



24 Noviembre 2016

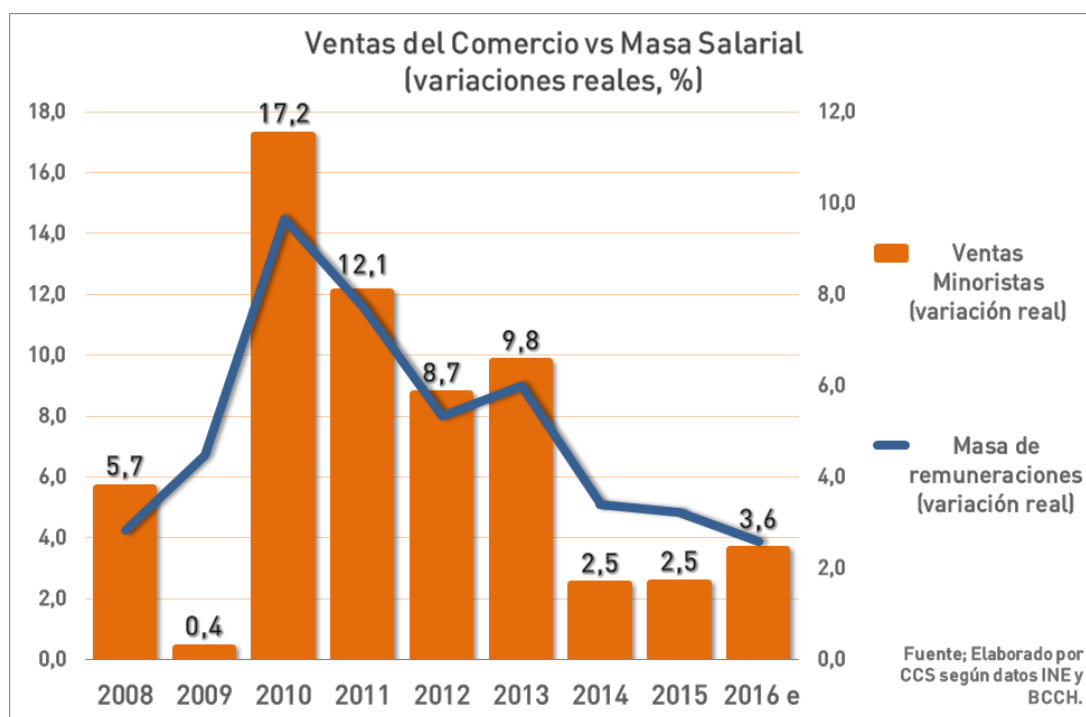
CCS proyecta un crecimiento de 3,4% para 2017

Ventas del comercio cerrarán 2016 con un incremento por sobre lo esperado: 3,6%

El consumo de los hogares durante 2016 ha resultado superior a los pronósticos preliminares que apuntaban a un alza real de 3,3% en el año. Los nuevos antecedentes nos permiten prever que la ventas del comercio minorista cerrarían con un crecimiento promedio del orden de 3,6% real, mejorando el pobre desempeño de los dos años previos, en que el crecimiento se mantuvo estancado en 2,5%. Las mediciones de consumo privado de bienes contenidas en las Cuentas Nacionales muestran un panorama similar, observándose un repunte del crecimiento al tercer trimestre de 2016 a 1,6%, en lugar del 1,1% registrado en el mismo período de 2015.

Esta mejoría de las ventas minoristas se produce, paradójicamente, en un contexto de desaceleración en el ingreso disponible de los hogares, menor crecimiento de la masa salarial, menor crecimiento del empleo, fuerte desacumulación de inventarios y deterioro en la confianza de los consumidores. En este sentido, el consumo privado ha tendido a distanciarse de los patrones de comportamiento más habituales relativos al ciclo económico, según el cual la trayectoria del gasto se asocia estrechamente al ingreso de los hogares.

Nuestros pronósticos para 2017 moderan la expansión observada en el año en curso. La CCS prevé que las ventas minoristas tendrán un aumento de 3,4%, en un contexto de leve aceleración del crecimiento del PIB hacia un 2,3% promedio en el año.



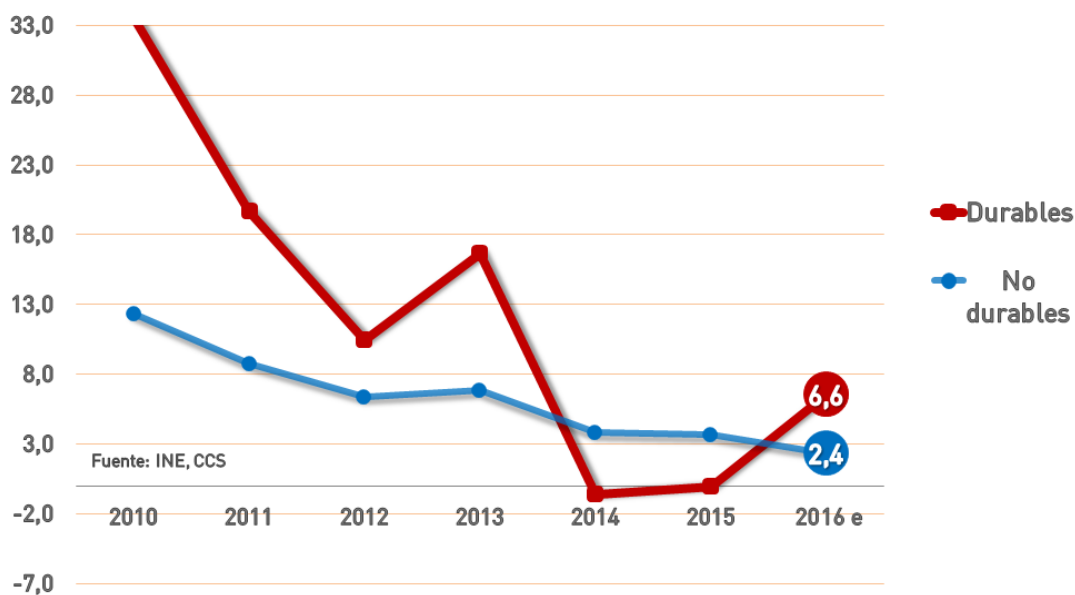


Razones del aumento de las ventas minoristas en 2016: bienes durables

Al analizar las razones del mayor crecimiento de las ventas minoristas se aprecia, en primer lugar un comportamiento divergente entre el gasto en bienes durables y no durables. Las ventas de bienes durables han acelerado su crecimiento desde el segundo semestre de 2015 en adelante, revirtiendo, parcialmente, el importante ajuste ocurrido en los años precedentes. Al tercer trimestre de 2016, el consumo de este tipo de bienes registra un alza de 7% y nuestro pronóstico de cierre para el año es de 6,6%, contrastando con el descenso de - 0,4% promedio ocurrido en los años 2014 y 2015. Cabe tener presente que en pleno ciclo expansivo - entre 2010 y 2013- el crecimiento promedio en las ventas de durables fue de 16% real por año.

Por su parte, las ventas de bienes de consumo no durable - que representan alrededor del 80% del consumo total de bienes en los hogares- han seguido debilitándose ininterrumpidamente desde 2011 en adelante. El crecimiento estimado para el año 2016 es de 2,4%, en lugar del 3,6% de 2015 y, un poco más atrás, el 8,7% de 2011.

Ventas Bienes Durables y No Durables
variación real en 12 meses, %



Es decir, la desaceleración del ciclo económico en Chile se ha manifestado en forma diferente en el consumo, según se trate de bienes durables o no durables. El consumo de bienes no durables o habituales, ha tenido una desaceleración sin pausas a lo largo de los últimos años, recortando nuevamente el crecimiento estimado para 2016 a 2,4%, el registro más bajo desde 2009. En tanto que el consumo de bienes durables - fuertemente afectado los dos años previos- este año presenta una recuperación que lo llevará a cerrar 2016 con un crecimiento estimado entre 6,5% y 7% real. Este rebote en el crecimiento de los bienes durables ha sido en definitiva, el causante de la recuperación en las ventas minoristas



totales y del consumo privado en 2016.

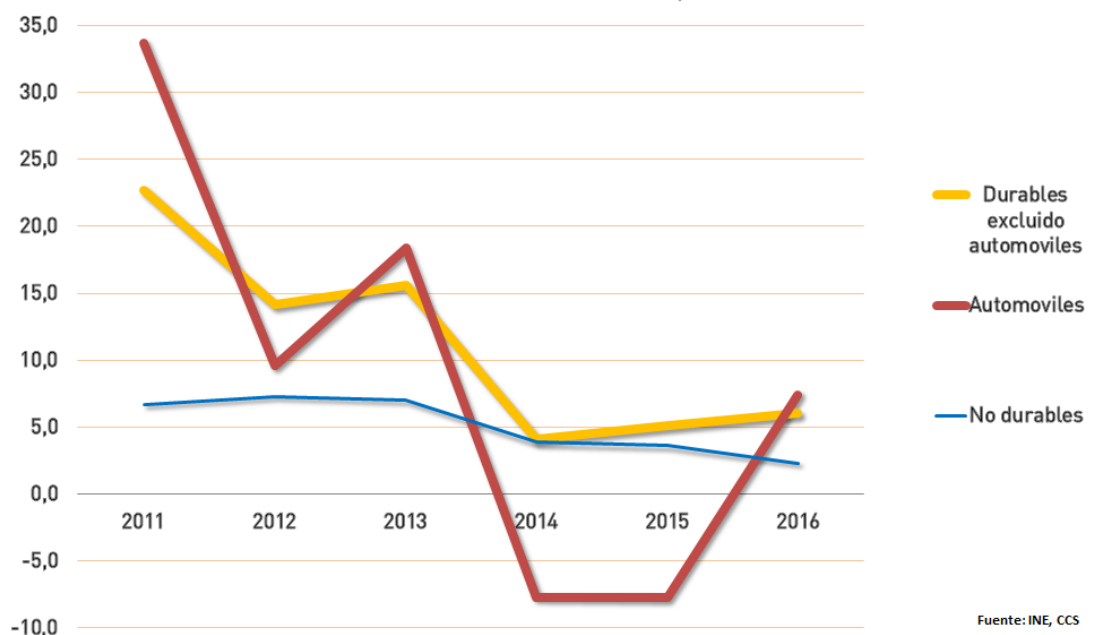
Por qué razones se acelera en consumo de durables

El impulso que toman las ventas de bienes durables por parte de los hogares proviene en gran medida de la adquisición de automóviles. Estos muestran un alza promedio de 7,6% a septiembre, que interrumpe el descenso de los dos años anteriores. Este repunte da cuenta de una intencionalidad en renovar los avances técnicos y poner al día las postergaciones de compras del bienio 2014-15. La apreciación cambiaria también ha contribuido a restar presión sobre los precios, contribuyendo a acentuar el impulso en las ventas de vehículos. En efecto, de acuerdo a nuestros cálculos, los precios agregados de los automóviles presentaron una reducción de -1,7% en 12 meses durante el mes de septiembre de 2016, contrastando con las alzas del orden de 4,5% de comienzos de año.

Las ventas del resto de los bienes durables- que son fundamentalmente productos electrónicos, tecnológicos y para el equipamiento del hogar- han presentado un comportamiento algo más estable, que se diferencia de la contracción y posterior recuperación del rubro automotriz.

Durante el período 2011 a 2014 las ventas de bienes durables distintos de automóviles tuvieron un ajuste en su crecimiento, que es consistente con el deterioro de ingresos y de empleo en los hogares. Sin embargo, desde 2015 en adelante no siguieron debilitándose, a diferencia de los bienes de consumo habitual, repuntando levemente. Al mes de septiembre último, este tipo de bienes marca un alza de 6,8% real en 12 meses, superior al 5,1% de 2015 y el 4,1% de 2014.

Ventas Minoristas de Durables: Automóviles y Resto Durables
variación en 12 meses, %



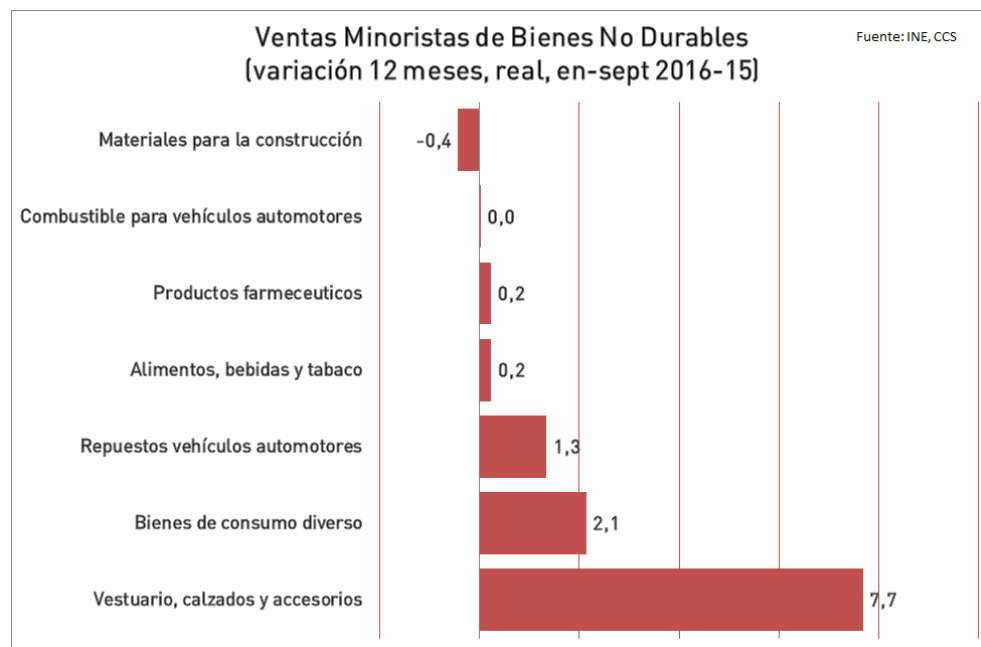
Fuente: INE, CCS



Este repunte puede ser vinculado al boom de compra de viviendas motivado por razones de conveniencias tributarias, que ha requerido de un gasto extra para efectos del equipamiento de estos nuevos inmuebles. También puede influir en ello, la liberación de recursos financieros y de capacidad de crédito que facilita la caída en la adquisición de viviendas que se observa en los últimos trimestres. A ello se suma las bajísimas bases de comparación de los años previos y el ya mencionado efecto cambiario, con un dólar que ha caído casi 60 pesos desde su máximo sobre los \$ 720 en enero.

Bienes de consumo habitual se mantienen en desaceleración

Los bienes de consumo habitual han tenido un comportamiento que refleja en mejor forma la situación de ingresos de los hogares. Su crecimiento ha ido gradualmente disminuyendo en los últimos años, conforme se ha deteriorado la situación financiera de las familias. Nuestra estimación apunta a un crecimiento de 2,6% de la masa salarial en 2016, por debajo del 3,2% de 2015 y del 6% de 2013. El peso en el ajuste en este tipo de bienes ha recaído sobre materiales de construcción, combustibles, alimentos y bebidas y productos farmacéuticos, cuyos crecimientos han estado prácticamente detenidos a lo largo de 2016. Vestuario y calzado ha presentado un avance de 7,7% a septiembre, liderando en esta categoría de bienes, pero lejos de las cifras de dos dígitos de los años previos.



En definitiva, el repunte de las ventas del comercio durante 2016 ha estado fuertemente determinado por las ventas de automóviles y en una medida muy marginal por los demás bienes durables, tales como productos tecnológicos, electrónicos y otros para el hogar. El gasto en este tipo de bienes durables puede haber estado impulsado por el fenómeno tributario asociado a la compra de viviendas, de características transitorias. Los bienes de consumo habitual, en tanto, le han restado dinámica al sector, puesto que su tasa de



crecimiento ha continuado declinando durante 2016, conforme al deterioro en los indicadores de ingresos de los hogares.

Escenario Esperado para 2017

Los indicadores disponibles auguran que la tendencia en el consumo de los hogares seguirá avanzando a paso lento. Nuestras proyecciones de crecimiento para el PIB se sitúan algo por encima del que estimamos para este año 2016, esto es 2,3% vs 1,8%, básicamente porque el extenso proceso de ajuste en la inversión a lo largo de los últimos años estaría prácticamente completado.

Sin embargo, vemos un escenario de consumo algo más débil que en 2016, debido a una moderación prevista en el crecimiento de bienes durables. Los elementos que estuvieron presentes durante el año en curso, tales como la apreciación cambiaria y la caída de los precios de los bienes durables, así como la maduración del ciclo de consumo asociado a la compra de viviendas, armonizarían el ciclo de durables al del resto de la canasta de consumo. Prevemos que el crecimiento de este tipo de bienes se recortará a cifras más cercanas al 5% (6,6% estimado para 2016). Este tipo de bienes también podría ser afectado por el riesgo de una apreciación más acentuada del tipo de cambio y de las tasas de interés internacionales, en el contexto de la nueva administración que asume en Estados Unidos.

Lo opuesto ocurriría en los bienes de consumo habitual, que mejorarían su desempeño de la mano de un mayor crecimiento del PIB, un moderado repunte en las remuneraciones reales, en la masa salarial real, y en la normalización de la trayectoria inflacionaria. La situación laboral no sería en lo fundamental un aspecto que impulse la aceleración en este mercado, ya que prevemos una creación de ocupaciones muy similar a la de 2016.

En este contexto, proyectamos un avance en el crecimiento de los bienes de consumo no durable a 2,7% (2,4% en 2016), con lo cual el crecimiento de las ventas totales del comercio minorista sería del orden de 3,4%.

Proyecciones 2016-2017

| | 2014 | 2015 | 2016 e | 2017 p |
|--|---------|---------|---------|---------|
| PIB | | | | |
| PIB (US\$ millones) | 258.078 | 238.043 | 240.404 | 240.404 |
| Crecimiento real PIB | 1,9 | 2,3 | 1,8 | 2,3 |
| Per capita (US\$) | 14.483 | 13.220 | 13.215 | 13.322 |
| INGRESO HOGARES | | | | |
| Empleo (miles de personas) | 7.897 | 8.009 | 8.111 | 8.222 |
| Nuevos empleos por año (miles de personas) | 126 | 112 | 102 | 111 |
| Crecimiento empleo (%) | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 1,4 |
| Tasa desempleo (%) | 6,3 | 6,3 | 6,6 | 7,0 |
| Salarios reales (%) | 1,7 | 1,8 | 1,3 | 1,7 |
| Masa salarial promedio (var. real, %) | 3,4 | 3,2 | 2,6 | 3,1 |
| GASTO HOGARES | | | | |
| Consumo privado (bs y ss, US\$ mill) | 137.197 | 121.889 | 119.829 | 117.961 |
| Variación (%) | 2,4 | 1,9 | 2,1 | 1,9 |
| Ventas Minoristas | 2,5 | 2,5 | 3,6 | 3,4 |
| Ventas bienes durables (var. real, %) | -0,6 | -0,1 | 6,6 | 5,0 |
| Ventas bienes no durables (var. real, %) | 3,8 | 3,6 | 2,4 | 2,7 |
| Ventas totales excl. automóviles (var. real %) | 4,4 | 4,4 | 3,4 | 3,7 |

Fuente: Cámara de Comercio de Santiago; e: estimado; p proyectado

INFORME ECONOMICO
CÁMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO



www.ccs.cl

