



INFORME DE PERCEPCIONES DE NEGOCIOS

MAYO 2020



Este documento —que se publica en febrero, mayo, agosto y noviembre— resume las opiniones recogidas por economistas de la Gerencia de Estrategia y Comunicación de Política Monetaria de la División Política Monetaria en entrevistas con la administración de alrededor de 100 empresas a lo largo del país, realizadas entre el 6 y 28 de abril de 2020. Las visiones contenidas en este informe no coinciden necesariamente con la evaluación que el Consejo del Banco Central de Chile tiene de la coyuntura económica.



RESUMEN

Gran parte de los entrevistados destaca un aumento significativo de la incertidumbre sobre el desempeño futuro de sus negocios. En particular, la mayoría manifiesta que ha ido prolongándose la duración que se estima tendrá la emergencia sanitaria y el tiempo que tomará la recuperación de su actividad, aumentando el pesimismo en las perspectivas para el resto del año. Se suman las dudas acerca de cómo cambiará el comportamiento social de las personas y cómo afectará esto al devenir de la economía.

Los sectores más afectados, transversalmente entre las distintas regiones, son los relacionados con actividades de servicios, como la hotelería, restaurantes y turismo, y el comercio de bienes no esenciales. Esto, en un panorama que ya estaba resentido por el impacto de la crisis social. Los entrevistados informan de cierres parciales, temporales o incluso definitivos de algunas empresas. Los rubros de construcción e inmobiliario también aparecen entre los más perjudicados. En la minería, si bien las operaciones de extracción han seguido su curso, las actividades relacionadas con los proyectos de inversión se han paralizado de forma parcial o total, generando mermas significativas en la actividad de sus proveedores. En el sector salmonero, la producción se ha reducido de forma importante. Con todo, los entrevistados con negocios en aquellas ciudades donde se han instaurado cuarentenas y/o cordones sanitarios reportan desempeños negativos en casi todos los sectores.

Los resultados de una encuesta *online* levantada entre el 20 y 25 de abril muestran que un amplio número de empresas se encuentra operando por debajo de su capacidad habitual, con disminuciones relevantes de la demanda, los ingresos y las horas efectivamente trabajadas (Recuadro 1). La gran mayoría de quienes respondieron la encuesta contempla que la emergencia sanitaria se prolongará al menos por dos trimestres más.

La mayor incertidumbre y la baja de los resultados han repercutido en la paralización de la mayoría de las inversiones, en la mayoría de los casos solo se mantienen las que ya se encontraban en ejecución o las que son necesarias para reducir costos.

Respecto de los trabajadores, los entrevistados reportan un deterioro generalizado de su situación. Casi la totalidad indica algún tipo de ajuste, incluyendo haberse acogido a la nueva Ley de Protección al Empleo, haber acordado la reducción de sueldos y/o jornadas con sus trabajadores, o haber desvinculado a parte de su personal. Aunque esto último ha sido más frecuente en los sectores más afectados, el resto de los consultados no descarta que sea necesario realizar desvinculaciones en los próximos meses según cómo evolucione la emergencia sanitaria. De hecho, los resultados de la encuesta señalada muestran que, de mantenerse la situación actual, un parte importante de las empresas reduciría su dotación en los próximos dos trimestres.

Varios de los entrevistados mencionaron que habían acudido a los llamados de los bancos para postergar o refinanciar créditos existentes, para lo cual no habían observado mayores obstáculos. **Sin embargo, la caída en las ventas hacía necesario acceder a nuevos créditos, lo que se ha complicado por políticas de riesgo más estrictas de la banca.** Por lo mismo, al cierre de este informe varios consultados se encontraban expectantes a la implementación de las medidas anunciadas de apoyo crediticio a las empresas (línea de crédito Covid-19).

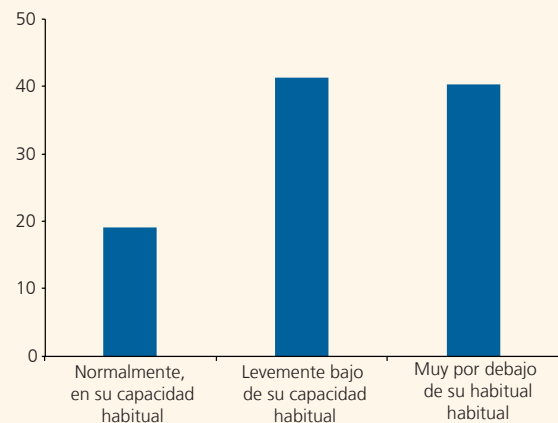
RECUADRO:**ENCUESTA ESPECIAL SOBRE EFECTOS DEL COVID-19 EN LAS EMPRESAS**

La economía chilena ha estado sujeta a importantes cambios en los últimos meses. Primero, el impacto de la crisis social y luego el drástico cambio que implicó el necesario control de la pandemia. Ambos eventos han tenido efectos relevantes en el normal funcionamiento de las actividades de todas las personas e instituciones. Dada la velocidad con que se han sucedido los hechos, el Banco ha buscado diversas fuentes de información que le permitan tener un mejor y oportuno análisis de las tendencias y proyecciones económicas. Así, desde fines del 2019 comenzó a realizar diversas encuestas *online* que le han permitido recoger la percepción de las empresas sobre el estado actual y futuro de sus negocios. En los Informes de Política Monetaria de diciembre del 2019 y marzo del 2020 se publicaron Recuadros con los resultados de encuestas específicas respecto del impacto de la crisis social y el Covid-19, respectivamente. En este Informe de Percepciones de Negocios (IPN), los antecedentes recogidos en las entrevistas se complementan con una encuesta realizada a fines de abril del 2020, cuyos resultados ratifican en gran medida las percepciones recabadas en la interacción personal de los economistas del Banco con representantes de empresas de diversos rubros y ciudades del país.

Entre el 20 y 25 de abril, el Banco Central levantó una encuesta *online* auto aplicada entre quienes habitualmente participan del IPN. En total se recibieron 251 respuestas. Respondieron personas de todas las regiones del país, con una participación importante de empresas de la Región Metropolitana. En cuanto al tamaño, las respuestas corresponden mayoritariamente a empresas con más de 10 trabajadores en la respectiva región. Sectorialmente, se acumularon respuestas de diversos rubros de actividad económica, con una

participación más relevante de empresas las empresas ligadas al comercio, construcción y servicios^{1/}.

Los resultados muestran que, si bien la mayoría de las empresas se encuentran con la totalidad de sus sucursales abiertas en la región, solo una porción menor de ellas está operando a su capacidad normal (gráfico 1). Coincidente con lo que reportan las entrevistas del IPN, una amplia mayoría de los encuestados opina que la demanda y el desempeño de sus negocios se ha deteriorado de manera importante respecto de marzo. Resalta también el aumento de la incertidumbre sobre el devenir de sus negocios (gráfico 2).

GRÁFICO 1**Operación actual de la empresa en la región**
(porcentaje del total de respuestas)

Fuente: Banco Central de Chile.

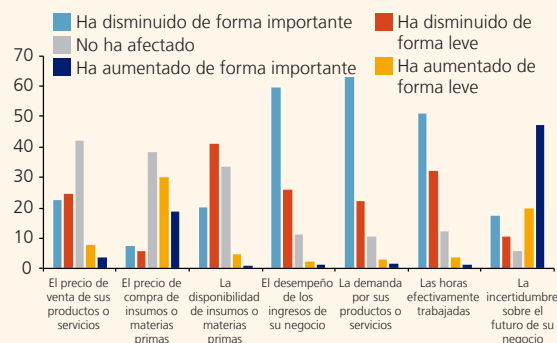
^{1/} Debe tenerse presente que los resultados de la encuesta se obtuvieron a partir del directorio de empresas del IPN, por lo que no necesariamente representan el universo de las empresas del país. Dado esto, debe considerarse que los resultados son de carácter referencial y no resulta posible realizar inferencia estadística con ellos, por lo que corresponde analizar más sus tendencias generales que sus cifras puntuales.

Si bien la mayoría responde que los costos de los insumos han aumentado, ya sea de manera leve o importante, respecto de los precios de los productos o servicios que venden los resultados son menos claros, siendo similares las respuestas que apuntan a una reducción de precios y quienes los han mantenido o aumentado.

GRÁFICO 2

Impacto del Covid-19

(porcentaje del total de respuestas)

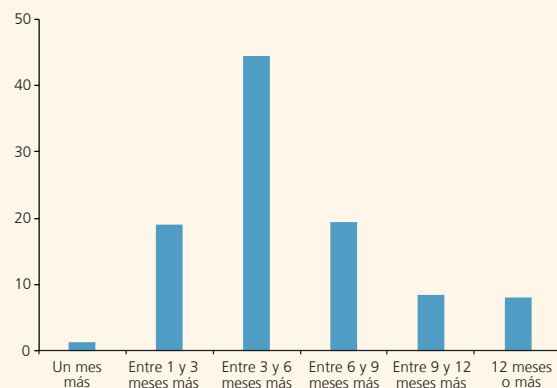


Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 3

Estimación de la duración de la emergencia sanitaria

(porcentaje del total de respuestas)



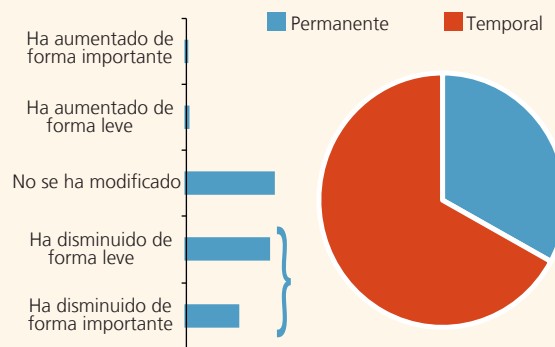
Fuente: Banco Central de Chile.

Respecto de la duración que pueda tener la situación actual, la gran mayoría de quienes responden la encuesta contempla en su plan de negocios que la emergencia sanitaria se extenderá a menos por dos trimestres más (gráfico 3). Incluso, la proporción de personas que estiman que la crisis se prolongará más de seis meses, excede a quienes prevén que la situación estará superada de aquí a tres meses. En cuanto a las consecuencias más drásticas que podría tener la prolongación de la emergencia sanitaria, resalta el potencial impacto en el empleo. Una porción relevante ya ha recurrido a la reducción de sus dotaciones, la que no necesariamente es vista como una reducción temporal (gráfico 4).

GRÁFICO 4

Cambios en la dotación en la región durante abril

(porcentaje del total de respuestas; porcentaje del total de quienes han reducido dotación)

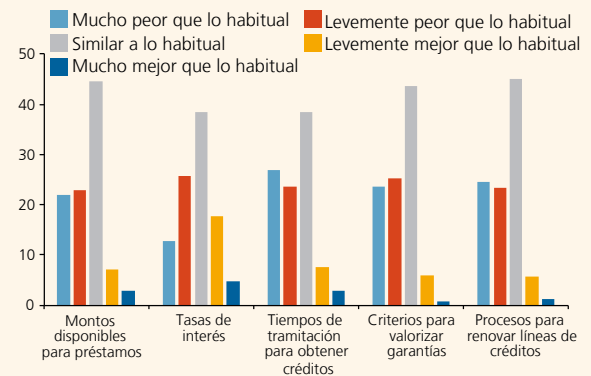


Fuente: Banco Central de Chile.

Los resultados también muestran que prácticamente la mitad de las empresas que responden está enfrentando problemas de flujos de caja. Esta dificultad se está resolviendo, en gran medida, mediante créditos, la postergación del pago a proveedores, la reducción de las operaciones de la empresa y de los salarios de los

trabajadores. En cuanto a la primera de las alternativas, quienes no han podido acceder a ella aluden a que las políticas de riesgo de los bancos se han endurecido. Además, independiente si han solicitado algún crédito en lo más reciente, una porción relevante de las respuestas, apunta a un deterioro de las condiciones financieras (gráfico 5). Es importante notar que, al igual que las entrevistas del Informe, esta encuesta fue levantada antes de que entrara en operación la línea de crédito Covid-19 que anunció el Gobierno durante abril.

GRÁFICO 5
Condiciones financieras
(porcentaje del total de respuestas)



Fuente: Banco Central de Chile.

MACROZONA NORTE^{2/}

El desempeño de los negocios ha ido empeorando desde mediados de marzo, lo mismo que la incertidumbre sobre de la evolución de la actividad en los meses venideros. Ello, motivado por la aparición del Covid-19 y las medidas de control sanitario implementadas, sumándose a un panorama aún resentido tras la crisis social. El cierre parcial o total de ciudades ha afectado con especial énfasis a los rubros de servicios, como restaurantes, hoteles y otros ligados al entretenimiento, así como al comercio de bienes no esenciales. En la minería, el mayor impacto se observa en la inversión, en tanto la parte extractiva ha seguido operando normalmente, aunque con los respectivos resguardos y ciertas dificultades logísticas en el traslado del personal.

La incertidumbre acerca de cuándo se superará la emergencia sanitaria ha dificultado la toma de

decisiones. No hay consenso sobre el plazo en que se podrán retomar las actividades habituales, pero la mayoría no prevé que sea antes de septiembre. Se reporta la postergación y cancelación de iniciativas, así como la ausencia de nuevos proyectos. El pesimismo ha ido aumentando con el correr de las semanas, igual que la duración que se prevé tendrá la emergencia sanitaria, por lo que varios contactos descartan un rápido repunte.

Los principales ajustes que han hecho las empresas entrevistadas se enmarcan dentro del ámbito laboral. Estos van desde el teletrabajo hasta la aplicación de la Ley de Protección al Empleo. Si bien los despidos no han sido generalizados, la visión de que el desempleo aumentará en los próximos meses es transversal. Además, persiste la preocupación por el control de los costos no laborales de las empresas. Los precios finales no han variado mayormente.

Al momento de realizar las entrevistas, las condiciones financieras no se percibían más flexibles. En medio de una caída de los flujos de caja de las empresas, el foco de varias de ellas está puesto en cobrar a los clientes y aplazar todo tipo de pasivos, tanto bancarios como a proveedores.

^{2/} Considera a las regiones de Arica y Parinacota, Tarapacá, Antofagasta, Atacama y Coquimbo.



Minería

Por el lado de la oferta, los entrevistados informan que, pese a que las medidas de prevención sanitaria han elevado algo los costos, la producción de cobre se ha mantenido con relativa normalidad. El deterioro ha sido más notorio en la actividad de los proyectos de inversión mineros, que han tenido paralizaciones totales o parciales. Por el lado de la demanda, se resalta una mayor debilidad de los envíos de cobre a China. Dada la relevancia del rubro en la Macrozona, todo esto repercutirá fuertemente en el desempeño del resto de los sectores, en particular de algunos contratistas. Los contactos indican que las restricciones a la cantidad de personal en las obras y la paralización de ciertos proyectos han afectado la actividad especialmente de los subcontratistas, que han debido despedir trabajadores. Los proveedores de insumos a la minería consultados reportan la reducción de las órdenes de compra o, en los casos en que ello aún no ha ocurrido, temor de que suceda en lo próximo. Una fracción menor de estos señala que de mantenerse el panorama actual podrán sostener sus negocios solo por algunos meses más o, por el contrario, que han debido reconvertir sus funciones. No obstante, otros relatan que una parte de las compañías mineras adelantaron las compras de suministros durante marzo, principalmente de repuestos importados, previendo un posible quiebre de stock asociado al cierre de fábricas en el exterior o dificultades logísticas. El término anticipado de los contratos de prestación de servicios, como el arriendo de equipos y vehículos, y la menor periodicidad de las actividades de mantención también está repercutiendo en la facturación de los proveedores del rubro.

Los consultados reportan la suspensión temporal de algunos proyectos de inversión en ejecución^{3/}. A su vez, varios dan cuenta que una serie de iniciativas fueron canceladas y que probablemente se reprogramarían para el 2021, además de la nula aparición de nuevos proyectos, licitaciones y/o compra de maquinarias por

parte de las mineras. El ajuste de costos de estas firmas hacia adelante también preocupa entre los actores del sector.

Construcción

La ejecución de las obras se ha vuelto más lenta y varios comentan la dificultad para el desarrollo de nuevos proyectos, asociado, en parte, al funcionamiento parcial de las entidades públicas y a la necesidad de guardar distancia entre trabajadores. Se indica que los protocolos de control sanitario han llevado a un avance más pausado de las faenas vigentes, además que la tramitación de permisos municipales y la canalización de fondos estatales se ha ralentizado por parte de los respectivos organismos, trabando la concreción de negocios o el inicio de obras. Según algunos, el financiamiento bancario para nuevas iniciativas se avizora complicado y podría frenar la inversión.

Sin embargo, proveedores del rubro contactados dan cuenta de buenos resultados en los últimos meses, lo que varios atribuyen a un adelanto de compras de las constructoras, para asegurar stock de ciertos insumos o agilizar la construcción en caso que deban parar las obras por cuarentenas. Además, se reportan mayores ventas al por menor para reparaciones del hogar.

Los entrevistados señalan un marcado descenso de las ventas de viviendas durante abril. Ello, tras un buen desempeño en el primer bimestre del año. En el segmento en blanco, esto llevará al retraso en el inicio de proyectos en carpeta. El panorama más débil previsto en el mercado laboral y su efecto en la demanda podrían mermar aún más los incentivos a la inversión habitacional. Para algunos, esta desaceleración no debiera influir mucho en los precios.

Comercio, hotelería y restaurantes

El comercio está entre los rubros más resentidos por la emergencia sanitaria, en particular el de bienes y servicios que no son de primera necesidad. Ello, dado el cierre prácticamente generalizado de establecimientos, pero además por una actitud más

^{3/} Destacan proyectos como Quebrada Blanca Fase 2, Los Pelambres y obras varias de inversión de Collahuasi y Codelco.

cauta de los consumidores. Los pequeños comerciantes han sido los más perjudicados. Las ventas *online* del *retail* han compensado en parte la baja de las presenciales, aunque en el agregado estas muestran importantes caídas interanuales desde la segunda quincena de marzo. Unos pocos relatan la cancelación de arriendos de locales en los centros comerciales. En el sector automotriz, también se indica un agudo descenso de las ventas, que en ciertos casos han llegado a ser casi nulas.

En contraste, se reconoce un desempeño mejor que lo esperado de supermercados y negocios del mismo giro. Varios comentan que la personas están adquiriendo sobre stock de alimentos y otros ítems, ante una eventual cuarentena más estricta y/o desabastecimiento debido a problemas logísticos. De hecho, unos pocos relatan escasez de ciertos productos importados.

Acorde con la mayoría de las visiones recabadas, el comercio, la hotelería y los restaurantes lideran el deterioro de la actividad y tardarían más en recuperarse. En esto último se conjugan nuevas normas de comportamiento social, un empleo más débil y una menor intención de gasto en ítems no básicos. Algunos añaden el efecto que esto tendrá en el comportamiento de otros rubros que los abastecen.

Los hoteles y firmas ligadas al turismo relatan un desempeño que fue favorable en el verano, mejor que lo previsto, pero que las cancelaciones de reservas (habitaciones, salones y servicios anexos) se dispararon hacia fines de marzo. Ello se explica por la desaparición tanto de turistas como de clientes corporativos. Varios recintos debieron cerrar por completo, no descartando algunos la quiebra de su negocio. Algo similar ocurre en los restaurantes, donde el auge del *delivery* solo ha cubierto una parte muy menor de las ventas.

Agricultura

Las opiniones resaltan el impacto positivo de la depreciación cambiaria para los exportadores, pero también la menor demanda externa en el último tiempo. En particular, algunos reportan que los envíos de ciertos productos a Europa o EE.UU.

vienen disminuyendo desde el verano, lo que ha ido acompañado de caídas de sus precios en dólares. En cuanto a otros cultivos, los entrevistados comentan que sus valores externos se han mantenido favorables esta temporada. Para las cosechas en curso y otro tipo de labores en lo próximo, como la poda en la producción de uva, existe preocupación por el aumento de costos que implicará la implementación de medidas de control sanitario.

Para quienes surten al mercado local, las visiones son dispares, destacando el pesimismo relativo al rubro de hortalizas. Este ha resentido los efectos de problemas logísticos, entre otros, similar a lo que ya había ocurrido en plena crisis social. Por su parte, resaltan las buenas perspectivas para la temporada de tomates señaladas por los contactos del extremo norte del país, tanto por el lado de precios como volúmenes producidos.

Los proveedores del rubro consultados dan cuenta de una mejora interanual de sus resultados en lo que va del año, lo que atribuyen a la intención de los agricultores de asegurar stock de los insumos más críticos para sus cultivos.

Inversión

La generación de nuevos proyectos es prácticamente nula, aunque varios planean reconvertir sus negocios para adaptarse al panorama actual. Buena parte de las empresas consultadas ha postergado o cancelado inversiones, y algunos, inclusive, reportan el cierre definitivo de locales. Una fracción de los entrevistados agrega que la planificación ya venía afectada tras la crisis social. Varios también indican que se ha reducido la periodicidad de las actividades de mantención. Algunos proveedores de bienes de capital relatan que en un comienzo las ventas mantuvieron cierta inercia, pero que en lo más reciente se han desplomado, en lo que se combina la depreciación cambiaria con el deterioro del escenario debido a la pandemia. Una porción importante de los contactos coincide en que el acceso al financiamiento será clave en la reactivación de la inversión, comentando cierta dificultad en ese aspecto.



Mercado laboral

Las decisiones en materia laboral han sido la principal variable de ajuste de las empresas, señalando varios que se acogieron a la Ley de Protección al Empleo o que realizaron o piensan realizar despidos. Respecto de la primera, no todos los consultados hacen una evaluación positiva. Otras medidas mencionadas son el teletrabajo de los empleados pertenecientes a la población de mayor riesgo o cuyas labores lo permiten, restricciones de horarios y turnos, reasignación de personal en los casos en que ha habido cierre de sucursales, la menor o nula contratación de trabajadores de apoyo y la no renovación de plazos fijos. En casos puntuales se ha solicitado a los trabajadores adelantar vacaciones. Respecto de los despidos, algunos entrevistados comentan que conllevan un alto costo, por ejemplo, en el caso de cargos de alta especialización.

La percepción de que el desempleo aumentará hacia adelante es bastante transversal. Este es uno de los motivos principales detrás de la mayor cautela en las intenciones de gasto de los consumidores.

Los salarios también han sido parte del ajuste según informa una fracción de los entrevistados. La reducción de las remuneraciones manteniendo la relación laboral, o acortando las jornadas, se cuentan entre los cambios efectuados. La preocupación por conservar el trabajo ha facilitado los acuerdos, agregan unos. En tanto a nivel directivo varios comentan la reducción de salarios.

Costos y precios

La mayoría de las firmas consultadas ha intensificado el control de costos, para hacer frente al descenso de los ingresos por ventas. Destaca el mayor desembolso que ha significado en ciertos casos la implementación de medidas de control sanitario. Los procesos de optimización han sido la tónica desde hace varios años, sumándose los ajustes en el frente laboral en los últimos seis meses a la luz del mayor deterioro de la situación económica, debido al Covid-19 y a la crisis social. Algunos consideran

la implementación exitosa del teletrabajo como una forma eficiente de reducir costos, y no descartan mantener esta modalidad más allá de la emergencia sanitaria. La depreciación del peso ha encarecido los insumos importados. Otros mencionan la escasez de algunos productos, dados los problemas logísticos para su internación y/o distribución, que ha impulsado su valor de comercialización, si bien no de manera generalizada. La falta de stock se ha visto agravada por la sobre demanda en varios rubros. En tanto, la caída reciente del precio del crudo podría aliviar los costos hacia adelante, según una fracción de los consultados.

Los precios finales no han tenido cambios relevantes, acorde con el grueso las opiniones recabadas. Sin embargo, varios contactos ligados a la minería describen mayores solicitudes de rebajas tarifarias, atendiendo al funcionamiento parcial de las faenas. Las visiones acerca del traspaso cambiario apuntan a que este ha sido parcial en su mayoría.

Condiciones financieras

En un contexto de menor liquidez de las firmas, los movimientos en la banca se están enfocando en la renegociación de deuda en lo principal, sin nuevas colocaciones prácticamente. En la antesala a su implementación, los anuncios gubernamentales de apoyo crediticio habían sido bien recibidos en su mayoría. En general, los bancos entrevistados reportan mayor flexibilidad con sus clientes, si bien deben cumplir con requisitos mínimos de elegibilidad, como estar al día con ciertos pagos. Estos destacan la postergación de cuotas, así como tasas de interés y *spreads* que persisten bajos en perspectiva. Esto contrasta con las opiniones de un grupo importante de empresas consultadas, que dan cuenta de una evaluación de riesgo más estricta de la banca, lo que está o irá afectando las condiciones de otorgamiento y el costo de los préstamos. En la cartera comercial, las entidades financieras contactadas perciben bastante interés de las Pymes en la línea de crédito Covid-19. Sin embargo, al cierre de las entrevistas de este Informe, los reglamentos aún no eran conocidos. Esto ha ralentizado el reacomodo de pasivos a nivel de empresas, se señala,

sumado a la mayor dificultad de los trámites dado el funcionamiento parcial de las actividades. En cuanto a la banca personas, la reprogramación se ha dado con mayor celeridad. Algunos relatan que una fracción de los clientes está liquidando inversiones —como depósitos a plazo— para seguir cumpliendo con sus obligaciones.

La morosidad bancaria ha tenido incrementos acotados, de acuerdo con algunos consultados.

Entre empresas, los plazos de pago se han alargado en ciertos casos y varios están pidiendo prórrogas a sus proveedores. No obstante, la flexibilidad para acceder a ello no es transversal, y algunos relatan una gestión más activa de sus cuentas por cobrar.

MACROZONA CENTRO^{4/}

La mayoría de los entrevistados menciona que el desempeño de sus negocios se ha visto afectado negativamente por la emergencia sanitaria relacionada con el Covid-19. A su vez, gran parte señala que, la recuperación de su actividad y/o ventas se dará de forma gradual a fines del tercer trimestre, aunque con un alto nivel de incertidumbre. Incluso, en algunos de los sectores más afectados la postergan para fines del primer trimestre del 2021. Ello, pues en varios casos estiman que las medidas de distanciamiento social seguirán afectando sus ventas, producción e ingresos. Así, las perspectivas se han deteriorado, en un contexto que buena parte de los entrevistados comentan que sus presupuestos ya se habían ajustado a la baja para este año por la incertidumbre asociada a la crisis social. En esta misma línea, algunos consultados indican preocupación por el retorno de episodios de violencia en el segundo semestre del año, que, dado la situación actual, generaría un impacto mayor al considerado. Los sectores más afectados son los relacionados con las actividades de comercio, construcción y servicios como hotelería, restaurantes y turismo, los cuales ya habían estado entre los más

dañados por la crisis social. Todo ello, en un contexto en que varios de los consultados destacaron que previo a la propagación del Covid-19 habían experimentado un repunte respecto del último trimestre del 2019, en especial en los sectores antes mencionados. En materia de inversiones, casi la totalidad de entrevistados señala su postergación indefinida, siendo en algunos casos un escenario que venía desde la crisis social, mientras en otros se atribuye directamente a la emergencia sanitaria.

Gran parte de los entrevistados señala un debilitamiento del mercado laboral.

En particular, una fracción relevante indica que se han acogido a la Ley de Protección al Empleo, mientras que otros han realizado acuerdos con sus trabajadores, como reducción de la jornada laboral o de los salarios, entre otros. Si bien, la mayoría de los entrevistados no ha realizado despidos importantes, a excepción de algunos de los sectores más afectados, no descarta efectuarlos en los próximos meses, dependiendo de la evolución de la contingencia actual.

Los costos y los precios se han mantenido estables, salvo en el caso de empresas que importan una parte de sus insumos.

La mayoría no ha realizado un traspaso a precios, aunque varios entrevistados señalan que, dada la estructura del negocio, el traspaso ha sido más inmediato, como el sector automotriz, venta de maquinaria y/o de repuestos. Diversas empresas manifiestan haber ejecutado planes de reducción de costos a causa de la contingencia, disminuyendo los gastos no esenciales. Sin embargo, varias reportan, en especial la industria y la construcción, un aumento de los costos operacionales asociados a la emergencia sanitaria.

Las condiciones financieras se perciben estrechas, situación que había comenzado a observarse a partir de la crisis social, y que se agudizó en la coyuntura actual.

La mayoría señala un incremento de las tasas de interés, una postura más cauta de parte de los bancos y mayores exigencias en cuanto a garantías y requisitos. Asimismo, una parte manifiesta su interés por optar a las líneas de crédito con garantía estatal dispuestas a causa del Covid-19.

^{4/} Considera las regiones de Valparaíso, Metropolitana, de O'Higgins, del Maule, del Biobío y de Ñuble.



Construcción y vivienda

La mayoría de los entrevistados informa que ha paralizado y/o ralentizado los proyectos inmobiliarios y de obras públicas en construcción. Entre las razones se citan la incertidumbre sobre la evolución de la economía, la mayor restricción crediticia por parte de los bancos y problemas logísticos debido a cordones sanitarios o cuarentenas zonales. Además, varios destacan una importante reducción en la adjudicación de proyectos nuevos, con lo que surgen temores de un descenso aún mayor en el desempeño durante el segundo semestre del año.

El negocio inmobiliario, que mostraba un buen desempeño hasta mediados de marzo —especialmente en viviendas con subsidios estatales— sufrió una pérdida de dinamismo importante en todos los segmentos. Ello, debido a la disminución en la demanda a causa del aumento en la incertidumbre de clientes y por mayores restricciones en créditos hipotecarios.

Comercio, hotelería y servicios

En el *retail*, las ventas se deterioraron de manera importante por el cierre total o parcial de locales a raíz de las medidas de contención de la pandemia y por la disminución de la demanda de bienes no esenciales. Esto, en contraste con el buen desempeño que registraba a comienzos de año. Algunos consultados ven difícil una recuperación este año. Ello, porque anticipan problemas de stock —ante la disminución en la importación de productos desde China—; de capacidad de atención en los locales —por medidas de distanciamiento social que se mantendrán vigentes o que serían levantadas gradualmente—; y de demanda —por reducción de los ingresos futuros de los hogares y/o por un cambio en las preferencias de los consumidores. Estas últimas razones, también afectarán la recuperación de las ventas de los servicios personales, de acuerdo con los entrevistados, que también están entre uno de los más afectados por la situación actual.

En el comercio automotriz, una fracción significativa de las sucursales ha cerrado a raíz de la contingencia sanitaria. Las ventas de automóviles nuevos y usados han disminuido de manera relevante. Los servicios de post venta también se han resentido, aunque en menor magnitud.

La demanda por leasing operativo se contrajo, confirmando una tendencia a la baja que venía desde comienzos de año. Los consultados señalan que están trabajando en su mayoría con contratos cerrados hace varios meses, ya que la demanda por estos servicios ha decrecido durante el año. Además, se prevé que esta tendencia continuará en los próximos meses.

El rubro de hotelería y turismo es uno de los más afectados por la contingencia sanitaria. Los entrevistados relatan una caída abrupta en la ocupación, que incluso ha llevado a algunos hoteles a cerrar temporalmente.

Industria y servicios relacionados

En el sector forestal, los entrevistados señalan que la demanda por celulosa se ha mantenido y los precios, pese a que están bajos en perspectiva, han subido ligeramente. En cambio, la venta de productos de madera, por ejemplo, paneles para muebles, ha caído de forma importante, tanto en el mercado externo como interno. En el mercado interno también se agrega una menor demanda para insumos de madera para la construcción.

Los entrevistados dan cuenta de disrupciones relevantes en la producción agroindustrial a causa de factores climáticos. Por su parte, la pandemia no ha tenido efectos en la cosecha, pero sí ha impactado de manera heterogénea a la demanda de distintos productos. En términos generales, el volumen de producción disminuyó abruptamente, en particular en la V y VI región, por efecto de la sequía y algunas heladas. Sin embargo, la pandemia no ha tenido efectos relevantes en este ámbito, debido a que empresas del rubro alcanzaron a realizar faenas de cosecha estacionales antes de la irrupción del Covid-19, aunque

sí se observan algunas disrupciones en las cadenas de distribución a causa de las medidas de contención. En cuanto a la demanda, se aprecian efectos dispares. La demanda general de fruta ha decaído, concentrándose en productos como el arándano y las cerezas. No obstante, algunos entrevistados dan cuenta de un aumento en la demanda de frutos congelados, debido a su mayor durabilidad. Por su parte, los precios muestran una tendencia general a la baja, aunque en ciertos productos como la nuez y almendras han aumentado. Además, los consultados dan cuenta de un descalce relevante entre los precios internos y externos. **Hacia el futuro, se espera una recuperación de la demanda entre septiembre y octubre. Sin embargo, existe cierta preocupación por eventuales problemas de almacenamiento frutícola y vitivinícola, debido a que la capacidad actual no sería suficiente para hacer frente al aumento de stock dada la reducción de las ventas.**

Las viñas han reducido sus ventas en el mercado interno y externo. Entrevistados dan cuenta de una paralización en gran parte de la salida de contenedores. Se observan problemas en los flujos de caja, sobre todo en las empresas que venden al mercado interno.

La producción de carne de cerdo es superior a la del mismo periodo del año pasado, a pesar de ciertas dificultades logísticas relacionadas con cuarentenas zonales y cordones sanitarios. Esto debido a que el alto precio internacional permitió hacer inversiones para aumentar la producción. Hasta ahora los entrevistados no han percibido una menor demanda desde China, pero se mantienen expectantes.

Las empresas mineras de la Macrozona mantienen su operación, a pesar de algunas disrupciones logísticas. Sin embargo, los entrevistados señalan que han disminuido de manera importante las inversiones en innovación. Esto ha suspendido una parte significativa de los contratos, lo que resintió la demanda por servicios de ingeniería, de fiscalización de obras y de construcción. Al respecto, algunos enfatizan en la suspensión de contratos por 30 días que realizó Codelco y sus consecuencias sobre el sector.

La venta de maquinaria disminuyó a mediados de marzo, lo que se intensificó en abril. Esto relacionado a una contracción importante de la demanda en rubros que han visto sus operaciones afectadas —forestal y construcción— y al aumento de precios a causa de la evolución del tipo de cambio.

Desde la irrupción del Covid-19 en el país, los entrevistados de empresas proveedoras de productos de primera necesidad y servicios a supermercados, mayoristas y distribuidores han percibido un aumento importante en la demanda, alcanzando un desempeño trimestral bastante por encima del primer trimestre del año 2019.

Inversión

La mayor parte de los entrevistados indica la suspensión o postergación de los planes de inversión previstos para el 2020. Esta decisión se sustenta en una incertidumbre aun mayor a la observada durante la crisis social, siendo, además, un escenario transversal a los distintos sectores y tamaños de empresas. En todo caso, un porcentaje de los consultados, de los sectores menos afectados, menciona que hay algunas inversiones asociadas a garantizar la continuidad normal del negocio que debieran mantenerse según lo planeado, así como las destinadas a las mejoras de eficiencia. Respecto de inversiones de mayor envergadura en la Macrozona, el Proyecto MAPA^{5/} ha ido retomando impulso, luego de dos semanas de detención de obras.

Costos y precios

Respecto de los costos, el grueso de los consultados los considera estables, con excepción de las empresas importadoras de insumos, para quienes la depreciación cambiaria ha ejercido distintos grados de presión. Asimismo, varias empresas señalan un aumento de los costos operacionales, como la industria y la construcción por el atraso de las obras o el transporte de trabajadores, vinculados a medidas de contención del Covid-19.

^{5/} Proyecto de Modernización y Ampliación Planta Arauco (MAPA). Ver https://www.arauco.cl/chile/este_es_arauco/mapa/.



En cuanto a los precios, la mayor parte señala que no han variado en términos generales. Sin embargo, algunas de las empresas importadoras indican alzas ligadas a la depreciación cambiaria en el primer trimestre, y una fracción de consultados relata una disminución en la cantidad de promociones. Por el contrario, en algunos sectores, como la prestación de servicios, varios advierten reducciones de precios como forma de estimular la venta.

Los márgenes continúan estrechos, en tanto que el control de costos persiste como un factor relevante, dada la incertidumbre imperante. Varios consultados mencionan la reducción de gastos no esenciales, la suspensión de servicios subcontratados, cancelación de beneficios y pagos de horas extras, entre otros. Una fracción importante indica que estas medidas apuntan a mantener el flujo de liquidez del negocio y evitar reducciones de personal.

Mercado laboral

Parte importante de los entrevistados de los sectores más afectados ha suspendido contratos a través de la Ley de Protección al Empleo, disposición que se mantendría hasta que exista mayor claridad respecto a la extensión de las medidas de contención del virus. Algunos han realizado desvinculaciones en el último mes, ya sea por la inactividad de sus sucursales, la fuerte caída en las ventas o por la imposibilidad de realizar funciones mediante teletrabajo. En tanto, otro porcentaje relata que han logrado acuerdos con sus trabajadores como adelanto de vacaciones, disminución de la jornada laboral, **reducción de los sueldos más altos de las planas ejecutivas y administrativas, además de eliminar beneficios y pagos de horas extras.** De igual forma y considerando la fuerte caída de las ventas, algunos entrevistados manifiestan estar analizando garantizar un promedio del componente variable del sueldo especialmente en aquellos casos donde el sueldo base es bajo. Sin embargo, otros señalan que se les hace imposible tomar medidas de este tipo.

Más allá de lo anterior, resalta que la mayoría de los entrevistados señala que no descarta despidos en los próximos meses asociados al impacto de la situación

actual sobre el desempeño de sus negocios, así como a la duración de la emergencia sanitaria. De todos modos, en algunos rubros se apela a lo costoso del proceso de selección y capacitación de nuevo personal, prefiriendo mantener la dotación.

Condiciones financieras

La generalidad de los consultados indica un mayor estrechamiento del acceso al crédito. Se reportan más restricciones de los bancos, reflejadas en la exigencia de garantías y requisitos adicionales. Una parte de las empresas indica incrementos en las tasas de interés o una menor disposición de los bancos para cotizar sobre ciertos montos y renegociar deuda hacia el largo plazo. Si bien algunos entrevistados no presentan problemas de liquidez y no han solicitado financiamiento, sí manifiestan su preocupación respecto a futuras opciones de crédito. En cuanto a las líneas de crédito con garantía estatal dispuestas en la línea Codiv-19, una fracción manifiesta su interés al respecto. De todos modos, varios consultados indican que no han tenido mayores problemas para la postergación de cuotas o refinanciamiento de créditos antiguos. Algunos consultados revelan un mayor uso de *factoring*, con condiciones que se han estrechado. En esta misma línea, varios señalan una postergación de los plazos de pago a sus proveedores, ante la falta de liquidez.

De acuerdo a los bancos entrevistados, la gran mayoría de los clientes está solicitando reestructuraciones de deuda, mientras que la demanda por nuevas colocaciones ha disminuido, en particular en el segmento de personas. En tanto, en el de empresas, la demanda por liquidez para capital de trabajo ha aumentado. Asimismo, indican una mayor cautela en los riesgos que toman, especialmente con aquellos clientes de los rubros más perjudicados. Reportan que las tasas de créditos de consumo se han mantenido estables, pero algunos mencionan alzas en los hipotecarios durante los últimos meses. Esto es refrendado por una fracción de los consultados en el rubro inmobiliario y de construcción, quienes relatan mayores restricciones y demoras en el otorgamiento de créditos hipotecarios, situación que también ha repercutido sobre su nivel de ventas.

MACROZONA SUR^{6/}

La totalidad de los entrevistados de la Macrozona resalta que el desempeño de sus negocios se ha visto afectado significativamente por las medidas —voluntarias y obligatorias— adoptadas en torno a la pandemia, dando cuenta de un deterioro de la actividad, las ventas y sus perspectivas, al menos para el corto plazo. En algunos casos, la menor demanda interna y externa ha provocado cierres parciales, temporales o incluso definitivos de algunas firmas, varias de las cuales ya habían sido impactadas negativamente por la crisis social.

Si bien los mayores efectos negativos se recogen en las ciudades sujetas a medidas sanitarias más estrictas, como las cuarentenas, en el resto de la Macrozona se aprecian consecuencias importantes de las medidas de aislamiento social autoimpuestas por la población. Sectorialmente, los rubros ligados a los servicios son los más afectados, destacando el turismo, que es una fuente de actividad y empleo muy relevante en algunas ciudades de la Macrozona. Este rubro ha tenido una detención prácticamente total de sus actividades y la incertidumbre sobre cuándo y cómo se retomará la actividad es muy elevada.

Gran parte de los consultados indica que sus flujos de caja se han estrechado, lo que sumado a la incertidumbre sobre la prolongación de la emergencia sanitaria los ha hecho postergar sus iniciativas de inversión para este año y, en algunos casos, continuar solo con las que ya se encontraban en ejecución. Los bancos entrevistados relatan un aumento de las solicitudes de financiamiento, refinanciamiento y postergaciones en el pago de cuotas por parte de las empresas, en especial Pymes, para hacer frente a sus obligaciones. No obstante, en gran parte de los sectores económicos señalan que las políticas de riesgo seguían siendo el principal obstáculo a la hora de acceder a financiamiento. A la fecha de cierre de este Informe, las empresas y bancos aún no comenzaban la operación

de la línea Covid-19 y se informaba de una elevada expectativa sobre su impacto. Con esto, las perspectivas de los consultados para este año se han deteriorado de forma relevante, previendo un repunte muy gradual en el desempeño de sus negocios a partir del tercer o cuarto trimestre de este año, o incluso a inicios del 2021.

Los entrevistados manifestaron estar enfocados en mantener, en lo posible, su dotación y los salarios de sus trabajadores, por lo que han adoptado distintas medidas. Entre estas últimas, resalta que la mayoría ya ha acudido a la nueva Ley de Protección al Empleo o afirma que lo hará próximamente. No obstante, una parte indica que no ha podido evitar realizar ajustes de su dotación. Todos comentaron que han implementado una serie de medidas para resguardar a su personal y disminuir las probabilidades de contagios.

La mayoría de los consultados relata que la situación actual ha aumentado sus costos, en particular por la adopción de medidas sanitarias para proteger a sus trabajadores. Aquellos que importan insumos o bienes finales relatan la dificultad que supone la depreciación del peso, aunque por el momento señalan un traspaso parcial de ella debido a la competencia y la debilidad de la demanda. Varios entrevistados comentaron estar focalizados en la reducción de costos que, en la situación actual, no son necesarios para la operación o subsistencia de sus negocios.

Salmonicultura

Todos los consultados indican su preocupación por la evolución de la demanda mundial, en particular por el impacto que la recesión global tendrá en los envíos de sus productos y la velocidad con que podrá recuperarse el ritmo de crecimiento previo.

Los consultados del sector salmonero señalan que la industria ha reducido su nivel de producción de forma importante, empujados por la necesidad de adoptar medidas sanitarias que permitan la protección de su personal y no poner en riesgo su operación. Así, destacan que esta última se ha reducido al mínimo posible y se han alargado los periodos de cosecha gracias a autorizaciones del regulador sanitario.

^{6/} Considera a las regiones de La Araucanía, de Los Ríos, de Los Lagos, de Aysén y de Magallanes.



Los proveedores del sector confirman este ajuste e indican que esto ha afectado los requerimientos de sus bienes y servicios. Gran parte de ellos concuerda en la necesidad de estas medidas para la protección de los trabajadores, sin embargo, también resaltan que deben ir adecuándose para evitar que surjan problemas sanitarios en los centros de cultivo que originen una crisis medioambiental. Si bien la mayoría señala que tras los buenos resultados de los últimos años la industria se encuentra en buen pie para enfrentar este escenario, varios comentan que sus costos han subido significativamente, especialmente en el ámbito logístico y sanitario. Algunos agregan que, dada la menor demanda mundial, han debido reducir sus precios de venta.

Comercio y restaurantes

Los entrevistados reportan bajas considerables de sus ventas, con la excepción de quienes venden bienes de primera necesidad. La menor demanda de los hogares, la reducción de los horarios de atención y los cierres temporales o totales de sucursales se comentan entre los principales factores detrás del deterioro de sus desempeños.

Gran parte indica que han debido potenciar o implementar canales digitales para ventas y pagos. Relatan que la mora se ha incrementado menos que lo previsto, principalmente por la adopción de medidas — meses de gracia, postergación de pagos, subdivisión de cuotas, entre otros— o, según otros, porque los efectos del deterioro del mercado laboral y las expectativas de los consumidores comenzarán a ser más evidentes en los próximos meses.

Varios consultados indican que han disminuido o postergado su reposición de inventarios, aludiendo a las dudas respecto de la evolución de la demanda y a que están aprovechando de ajustarlos debido al mayor costo dada la depreciación del peso. Eso sí, quienes han comprado insumos dan cuenta que la fuerte competencia entre proveedores ha permitido que se observe solo un traspaso parcial del alza del valor del dólar. Algunos señalan que han alargado los plazos de pago a proveedores, en particular quienes

han sufrido una caída más pronunciada de sus ventas. Otros comentan que producto de la menor demanda efectiva y/o prevista comenzaron con liquidaciones de productos, en especial de los bienes que no son de primera necesidad, tanto en tiendas como en línea. En algunos casos también han decidido postergar la apertura de sus nuevas sucursales.

En los restaurantes consultados señalaron que han seguido atendiendo a través de *delivery*, principalmente de aplicaciones, con desempeños muy positivos en algunos casos, pero que solo les permite cubrir parcialmente sus costos. Señalan que la reapertura y velocidad de recuperación dependería de la duración de las medidas de distanciamiento social y la gradualidad con que vayan siendo levantadas.

Hoteles y turismo

Los entrevistados de estos sectores indican un fuerte impacto negativo, reportándose cierres totales de actividades a partir de fines de marzo o comienzos de abril, dado el escaso movimiento de pasajeros, la imposibilidad de cubrir los costos de operación con esos flujos y la imposición de cordones sanitarios y cuarentenas en varias ciudades.

Respecto de cuándo y cómo retomarán sus actividades se aprecia bastante incertidumbre y pesimismo. Si bien la mayoría contempla su reapertura a fines del segundo trimestre o principios del tercero, se prevé que la ocupación será baja —no mayor del 30%— y que iría repuntando gradualmente hasta normalizarse a fines de este año o inicios del 2021. En todo caso, esto también está sujeto a una elevada incertidumbre, en particular por los cambios que la pandemia está provocando en la conducta social de las personas. De todos modos, la mayoría se focalizará en los pasajeros nacionales, en especial los corporativos, y solo algunos señalan que ya están planificando una mayor inversión en publicidad y estrategias de tarifas más agresivas. La mayoría considera que lo último en recuperarse será el turismo extranjero.

En los servicios turísticos comentan una situación similar, con cancelaciones de casi la totalidad de

las reservas para el segundo trimestre e inicios del tercero. Prevén una reapertura dentro de seis meses, pero con un desempeño bastante bajo y una recuperación también gradual, pues el gasto de las personas estará bastante restringido y porque las restricciones sanitarias seguirán limitando el flujo de pasajeros, sobre todo desde el extranjero.

Construcción

En el rubro inmobiliario, los consultados reportan una baja significativa en la venta de viviendas nuevas y en la actividad del sector, las que se detuvieron totalmente en las localidades que se encuentran en cuarentena. Comentan, además, que el levantamiento paulatino de las restricciones sanitarias y de las medidas de distanciamiento social dificultará la recuperación de los niveles de productividad previos, lo que también retrasará el avance de las obras. Agregan que las medidas para flexibilizar el pago del pie y/o para fomentar la compra por internet no han logrado reactivar la demanda. La compra de terrenos se ha detenido o se ha retrasado producto de demoras para realizar algunos trámites. Las iniciativas que comenzarán en el segundo semestre de este año continúan en sus etapas de estudios arquitectónicos y de ingeniería, pero su ejecución se decidirá más cerca de su fecha de inicio, no descartándose una postergación para el próximo año.

Los entrevistados ligados a las obras públicas, en particular en las ciudades menos afectadas por las restricciones sanitarias, indican que igualmente ha disminuido el ritmo de actividad y prevén una eventual paralización en la medida que la situación sanitaria local vaya empeorando y sea necesario adoptar medidas más restrictivas. Se relata lentitud en la aparición de nuevas licitaciones, en el inicio de las obras y en los pagos por parte del sector público, lo que ha ido alargando toda la cadena de plazos de pago. Consideran que más hacia el tercer trimestre tendrán mayor claridad sobre la ejecución, cancelación o postergación para el 2021 de los proyectos que están en carpeta para este año.

Mercado laboral

Los entrevistados informan que, si bien se han adoptado diversas medidas para proteger el empleo y los salarios de su personal, ha sido imposible no realizar ajustes en algunos casos, en particular reduciendo la dotación.

Todos los consultados relataron haber adoptado una serie de medidas para resguardar a su personal y disminuir las probabilidades de contagio. Entre ellas destacan la cuarentena preventiva de personas en grupos de riesgo, teletrabajo —principalmente para su plana administrativa—, controles e implementos sanitarios, alargamiento de la duración de los turnos, así como turnos rotativos o de relevo.

La mayoría señaló estar focalizados en mantener, en lo posible, su dotación de planta y los salarios de sus trabajadores. En el caso del empleo, varios comentaron que el ajuste se ha manifestado en la no renovación de quienes estaban contratados a plazo fijo, el personal de apoyo o a tiempo parcial. La mayoría señala haber mantenido los salarios de sus trabajadores y haber adoptado medidas para ayudar a compensar total o parcialmente a quienes se verían afectados por menores comisiones por ventas.

Un porcentaje mayoritario señala que ya ha acudido a la nueva Ley de Protección al Empleo, o que lo hará próximamente. Sin embargo, algunos concuerdan en que los cierres temporales y totales —incluso definitivos en ciertos casos—, podrían llevar a que algunos de estos puestos de trabajo fueran eliminados en los próximos meses. Solo unos pocos mencionaron haber acordado dar vacaciones a gran parte de su personal o la reducción temporal del salario de sus trabajadores.

Costos y precios

Gran parte de los consultados manifiesta que han debido incurrir en mayores costos de transportes —por restricciones de desplazamiento, cierre de fronteras y cuarentenas— y por la adopción de medidas sanitarias para disminuir la probabilidad de contagio del virus entre sus trabajadores. Varios



comentan que se están focalizando en la reducción, al menos temporal, de costos que actualmente no son necesarios para la operación o subsistencia de sus negocios.

Entre quienes indicaron que contaban con inventarios de insumos o productos para la venta, y estaban tratando de reducirlos, lo atribuían a dos factores. Por un lado, especialmente en los rubros más afectados por los efectos de la crisis social, comentaron que, si bien la demanda por sus productos y/o servicios se había recuperado en el primer bimestre de este año, seguía baja respecto de su situación previa. Por otro lado, algunos señalaron que habían adquirido sobre stock previendo un eventual resurgimiento de los episodios de violencia en marzo. Una fracción relató mayores facilidades de pago por parte de sus proveedores. Respecto de los precios de venta, quienes estaban operando indicaron mayores descuentos, promociones y liquidaciones para incentivar a la demanda, tanto en sus sucursales como en sus canales digitales, sobre todo en el caso de bienes y servicios que no son de primera necesidad. Otros señalaron que la estrechez de sus márgenes limita la posibilidad de bajar sus precios de venta o lo hará al momento de su reapertura. Respecto de la depreciación del peso, los importadores de insumos y/o productos manifestaban una mayor presión en sus costos, mientras que en el sector exportador indicaron que, en parte, ayudaba a compensar la caída de la demanda mundial.

Condiciones financieras

Buena parte de los entrevistados indica que el crecimiento de las colocaciones se vio afectado fuertemente en marzo, sobre todo en los segmentos de personas (consumo e hipotecario) y Pymes, especialmente en los rubros más afectados.

Los entrevistados señalan que el deterioro de los flujos de caja y de los ingresos laborales se ha traducido en un aumento de la mora, incrementando significativamente el interés por acceder a las medidas anunciadas por los distintos bancos y el Gobierno. Varios contactos señalaron lentitud en el otorgamiento de créditos, apuntando a que las políticas de riesgo vigentes eran el principal obstáculo, en especial para los rubros más afectados. Eso sí, recientemente, las entidades financieras resaltaron el alza de los créditos comerciales de corto plazo y que varios de sus clientes se han acogido a las medidas de emergencia anunciadas por cada banco, y que comprenden, entre otras facilidades, la postergación de pagos y renegociación de deudas ya existentes. La excepción ha sido el aumento de las colocaciones de grandes empresas, el que, sin embargo, corresponde principalmente a parte de los requerimientos que fueron pospuestos tras la crisis social. En lo más reciente, una vasta mayoría de los consultados califica positivamente las medidas de financiamiento anunciadas por las autoridades, en especial la “línea Covid-19”, pues prevén que reactivará las colocaciones de créditos nuevos.