



*cutting through complexity*TM

Perspectivas Empresariales para 2014

Análisis de los resultados obtenidos del relevamiento realizado por KPMG

Decimooctava edición

23 de diciembre de 2013

DEPARTAMENTO DE ASESORAMIENTO ECONOMICO



Análisis de resultados

Como todos los años, KPMG tiene el gusto de presentar la Encuesta de Perspectivas Empresariales que recoge la opinión de los empresarios acerca de su visión sobre el comportamiento de la economía uruguaya y de su propia empresa durante el año 2013, así como las perspectivas para el año 2014.

Los resultados que se presentan a continuación fueron extraídos de una encuesta realizada entre el 11/11/13 y el 19/12/13, a los directores, gerentes generales y gerentes financieros de 100 medianas y grandes empresas provenientes de diversos sectores de actividad.

Antecedentes: comportamiento de la economía durante 2013

La economía uruguaya cerrará 2013 con un crecimiento económico por onceavo año consecutivo, y se espera que el PBI continúe creciendo en 2014. No obstante, la desaceleración que comenzó a evidenciarse en 2011 se ratificó, y la expectativa de crecimiento para 2013 en el mejor de los casos es del 4%, un guarismo similar al verificado en 2012. Esta desaceleración acompaña la tendencia verificada en el resto de la región (fundamentalmente Argentina y Brasil) en tanto que en el resto del mundo Europa recién comienza a mostrar indicios de estar saliendo de la recesión aunque a bajas tasas, mientras que EEUU continúa verificando un crecimiento moderado.

Las empresas que integran la muestra de la presente encuesta provienen tanto del sector transable (ventas destinadas a la exportación) como del no transable (ventas destinadas al mercado interno). El contexto económico de 2013 fue de marcada desaceleración para el sector transable, habiéndose destacado la menor tasa de crecimiento en la industria manufacturera. A su vez, la construcción también redujo su nivel de actividad en buena medida debido a la finalización de las obras de la planta de celulosa de Montes del Plata en Conchillas, con lo cual dicho sector verificó una caída interanual en el segundo y tercer trimestre del año. Desde el lado de la demanda, el aumento de la actividad se ha visto influenciado fundamentalmente por el consumo interno, y en menor medida por las exportaciones de bienes y servicios.

En materia cambiaria, luego de haber verificado un comportamiento estable en torno a los \$ 19 hasta fines de mayo, el tipo de cambio evidenció un sensible incremento a raíz de las señales emitidas por la Reserva Federal en dicho mes conforme a las cuales a partir de 2014 comenzarían a retirarse los estímulos de política monetaria expansiva. Así, la depreciación acumulada del peso uruguayo al cierre del año seguramente será superior al 10% (es de hacer notar que el aumento del tipo de cambio durante 2013 es un fenómeno que se verificó en todos los países de la región por lo que Uruguay no hizo más que acompañar la tendencia).

La inflación continúa siendo el principal problema de la política económica. La variación interanual del IPC fue superior al 8% durante todo el año 2013, y la fuerza de los hechos llevó al BCU a ajustar su meta de inflación ampliando el rango de [4% - 6%] a [3% - 7%] para reducir la probabilidad de incumplimiento. Pese a la mayor inflación, los salarios nominales continuaron creciendo a altas tasas, lo cual implicó nuevos incrementos en términos reales.

En este contexto, procedemos a exhibir a continuación los principales resultados obtenidos por la encuesta.

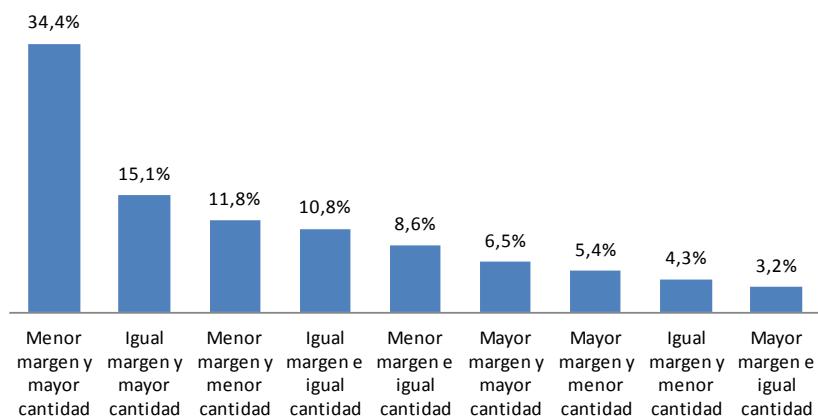
Desempeño de las empresas durante 2013

Durante el año 2013, la mayoría de las empresas verificó un aumento en su volumen de ventas, superando en 2.6 a 1 a aquellas que registraron una disminución. Sin embargo, cuando se les preguntó sobre el comportamiento de los márgenes el 54.8% señaló haber tenido una caída frente a un 15.1% que experimentó una mejora.



En cuanto al comportamiento conjunto de márgenes y cantidades vendidas, la combinación que se verificó con más frecuencia fue la de menor margen y mayor cantidad con un 34.4% de las empresas encuestadas. Las combinaciones que incluyen mayor margen (el 15.1% señalado anteriormente) se encuentran entre las menos seleccionadas, tal como puede observarse en el siguiente gráfico.

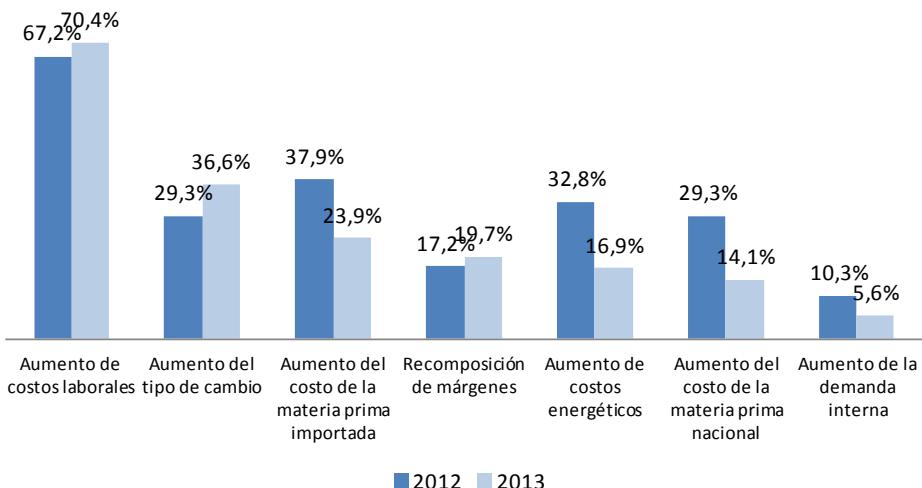
Comportamiento de las ventas según margen y cantidad



En otro orden, se consultó a los encuestados acerca de si ajustaron al alza los precios durante el año 2013. El 58% respondió que efectivamente efectuó un ajuste de precios, un porcentaje similar al 61% verificado en la en cuesta de 2012 cuando se hizo la misma pregunta a las empresas.

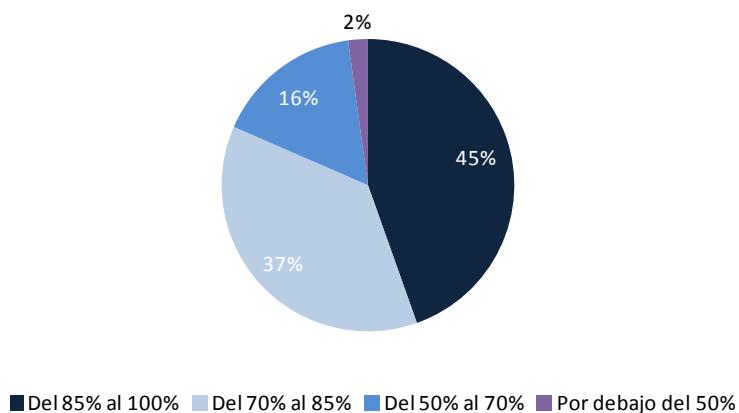
Al preguntar a las empresas los motivos por los cuales ajustaron al alza los precios (independientemente de la incidencia específica de cada factor) se observa que la variable señalada con mayor frecuencia fue el aumento de los costos laborales dado que en el 70.4% de las empresas que ajustaron precios este motivo, los aumentos salariales fueron uno de los factores explicativos. El aumento del tipo de cambio fue el segundo factor de importancia con un 36.6%, seguido por la materia prima importada. Es de hacer notar que el aumento del costo salarial también había sido seleccionado por la mayoría de las empresas en la encuesta llevada a cabo en 2012, como lo muestra el siguiente gráfico.

Motivo de alza de precios



Pese a que una porción minoritaria justifica su política de ajustes de precios por el aumento de la demanda, es de hacer notar que una proporción relativamente elevada del 44.6% de las empresas encuestadas estuvo operando entre el 85% y el 100% de su capacidad instalada durante el año 2013.

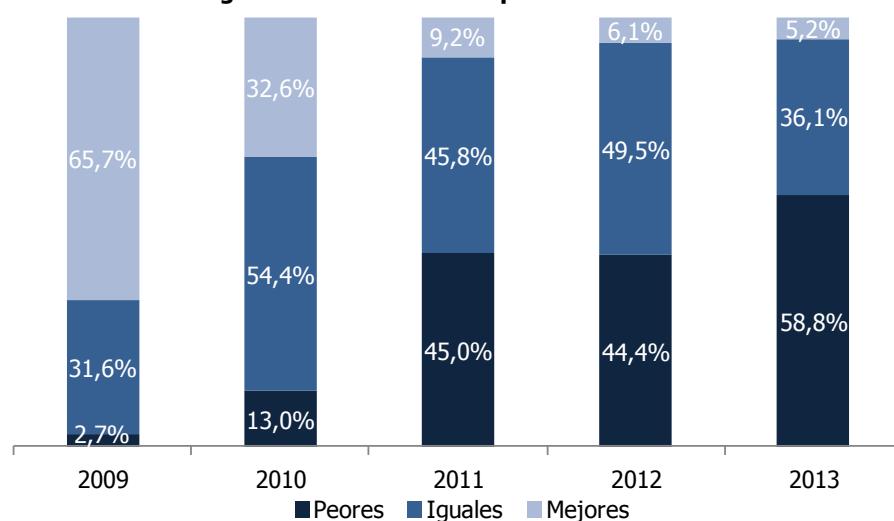
¿A qué tasa de capacidad estuvo operando su empresa?



Perspectivas para 2014

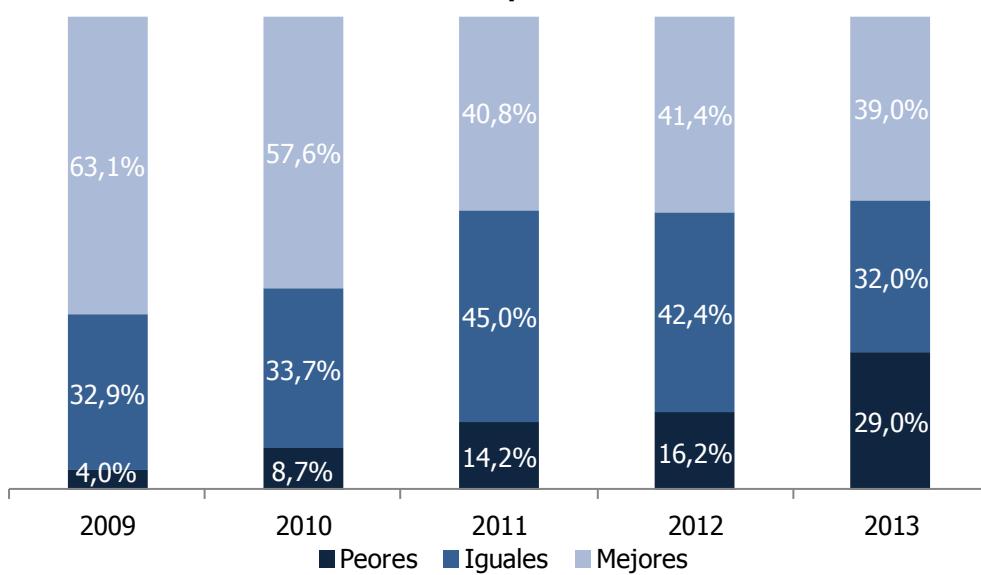
El cambio de signo en materia de crecimiento que comenzó a avizorarse en 2012 se ratificó durante el presente año 2013, con una convergencia del crecimiento hacia un entorno del 3.5% - 4%. Las perspectivas macroeconómicas de analistas privados para el año 2014 están en línea con la nueva tendencia de un crecimiento a tasas más bajas, y lo mismo reflejó la presente encuesta con las empresas privadas. El siguiente gráfico es muy ilustrativo al respecto. Las perspectivas económicas fueron netamente favorables en las encuestas realizadas en 2009 y 2010, y cambiaron de signo a partir de la encuesta realizada a fines de 2011 para el año entrante. El último registro realizado en la presente encuesta indica que el 58.8% de las empresas encuestadas tiene peores perspectivas sobre la situación económica para el año 2014 frente a un 5.2% que tiene mejores perspectivas.

Perspectivas sobre la situación económica para el año siguiente con relación al presente año



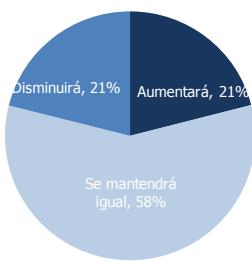
Como suele ocurrir, los empresarios son más pesimistas a la hora de trazar perspectivas sobre la economía en general que sobre la actividad de la propia empresa. En este sentido, el 39% tiene mejores perspectivas sobre el nivel de ventas de su empresa para el año 2014 frente a un 29% que tiene peores perspectivas. No obstante, la brecha entre optimistas y pesimistas ha venido cayendo en los últimos tres años. La relación había sido de 2.9 en 2011 y 2.6 en 2012, habiéndose reducido a 1.3 en la presente edición. De lo cual se deduce que aún pese a ser más optimistas respecto al propio nivel de ventas que frente a la economía en su conjunto, el nuevo contexto de menor crecimiento ha llevado también a una caída en este indicador.

Perspectivas sobre el nivel de ventas para el año siguiente con relación al presente año

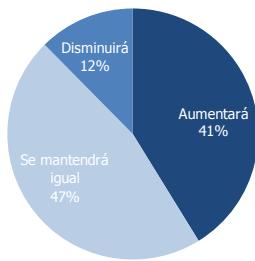


En materia de empleo, se advirtió una paridad entre el número de empresas que planea expandir la dotación de personal y el número de empresas que planea una reducción, siendo el porcentaje de 21% en cada uno de los casos (el 58% restante piensa permanecer con la misma dotación). En este aspecto se advierte una diferencia más marcada con relación a lo que habían respondido las empresas en la encuesta de 2012, donde la relación entre los que preveía un aumento y una disminución era de 3.4 a 1.

¿Cómo espera que evolucione la dotación de personal de su empresa? (Encuesta 2013)

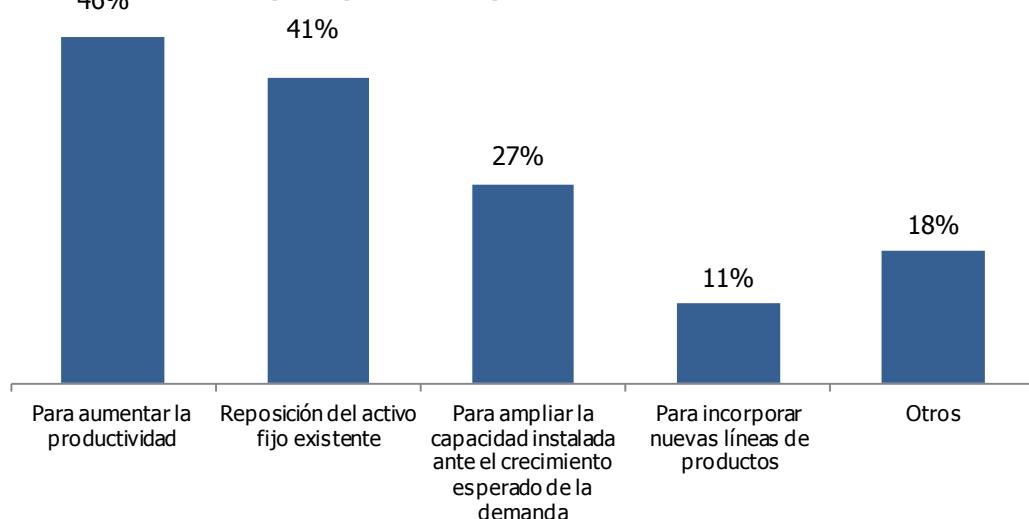


¿Cómo espera que evolucione la dotación de personal de su empresa? (Encuesta 2012)



Cabe destacar que el 59% de las empresas encuestadas piensa realizar inversiones en activo fijo durante el año 2014, con lo cual se mantiene el alto porcentaje verificado en años anteriores. Si bien los motivos son diversos y por lo general no responden a una única cuestión, se observó que el principal motivo para invertir será incrementar la productividad de la empresa (así contestó el 46% de los que planean realizar inversiones). En el 41% de los casos la inversión incluye como motivo la adquisición de bienes de capital para reponer el activo fijo existente lo cual en rigor no implica inversión bruta fija en términos netos. De dicho porcentaje, el 48% señaló que la inversión se realizará únicamente por este motivo, mientras que el restante 52% lo hará también por otros motivos (que en muchos casos vienen acompañados de la reposición de activo fijo), tales como aumentar la productividad, incorporar nuevas líneas de productos o ampliar la capacidad productiva.

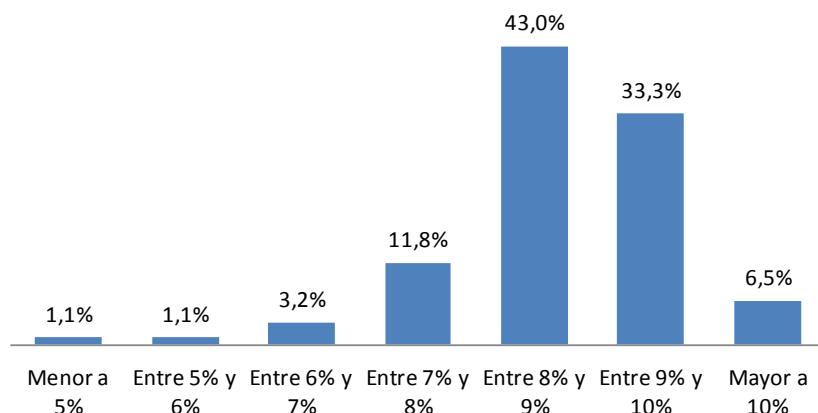
¿Cuál es el principal motivo por el cuál efectuará inversiones?



En cuanto al financiamiento de dichas inversiones, se entiende que en muchos casos las empresas recurrirán a más de una fuente. En la mayoría de los casos se prevé recurrir a préstamos en plaza (50%) seguido de reinversión de utilidades (45%) y aporte de capital propio (45%), mientras que la opción que menos utilizarán los empresarios serán los préstamos internacionales (11%).

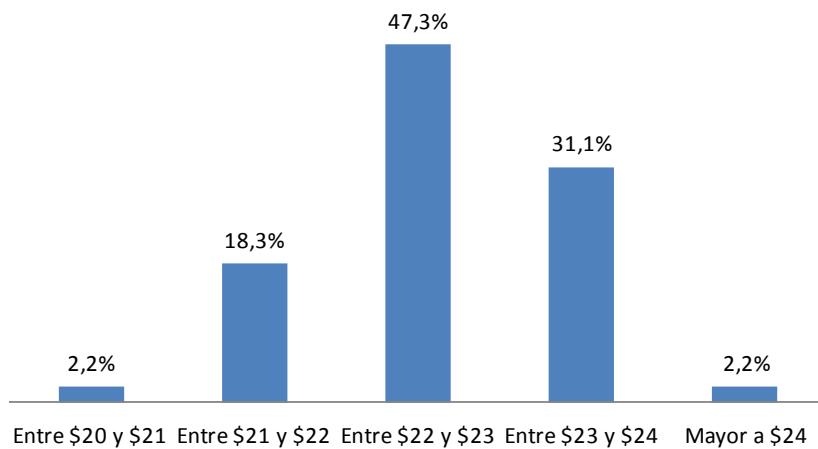
En materia de inflación, prácticamente la totalidad de las empresas consultadas considera que la inflación al cierre de 2014 será superior al techo de la meta de 3% - 7% fijada por el BCU. La moda de las respuestas se encuentra en el entorno de 8% - 9%, lo cual significa que para la mayoría de las empresas la inflación no se reducirá en el año 2014 y se mantendrá en los guarismos actuales, con un sesgo hacia una tasa incluso más alta si se considera que el 39.8% tiene una expectativa de inflación superior al 9% para el cierre del año.

Inflación esperada para 2013



En cuanto a la evolución del tipo de cambio, una mayoría relativa del 47.3% espera que la cotización del dólar se ubique entre \$ 22 y \$ 23, mientras que un tercio de las empresas encuestadas tiene una expectativa de tipo de cambio superior a \$ 23 al cierre del año 2014.

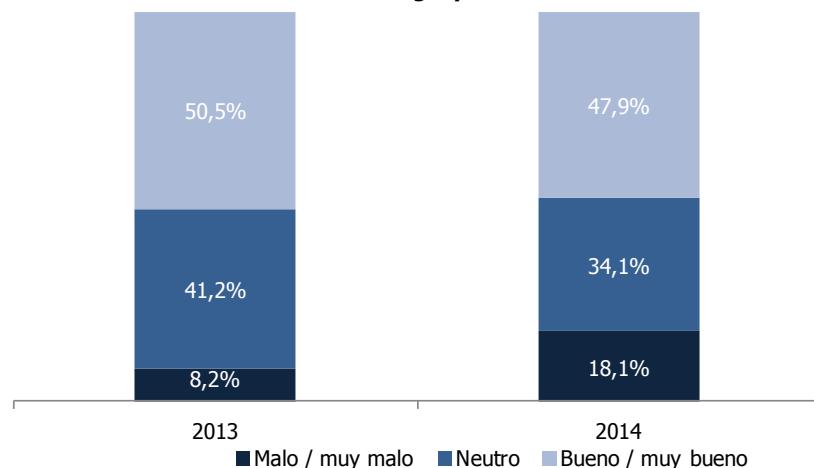
Tipo de cambio esperado al cierre de 2013



Clima de negocios, amenazas y debilidades para la economía

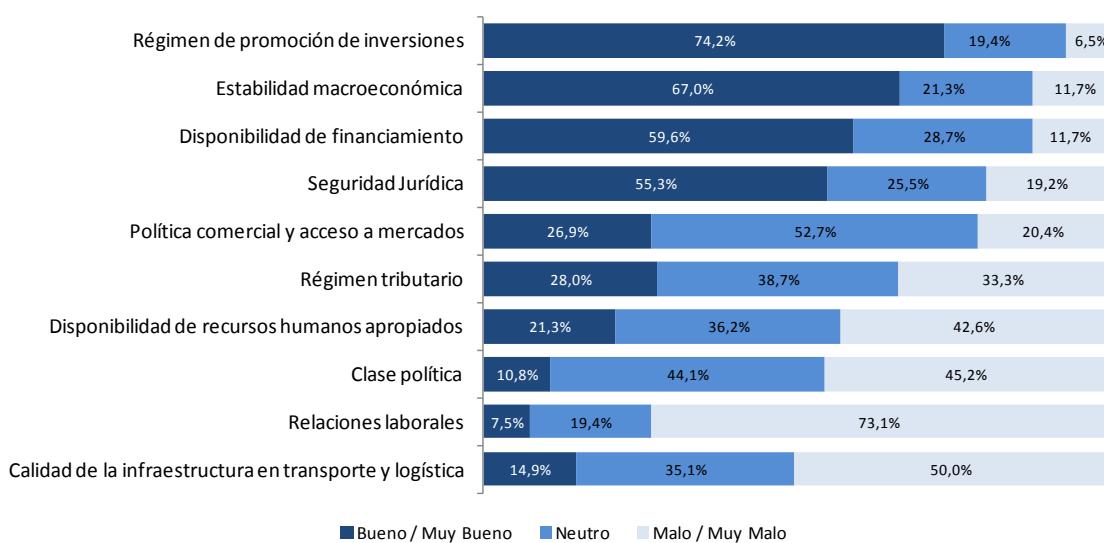
En términos generales, los empresarios tienen una buena percepción del clima de negocios en Uruguay. El 48% de las empresas calificó al clima de negocios como bueno o muy bueno, un porcentaje estable en comparación con el 51% verificado un año atrás. En cambio, el porcentaje de empresas que consideran al clima de negocios como malo o muy malo se elevó del 8% al 18%, pese a continuar siendo una porción minoritaria.

¿Cómo califica en términos generales el clima de negocios en Uruguay?



Al igual que en años anteriores, se preguntó a las empresas cómo califican el clima de negocios en base a una serie de aspectos puntuales considerados por separado. Al igual que en otras mediciones, la percepción es ampliamente favorable en las categorías “régimen de promoción de inversiones”, “estabilidad macroeconómica”, “disponibilidad de financiamiento” y “seguridad jurídica”, en donde más del 50% de las empresas consultadas califica como bueno o muy bueno el clima de negocios. Por otra parte, en las categorías “régimen tributario”, “disponibilidad de recursos humanos”, “clase política”, “relaciones laborales” y “calidad de la infraestructura” son mayores las respuestas con visión negativa que con visión positiva.

Percepción del clima de negocios en aspectos puntuales

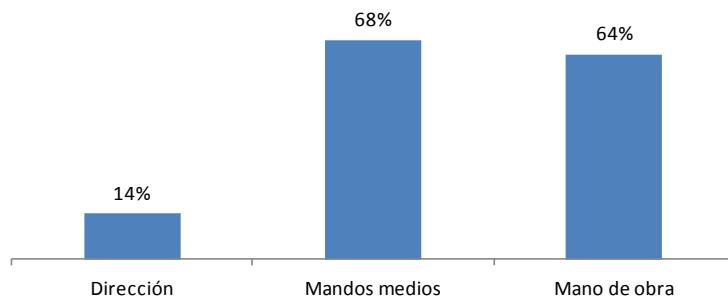


A su vez, con la salvedad de la categoría “disponibilidad de financiamiento”, se advierte una reducción de la brecha entre respuestas positivas y respuestas negativas en todas las categorías en donde el resultado neto es positivo. Mientras que en aquellas categorías donde las respuestas negativas superan a las positivas se observa un aumento de la brecha en todas las categorías con la excepción de “calidad de la infraestructura en transporte y logística”.

| Relación entre percepciones positivas y negativas respecto a diversas variables que hacen al clima de negocios | | 2012 | 2013 |
|--|--|------|------|
| Régimen de promoción de inversiones | | 19,4 | 11,5 |
| Seguridad jurídica | | 6,0 | 2,9 |
| Disponibilidad de financiamiento | | 4,7 | 5,1 |
| Estabilidad macroeconómica | | 6,7 | 5,7 |
| Política comercial y acceso a mercados | | 1,6 | 1,3 |
| Régimen tributario | | 1,1 | 1,2 |
| Cultura política | | 2,0 | 4,2 |
| Disponibilidad de recursos humanos apropiados | | 1,8 | 2,0 |
| Relaciones laborales | | 3,6 | 9,7 |
| Calidad de la infraestructura en transporte y logística | | 4,1 | 3,4 |

En lo que guarda relación a la disponibilidad de recursos humanos apropiados, la mayoría de las empresas reporta dificultad para hallar recursos para cubrir mandos medios y mano de obra, siendo aparentemente menor la dificultad para cubrir puestos directivos.

¿En cuáles de los siguientes rubros percibe un bajo nivel de disponibilidad de recursos humanos?



Finalmente, se preguntó a las empresas que ordenaran seis variables relacionadas con el entorno económico siguiendo un criterio de importancia del 1 al 6 (siendo 1 lo más importante y 6 lo menos importante) para evaluar cuáles son a su juicio las variables que constituyen las principales amenazas o debilidades de la economía uruguaya.

Como puede verse en el cuadro, el 52% de las empresas clasificó en primer lugar a la competitividad como la variable sobre la cual se ciernen las principales amenazas/debilidades, seguido por la inflación y el déficit fiscal.

Clasificación de principales amenazas/debilidades de la economía uruguaya

| Orden de importancia | Déficit fiscal | Competitividad | Inflación | Infraestructura | Situación energética | Acceso a nuevos mercados de exportación |
|----------------------|----------------|----------------|-----------|-----------------|----------------------|---|
| 1 | 15% | 52% | 19% | 12% | 0% | 3% |
| 2 | 13% | 25% | 25% | 25% | 7% | 4% |
| 3 | 25% | 13% | 24% | 20% | 7% | 11% |
| 4 | 25% | 7% | 20% | 28% | 7% | 13% |
| 5 | 15% | 1% | 11% | 9% | 48% | 16% |
| 6 | 7% | 1% | 1% | 5% | 32% | 53% |

A continuación se exhibe un cuadro con el promedio del puntaje asignado a cada una de las variables señaladas. Se desprende que la competitividad constituye la principal preocupación de las empresas, seguido por la inflación, la infraestructura y el déficit fiscal. En comparación con estas variables, la situación energética y el acceso a nuevos mercados constituyen focos menores de preocupación para los empresarios.

| Promedio de calificación de amenazas/debilidades de la economía uruguaya según orden de importancia | | |
|---|------|------|
| | 2013 | 2012 |
| Competitividad | 1,8 | 1,9 |
| Inflación | 2,8 | 2,8 |
| Infraestructura | 3,1 | 3,6 |
| Déficit fiscal | 3,4 | 3,2 |
| Energía | 4,9 | 4,5 |
| Acceso a mercados | 5,0 | 5,0 |

Se advierte también que el orden de importancia de las variables mencionadas no se ha alterado en comparación con los registros de un año atrás, con la excepción de la infraestructura, que pasó del cuarto al tercer lugar, desplazando al déficit fiscal.

Pese a que el problema de la inflación ocupó mayor espacio que la competitividad en los medios como uno de los flancos débiles de la actual coyuntura económica, la respuesta obtenida en la presente encuesta cobra sentido si se tiene presente que quienes contestaron son empresas y no consumidores.



cutting through complexity

KPMG
Plaza de Cagancha 1335 p.7
Montevideo
Tel.: 902 45 46
Fax.: 2902 13 37
e-Mail: kpmg@kpmg.com

Personas de Contacto:

Cr. Rodrigo Ribeiro
Ec. Marcelo Sibille