



INFORME CEEN - Marzo 2011
Índice de Confianza Empresarial Marzo 2011
Directora: Carola Moreno (*)

* Este informe fue preparado por Carola Moreno con la asistencia de Stephanie Alfaro.

INFORME CEEN - Marzo 2011

Índice de Confianza Empresarial

Marzo 2011

Directora: Carola Moreno

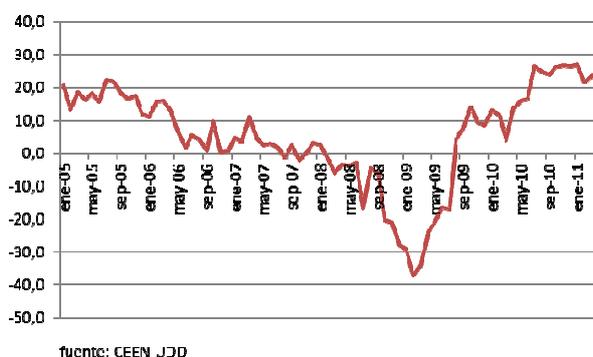
Resumen Ejecutivo

- Luego de registrar una baja durante el mes de febrero, el **Índice de Confianza Empresarial (ICE) de marzo 2011 aumenta 2,42 puntos**, hasta alcanzar un nivel de 23,8 puntos, equivalente al promedio de los últimos doce meses. **Comparado con igual mes de 2010, el índice se ubica 20 puntos más arriba.**
- El **sector que impulsó el resultado es Comercio**, lo cual no resulta sorprendente dado el alto crecimiento observado a nivel de ventas minoristas y de supermercados, en un contexto de -todavía- bajas tasas de interés.
- El **sector Industria, en cambio, registró una caída en la confianza**, que podría estar anticipando una desaceleración, más allá del desempeño inferior a lo esperado en febrero, de acuerdo a lo que informara el INE.
- La **evolución del tipo de cambio nominal** aparece como un factor clave en los **bajos niveles de confianza del sector Agrícola.**
- El **sector Minería se muestra más optimista**, pero este optimismo no guarda relación con el alto precio del cobre. Más bien, la confianza responde a perspectivas de producción física.
- El **sector Financiero presenta una leve caída** con respecto a febrero, y es el segundo sector con mayor crecimiento alcanzando los 30,5 puntos.
- El índice de confianza del **sector Construcción crece 3,25 puntos frente a la medición anterior, alcanzando 30,5 puntos** (11,7 más que en igual mes de 2010). Así, las perspectivas para este sector resultan auspiciosas, aun en un contexto de alza de tasas, lo cual se podría explicar por el proceso de reconstrucción que vive el país.
- Las **grandes empresas** tienen en general **buenas expectativas**, excepto con respecto a los precios de los insumos. En todo caso, es la única variable en la cual en promedio todos los sectores, y todos los tamaños de empresas coinciden en una visión negativa.
- Una de las variables relevantes es la proyección de la **situación general del negocio**, que se mantiene estable con respecto a febrero. Si bien la proporción de empresarios que se considera pesimista disminuye (a 4%, desde 5,5% en febrero), también cae la proporción de optimistas (a 51%).
- La **visión a tres meses en cuanto a la situación económica global**, da cuenta de un retroceso de confianza en el margen, pero se encuentra **muy por encima del nivel observado en 2010** (y claramente 2009). Es de hecho la variable que presenta el mayor registro de optimismo (47,5), siendo solo las microempresas presentaron leves valores negativos.
- Por último, la gran mayoría de los empresarios estima que el **precio de los insumos permanecerá sin cambios** en los próximos meses, con un sesgo hacia la opción negativa que hace que el índice ponderado en este aspecto caiga con respecto a febrero.

Confianza supera el nivel promedio de los últimos doce meses

En marzo de 2011, el Índice de Confianza Empresarial (ICE)¹ que elabora mensualmente el Centro de Estudios en Economía y Negocios (CEEN) de la Universidad del Desarrollo (UDD) -en conjunto con El Diario Financiero- aumenta 2,42 puntos con respecto a febrero 2011, hasta alcanzar un nivel de 23,8 puntos.² Este nivel es levemente superior al promedio de los últimos doce meses (ver Gráfico 1). Comparado con igual mes de 2010, el índice se ubica 20 puntos más arriba, manteniéndose así dentro del rango más alto alcanzado desde el año 2005.

Gráfico 1
ICE, 2005-2011
(Índice centrado en cero)



El mes en cuestión presenta una base de comparación bastante baja en cuanto a

¹ El ICE es un índice centrado en cero, donde cualquier valor positivo representa optimismo de los empresarios. Ver metodología en Informe CIEN N°23 y N° 28 (Anexo).

² La encuesta en la cual está basada el índice se elaboró durante la primera quincena de marzo 2011. Los sectores económicos representados son: Agricultura (5,35%), Comercio (50,5%), Construcción (6,35%), Financiero (2,68%), Industria (31,44%) y Minería (3,68%).

actividad real se refiere, producto de la paralización de gran parte de la actividad productiva a raíz del terremoto y maremoto de 27F. Así, cabe esperar que durante el mes los indicadores de actividad muestren una variación interanual muy por sobre el promedio de otros años. La mejora en la percepción de confianza empresarial estaría por lo tanto anticipando este resultado.

Apoyando el efecto anterior, se tiene que durante el periodo de encuestas, el Banco Central dio a conocer el IMACEC de enero, que anotó una variación de 6,8% con respecto a igual mes del año anterior. Este resultado estuvo por sobre las expectativas de los analistas, con lo cual es muy posible que influyera positivamente en las expectativas de los empresarios.

Otras variables, sin embargo, habrían afectado negativamente, como se discute más adelante es el caso del tipo de cambio y la confianza del sector agrícola.

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

	ICE	Agro	Com	Constr	Fin	Ind	Min
ene-10	13,1	5,2	14,3	13,4	24,5	7,8	8,4
feb-10	11,4	30,1	19,5	18,7	21,9	-3,9	-2,5
mar-10	3,9	21,5	-10,3	18,8	6,1	-1,7	6,1
abr-10	13,7	32,8	17,2	16,4	12,0	8,8	8,2
may-10	16,1	32,4	16,4	22,4	20,8	5,3	14,8
jun-10	16,5	33,7	23,3	37,6	25,2	-2,7	2,9
jul-10	26,4	19,5	34,3	32,3	26,2	15,3	36,4
ago-10	24,6	41,9	44,8	21,9	28,2	9,0	16,9
sep-10	23,9	37,8	39,1	13,7	31,7	13,0	15,6
oct-10	26,1	30,6	30,9	32,4	32,7	11,0	31,3
nov-10	26,6	17,3	34,2	25,3	25,1	19,0	40,6
dic-10	26,5	27,5	35,8	44,1	25,9	15,1	20,1
ene-11	27,0	21,8	27,2	51,4	33,0	13,7	23,6
feb-11	21,4	10,1	26,5	27,3	35,3	11,9	12,5
mar-11	23,8	9,2	36,3	30,5	31,8	11,6	20,7

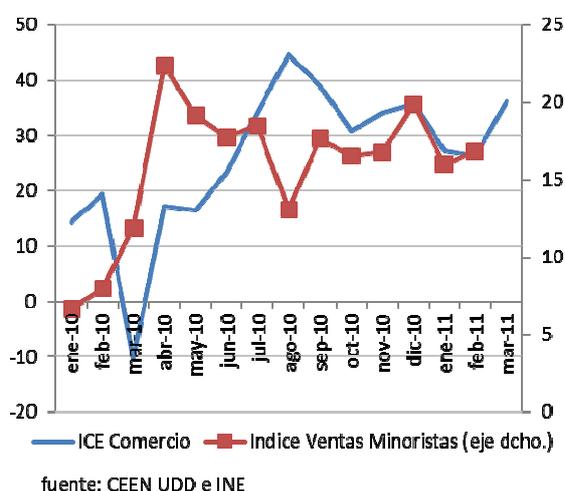
fuente: CEEN UDD

Comercio es el sector con mayor incidencia en el alza de la confianza

Si bien son tres los sectores que se muestran más optimistas (Comercio, Minería y Construcción), Comercio es el

que lidera con un avance de 46,6 puntos con respecto marzo 2010, y 9,88 puntos más que en febrero de 2011. Este resultado no es sorprendente dado el alto crecimiento observado a nivel sectorial (tanto las ventas minoristas, como las de supermercados han anotado variaciones en torno a 20% durante el último año), en un contexto de –todavía- bajas tasas de interés (ver Gráfico 2).

Gráfico 2
ICE Comercio y ventas minoristas
(Índice centrado en cero y variación % anual)



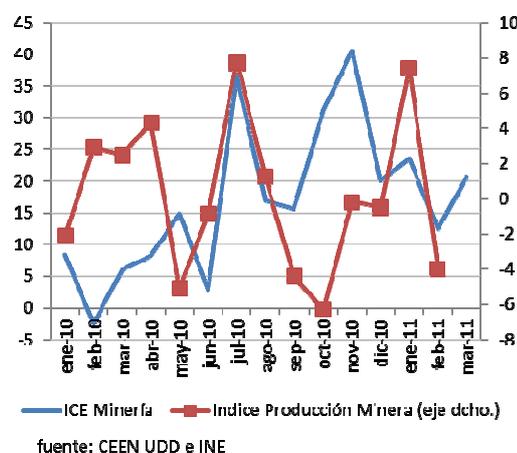
Las proyecciones de la situación general del negocio están claramente sesgadas a que ésta mejorará (52,98%), así como también en cuanto a la economía global se refiere (55,63% espera que mejore). A pesar de esta positiva evolución, el sector manifiesta mayoritariamente que los niveles de inventarios son los adecuados, y que en los próximos tres meses el número de trabajadores no cambiará. versus que empeorará (25%).

El sector Industria, en cambio, se desacelera y la confianza cae 0,31 puntos, aun cuando aumenta 13,4 puntos con respecto a marzo 2010. Justamente en el

mes de febrero el índice de producción física industrial (también el de ventas industriales) presentó una caída en el margen. Dada la correlación de ambas variables la disminución en la confianza empresarial en la encuesta de marzo podría estar anticipando una desaceleración más allá del dato puntual de febrero.

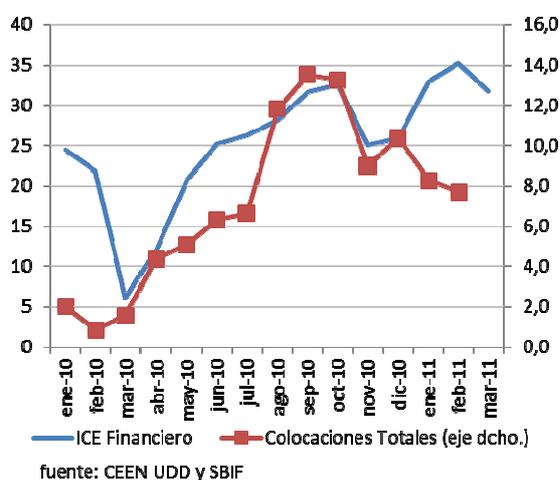
Minería en tanto es un sector que a pesar de los altos registros del precio del cobre ha mostrado un desempeño regular. De acuerdo a información del INE, la baja ley del mineral, así como paralizaciones por problemas técnicos (incluso huelgas durante el año pasado) llevaron a un crecimiento negativo de la producción física minera, incluso en el dato más recientemente conocido (caída de 4% en febrero de 2011). En este sentido, vemos que a pesar de las grandes fluctuaciones en el índice del sector Minería, este resulta bastante correlacionado con la actividad del mismo (ver Gráfico 3). Así, cabría esperar que el registro de marzo fuera menos negativo dado el incremento en la confianza.

Gráfico 3
ICE Minería y producción minera
(Índice centrado en cero y variación % anual)



El sector Financiero, si bien exhibe un alto nivel de confianza comparado con el promedio, registró una leve caída con respecto a febrero. De todas maneras, el nivel de 31,8 que alcanza el índice en este sector está muy por sobre el nivel de marzo 2010 (+25,7 puntos), siendo el segundo sector (después de Comercio) con mayor crecimiento en el nivel de confianza en doce meses.

Gráfico 4
ICE Financiero y colocaciones totales
(Índice centrado en cero y variación % anual)



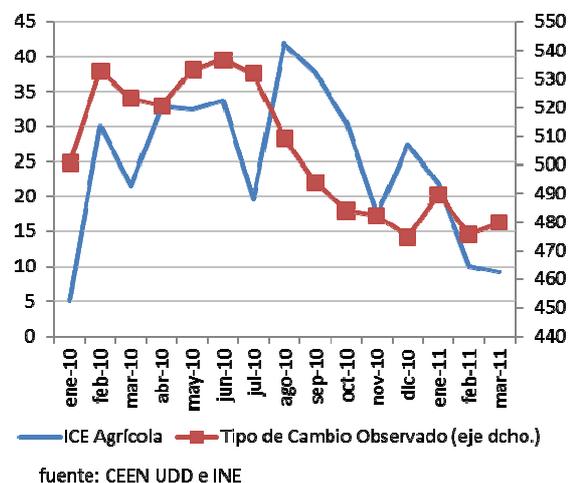
Las favorables condiciones de crédito (bajas tasas de interés, entre otras) han apoyado un crecimiento de las colocaciones totales, situación que se ha visto revertida en los últimos meses. En este sentido, la caída en el margen de la confianza podría estar incorporando el efecto sobre las colocaciones de un escenario de mayores tasas a futuro dado el proceso de normalización de la política monetaria (ver Gráfico 4).

El nivel de las tasas de interés resulta también clave para el sector Construcción, toda vez que una menor tasa real incentiva una mayor demanda por créditos

hipotecarios, estimulando así al sector. El índice de confianza de este sector crece 3,25 puntos frente a la medición anterior, alcanzando 30,5 puntos (11,7 más que en igual mes de 2010). Así, las perspectivas para este sector resultan auspiciosas, aun en un contexto de alza de tasas, lo cual se podría explicar por el todavía inconcluso proceso de reconstrucción que vive el país.

Por último, es el sector Agrícola el que da cuenta de la mayor caída, no solo en el margen, sino que también interanual. Este es un sector en el cual el tipo de cambio resulta de gran importancia, en cuanto una apreciación cambiaria tiene efectos negativos en la competitividad. De hecho, como se observa en el Gráfico 5, el ICE Agrícola se correlaciona positivamente con la evolución del tipo de cambio nominal.

Gráfico 5
ICE Agrícola y tipo de cambio nominal
(Índice centrado en cero y pesos por dólar)



En promedio, las grandes empresas se muestran optimistas

Las grandes empresas se muestran optimistas en casi todos los aspectos, excepto con respecto al precio de los

insumos, aunque esta visión negativa es compartida por empresas de otros tamaños, y a través de todos los sectores económicos.

Cuadro 2 Índice de variables seleccionadas, por tamaño de empresa

(Índice centrado en cero, ponderado por sector económico)

	Total	Grande	Mediana	Pequeña	Micro
Demanda Nacional	0,8	3,6	-5,7	-7,6	
Inventarios	4,1	3,4	2,4	10,9	
Proy. Sit. Negocio	38,2	41,9	27,2	42,9	-2,5
Proy. Sit. Economía	47,5	54,4	30,7	37,7	-2,5
Proy. Precio Insumos	-55,4	-60,0	-38,3	-36,6	-20,6
Trabajadores	43,5	54,4	8,5	7,6	10,7

fuelle: CEEN UDD

La mayor variabilidad de respuestas entre tamaño de las empresas se observa en el sector Agrícola en cuanto a la proyección situación general del negocio en los próximos tres meses. Las pequeñas tienen una visión alentadora respecto de la (100% responde favorablemente), versus las micro que tienen un índice de -33,33, muy negativo, siendo 16,6 y -20 los índices de las grandes y medianas empresas, respectivamente.

Respecto a la pregunta de si sus inventarios son adecuados se puede observar que hay menos variación entre los tamaños, pero presentan unos índices más bien moderados (toma valores entre 0% y 11%).

Las empresas de gran tamaño, tienen buenas expectativas en el futuro cuando le preguntan si creen que el número de trabajadores aumentaría en los próximos tres meses, ya que todos ellos creen que si aumentarían a diferencia del sector Agrícola en que las empresas medianas y micro creen que la contratación bajaría.

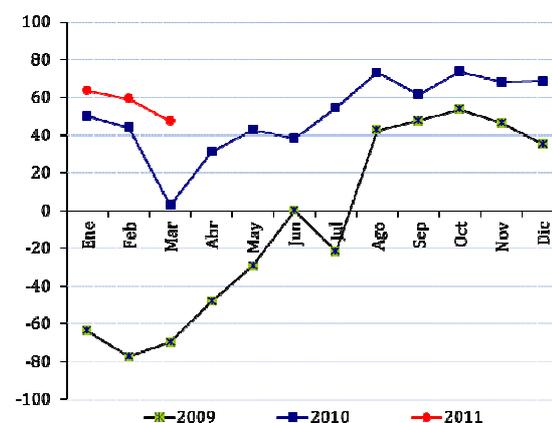
Finalmente hay una buena percepción acerca de la economía global en casi todos los sectores y tamaños, siendo la pregunta que presenta los mejores resultados este mes, observándose un índice de 47,5. El único tamaño de empresa que no tiene resultados favorables en esta pregunta son las micro empresas en que se obtiene un índice de -33,33. Las que tienen una visión más optimista son nuevamente las empresas grandes, principalmente del sector Financiero (índice de 87,5).

Confianza en la situación económica global se modera, pero a niveles muy por sobre los de 2010

La visión a tres meses en cuanto a la situación económica global, da cuenta de un retroceso de confianza. El porcentaje que espera una mejoría cae desde 63,6% a 54,9%. Así, el nivel de confianza en marzo 2011 asociado a esta pregunta es inferior al de febrero, pero se encuentra muy por encima (casi 45 puntos más) del observado en 2010 (ver Gráfico 6).

Gráfico 6 Percepción de la situación económica, próximos tres meses

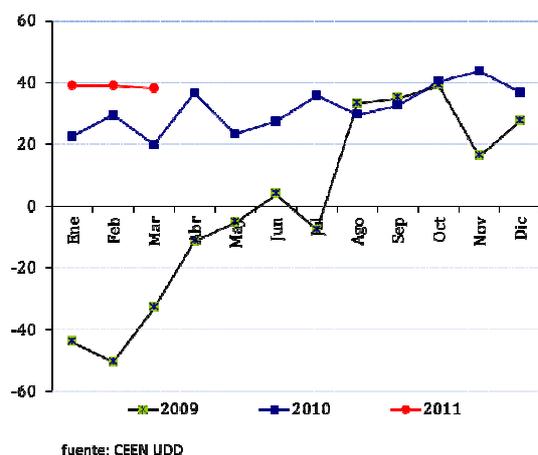
(Índice centrado en cero)



fuelle: CEEN UDD

En relación a la proyección de la situación general del negocio, en un horizonte de tres meses, se tiene que si bien la proporción de empresarios que se considera pesimista disminuye (a 4%, desde 5,5% en febrero), también cae la proporción de optimistas (a 51%). Por lo tanto, el índice que resumen esta variable se muestra casi invariante en el primer trimestre del año, aun cuando supera los niveles observados en igual período de 2010 (Gráfico 7).

Gráfico 7
Percepción de la situación del negocio, próximos tres meses
 (Índice centrado en cero)

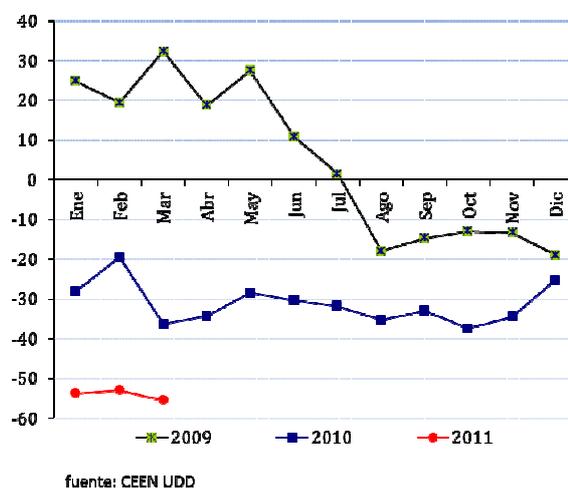


En cuanto a la proyección de precio de los insumos, 54,7% de los encuestados considera que se mantendrá sin variación, mientras un 44,6% de los encuestados espera que aumenten.

Los niveles de confianza que resultan, una vez ponderadas las respuestas por sectores económicos, son inferiores a los observados en años anteriores (ver Gráfico 8). Lo anterior se puede deber a que los altos precios del petróleo, y el traspaso de éste a la economía nacional, al

tiempo que el precio de otros insumos ha aumentado en los mercados internacionales, han afectado incrementado los costos. El alto grado de incertidumbre que existe en cuanto a la evolución del precio del petróleo, en particular, debido a la crisis en oriente, han posiblemente mermado la confianza de los empresarios en esta dimensión.

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



Referencias: Informe CEEN, varios números, UDD.
<http://negocios.udd.cl/investigacion/informes-mensuales/>