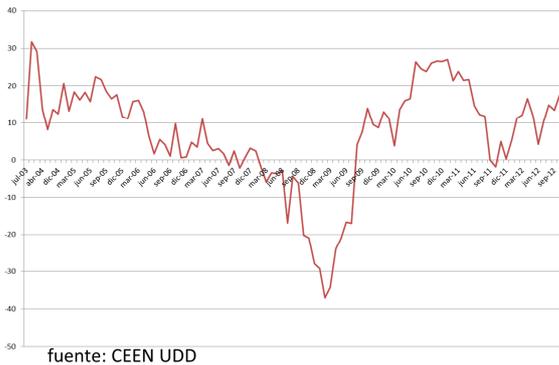




Leve avance en la confianza, pero comienza a manifestarse una desaceleración en índices sectoriales

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



fuentes: CEEN UDD

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

	ICE	Agro	Com	Constr	Fin	Ind	Min
oct-11	-1.9	4.0	1.0	-1.3	4.5	-12.9	2.7
nov-11	5.0	24.2	-7.5	16.0	3.4	4.2	4.5
dic-11	0.2	4.7	-0.5	-0.8	0.6	-2.8	5.6
ene-12	5.4	10.1	-9.9	4.0	10.3	9.3	8.8
feb-12	11.4	5.9	9.4	19.9	17.0	12.2	-1.6
mar-12	12.2	12.7	10.6	17.8	18.4	2.8	17.9
abr-12	16.6	8.3	9.7	22.7	14.9	20.9	18.5
may-12	11.9	4.3	12.7	27.8	12.9	9.9	1.8
jun-12	4.2	-9.2	8.5	16.0	-1.2	14.5	-18.1
jul-12	10.3	-5.0	1.1	27.3	7.6	15.6	8.1
ago-12	14.8	-13.4	10.8	23.3	11.4	27.2	8.1
sep-12	13.5	7.1	-18.1	29.2	-3.9	34.6	28.5
oct-12	17.6	15.0	5.9	41.4	9.5	31.9	-5.3
var. m/m	4.0	7.8	23.9	12.2	13.4	-2.7	-33.8
var. a/a	19.4	11.0	4.9	42.7	5.0	44.7	-8.0

fuentes: CEEN UDD

Cristián Echeverría, Director CEEN
(02) 327.3792 | cecheverria@udd.cl
Stephanie Alfaro, Investigadora Principal
(02)327.3824 | salfaro@udd.cl
Gabriela Aguilera, Investigadora
Francisca Olivares, Investigadora

En octubre de 2012, 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- avanzó 4 puntos, con lo que **la confianza empresarial mejora de niveles leves de optimismo a moderados**. En términos interanuales, el índice aumentó 19,4 puntos, luego de que en octubre de 2011 el índice se ubicara en un nivel neutral. Sin embargo la mayoría de los indicadores sectoriales presentaron retrocesos, por lo que se espera que este aumento sea más bien transitorio.

Las expectativas aumentaron en el Comercio, la Construcción y el sector Financiero, mientras que en el sector Minero cayeron fuertemente. Por otro lado, si bien las expectativas se hicieron menos favorables en los sectores agrícola e industria, esto no fue suficiente para que cambiara el nivel de optimismo de cada sector, puesto que el retroceso fue de 7,8 puntos en el primer caso y sólo 2,7 puntos en el segundo.

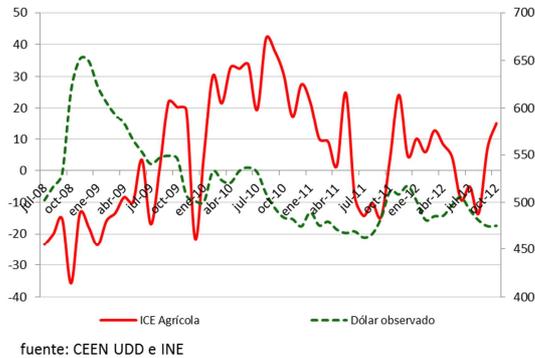
A pesar de la crisis externa, la economía creció 4,6% a/a en septiembre, por sobre las expectativas de mercado (3,2%), pero cercano a lo proyectado por el CEEN. Es así como los efectos en Chile de la compleja situación europea si bien no se han hecho notar lo suficiente en la economía nacional, lentamente comienzan a manifestarse. Por el lado de la oferta, el índice de expectativas de la industria cayó levemente, en concordancia con la caída del índice de producción industrial de la SOFOFA, que decreció un 4,3% anual, caída que no se observaba desde abril de 2010. Por el lado del crédito interno, se observa un aumento leve de las expectativas, consistente con la desaceleración del crecimiento del nivel de colocaciones, que alcanzó 14,8% a/a en agosto según datos publicados recientemente por la SBIF.

El índice de expectativas de la construcción aumentó levemente en el período, lo cual es moderadamente consistente con el IMACON que publica la CChC, que aumentó 12% a/a en agosto, aunque anticipamos que comenzaría a desacelerarse. Finalmente, las expectativas del sector Comercio aumentaron significativamente en el mes, lo cual es también consistente con la evolución del índice de ventas del comercio minorista (IVCM), que aumentó 6,8% a/a, mientras que el índice de ventas en supermercados aumentó 12,3% a/a, siendo este último el que incide más directamente en el aumento de las expectativas del sector Comercio.

La desaceleración en las expectativas de la industria y el nivel de colocaciones, sumado a los resultados contrapuestos entre el comercio y

los supermercados, además de la aceleración de la inflación (0,6% m/m en septiembre), que se ha percibido en los últimos dos meses, nos induce a anticipar caídas en las expectativas empresariales en los próximos meses.

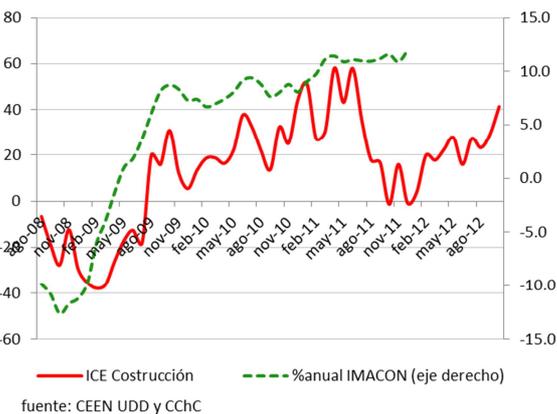
Gráfico 2
ICE Agrícola y tipo de cambio nominal
(Índice centrado en cero y pesos por dólar)



Fuerte caída en el sector Minero

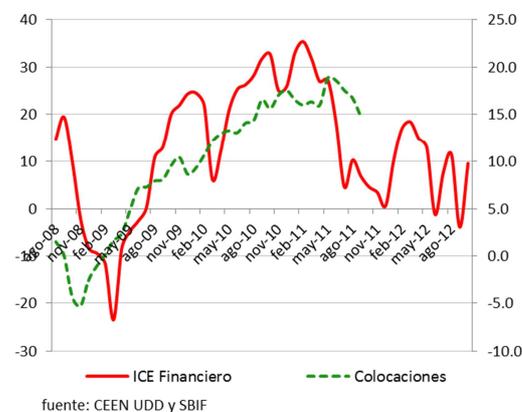
Las expectativas del sector **Agrícola** nuevamente aumentaron, con un aumento del índice de 7,8 puntos, que lo posiciona nuevamente en un nivel de leve optimismo. Así, alcanzó los 15 puntos, al límite de un nivel de percepción moderadamente favorable. Esto debido en parte al aumento del dólar en la segunda mitad del mes (en aprox. \$7/US\$) y a la mejora en las expectativas respecto a los ingresos por ventas. Cabe destacar que en este aspecto, son las empresas grandes las que tienen expectativas favorables porque las medianas registraron un resultado negativo en sus expectativas sobre precio de los productos. Al respecto se destaca también la mejora en la percepción sobre la situación del negocio esperada para los próximos tres meses, lo que probablemente se revertirá en los próximos informes.

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



El índice de confianza del sector **Construcción** aumentó 12,2 puntos, por lo que pasa a un nivel de elevado optimismo, que no se observaba desde julio del año pasado. Con este nivel, se posiciona como el sector más optimista, lo que está validado por ejecutivos del sector, que manifestaron que los fondos de inversión extranjeros y nacionales han preferido la inversión en construcción versus instrumentos financieros, dada la actual incertidumbre en estos tipos de instrumentos. En cuanto a las preguntas que componen el índice, los resultados positivos se presentan por el lado de la proyección de la economía global y del negocio en particular para un lapso de tres meses, además de la creencia que en los próximos tres meses los precios de sus productos deberían aumentar. Considerando la elevada correlación que tiene el ICE Construcción con el IMACON de dos trimestres más adelante (gráfico 3, línea roja y verde respectivamente), se espera que la caída que ha experimentado la confianza empresarial del sector desde fines del año pasado comience a manifestarse en la actividad del sector durante lo que queda del año. Para los próximos meses se espera un índice menor a los niveles actuales, pero aun cercano al optimismo.

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



Con respecto al sector **Financiero**, la confianza empresarial aumentó 13,4 puntos, revirtiendo casi por completo la caída del mes anterior, y ubicándose nuevamente en un nivel de leve optimismo, con 10 puntos. Luego de encontrarse más cercano al pesimismo, se presenta un aumento en casi todos los componentes del índice, salvo dos. Los mayores aumentos en la confianza empresarial fueron la percepción de la situación de captaciones y colocaciones internacional y a la proyección global de la economía. 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 continúa reflejando la desaceleración

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

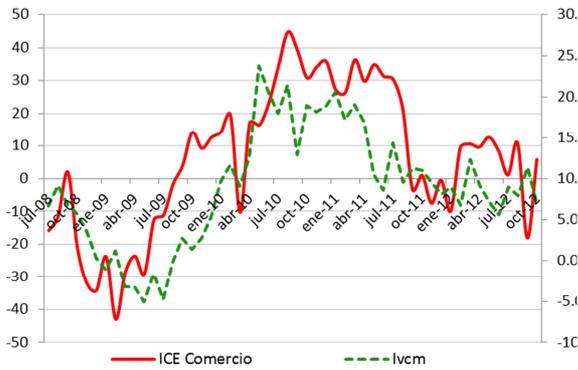
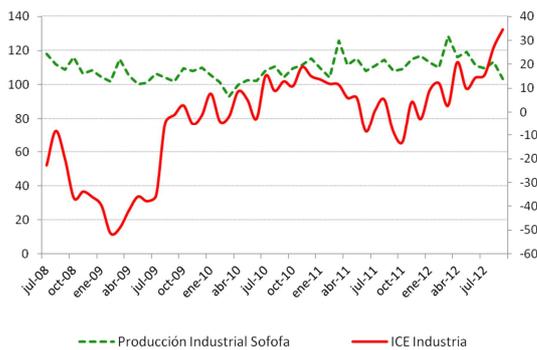
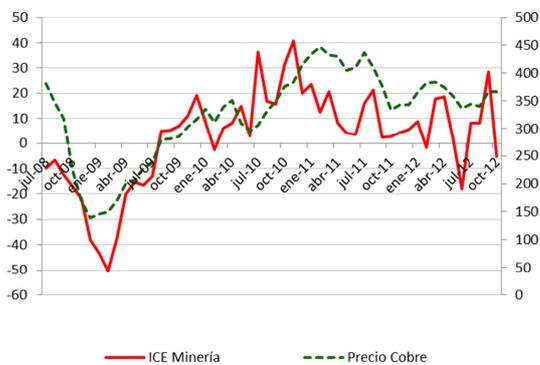


Gráfico 6
Índice de Producción Industrial SOFOFA e ICE Industria
(Índice en base 100, eje izq y centrado en cero eje de der)



fuelle: CEEN UDD e INE

Gráfico 7
ICE Minería y precio del cobre
(Índice centrado en cero y c/lb)



fuelle: CEEN UDD y Cochilco

en el crecimiento de las colocaciones totales que se inició en mayo, y que en septiembre aumentaron solamente 14,8% a/a, menor a lo observado los meses anteriores.

La confianza empresarial del sector **Comercio**, que en septiembre presentó el mayor retroceso en más de dos años, avanzó 23,3 puntos, ubicándose nuevamente en un nivel levemente optimista, con 6 puntos. En forma similar al sector financiero, se presenta un aumento en la confianza de todos los componentes del índice, salvo dos. El aumento en la confianza estuvo determinado principalmente por cinco componentes, relacionados con la capacidad de producción de la compañía, la proyección general del negocio, de la producción, del precio de los insumos y el número de trabajadores, todo esto para los próximos tres meses. Estos mismos componentes habían también incidido en el retroceso de la confianza del sector Comercio en septiembre. Este aumento de la confianza del sector Comercio no es muy consistente con el magro crecimiento del Índice de Ventas Reales del Comercio al por Menor (IVCM), de solo 6,8% en doce meses. Sin embargo, el resultado sí es consistente con la evolución del índice de ventas en supermercados, que crecieron 12,3% según lo publicado por el INE. Con todo, proyectamos que en los próximos meses el índice del sector se ubique en un nivel neutral de expectativas.

La confianza empresarial de la **Industria** presentó un retroceso de 2,7 puntos lo que es considerado leve, ya que se mantiene en niveles de optimismo, con 32 puntos. Los resultados de los diferentes componentes de este índice fueron mixtos, ya que los relacionados con la percepción de la producción respecto a temporadas anteriores retrocedieron cerca de 75 puntos, y los con la proyección de los precios de venta aumentaron en una magnitud semejante. En términos de actividad, esto está en concordancia con el retroceso, en septiembre, de 4,3% a/a del índice que elabora la SOFOFA. Se espera entonces que en los próximos meses el índice del sector disminuya sus niveles de optimismo reflejando esta desaceleración.

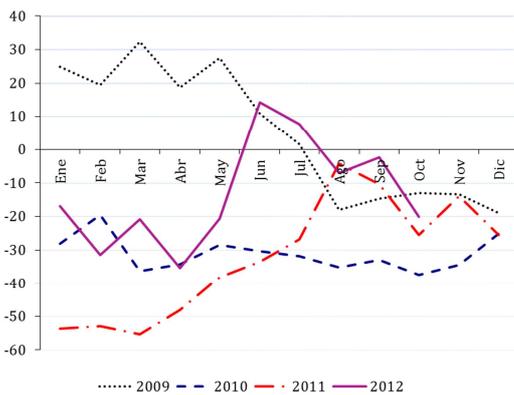
Finalmente la confianza empresarial de la **Minería** retrocedió fuertemente (33,8 puntos), y es el único sector que en el que la caída también es interanual (de 8 puntos). Las principales caídas fueron en las percepciones respecto de la proyección de la economía global, del negocio y de las ventas, que lo hicieron en más de 60 puntos. Como se observa en el gráfico 7, la confianza del sector está muy relacionada a la evolución del precio del cobre, que el mes de octubre prácticamente se mantuvo. El índice de producción minera disminuyó el dinamismo presentado los meses anteriores, ya que creció solamente 2,3% a/a, consistente con los resultados del índice que proyectamos el mes pasado. Para los próximos meses se espera que la confianza empresarial del sector continúe en torno a un nivel neutral.

Cuadro 2
Índice de variables seleccionadas, total muestra, octubre y septiembre 2012

	oct-12	sep-12	var. m/m
Demanda Nacional	9.0	-21.3	30.3
Inventarios	13.9	9.2	4.7
Proy. Sit. Negocio	47.8	21.3	26.5
Proy. Sit. Economía	9.5	15.6	-6.2
Proy. Precio Insumos	-20.2	-2.4	-17.7
Trabajadores	29.9	35.1	-5.2

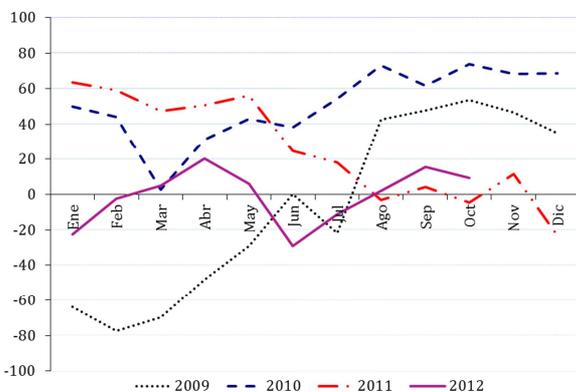
fuelle: CEEN UDD

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



fuelle: CEEN UDD

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



fuelle: CEEN UDD

Evolución similar entre percepción de proyección de la economía y número de trabajadores

La percepción empresarial de la evolución del **precio de los insumos** (gráfico 8) empeoró respecto a septiembre (cayó 17,7 puntos), pasando de un nivel neutral a moderadamente pesimista. Esto fue el resultado de un retroceso en todos los sectores, excepto minería (siendo prácticamente el único aumento del sector con 31 puntos). La mayor caída, que alcanzó a 48,6 puntos, ocurrió en el sector comercio, mientras que en construcción esta caída fue apenas 3 puntos.

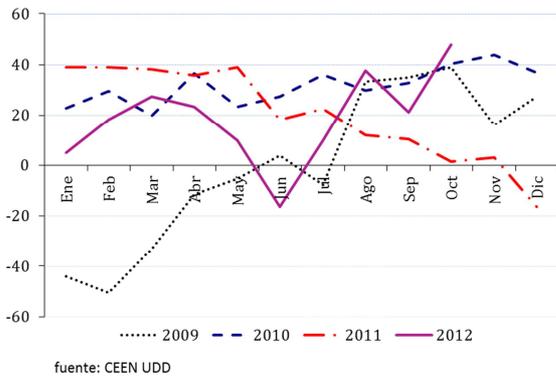
Con respecto al **nivel de inventarios**, la percepción empresarial ha tenido un comportamiento irregular desde mayo, ya que avanzó prácticamente la misma magnitud que lo que retrocedió en septiembre. Es así como esta percepción se mantuvo en un nivel de leve optimismo, en que los sectores comercio y minería presentaron avances de 27,4 y 4,1 puntos respectivamente. Por otro lado los sectores construcción, industria comercio y minería prácticamente no presentaron variación.

La confianza empresarial sobre la **situación de la oferta y demanda nacional** muestra el primer aumento en tres meses (de 30,3 puntos), situación explicada principalmente por un aumento en el sector industria (en 113 puntos), pues la percepción en los otros sectores prácticamente se mantuvo.

En contraste con lo anterior, la percepción de la **situación económica** para los próximos tres meses mostró la primera caída en tres meses (de 6,2 puntos), determinada principalmente por una fuerte caída en el sector minero (de 112 puntos) y en menor medida en la industria. Si bien esta percepción aumentó en los otros sectores, no alcanzó a compensar dicha caída. A pesar de esto, por tercer mes consecutivo la percepción de la situación económica reflejó una mayor confianza en comparación a lo observado en igual mes del año anterior.

Distinto es el resultado de la percepción de la **proyección del negocio** para los próximos tres meses, puesto que avanzó 26,5 puntos. La mejora en la percepción se constató en la mayoría de los sectores, siendo la única excepción nuevamente la minería, que retrocedió 64 puntos. En tanto, los sectores comercio y construcción son los que más avanzaron, entre 69 y 99 puntos. La percepción en la Industria, por otro lado, prácticamente se mantuvo. Esta percepción se compara favorablemente con igual mes del año anterior, lo que se observa en el gráfico 10.

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



Por último, la **proyección del número de trabajadores**, al igual que la proyección de la economía, presentó el primer retroceso en tres meses, siendo en este caso de 5,2 puntos. A pesar de esto se mantiene en niveles de optimismo leve, con resultados favorables por el lado de comercio y finanzas, pero con caídas en el agro, construcción, industria y minería. La comparación interanual es favorable, ya que este mes el índice alcanzó los 29,9 puntos, mientras que el mismo mes del año anterior fue solo -1,6. Esto se seguirá repitiendo durante los próximos meses, dada la baja base de comparación.

Resultados opuestos entre empresas grandes y medianas

Como siempre, las variaciones de las percepciones de las **empresas grandes** fueron mayores en valor absoluto que las variaciones en general. Esto queda de manifiesto en mayor medida en la percepción de la demanda nacional, ya que la variación general fue de 30,3 puntos, mientras que para las empresas de mayor tamaño, esta fue de 40,8 puntos. Esto marca una diferencia con las empresas medianas y pequeñas, ya que estas prácticamente se mantienen.

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

	Total	Grande	Mediana	Pequeña
Demanda Nacional	9.0	13.6	-4.1	-5.7
Inventarios	13.9	6.0	-6.1	8.1
Proy. Sit. Negocio	47.8	53.5	29.0	39.0
Proy. Sit. Economía	9.5	7.5	18.0	15.4
Proy. Precio Insumos	-20.2	-18.9	-15.9	-31.9
Trabajadores	29.9	35.7	13.5	15.1

fuelle: CEEN UDD

Las **empresas medianas** presentaron resultados opuestos al nivel general. Es decir, si a nivel general una percepción aumentó, en las empresas medianas disminuyó. A pesar de esto, las variaciones fueron menores, ya que variaron entre -5,5 puntos (en el caso del nivel de inventarios) y 5,6 puntos (en la percepción de la situación global de la economía). Para el resto las percepciones prácticamente se mantuvieron.

Finalmente, las **empresas pequeñas** presentaron variaciones levemente mayores a las empresas medianas. Por un lado la proyección de la situación del negocio aumento más de 17 puntos, mientras que la proyección del precio de los insumos retrocedió 10,9 puntos. Por otro lado, los avances de las percepciones relacionadas con inventarios y número de trabajadores aumentaron en la misma magnitud (7 puntos).

Nota: La encuesta que sirvió de base para la elaboración del índice se tomó entre los días 7 y 21 de septiembre, tanto por vía telefónica como por e-mail. Se encuestaron 280 empresarios, representantes de los sectores económicos Agrícola (4,3%), Comercio (55,5%), Construcción (6,8%), Financiero (1,8%), Industria (30,4%) y Minería (4,3%).