

## Mejora la confianza empresarial: *¿será temporal o podrá ser más duradera?*

### Introducción

Desde el 1 de junio de 2019, asumió un nuevo equipo de gobierno en el Poder Ejecutivo, el cual empezó implementando un conjunto de políticas públicas en las áreas de seguridad, economía, social e institucionalidad. Este proceso se presentó en el contexto de una economía mundial que se viene desacelerando y muestra riesgos de convertirse en una recesión; por el momento, en El Salvador, esto se ha traducido en un menor crecimiento de las exportaciones, en caída de la inversión extranjera, y, además, las remesas han perdido velocidad. Si bien existe un positivo cambio con base en las medidas anunciadas e implementadas, persisten inquietudes sobre su sostenibilidad y rumbo de mediano plazo; por tanto, la elaboración, divulgación e implementación de un plan de desarrollo con visión estratégica compartida, será una contribución que debería impulsar el Ejecutivo para coordinar esfuerzos con la participación de los diferentes actores nacionales, para caminar hacia un rumbo sostenido de prosperidad y bienestar para todos.

Las encuestas sobre confianza empresarial muestran una mejora muy importante en junio y julio de 2019; lo cual permite formular preguntas de investigación así: ¿los cambios favorables de las expectativas empresariales serán temporales o duraderas? ¿cuáles son los factores que inciden en la sostenibilidad del cambio? La presente *Posición institucional* busca contribuir con ideas para formular una respuesta de lo que se necesita, para lo cual aborda las áreas siguientes: 1) el rol de las expectativas en la

economía; 2) resultados de la Encuesta de Percepción Empresarial; 3) dos episodios en El Salvador de expectativas temporales y duraderas; 4) casos internacionales de expectativas duraderas (Chile) y temporales (Argentina); y 5) algunas sugerencias de lo que El Salvador puede hacer para aprovechar y extender el incremento de las expectativas favorables.

### 1. El rol de las expectativas en la economía

Las expectativas sobre el desempeño futuro inciden en la toma de decisiones de empresas y personas. Es importante considerar que un optimismo justificado por un tiempo largo, puede provocar un aumento sostenido de la inversión; también, un pesimismo sobre el futuro puede contraer la inversión, limitar el crecimiento y reducir el empleo. Un estudio realizado sobre "Expectativas e Inversión"<sup>1</sup>, encontró que la encuesta de expectativas realizadas a directores de empresas por la Universidad Duke (Carolina del Norte, Estados Unidos), registró una relación positiva con los planes futuros de inversión y la inversión actual de las empresas. Dicho estudio brinda evidencia del vínculo entre las encuestas de expectativas y las decisiones de inversión.

Las expectativas ha sido un tema de mucho interés en la ciencia económica, desarrollando diferentes modelos con el fin de ser más precisos con la evolución futura de las variables, y decidir de una

<sup>1</sup> "Expectations and Investment", National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper No. 21260, June 2015.



manera más informada. A manera de ejemplo, se puede citar marcos teóricos que han buscado contribuir a comprender mejor la formación de expectativas, así <sup>2</sup>: i) expectativas ingenuas o estáticas, se presentan cuando una persona piensa lo que sucede hoy, será igual mañana (en variables como crecimiento, inflación, inversión); ii) expectativas adaptativas, en la cual los agentes, con base en toda la información pasada disponible de las variables, estiman un comportamiento futuro de las variables (si fue bajo en el pasado, será igual en el futuro); iii) expectativas racionales, surgen cuando los agentes utilizan toda la información disponible y cuentan con un modelo que explica cómo las políticas económicas vigentes moverán las variables económicas en el futuro; iv) instintos animales, basado en Keynes, plantea que los cambios de las expectativas no pueden explicarse, y que estos son producto de la emoción u optimismo del ser humano, y que no se puede explicar de manera sustentada.

## 2. La confianza empresarial mejoró en junio y julio

FUSADES mide mensualmente el Índice de Confianza Empresarial (ICE), el cual representa la combinación de la opinión empresarial del desempeño actual de la economía y las expectativas de la economía. Los resultados muestran un repunte al alcanzar el índice un valor de 130.8 en julio de 2019, siendo el segundo dato más alto de toda la serie desde 2005 (el mayor fue 136.9 en diciembre de 2006); en junio de 2019 el índice subió a 120.0, el más alto en cinco años (gráfica 1).

Los empresarios entrevistados, están percibiendo una mejora en el clima de negocios, impulsada por la llegada del nuevo equipo de gobierno en el Poder Ejecutivo (desde junio de 2019), el cual está implementando cambios en ciertas políticas públicas, como por ejemplo: i) el combate de la

delincuencia de manera más efectiva (reducción de los homicidios); ii) aduanas más eficaces, hay una mayor apertura para dialogar con el sector productivo para solventar problemas críticos heredados, como lo fue la mala implementación de la Declaración Única Centroamericana (DUCA), la cual se solucionó en diálogo con el sector empresarial a través de la Comisión Intergremial para la Facilitación del Comercio (CIFACIL); iii) señalando casos de nepotismo y corrupción de la anterior administración; y iv) se han fortalecido las relaciones con Estados Unidos, el principal socio comercial de El Salvador, entre otros cambios.

## Las expectativas han repuntado en los últimos meses

El Índice de Expectativas empezó a aumentar desde 126.5 en mayo a 130.8 en julio de 2019, cuando el promedio del año anterior había sido 110.7 (gráfica 2). Si bien las elecciones fueron en febrero de 2019, no elimina el proceso de transición entre el gobierno saliente y entrante; fue hasta junio que entró la nueva administración que se empezaron a implementar las medidas. Los empresarios entrevistados han tomado en forma muy positiva las medidas anunciadas e implementadas, que se han traducido en la mejora de las expectativas. Al revisar los dos cambios de los gobiernos anteriores, se observa que en junio de 2014 el índice fue 118.9 (levemente arriba de 112.2 del mes previo) y en julio cayó a 106.4; por su parte, en junio de 2009 fue 119.4 y el siguiente mes disminuyó a 106.5.

El índice de expectativas se compone de dos preguntas<sup>3</sup>, siendo su comportamiento el siguiente:

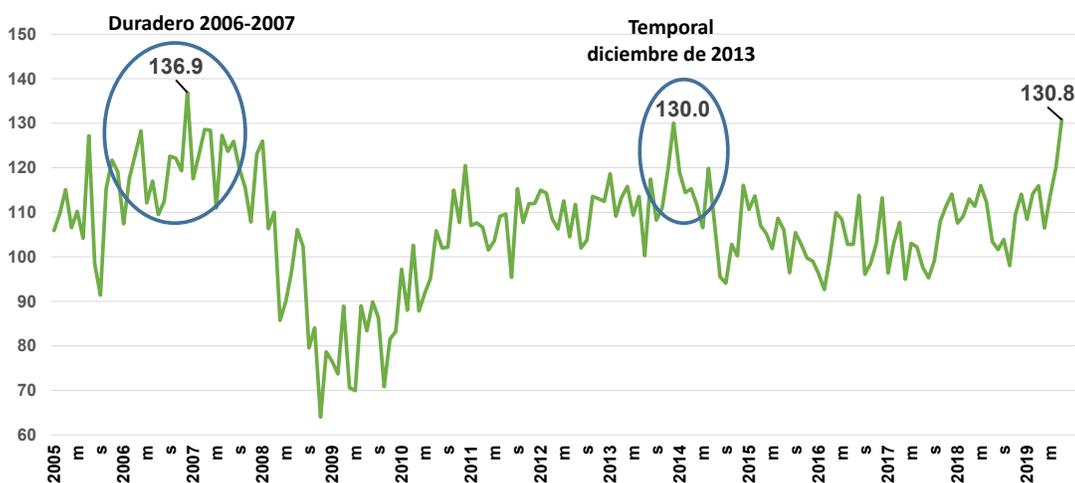
- Índice de la evolución esperada de las condiciones empresariales. En julio alcanzó 145.3 y junio fue 139.9, ambos datos son los más altos de la serie, desde 2005. Estos resultados son los que más inciden en la mejoría de la confianza empresarial.

2 Ver con más detalle G. McCandless "Teoría Macroeconómica", O. Blanchard en "Macroeconomía", G. Mankiw en "Macroeconomía" S. Tobon "The Rational Expectations Hypothesis: An assessment on its real world application"

3 A los empresarios se les pregunta sobre inversiones "¿Cómo fueron las inversiones de este mes, respecto a igual mes del año anterior?", y sobre las expectativas "En los próximos seis meses, ¿cómo cree usted que cambiarán las condiciones para la actividad empresarial?"

### Gráfica 1

## Índice de Confianza Empresarial se incrementó en junio y julio de 2019



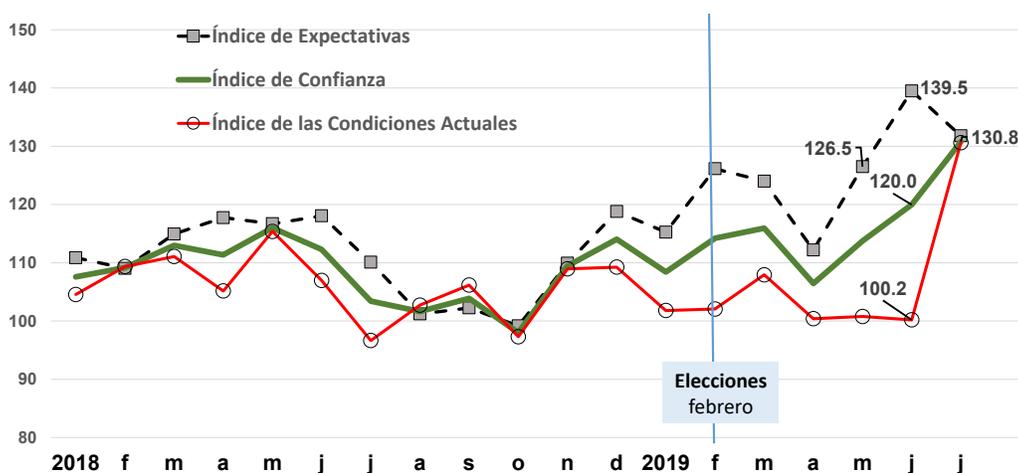
Fuente: FUSADES, Índice de Confianza Empresarial

### Metodología

La metodología para medir la confianza empresarial se estima considerando el desempeño de la actividad económica actual y las expectativas futuras del negocio y de la economía. El ICE se calcula preguntando a los empresarios sobre ambos componentes, y las respuestas se convierten en dos subíndices: el Índice de la Percepción de las Condiciones Económicas Actuales (IPCEA) y el Índice de las Expectativas (IE). Al respecto, se hace notar que el IPCEA se construye a través de dos preguntas: una relacionada con el nivel de ventas, y la otra asociada con el entorno de negocio de la empresa. Por otra parte, para el IE se investiga sobre el volumen de inversiones y sobre las condiciones esperadas para el futuro de la actividad empresarial.

### Gráfica 2

## Índice de Confianza Empresarial, subíndices de expectativas y de las condiciones actuales



Fuente: FUSADES, Índice de Confianza Empresarial



- Índice del volumen de inversiones. Registró una caída en julio a 115.7, ya que en junio había aumentado a 146.8, mostrando alta volatilidad.

Las inversiones vuelven a situarse bajas, reflejando el comportamiento más permanente del bajo desempeño de dicha variable (cuadro 1).

**Cuadro 1**  
**Índice de Confianza Empresarial y subindicadores**

	2016	2017	2018	2019							
				Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ene-Jul
<b>Índice de Confianza Empresarial</b>	<b>103.1</b>	<b>102.7</b>	<b>108.3</b>	<b>108.4</b>	<b>114.2</b>	<b>115.9</b>	<b>106.4</b>	<b>113.7</b>	<b>120.0</b>	<b>130.8</b>	<b>115.6</b>
<b>1. Índice de la Percepción de las Condiciones Económicas Actuales</b>	<b>94.1</b>	<b>98.0</b>	<b>106.1</b>	<b>101.8</b>	<b>102.1</b>	<b>107.9</b>	<b>100.4</b>	<b>100.8</b>	<b>100.2</b>	<b>130.6</b>	<b>106.3</b>
1.1 Volumen de ventas	93.9	96.4	102.7	89.6	92.1	102.1	92.4	85.0	86.3	114.6	94.6
1.2 Evolución reciente de las condiciones empresariales	92.4	97.0	108.9	116.2	117.5	114.0	111.6	115.9	114.5	148.0	119.7
<b>2. Índice de Expectativas</b>	<b>112.2</b>	<b>107.5</b>	<b>110.7</b>	<b>115.3</b>	<b>126.1</b>	<b>124.0</b>	<b>112.2</b>	<b>126.5</b>	<b>139.5</b>	<b>131.8</b>	<b>125.1</b>
2.1 Volumen de inversiones	130.6	128.4	127.7	112.0	132.1	127.7	101.3	114.6	146.8	115.7	121.5
2.2 Evolución esperada de las condiciones empresariales	102.1	95.7	101.6	119.8	124.7	124.2	122.1	138.1	139.9	145.3	130.6

Fuente: FUSADES. Monitoreo Mensual de la Actividad Económica.

### Las percepciones de las condiciones actuales para los negocios mejoraron en julio

De enero a junio del presente año, los empresarios señalaron una baja percepción de la condición de los negocios siendo el promedio del índice 91.3, cuando el año pasado, en promedio, fue 102.7. En julio se observó un sustancial aumento a 130.6 (gráfica 2 y cuadro 1). Las respuestas empresariales reflejan lo que otros indicadores económicos han evidenciado, que la actividad económica de 2019 se ha desacelerado respecto al año previo; las exportaciones perdieron velocidad a 0.9% en julio; las remesas 3.9% en el mismo mes; la inversión extranjera cayó -55.8% a marzo; el PIB al primer trimestre fue 1.8%.

Las percepciones se conforman con base en los dos subindicadores siguientes:

- Índice de volumen de ventas. Los empresarios entrevistados en los primeros seis meses del año señalaron que las ventas se redujeron y se mantuvieron por debajo del promedio del año pasado; no obstante, en julio el índice alcanzó su nivel más alto de 114.6, de los últimos 18 meses (cuadro 1).
- Índice de la evolución reciente de las condiciones actuales para la actividad empresarial. En el primer semestre se mantuvo alto con un promedio de 115.0, el cual fue más alto que el promedio de todo el año previo 108.9; pero, en julio, el índice observó un fuerte incremento al alcanzar 148.0, convirtiéndose en el mayor de la serie (desde 2005). El giro de políticas públicas del nuevo gobierno, hacia un mayor diálogo con el sector privado, el combate a la delincuencia, y las señales para enrumbar el país; se han reflejado en la percepción de los empresarios entrevistados.

### 3. El Salvador: dos episodios de expectativas temporales y duraderas

El aumento sostenido de la productividad, empleo e inversión, depende de las propuestas e implementación eficaz de políticas públicas que reducen los obstáculos y aumentan la capacidad de producción. Por tanto, una pregunta importante a responder es ¿el cambio en la confianza empresarial será permanente (durará meses o años) o será transitorio (algunos meses)?

Para poder responder a dicha interrogante, se necesita, principalmente, de información sobre las políticas públicas que se anuncian y la eficacia en su implementación, las cuales deben traducirse en un mejor ambiente de negocios e inversión. Al revisar la historia del índice de confianza en El Salvador (gráfica 1), este nos muestra dos episodios diferentes de incremento de expectativas, así:

- i) Aumento más permanente, el cual se observó durante 11 meses (de septiembre de 2006 a agosto de 2007), el comportamiento de ese periodo se sustentó en varias políticas públicas positivas, como la entrada en vigencia del acuerdo de libre comercio con Estados Unidos (CAFTA-RD), una agenda de atracción de inversión extranjera exitosa (banca/Bancolombia-Citi-HSBC, textiles/Pettenati, turismo/Decameron, aeromantenimiento, autopartes/Yasaki, agro/Red Fox y pesca/Calvo, call center/Telus). Este fue el mejor periodo de diversificación y atracción de inversiones, que se interrumpió por la crisis internacional y cambio de gobierno.
- ii) Aumento transitorio, se presentó en diciembre de 2013 con un índice de 130.0 (gráfica 1), pero fue un evento de un solo mes, ya que inmediatamente cayó a los niveles previos de baja confianza.

Las expectativas empresariales se mantuvieron muy bajas en la administración anterior que ocupó el Poder Ejecutivo, ya que el promedio del índice fue 105.4,

desde junio de 2014 hasta mayo de 2019. Durante tal periodo, el empleo formal aumentó en 49,000 plazas, mientras que aproximadamente entraron a buscar empleo 272,500 salvadoreños. Lo que estos episodios muestran es que las expectativas empresariales son sensibles al entorno del momento.

### 4. Las mejoras de la confianza empresarial pueden ser permanentes o transitorias: los casos de Chile y Argentina

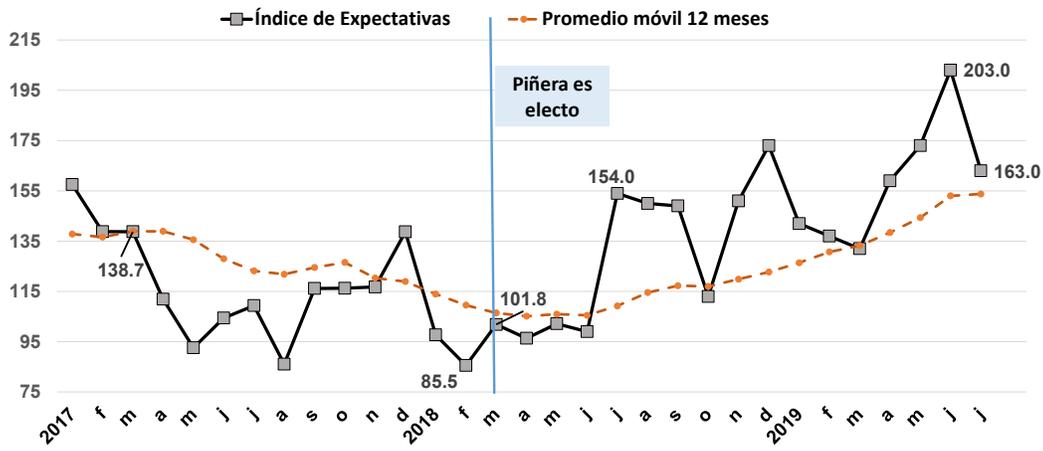
En Chile, el Centro Latinoamericano de Políticas Económicas y Sociales de la Universidad Católica (CLAPES UC), elabora mensualmente el Índice de Incertidumbre Económica, el cual registraba bajos valores al finalizar 2017 y en los primeros meses de 2018 (gráfica 3). En marzo de 2018, fue nombrado presidente Sebastián Piñera, quien comenzó a impulsar e implementar las acciones del programa de gobierno<sup>4</sup>, teniendo una incidencia favorable, ya que el índice de incertidumbre empezó a mejorar hasta llegar en junio 2019 a 203.0, uno de los niveles más altos. El plan de gobierno cuenta con cuatro ejes (clase media, seguridad ciudadana, modernización y Chile en Marcha), en cada uno de los ejes se han venido implementando medidas que han reducido la incertidumbre, a pesar que el ambiente internacional se ha vuelto más complicado. Estos hechos ilustran que un buen plan, con una adecuada implementación para que genere los impactos esperados, reduce la incertidumbre y genera más confianza.

En Argentina, la firma internacional VISTAGE, elabora trimestralmente el Índice de Confianza Empresarial, el cual mostraba bajos valores durante la administración de Cristina Kirchner (debajo de 70), durante 2015 el índice empezó a mejorar y cuando asumió Mauricio Macri en diciembre, el índice llegó a 117 y se mantuvo alto, hasta las elecciones intermedias de octubre de

<sup>4</sup> Para ver más detalles del Plan de Gobierno actual en Chile, así como su cronología de implementación de medidas y rendición de cuentas, ver el siguiente link: <http://www.cumplimiento.gob.cl/programas-de-gobierno/>

### Gráfica 3

## Chile: Índice de Incertidumbre Económica mejora sostenidamente con buenas medidas



Fuente: CLAPES UC

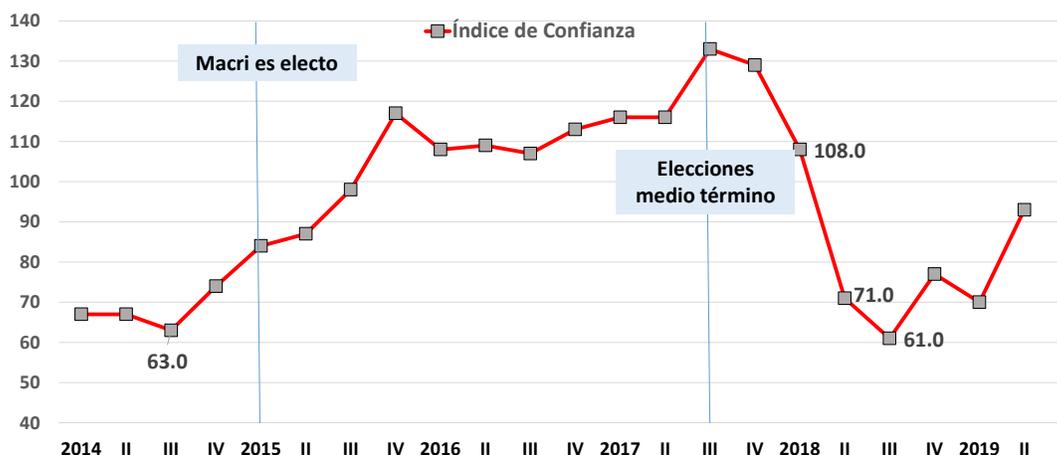
2017, pero luego entró en una franca caída, hasta llegar a los mismos resultados del anterior gobierno (gráfica 4). Algunos analistas señalan que el presidente Macri no contó con un plan de gobierno y no realizó las reformas económicas necesarias para ordenar el déficit fiscal; en cambio, implementó medidas gradualistas que no corrigieron los desequilibrios, optó por financiar externamente y monetizar el déficit fiscal, lo cual terminó con una alta inflación,

elevado desempleo, contracción económica y con un programa de ajuste con el Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>5</sup>. Más recientemente perdió las elecciones primarias de agosto, un ensayo para las elecciones definitivas de octubre de 2019.

<sup>5</sup> Para ver con más detalle una cronología del deficiente manejo de políticas públicas, ver el link <http://economiparatodos.net/>

### Gráfica 4

## Argentina: Índice de Confianza Empresaria, trimestral



Fuente: VISTAGE, Índice de Confianza Empresaria. Ver <https://argentina.vistage.com/indice-confianza/>

## 5. Hacia una mejora permanente de la confianza

La mejora de la confianza empresarial es un signo muy favorable y positivo, comparado con el largo periodo de bajo desempeño que se observó en un contexto de limitado crecimiento, menor inversión e insuficiente generación de empleo formal. El reto es que la confianza permanezca positiva por un largo periodo, y no sea transitoria, ya que la historia del país y la experiencia internacional (Chile), muestran que aumentos permanentes generan procesos de mayor inversión y empleo.

En este proceso, será importante que en El Salvador se continúen las medidas para combatir la violencia, mantener el diálogo con el sector privado, y promover el combate a la corrupción. Estas medidas iniciales que se han convertido en una especie de golpe de timón, es conveniente que pasen a formar parte de un plan nacional más integrado y con una visión estratégica, que facilite la coordinación y las iniciativas de cada cartera del Estado; que el sector privado sea parte y apoye el redireccionamiento positivo; y que la cooperación internacional sustente técnica y financieramente las medidas. Adicionalmente, para que los salvadoreños progresen en el nuevo milenio, será importante diseñar, implementar y evaluar las políticas públicas en las áreas siguientes:

- Reducir los costos de operación para las personas y empresas. Esto deberá traducirse en la reducción

de la tramitología innecesaria, disminución de los costos logísticos de movilidad de las personas y las mercancías, reducción de los costos de energía eléctrica, entre otros.

- Enfocar hacia una Agenda Nacional Digital, que promueva la modernización de los servicios públicos aprovechando la amplia cobertura de celulares, implemente la identidad digital para promover el comercio en línea, avanzar a la tecnología 5G reduciendo los costos y aumentando la cobertura.
- Formar al recurso humano para aprovechar la cuarta revolución industrial. Revisar y enfocar la formación hacia las habilidades necesarias en los nuevos empleos, aumentar la infraestructura escolar, lograr el acceso universal y capacitación a las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) en las escuelas públicas (actualmente, solo un 30% tienen acceso a Internet). Esto demanda, servidores públicos con alto estándar, basados en mérito, por lo que es necesario la reforma a la Ley de Servicio Civil.
- Seguir mejorando el clima de negocios e inversión. El diseño de políticas públicas debe nutrirse del diálogo con el sector productivo, para que su implementación se traduzca en aumento de la productividad. Acciones como el restablecimiento del Comité Nacional de la Facilitación del Comercio, entre el gobierno y las gremiales, está en la dirección correcta, tal como lo planteó el Organismo Mundial del Comercio.



Edificio FUSADES, Bulevar y Urb. Santa Elena,  
Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador  
(503) 2248-5600 [www.fusades.org](http://www.fusades.org)

