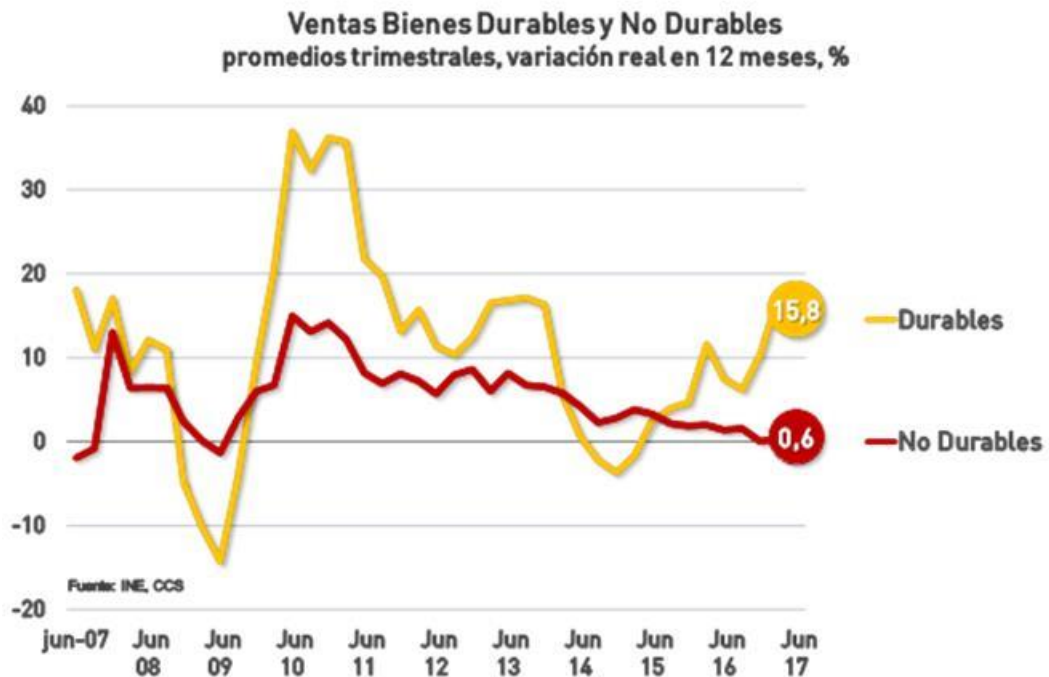


CCS: Apreciación del peso chileno contribuye a mantener ciclo expansivo en 2017

Fuerte crecimiento del consumo de durables contrasta con fragilidad de la economía

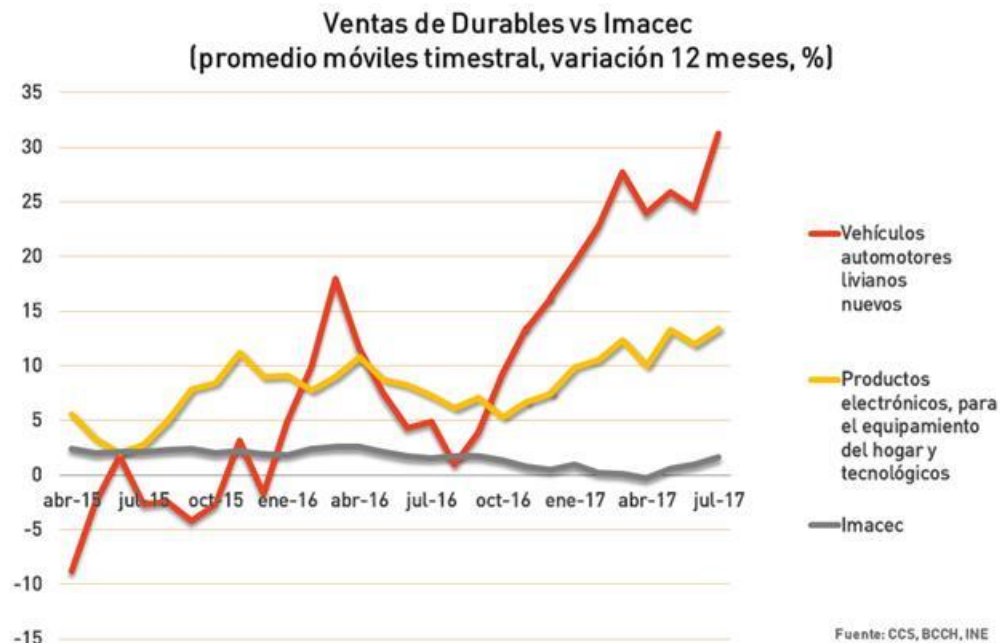
Las ventas del comercio minorista durante 2017 han resultado sorprendentes, por la atípica trayectoria que ha seguido el consumo de bienes durables a lo largo de los últimos dos años. Las ventas de bienes durables (INE), conformados por automóviles, equipos de información y comunicaciones, muebles y aparatos eléctricos, entre otros, se han acelerado significativamente. Durante el segundo trimestre de 2017 anotaron un crecimiento interanual de 15,8% real y las nuevas cifras al mes de julio reportan un nuevo salto hasta un 16,1%. Este vertiginoso crecimiento en el consumo de durables supera con creces los ya positivos resultados de 2016 (8,9%), y se asemejan a los registros del período más expansivo de la última década, entre 2006 y 2013, que fue de 16,4% real.

El consumo de bienes no durables, en tanto, tales como alimentos, productos bebidas y vestuario, entre otros, que representan el grueso de la canasta de consumo de bienes de los hogares (84% del total), han continuado profundizado su desaceleración, conforme se ha ido enfriando el crecimiento económico. Durante el segundo trimestre del año el crecimiento interanual de los no durables marcó un débil 0,6% real, frenando aún más el crecimiento de 2016, que fue de 1,2%, muy por debajo del promedio de 6,4% del período 2006 - 2014.



Esto significa que la mayor velocidad de crecimiento que hemos visto en las ventas del comercio minorista durante 2017 ha obedecido fundamentalmente a lo que ocurre con las ventas de durables. Durante el segundo semestre de 2016 las ventas minoristas crecieron a un ritmo medio de 2%, en tanto que en el primer semestre de 2017 se empujaron a 3,1% y a 4,2% en Julio. Esto significa en términos generales mejorar los resultados de los tres últimos años, en que el crecimiento estuvo por debajo del 2,7%.

En todo caso, pese a lo divergencia entre durables y no durables, el crecimiento total del consumo de bienes termina siendo coherente con la recuperación del empleo asalariado y las remuneraciones reales durante 2017. El fenómeno que destaca de este particular escenario es que los hogares han optado por canalizar fuertemente su mayor gasto hacia durables, manteniendo por ahora rezagada la recuperación en el consumo del resto de los bienes no durables.



Qué hay tras el boom de los durables

El acelerado crecimiento en la venta de bienes durables ha ocurrido en medio del punto más débil del ciclo económico, desafiando el carácter pro cíclico que lo caracteriza: fuerte aceleración en la fase positiva del ciclo y viceversa, declinación en la fase de baja. Las proyecciones de expansión del PIB para el año 2017 apuntan a un 1,5%, el más bajo desde la crisis de 2009 y, en contraste, nuestras estimaciones de crecimiento de las ventas de durables apuntan a un 15% real para el año, el más elevado de los últimos cuatro años.

El comportamiento fuertemente expansivo de este tipo de bienes ha provenido principalmente del rubro automotriz, cuya expansión real en 12 meses fue de 24% en el segundo trimestre de 2017 y de 34% en el mes de julio. Las ventas de los demás bienes durables, constituidos por productos electrónicos, tecnológicos y para el equipamiento del hogar, también han mostrado un crecimiento muy acelerado, aunque no de la misma intensidad que en automóviles.

INFORME ECONÓMICO

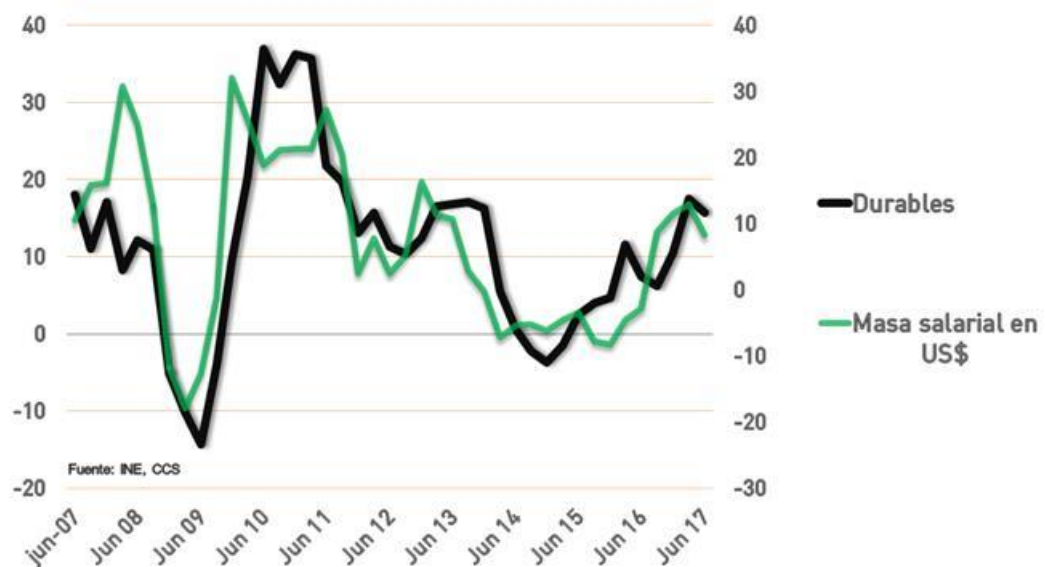
CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

Durante el segundo trimestre de 2017 se expandieron a una tasa de 12% y en el trimestre móvil terminado en julio, en 13%.

Los aspectos más determinantes en la trayectoria de los bienes durables han sido diversos:

- En primer lugar observamos una importante recuperación de la masa salarial de los hogares medida en su capacidad adquisitiva en dólares. El descenso del tipo de cambio ha fortalecido el poder adquisitivo de la moneda local en todos aquellos productos que tienen un fuerte componente transable, como es el caso de los productos tecnológicos, automóviles y electrónicos. La masa salarial medida en estos términos tuvo un alza promedio de 10% en el segundo semestre de 2016 y de 11% durante el primer semestre de 2017, robusteciendo significativamente el poder adquisitivo sobre este tipo de bienes. La reciente ola devaluatoria en el tipo de cambio, que ha situado sus valores por debajo de los \$ 630 por dólar, constituye un factor que podría prolongar este boom en la compra de durables durante el resto del año.
- La caída en las tasas de interés también ha contribuido a impulsar este tipo de bienes, cuya compra va significativamente atada a diferentes formas de crédito. Los antecedentes indican que las tasas de interés promedio de los créditos de consumo han seguido descendiendo y en la actualidad son del orden de 25% para operaciones entre 50 y 200 UF, en lugar del 33% observado en 2014 o el 38% de 2013¹.
- Las compras de automóviles han estado incididas también por las nuevas plataformas tecnológicas de transporte que han exacerbado la adquisición de vehículos como forma de paliar una situación más estrecha en los ingresos de los hogares.

Ventas de Durables vs Masa Salarial Expresada en Dólares
promedios trimestrales, variación real en 12 meses, %



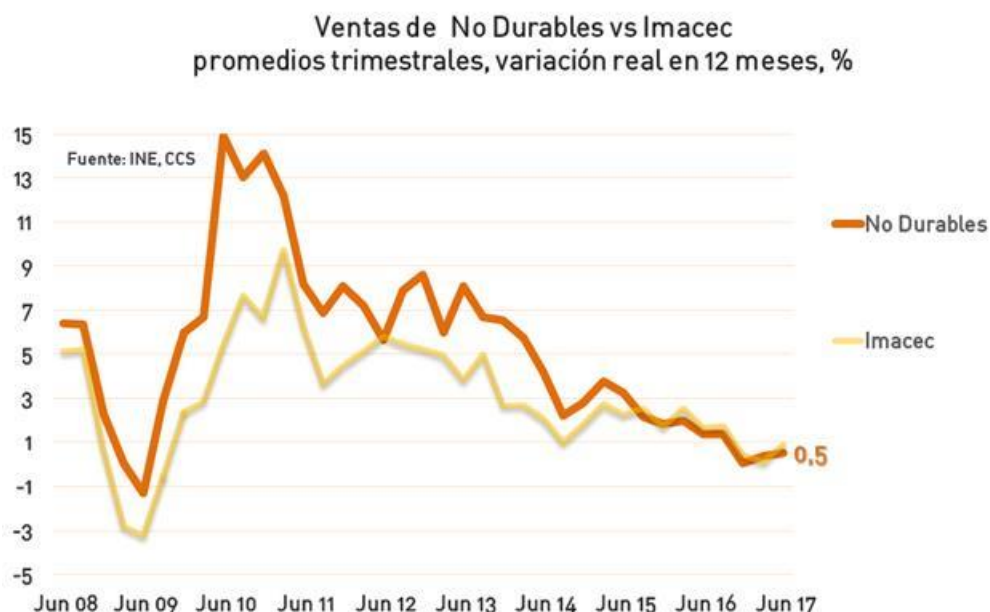
¹ Tasa de Interés Corriente en operaciones nominal de montos entre 50 y 200 UF.

- También ha incidido la liberación de recursos financieros tras la caída en la adquisición de viviendas en los últimos trimestres, luego del boom "pre-IVA", y que permite desviar gasto hacia bienes durables. La demanda de estos últimos, además, se fortalece por la necesidad de equipar las nuevas viviendas adquiridas.
- Adicionalmente, estimamos que hay un efecto derivado de la adquisición de durables por parte de extranjeros no residentes en Chile, que ingresan al país por las condiciones más competitivas en precio y selección que ofrece el retail en Chile. Nuestros cálculos apuntan a que alrededor de un 2% de las ventas totales del comercio durante 2016 correspondieron ventas a compras de visitantes argentinos. Este efecto habría explicado alrededor del 20% del crecimiento de las ventas del comercio de ese año, y se estima que habrían contribuido con 1 a 1,5 puntos porcentuales del crecimiento de las ventas de durables de ese año (8,9%).
- En el área de bienes semi-durables, las ventas de vestuario y calzado se han visto fortalecidas por el factor climático, caracterizado por estaciones muy marcadas que han contribuido a una robusta demanda de temporada en cada trimestre.

En dirección opuesta: el enfriamiento en las ventas de no durables

El gradual debilitamiento en la venta de bienes no durables muestra directa relación con el pulso de la actividad económica. Los antecedentes muestran que en la medida que la actividad económica ha profundizado su debilitamiento, las ventas de bienes no durables siguen el mismo curso. Es interesante observar que la moderada recuperación de la masa salarial real medida en pesos ocurrida durante los dos primeros trimestres de 2017 no ha repercutido aún en el consumo de este tipo de bienes, los que sólo parecen seguir la trayectoria del PIB.

Tampoco se ha visto una reanimación en este tipo de consumo provocado por la menor inflación de esta categoría de bienes. En efecto, la inflación de la canasta de no durables se ha moderado significativamente, desde alrededor de 4,9% en el primer trimestre de 2016 a menos de 2,5% en el segundo trimestre de este año, pero sus ventas en el mismo período de han frenado, desde un 2% a un 0,5%.

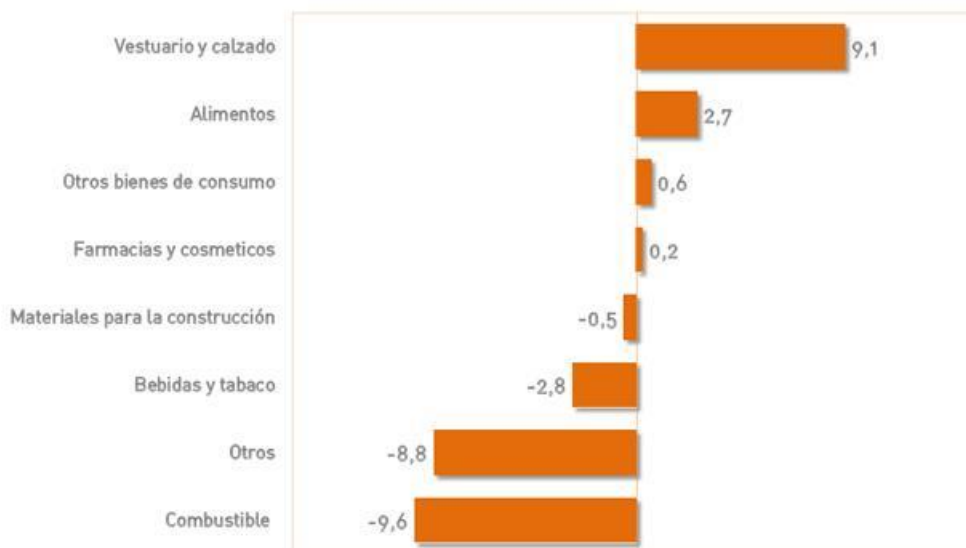


INFORME ECONÓMICO

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

Al analizar las ventas de bienes no durables según tipo de productos, se aprecia que salvo vestuario y calzado y en menor medida alimentos, todos muestran un crecimiento muy débil o bien contractivo. Combustibles presenta un descenso de 9,6% real en 12 meses, en un contexto de fuerte aumento en las ventas de automóviles, lo cual es sugerente de modernizaciones tecnológicas con ahorros energéticos en las nuevas unidades que entran al mercado.

Ventas de Bienes no Durables
Julio 2017, variación real en 12 meses, %



En definitiva, el consumo de bienes de los hogares ha presentado una moderada recuperación a lo largo de los últimos trimestres, que si bien es consistente con la recuperación de las remuneraciones reales y del empleo, obedece fundamentalmente al boom que atraviesa el mercado de durables. Los hogares han mostrado una clara inclinación por canalizar el mayor consumo hacia bienes durables, manteniendo por ahora rezagada la recuperación en el consumo del resto de los bienes no durables.

Nuestras proyecciones para el segundo semestre del año apuntan a una mejoría que se concentrará prioritariamente en el consumo de no durables, conforme mejoran las expectativas de crecimiento y se afianza una recuperación moderada del PIB. Su actual crecimiento de apenas 0,5% real se elevaría a alrededor de un 2%. La venta de durables, en tanto, se mantendría firme a lo largo del resto del año, en un contexto de tipo de cambio que continuará fortaleciendo el poder adquisitivo de este tipo de bienes transables. Las ventas totales del comercio minorista crecerían en 3,8% (3,1% en primer semestre), cerrando el año con un promedio de 3,5%.

INFORME ECONÓMICO

CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

ÍNDICE DE ACTIVIDAD DEL COMERCIO AL POR MENOR (*) DIVISIONES 45 y 47 CIFRAS A PRECIOS CONSTANTES POR TIPO DE BIEN: DURABLES Y NO DURABLES

AÑO Y	Índice General	Variación (%)			Bienes Durables	Variación (%)			Bienes No Durables	Variación (%)		
		Mensual	En 12	Acumulad		Mensual	En 12	Acumulad		Mensual	En 12	Acumulad
ene-15	97,8	-26,5	4,3	4,3	89,0	-41,4	-2,3	-2,3	99,5	-23,2	5,6	5,6
feb-15	93,8	-4,1	2,8	3,6	81,6	-8,3	-3,0	-2,6	96,1	-3,4	3,8	4,7
mar-15	103,2	10,1	1,8	2,9	101,4	24,2	0,2	-1,6	103,6	7,7	2,1	3,8
abr-15	99,0	-4,0	3,7	3,1	96,3	-4,9	5,9	0,3	99,6	-3,9	3,3	3,7
may-15	102,3	3,3	2,1	2,9	100,0	3,8	-0,5	0,1	102,8	3,3	2,6	3,4
jun-15	98,6	-3,7	3,7	3,0	97,3	-2,7	2,4	0,5	98,8	-3,9	3,9	3,5
jul-15	99,0	0,4	2,4	3,0	96,1	-1,2	2,8	0,8	99,6	0,8	2,4	3,4
ago-15	100,8	1,8	1,4	2,8	106,2	10,4	3,4	1,1	99,8	0,2	1,0	3,1
sep-15	97,4	-3,3	3,6	2,8	99,7	-6,1	5,9	1,7	97,0	-2,8	3,1	3,1
oct-15	101,1	3,7	1,0	2,7	99,4	-0,3	5,3	2,0	101,4	4,5	0,2	2,8
nov-15	104,3	3,2	4,9	2,9	115,9	16,6	15,3	3,3	102,0	0,6	2,8	2,8
dic-15	135,0	29,5	1,4	2,7	147,4	27,2	-2,9	2,5	132,6	30,0	2,4	2,7
ene-16	100,4	-25,7	2,6	2,6	99,4	-32,6	11,6	11,6	100,6	-24,2	1,1	1,1
feb-16	99,4	-0,9	6,0	4,3	95,2	-4,2	16,7	14,0	100,3	-0,3	4,3	2,6
mar-16	105,1	5,7	1,8	3,4	108,8	14,3	7,3	11,5	104,4	4,1	0,8	2,0
abr-16	103,8	-1,3	4,8	3,8	105,6	-3,0	9,6	11,0	103,4	-0,9	3,9	2,5
may-16	104,0	0,3	1,6	3,3	109,3	3,6	9,3	10,7	103,0	-0,4	0,2	2,0
jun-16	99,2	-4,6	0,7	2,9	100,8	-7,8	3,5	9,4	99,0	-3,9	0,1	1,7
jul-16	102,2	3,0	3,2	2,9	103,9	3,1	8,1	9,2	101,9	2,9	2,3	1,8
ago-16	100,6	-1,5	-0,2	2,5	109,5	5,4	3,1	8,4	98,9	-2,9	-0,9	1,4
sep-16	101,4	0,8	4,0	2,7	107,2	-2,1	7,6	8,3	100,3	1,4	3,4	1,6
oct-16	102,2	0,7	1,1	2,5	109,2	1,9	9,9	8,5	100,8	0,5	-0,6	1,4
nov-16	105,8	3,6	1,5	2,4	127,2	16,5	9,8	8,6	101,7	0,9	-0,3	1,3
dic-16	138,7	31,0	2,7	2,5	164,2	29,1	11,4	8,9	133,7	31,5	0,8	1,2
ene-17	103,9	-25,1	3,5	3,5	116,8	-28,9	17,6	17,6	101,4	-24,2	0,8	0,8
feb-17	99,2	-4,5	-0,2	1,6	108,6	-7,1	14,0	15,8	97,4	-3,9	-2,8	-1,0
mar-17	111,5	12,3	6,0	3,2	131,0	20,7	20,4	17,5	107,7	10,6	3,2	0,4
abr-17	103,2	-7,4	-0,5	2,2	115,0	-12,2	9,0	15,3	100,9	-6,3	-2,4	-0,3
may-17	109,9	6,5	5,7	2,9	133,8	16,3	22,4	16,8	105,3	4,3	2,2	0,2
jun-17	103,4	-5,9	4,2	3,1	116,5	-13,0	15,6	16,6	100,9	-4,2	2,0	0,5
jul-17	106,3	3,0	4,2	3,3	122,9	5,8	16,1	16,5	103,1	2,3	1,7	0,7

/Ref: Cifras referenciales.

/P: Cifras provisionales.

/R: Cifras rectificadas. Para mayor información ver Boletín Sectores Económicos.

Bienes Durables: Se construye a partir de las siguientes Líneas de producto, solo correspondiente a Comercio minorista; (1.1) Vehículos automotores livianos nuevos, (1.4) Vehículos automotores usados; y (7) Productos

Bienes No Durables: Se construye a partir de las siguientes Líneas de producto; (2) Repuestos, neumáticos y accesorios de vehículos automotores, (3) Combustible, (4A) Alimentos, (4B) Bebidas y tabaco, (5) Farmacia,

(*) Incluye la totalidad de la Div. 47 y solo las ventas minoristas de la Div. 45 (Líneas de Productos "Vehículos automotores livianos nuevos", "Vehículos automotores usados" y "Repuestos").

Nota: Las variaciones porcentuales del año 2017 fueron calculadas utilizando las cifras referenciales correspondientes al año 2016, es decir, la variación mensual de enero 2017 se calculó con la cifra referencial de

Fuente: INE