

05 Noviembre 2018

## Desaceleración del comercio está relacionada con situación del mercado laboral

De acuerdo a las cifras divulgadas hoy por el INE, las ventas del comercio minorista muestra una significativa desaceleración en el último trimestre, promediando un crecimiento del 2% en 12 meses entre julio y septiembre, muy por debajo del 5,1% alcanzado en el segundo trimestre. Puntualmente en septiembre, el crecimiento fue de solo un 1,6%, el segundo más bajo del año luego de la leve contracción registrada en julio (-0,1%). Como referencia, el índice de Actividad del Comercio, que incluye también rubros mayoristas, disminuyó un 0,4% en septiembre.

La desaceleración se verifica en todos los rubros del comercio minorista, que, con la sola excepción de bebidas y tabaco, crecieron en septiembre por debajo de lo que acumulan durante el año. De este modo, la pérdida de dinamismo atraviesa transversalmente todos los ámbitos del consumo, constituyéndose en un fenómeno macroeconómico, e inclusive afectando las ventas de automóviles, cuyas tasas de crecimiento fueron sobresalientes durante todo el año. Estas, en septiembre, si bien mantuvieron su protagonismo dentro de las ventas minoristas, redujeron bruscamente su ritmo desde niveles superiores al 20% hasta un 13%

Dentro de las ventas minoristas, se destaca la caída en el consumo de combustibles, que enfrenta el sostenido aumento de los precios de la gasolina, lo que ha derivado en una caída promedio anual de 9,5% real, baja que, en septiembre, se agudizó hasta un 15,3% anual. También sobresale la caída de 5% en las ventas de materiales de construcción y ferretería, seguidas de los productos de farmacia e higiene personal, que además inciden en forma significativa en el resultado final del sector. En este caso, las compras caen 3,2% en septiembre, profundizando su caída en lo que va del año, que en promedio alcanza a 1,7%.

El desempeño de este rubro, que presenta alta elasticidad en relación al ingreso (especialmente en el caso de productos cosméticos y de higiene personal), reafirma la percepción de que las ventas del comercio se están viendo afectadas por factores macroeconómicos, en particular con la situación del mercado laboral, con un salario real que ha caído un 0,8% en los primeros ocho meses de 2018.

# INFORME de COYUNTURA

## CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

De este modo, los bienes no durables alcanzan niveles de venta a septiembre similares a igual mes del año anterior, con crecimiento casi nulo. Los durables crecen más de 7,2%, igual desacelerándose respecto del crecimiento en lo que va del año.

Por último, destacamos que las ventas en supermercados aumentan 4,1% anual en septiembre, casi el doble del promedio de los últimos 4 años (2,2%). El promedio del año es de 3,8%, incluyendo septiembre. Gran parte de esta aceleración se explica por el aumento en la superficie de ventas, por lo que no modifica las señales macro comentadas a partir del desempeño de los otros rubros.

En cuanto a las ventas mayoristas, las ventas en septiembre suben 1,3% anual. Dado que entre enero y agosto el crecimiento promedio fue de 7,5%, también se observa desaceleración. De vuelta, el efecto se observa en todos los rubros, destacando por su incidencia el sector de alimentos, que cae 2,3% anual. Maquinarias y equipo, por el contrario, constituye un signo positivo pues si bien se desacelera sigue creciendo al 11%, impulsado por la mayor inversión.

También en el día de hoy el Banco Central dio a conocer el Imacec de septiembre, que impulsado por la economía no minera alcanzó un crecimiento del 2,3% en 12 meses. Así, en los primeros nueve meses del año, la economía chilena registró una expansión del 4,2%, con la minería creciendo 6,1% y el resto 4,1%.

Es importante notar que el primer trimestre del año estuvo favorablemente afectado por la baja base de comparación en el sector minero (producto de la huelga en una de las principales faenas del cobre), que le permitió alcanzar un inusual crecimiento del 19,1% en el período. Junto con la expansión del 3,3% para el resto de los sectores, la economía creció 4,3% en ese lapso. En el segundo semestre, la minería creció 4,8%, y el resto se aceleró al 5,5%. Finalmente, en tercer trimestre la minería se contrajo un 3%, y el resto creció al 3,4%. Es decir, dejando de lado el efecto minero, el resto de la economía muestra una desaceleración que ha devuelto sus tasas de crecimiento a las que exhibía en el primer trimestre.

De acuerdo a nuestras estimaciones, de no haber habido huelga en la minería en el primer trimestre de 2017, la economía acumularía un crecimiento del PIB de poco más de 3,5% en los primeros 9 meses de 2018 (versus el 4,2% efectivo). En el primer trimestre, bajo este escenario, el crecimiento habría sido de un 2,7% (versus el 4,3% observado).

De este modo, la economía ha vuelto en el tercer trimestre, y en septiembre en particular, a crecer a tasas similares a las que probablemente habría crecido en el primer trimestre sin los efectos de la huelga minera de 2017, incluso con los débiles resultados del sector minero en el tercer trimestre.

# INFORME de COYUNTURA

## CAMARA DE COMERCIO DE SANTIAGO (CCS)

Dentro del sector no minero, no obstante, el aporte no ha sido similar al del primer trimestre y aparecen áreas importantes que muestran desaceleración. La industria manufacturera creció 2,5% anual en ese período, mientras que en el tercer trimestre se contrajo en promedio en un 1%. Las ventas minoristas crecieron 3,8% en el primero, y 2% en el tercero. Las mayoristas, 6% y 4,8%, respectivamente. La actividad de electricidad, gas y agua creció 2% a principios de año y cayó 0,5% en los últimos meses. Por último, los servicios crecieron 3% en el primer trimestre, cayendo a un estimado de 0,1% real en el último.

Un factor que tendería a compensar estas caídas de crecimiento en el PIB del tercer trimestre, podría provenir de los ingresos por impuestos de importaciones en pesos, que crecieron a una tasa anual de 18,6% entre julio y septiembre, versus el 3,3% del primer trimestre. No obstante, el sector construcción y otras áreas de servicios deberían estar aportando un crecimiento sustancial para que el sector no minero haya vuelto a los niveles del primer trimestre; si bien aún no se dispone de cifras para ratificarlo.

En general, el comportamiento tanto del consumo como de la actividad productiva de la mayoría de los sectores sugiere un escenario económico debilitado en el margen, que refuerza la percepción de que el alza de la TPM en octubre pudo ser postergada. En estas circunstancias, nuestra expectativa es que el Banco Central no inducirá cambios en la política monetaria en los próximos meses.

