



DEPARTAMENTO DE
INGENIERIA COMERCIAL
UNIVERSIDAD TECNICA
FEDERICO SANTA MARIA

UNIVERSIDAD TÉCNICA FEDERICO SANTA MARÍA

Departamento de Ingeniería Comercial

MBA, Magíster en Gestión Empresarial

IMPACTO DE LOS FACTORES MACROECONÓMICOS EN EL DESEMPEÑO DEL RETAIL DE TIENDAS POR DEPARTAMENTO EN CHILE

Tesina de Grado presentada por

NICOLÁS IGNACIO SALDÍVAR BERETTA

Como requisito para optar al grado de

MBA, Magíster en Gestión Empresarial

Guía de Tesina: Mg. MACARENA GATICA SILVA

Octubre de 2025



CONSTANCIA DE VALIDACIÓN Y CONFIDENCIALIDAD DE MONOGRAFÍA A REPOSITORIO ACADÉMICO

1.- IDENTIFICACIÓN DEL TRABAJO ACADÉMICO

Tipo de monografía (marcar una opción): Memoria o trabajo de título; Tesis de Postgrado;

Título del trabajo: IMPACTO DE LOS FACTORES MACROECONÓMICOS EN EL DESEMPEÑO DEL RETAIL DE TIENDAS POR DEPARTAMENTO EN CHILE

Nombre del candidato(a): Nicolás Ignacio Saldívar Beretta

Carrera / Grado: MBA, Magíster en Gestión Empresarial

Campus: Casa Central Valparaíso ; **Departamento:** Ingeniería Comercial

2.- VALIDACIÓN DEL PROFESOR GUÍA/DIRECTOR DE TESIS

Yo, Macarena Gatica, en mi calidad de profesor(a) guía/director(a) del trabajo académico mencionado anteriormente **DEJO CONSTANCIA** que:

- He revisado esta versión del documento y corresponde a la versión final aprobada del trabajo.
- El trabajo cumple con los requisitos académicos y de formato establecidos por la institución

3.- EVALUACIÓN DE CONFIDENCIALIDAD POR PROPIEDAD INDUSTRIAL

El trabajo **NO contiene información que amerite confidencialidad** y puede ser publicado de inmediato en repositorio con acceso abierto.

El trabajo **CONTIENE** información con potenciales implicancias de propiedad industrial o intelectual y requiere un periodo de confidencialidad (embargo) por:

6 meses; 12 meses; 2 años; 3 años; 5 años; 10 años

Fundamentación de la necesidad de confidencialidad (obligatorio si se solicita embargo):

4.- FIRMAS

Profesor(a) guía o director(a) de memoria o tesis:

Fecha: 24/10/2025

; Firma:

Estudiante o Candidato(a):

Fecha: 24/10/2025

; Firma:

Este formulario debe ser insertado como página 2 de la memoria o tesis, completado y firmado por estudiante y profesor(a) antes de la entrega en portal PRISMA de Biblioteca USM.

TITULO DE TESINA: **“IMPACTO DE LOS FACTORES MACROECONÓMICOS
EN EL DESEMPEÑO DEL RETAIL DE TIENDAS POR
DEPARTAMENTO EN CHILE”**

AUTOR: **NICOLÁS IGNACIO SALDÍVAR BERETTA**

TRABAJO DE TESINA, presentando en cumplimiento parcial de los requisitos para el Grado de MBA, Magíster en Gestión Empresarial de la Universidad Técnica Federico Santa María.

OBSERVACIONES: _____

COMISIÓN DE TESINA:

- **Mg. Macarena Gatica Silva**
- **Dr. Marcelo Villena**
- **Mg. Lorena Paredes**

Todo el contenido, análisis, conclusiones y opiniones vertidas en este estudio son de mi exclusiva responsabilidad.

Nombre: NICOLÁS IGNACIO SALDIVAR BERETTA.

Fecha: 21 DE OCTUBRE.

RESUMEN EJECUTIVO

El retail de tiendas por departamento ocupa un papel central en la economía chilena: impulsando el consumo interno y el empleo. Sin embargo, durante los últimos años ha enfrentado periodos de incertidumbre y volatilidad; con la pandemia del COVID-19 y posteriormente escenarios de inflación y desaceleración económica, lo que plantea la pregunta: ¿Cómo influyen los factores macroeconómicos en el desempeño financiero del sector?

La investigación analiza el impacto de los principales factores macroeconómicos, sobre el desempeño de los resultados trimestrales de las tres tiendas más grandes por departamento en Chile, durante el período postpandemia (2022–2024). El objetivo fue evaluar el impacto de los factores sobre los resultados financieros, determinar cuáles son los más relevantes para el negocio y cuál es la magnitud y dirección de las relaciones.

Metodológicamente, se aplicó un enfoque econométrico de tipo doble logarítmico, que permitió estimar elasticidades a partir de la información financiera y de indicadores oficiales del Banco Central de Chile y el INE. Este modelo cuantifica la sensibilidad del desempeño del retail frente a cambios en las condiciones macroeconómicas.

Los resultados confirman una alta dependencia del sector retail del ciclo económico nacional, siendo los indicadores más relevantes; el Producto Interno Bruto (PIB), la tasa de desempleo, la inflación (IPC) y las remuneraciones nominales. El principal hallazgo es que el PIB se presentó con la relación más influyente, positiva y estadísticamente significativa: un crecimiento de 1% en la actividad económica trimestral se asocia con un incremento promedio de 4,6% en los Ingresos Totales y 6,0% en la Ganancia Bruta para el mismo período. Por el contrario, la tasa de desempleo mostró un efecto negativo, reflejando que un mercado laboral debilitado contrae el consumo y presiona la rentabilidad. Por otro lado, la inflación y las remuneraciones revelaron una tensión constante: mientras los salarios sostenían marginalmente la demanda, su alza, junto con la del IPC, disminuyen el EBITDA y las Ganancias Brutas.

Los hallazgos demuestran la importancia de incorporar sistemáticamente estos indicadores en la toma de decisiones dentro de la empresa; en la planificación financiera y comercial. En contextos de expansión, las empresas deberían orientar la inversión hacia inventarios y marketing para capturar el crecimiento. En fases contractivas, resulta esencial reforzar la eficiencia operativa y optimizar costos. El monitoreo del PIB y del desempleo permitiría, por tanto, anticipar cambios en la rentabilidad y ajustar tempranamente las proyecciones de venta.



ÍNDICE

1. PROBLEMÁTICA DE INVESTIGACIÓN	1
1.1. INTRODUCCIÓN	1
1.2. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	1
1.3. JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA.....	2
1.4. DELIMITACIÓN	3
2. OBJETIVOS	6
2.1. OBJETIVO GENERAL.....	6
2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	6
3. MARCO TEÓRICO.....	7
3.1. EL RETAIL EN CHILE	7
3.1.1. ORIGEN.....	7
3.1.2. MODELO DE NEGOCIO	9
3.1.3. SENSIBILIDAD AL CRÉDITO Y RIESGO FINANCIERO	10
3.1.4. ESTACIONALIDAD.....	11
3.2. FACTORES MACROECONÓMICOS RELEVANTES PARA LA DEMANDA INTERNA ...	13
3.2.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PRODUCCIÓN	13
3.2.2. PRECIOS E INFLACIÓN	14
3.2.3. MERCADO LABORAL.....	17
3.2.4. TIPO DE CAMBIO Y CONFIANZA	18
3.2.5. OTROS INDICADORES	20
3.3. MODELOS ECONOMETRÍCOS	22
3.3.1. MODELOS LOGARÍTMICOS	22
3.3.2. TRANSFORMACIONES YEO-JOHNSON	23
3.3.3. MODELOS ECONOMETRÍCOS EN LA GESTIÓN EMPRESARIAL.....	24
3.4. OTROS ESTUDIOS	25
4. METODOLOGÍA	26
4.1. ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN	26
4.2. DEFINICIÓN DE VARIABLES.....	26
4.2.1. VARIABLES DEPENDIENTES.....	26
4.2.2. VARIABLES INDEPENDIENTES	27
4.3. FUENTES DE DATOS	28
4.4. CONSIDERACIONES	29



4.5 TRATAMIENTO DE DATOS	30
4.6 SELECCIÓN DE MODELOS.....	31
4.7 HERRAMIENTAS	33
5. RESULTADOS.....	34
5.1 RESULTADO INDIVIDUALES	34
5.1.1 INGRESOS	34
5.1.2 EBITDA	36
5.1.3 VARIABLES RELEVANTES	38
5.2 RESULTADO MODELO COMBINADO	39
5.3 MODELO FINAL.....	42
5.4 PROYECCIONES FUTURAS	46
5.4.1 PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB).....	46
5.4.2 TASA DE DESEMPLEO	46
5.4.3 INFLACIÓN	46
5.4.4 ÍNDICE NOMINAL DE REMUNERACIONES	47
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	48
6.1 RESUMEN DE HALLAZGOS	48
6.2 RECOMENDACIONES GERENCIALES	49
6.3 FUTURAS INVESTIGACIONES.....	50
7. BIBLIOGRAFÍA	52
8. ANEXOS	58

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Importación de Bienes de consumo durables y semi-durables en millones de dolares excluyendo vehículos.	3
Tabla 2: Market Share anual por Tienda por Departamento.....	4
Tabla 3: Top Productores de Cobre en el mundo.....	21
Tabla 4: Factores Macroeconómicos, impacto Teórico & Fuente de Datos	29
Tabla 5 : Resultados individuales: Ingresos Totales vs. Factores Macroeconómicos	34
Tabla 6 : Resultados individuales: Ingresos Totales vs. Factores Macroeconómicos	36
Tabla 7 : Top 10 Mejores combinaciones de Factores Macroeconómicos por Poder Explicativo.	40
Tabla 8 : Combinación de Factores y Poder Explicativo.....	41
Tabla 9 : Resultados consolidados por Coeficiente β de cada Factor.....	43
Tabla 10 : Resultado Univariado - Total Retail	58
Tabla 11 : Resultados Modelo Log - Log por Retail	59

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Clasificación de la población activa en la encuesta nacional de empleo NENE	17
Ilustración 2: Modelo de elasticidad Constante.	23
Ilustración 3 : Ingreso Total Retail v/s Índice de Ventas del Comercio	35
Ilustración 4: Ingreso Total Retail v/s PIB.....	36
Ilustración 5 : EBITDA v/s Índice de Ventas del Comercio.....	37
Ilustración 6 : Ingresos Total Falabella v/s Modelo Propuesto.....	45
Ilustración 7 : Ingresos Total Paris v/s Modelo Propuesto.	45
Ilustración 8: Ingresos Total Ripley v/s Modelo Propuesto.....	45

1. PROBLEMATICA DE INVESTIGACIÓN

1.1. INTRODUCCIÓN

El sector retail de tiendas por departamento es un sector clave en la economía chilena, es un sector económico que engloba y ofrece una variedad de productos a través de la comercialización masiva de estos al sector minorista, tienen una participación relevante y juegan un papel importante en proporcionar bienes de consumo durables y semi-durables al por menor al consumidor final, actuando como un dinamizador de la demanda interna, por otro lado, es un generador de empleo significativo. Estas empresas ofrecen bienes durables y semi-durables como lo son vestuarios, electrodomésticos, muebles y todo tipo de tecnología como televisores, computadores y celulares. En el caso de Chile, ha ido creciendo exponencialmente la demanda por este tipo de productos.

Además del rol económico, las tiendas por departamento también cumplen una función social y cultural, donde disponibilizan en un solo lugar las tendencias de consumo masivo que tiene actualmente la sociedad y ofrece un alto grado de acceso al crédito de consumo mediante tarjetas de tiendas comerciales propias, aunque en el último tiempo, varios actores del mercado se han formalizado como banco (Caso Banco Falabella y Banco Ripley)

Cabe destacar que existe una distinción con otros negocios de retail como lo son los supermercados ya que no proveen bienes de primera necesidad. Las tiendas por departamentos al participar de bienes esenciales, están más expuestas a disminución del gasto ocasional cuando los hogares enfrentan incertidumbre económica.

1.2. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

En los últimos 5 años por la contingencia nacional e internacional este sector se ha enfrentado diversos desafíos, empezado por uno de los que tuvieron más repercusiones fue el estallido social en 2019, donde las protestas masivas tuvieron un efecto negativo inmediato en el país, estuvimos en un periodo de constante incertidumbre y violencia que cambio el comportamiento de consumo, comprometiendo la continuidad operacional por daños provocados a tiendas y saqueos, además de que estuvo acompañado de múltiples inyecciones de dólares (2019 – 2020) en el mercado para mitigar la volatilidad financiera. Posterior a este evento, el país tuvo que enfrentar la pandemia del COVID-19, que provoco limitaciones y restricciones forzando el cierre de tiendas para evitar la propagación del Virus, lo cual estuvo

acompañado de estímulos fiscales y los retiros de los fondos previsionales. Además, la inflación descontrolada que vivía el país en 2022 alcanzó un máximo de 14,1% producto del exceso de liquidez, encarecimiento en la cadena de suministro, transportes globales y conflictos geopolíticos, donde el Banco central tomó la decisión de aumentar los tipos de interés drásticamente hasta llegar al 11,25% en un corto plazo de tiempo.

En este contexto complejo y en constante cambio que surge el problema de investigación, el cual es entender como todos los factores macroeconómicos afectan a Chile como estas políticas afectaron al sector retail en Chile, de tal forma de generar recomendaciones prácticas para estar mejor preparados frente escenarios adversos y mejorar la capacidad de adaptación y supervivencia en tiempos de crisis, contrastando estas medidas con el desempeño del retail.

El Problema de investigación surge en base a la necesidad de cuantificar y explicar la relación que existe entre los factores macroeconómicos que afectan a Chile y como afecta al desempeño del Retail de tiendas por departamento, considerando que todas estas variables corresponden a factores externos al negocio, donde las decisiones de la gerencia y alta dirección de los retailers no tienen forma de incidir en estos factores, pero si pueden preparar al negocio para anticiparse de la mejor forma a potenciales escenarios.

1.3. JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

La temática anterior se justifica por 2 razones principales, en el plano académico no existe literatura reciente que relacionen de manera cuantitativa los resultados financieros de las principales tiendas por departamento con indicadores macroeconómicos como PIB, inflación, tasas de interés post pandemia, esta ausencia limita la comprensión y posible toma de decisiones producto de estos factores externo al no saber el real impacto que se pudiese tener.

Por otro lado, por el lado práctico, es importante considerar dentro de la contracción del consumo de la población, la subida en las tasas de interés y como este afecta directamente al retail, esto se puede ver con más facilidad que dentro de las transacciones que se realizan por Tarjetas, el 19,38% es por medio de tarjetas de crédito (bancarias y de tiendas comerciales) y este valor toma mucha más relevancia cuando vemos la participación en el monto de venta, donde la participación aumenta al 41,20%. En tiempos de crisis económicas el ajuste de tasas de interés puede limitar el consumo, especialmente en sectores que dependen del crédito.

Por otro lado, según los datos de importación de bienes de consumo del Banco Central (2025), si bien la participación porcentual de los bienes durables y semi-durables en el total de importaciones ha mostrado una leve tendencia a la baja en los últimos años, el valor nominal de estas importaciones alcanzó un pico histórico en 2021. Este máximo se observó tras un periodo de liquidez importante en la economía, pero se contrajo en los siguientes años mientras en paralelo existía un alza en los tipos de interés.

	Importación Bienes de Consumo	Total Importaciones	Participación
2016	9.760	59.308	16,46%
2017	11.031	65.169	16,93%
2018	11.494	74.614	15,41%
2019	10.187	69.856	14,58%
2020	8.215	59.208	13,88%
2021	14.198	92.393	15,37%
2022	13.168	104.612	12,58%
2023	9.971	85.309	11,70%
2024	10.652	84.261	12,64%

Tabla 1: Importación de Bienes de consumo durables y semi-durables en millones de dólares excluyendo vehículos.
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Importaciones de Bienes del Banco Central)

Finalmente, tener una aproximación de como los factores impactan directa o indirectamente a la venta, entregando oportunamente las herramientas a nivel directivo para tomar decisiones acertadas de tal forma que permita anticiparse a los posibles resultados y ajustar los pronósticos de demanda, proyección de ventas y ajustes de presupuestos de la forma más real posible.

1.4. DELIMITACIÓN

Producto del contexto actual mencionado anteriormente, por el cual ha pasado Chile y para acotar el estudio a un entorno manejable que permita obtener conclusiones más precisas, se establecen los siguientes límites:

Sectorial: Dentro del sector comercial, el estudio se enfoca en las tiendas por departamento, específicamente en las cadenas Falabella, Paris y Ripley, estos concentran la mayor parte del mercado estas 3 juntas según lo informado por América Retail (18 Diciembre 2024) alcanzan el 81,8% de los

ingresos, resaltando el dominio en el mercado. En esta misma línea cabe destacar que el boletín informativo de Credicorp Capital emitido en Enero del 2025 entrega los siguientes market share históricos:

Share	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Falabella	37,1%	37,7%	39,1%	36,9%	38,3%	39,8%	37,1%
Cencosud	26,0%	25,4%	23,2%	21,8%	23,1%	23,2%	22,4%
Ripley	19,9%	20,1%	18,8%	21,5%	20,7%	20,2%	19,0%
La Polar	7,4%	7,1%	6,7%	6,8%	6,0%	5,1%	8,5%
Hites	5,2%	5,3%	5,3%	5,6%	5,1%	5,0%	5,9%
AD Retail	1,1%	1,1%	4,4%	4,9%	4,0%	3,4%	3,0%
Tricot	3,2%	3,3%	2,5%	2,5%	2,9%	3,3%	4,2%

Tabla 2: Market Share anual por Tienda por Departamento
 (Fuente: Credicorp Capital, Equity Research Chile 2025)

En donde se puede apreciar que las 3 principales cadenas, concentran históricamente por sobre el 80% de participación en los ingresos del sector. Las 3 principales tiendas tienen surtidos de productos similares con baja diferenciación, en la mayoría de los casos solo limitada a la oferta comercial o el acceso al crédito, por lo que las tres seleccionadas comparten modelo de negocios que son comparables.

Considerar que si bien Falabella y Cencosud también tienen operaciones en otros sectores de retail minorista como son los Supermercados y las Tiendas de Mejoramiento del hogar estos fueron dejados fuera para mantener la homogeneidad en el análisis. Por otro lado, los retailers La Polar y AD Retail (ABCDIN) fueron dejados fuera del análisis producto de la fusión e integración de operaciones que podría distorsionar el análisis.

Si bien los servicios financieros son un pilar fundamental del negocio de las tiendas por departamento, que funcionan como un complemento asistiendo a la venta, incidiendo directamente a los resultados del retail, también se excluyeron por ser una unidad de negocio distinta dentro de cada una de las organizaciones estudiadas.

Temporal: El análisis se centra específicamente en el periodo post pandemia; del 2022 en adelante, entendiendo que el comportamiento de la población posterior a la pandemia debería ser distinto a lo que se vio en periodos previos, considerando también que el año 2021 estuvo expuesto a anomalías únicas del momento como lo fueron los subsidios entregados por el gobierno, en específico el Ingreso Familiar de Emergencia, retiros de fondos de pensiones, entre otros.

Geográfica: Las tiendas por departamento se encuentran a lo largo de todo el país, desde Arica a Punta Arenas, aun así, a nivel de resultados no existe visibilidad de diferenciación de resultados entre cada una de las regiones.

Por otro lado, el estudio se acotará al contexto nacional, si bien, las empresas seleccionadas anteriormente poseen operaciones en el extranjero, el estudio se enfocará exclusivamente en Chile, considerando solo la incidencia de las variables macroeconómicas nacionales en los resultados financieros en el contexto local. Dejando fuera de análisis operaciones extranjeras de estas compañías.

Con estas delimitaciones, la investigación pretende desarrollar un análisis sólido y homogéneo, en busca de resolver la problemática anteriormente planteada.

2. OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GENERAL

Evaluar el impacto de factores macroeconómicos sobre el desempeño de las 3 principales tiendas por departamento en Chile; Falabella, Paris y Ripley sobre los resultados financieros como Ingresos totales, Ganancias Brutas y EBITDA, considerando el período post pandemia.

2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Caracterizar los factores macroeconómicos relevantes (PIB/IMACEC, Inflación, TPM, desempleo, confianza del consumidor, tipo de cambio CLP/USD) e Identificar como inciden en las ventas y rentabilidad de las empresas del sector.
- Detectar factores macroeconómicos que tienen baja incidencia en los resultados del retail de tiendas por departamento, para aislar cualquier información que no aporten en la toma de decisiones y excluir de las proyecciones.
- Aplicar metodologías cuantitativas de correlación y regresiones para determinar qué tan fuerte es la influencia de cada factor macroeconómico (inflación, tasa de interés, crecimiento del PIB, tipo de cambio, tasa de desempleo entre otros) sobre los resultados del retail con un enfoque en periodo trimestral desde enero 2022.
- Construir escenarios futuros para el horizonte de tiempo de los próximos 5 años, basados en proyecciones macroeconómicas oficiales entregadas tanto por instituciones locales como internacionales para Chile.
- Proponer recomendaciones a partir de los principales hallazgos en la relación de variables externas que vayan en línea de fortalecer la planeación estratégica y la gestión gerencial de las empresas del sector retail para mejorar su resiliencia ante futuras crisis económicas, mitigar riesgos y aprovechar oportunidades.

3. MARCO TEORICO

3.1 EL RETAIL EN CHILE

El Retail o comercio minorista es la venta de productos o servicios a consumidores finales, en el caso de Chile abarca una amplia variedad de negocios como; Tiendas por departamento, Supermercado, Tiendas de mejoramiento del hogar entre otros. El Banco Central describe al Comercio como la venta de bienes nuevos y usados, incluyendo ciertos servicios y comisiones de intermediación, lo que enmarca al retail dentro de un entorno más amplio de actividades comerciales tanto mayoristas como minoristas.

Esta industria se caracteriza por la interacción directa con el cliente, por lo que poseen un alto flujo de recurrencia de compras. La continuidad operacional depende directamente de la logística que hay detrás para la distribución de las tiendas a lo largo del país.

3.1.1 ORIGEN

El retail en Chile tiene características particulares en cuanto a su modelo de negocio, la estructura competitiva y patrones estacionales, el desarrollo del comercio minorista en Chile tiene su origen a inicios del siglo XX, siendo la primera tienda Gath & Chaves ubicada en el centro de Santiago, marcando un hito por la elegancia del edificio y la variedad de productos que ofrecía, sentando las bases del formato comercial en Chile.

Tras la desaparición de Gath & Galces, emergieron otras tiendas replicando este modelo de negocio, como Almacenes París fundada en 1900, Falabella en 1889 inicialmente como una sastrería familiar, Casa Versalles, La Mendocina, Corona y La Polar entre otras. (Asociación de Retail Financiero, 2019)

En la segunda mitad del siglo XX el retail evoluciono y se transformó donde previamente se había enfocado a atender a clientes de mayores ingresos, ahora comenzó a tener una estructura enfocada en incluir también los segmentos medios, acompañado de un crecimiento progresivo del poder adquisitivo de este mismo grupo.

En esta misma época, se introdujo el formato de autoservicio donde la venta no era asistida por un vendedor, si no que era el mismo cliente el que buscaba los productos, se rompe el concepto de que los productos estaban detrás de un mostrador administrado por un vendedor, si no que el mismo cliente puede revisar los productos por su cuenta.

Por otro lado, en paralelo empieza la aparición de los supermercados, siendo en 1957 que se inaugura en Santiago el primer supermercado del país, Almac.

Un elemento característico en la historia del retail chileno ha sido la estrecha relación entre comercio minorista y crédito al consumo. Si bien la venta a plazos existía informalmente desde mediados de siglo, es a comienzos de los años 1980 cuando despegó formalmente el retail financiero asociado a las casas comerciales. En ese período, las principales tiendas por departamento; Almacenes Paris, Falabella, Ripley, iniciaron la emisión de sus propias tarjetas de crédito implementando su método de pago propio para financiar las compras de sus clientes, por parte del negocio se fueron estableciendo una unidad financiera dedicada para la administración, como lo fue con el lanzamiento de Falabella y su tarjeta CMR (Montero & Tarziján, 2010).

Si bien las casas comerciales poseían edificios propios para proporcionar sus productos, hacia la década de 1980, surgió el concepto de “malls” shopping centers o centros comerciales, con la inauguración de los primeros malls en Chile. Estos centros comerciales incorporaron a las tiendas por departamento como tiendas ancla que es la principal tienda que trae un flujo de clientes, que es acompañada dentro de los centros comerciales con locales especializados más pequeños, potenciando un modelo de consumo concentrado en un solo lugar. La combinación de hipermercados y centros comerciales transformó profundamente los hábitos de compra de la población, que migraron desde las tiendas de barrio hacia los malls (Peñañiel & Camhi, 2021). El retail chileno comenzaba así a adoptar formatos modernos similares a los de economías desarrolladas, con la consecuente expansión de la oferta de bienes de consumo.

Estas tarjetas de casa comercial, utilizables inicialmente solo en las tiendas del emisor, permitieron a segmentos amplios de la población acceder a bienes de consumo mediante pagos en cuotas. Estas tarjetas aparecieron en una época donde los consumidores no contaban con acceso al crédito bancario tradicional. En respuesta, las casas comerciales supieron ocupar ese espacio otorgando financiamiento directo a sus clientes, aprovechando la demanda insatisfecha de crédito de consumo (Montero & Tarziján, 2010)

En los últimos años, en conjunto a la adopción progresiva del internet y los dispositivos móviles, empieza a aparecer el comercio electrónico, el cual se presenta como un nuevo paradigma. Los grandes retailers chilenos han incorporado la venta online dentro de sus canales de venta estrenando sus propios sitios web y aplicaciones de smartphone de venta directa, donde, además se empiezan a posicionar actores exclusivamente digitales como MercadoLibre y Amazon, que no poseen tiendas físicas. Todos estos cambios han llevado a un retail chileno a tener experiencias híbridas donde conviven el comercio físico tradicional y el e-commerce.

La historia reciente del retail en Chile se caracteriza por la diversificación de formatos, servicios, productos y la integración de nuevas tecnologías, sentando las bases para el retail que conocemos hoy.

3.1.2 MODELO DE NEGOCIO

El Modelo de negocio del retail chileno, operan con un modelo de venta minorista de múltiples categorías que ofrece una amplia variedad de categorías de producto, como vestuario, hogar, línea blanca, tecnología.

Una característica propia del retail chileno es la integración con otros sectores que muchas de sus grandes empresas han llevado a cabo, expandiendo la operación del negocio más allá de solo la venta minorista en sí. Las principales casas comerciales se extendido a áreas complementarias como servicios financieros, seguros, viajes, programas de fidelización, logística, con el fin de diversificar fuentes de ingreso y fortalecer la propuesta de valor al cliente. (Asociación de Retail Financiero, 2019)

Los Pilares fundamentales son:

- Venta de productos: Corresponde a la actividad tradicional de comercializaciones a clientes finales. Aunque en menor medida se han expandido a también proveer a clientes intermedios.
- Servicios Financieros: la convergencia del retail con actividades financieras dio origen al llamado retail financiero, que permitió a las grandes tiendas convertirse en actores relevantes del crédito de consumo, donde cada casa comercial posee su propia tarjeta que permite el pago dentro y fuera de las tiendas, entregando también beneficios con terceros. No solo se limitaron al consumo, sino que también entregan servicios
- Logística y Distribución de productos: las cadenas desarrollaron marcas privadas y canales de importación y distribución directa, lo que les otorgó mayor control sobre la cadena de valor, reduciendo costos de transporte.

Por otro lado, en el último tiempo, los retailers chilenos líderes han invertido sustancialmente en generar experiencias omni-canales que implique contar con diversos canales de venta (tiendas, sitio web, catálogo, etc.) operando en paralelo además busca integrar todos los canales y puntos de contacto de manera coherente.

En esta misma línea de omnicanalidad los principales retail han habilitado dentro de sus sitios el “Marketplace” un espacio donde terceros actores venden sus productos y pueden aprovechar el despacho

que entrega la casa comercial, extendiendo el servicio logístico que originalmente poseía el retail exclusivo para distribuir ventas propias a un servicio de transporte para vendedores más pequeños.

Asimismo, una tendencia emergente ha sido el crecimiento del retail media, considerado la “tercera ola” de la publicidad digital. Siendo un nuevo canal de Marketing en el punto de venta, donde son los retail los principales actores, aprovechando sus canales propios para ofrecer espacios publicitarios a las marcas. Con ello, los retailers no solo amplían sus fuentes de ingresos, sino que optimizan la eficiencia de sus campañas de marketing, mejorando la conexión con sus principales clientes. (Publismark, 2025)

El modelo de negocio del retail chileno contemporáneo trasciende la venta en tiendas físicas. Abarca la gestión de proveedores y marcas propias, servicios financieros internos, operaciones logísticas avanzadas e incluso actividades adicionales como corretaje de seguros o turismo (por ejemplo, Viajes Falabella). Esta integración vertical-extensiva responde a una lógica de sinergia empresarial, que busca aprovechar la base de clientes existente y aumentar el valor promedio de cada transacción mediante una oferta integral bajo una misma marca paraguas.

3.1.3 SENSIBILIDAD AL CREDITO Y RIESGO FINANCIERO

Uno de los factores más relevantes en el desarrollo del retail de tiendas por departamento en Chile fue la amplia disponibilidad de crédito de consumo para el comercio minorista. Mientras que en otros países de la región el crédito proveniente de bancos ha sido la principal fuente de financiamiento para el consumo, en Chile las casas comerciales han tomado mayor participación, teniendo un papel importante en la expansión del consumo masivo desde los 80 especialmente en sectores de ingresos medios y bajos.

Los principales factores de éxito de las tarjetas de las casas comerciales fueron:

- **Nuevos Segmentos de Mercado:** La estrategia adoptada por las casas comerciales fue la de flexibilizar los requisitos mínimos para entregar los créditos, de esta forma fueron capaces de llegar a segmentos de la población que se encontraba desatendidos por los Bancos y captar consumidores de mayores riesgos o considerados menos rentables
- **Baja Bancarización:** En una época donde muchas familias chilenas, la posibilidad de adquirir bienes durables (electrodomésticos, electrónica, muebles) e incluso básicos (alimentos, vestuario) ha dependido del acceso a las facilidades de pago en cuotas ofrecidas por el retail. Estudios del Banco Central de Chile muestran que el auge del crédito de casas comerciales a partir de los años

80 estuvo motivado, entre otros factores, por la baja bancarización de amplios segmentos de la población y el interés de estos mismos segmentos en adquirir créditos.

- **Asimetría de Fiscalización:** Se atribuye como parte del éxito de la expansión de las tarjetas de crédito de las tiendas comerciales fue una fiscalización menos estricta que se le exigía a los Bancos en la misma época.
- **Fidelización del Cliente:** Se fueron creando programas de lealtad y descuentos exclusivos a los clientes de las tarjetas, incentivando la retención y el consumo dentro de sus tiendas y filiales.

La expansión basada en crédito de consumo expuso al sector a una elevada sensibilidad frente a los ciclos económicos. La morosidad de los deudores tiende a aumentar en períodos de incertidumbre, recesión o desempleo, lo que afecta a la liquidez disponible para las casas comerciales. Casos históricos como la crisis de 1982 evidenciaron los riesgos de la cesación masiva de pagos, mientras que en la pandemia de COVID-19 muchas familias vieron reducir sus ingresos, obligando a los retailers a incrementar provisiones y castigos contables.

Aun así, una parte significativa de las familias mantiene su acceso al consumo gracias al crédito ofrecido por las casas comerciales. Esta interdependencia convierte la gestión del riesgo crediticio en un aspecto central para la sostenibilidad del modelo, al tiempo que refuerza la necesidad de regulación prudencial, endeudamiento responsable y educación financiera como mecanismos para resguardar tanto la estabilidad del sector como el bienestar de los consumidores.

3.1.4 ESTACIONALIDAD

El Retail está expuesto a fluctuaciones estacionales, que se ve fuertemente afectada por eventos que marcan hitos a lo largo del año y que se van repitiendo. Estas variaciones responden principalmente a festividades y campañas comerciales que son eventos del calendario con fechas similares año a año. En las cuales se identifican las siguientes:

- **Navidad:** El principal evento del año, concentrado en Diciembre (parte del cuarto trimestre) donde se concentra el mayor de venta, llegando a tener un peso del 20% de las ventas de todo el año, donde las casas comerciales llegan a conseguir una venta hasta 40% superiores a un mes normal (Vega, 2024).

- Vacaciones: Los meses de verano (Enero – Febrero) a nivel de consumo de bienes que provienen del retail de tiendas por departamento, suelen ser mucho más bajo, generalmente el gasto de las familias se traslada a servicios y turismo.
- Regreso a Clases: el año escolar inicia en marzo, por lo que durante fines de febrero y principios de marzo las ventas de útiles escolares, textos, uniformes y artículos relacionados aumentan pronunciadamente. El retail (grandes tiendas, supermercados y librerías) organiza campañas especiales de Vuelta a Clases, con ofertas en mochilas, calzado escolar, computadores y otros bienes para estudiantes.
- Día de la Madre: Mayo suele mostrar un repunte de ventas en las multi-tiendas, enfocado principalmente en productos para regalar, fuertemente en la categoría vestuario y belleza femenino, pero también hay un arrastre por otro tipo de productos como tecnología, celulares, televisión, electrodomésticos, hogar.
- Evento Cyber: Es una campaña exclusivamente digital organizada por la Cámara de Comercio de Santiago que tiene por objetivo fomentar la compra a través de internet tiene 2 fechas importantes cada una concentrada en solo 3 días oficiales; CyberDay típicamente programada para fines de Mayo – principios de junio. CyberMonday programada normalmente a fines de Septiembre / Inicios de Octubre.

Los eventos suelen marcar tendencias de consumo y a generar estacionalidad aumentando la demanda en determinados periodos de tiempo, por otro lado otro tipo de eventos menos comerciales como el 18 de septiembre, la demanda por productos que suministran las casas comerciales disminuye, debido a que se trasladan a otro tipo de consumo (como un mayor demanda por alimentos de la época), mientras otros eventos fomentan el consumo en categorías específicas como San Valentín (Belleza y Perfumería), Día del Niño (Juguetería) , Campañas de cambio de temporada (Vestuario y Electrodomésticos), entre otros.

3.2 FACTORES MACROECONÓMICOS RELEVANTES PARA LA DEMANDA INTERNA

A continuación, se explican los factores macroeconómicos más relevantes que impactan al consumo y la demanda interna:

3.2.1 ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PRODUCCIÓN

CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

El Producto interno bruto se define como “*La medida fundamental de la situación de la economía se denomina producto interno bruto*” (Jones, 2009) En términos prácticos, mide el valor monetario total de todos los bienes y servicios finales producidos en un determinado periodo de tiempo. La contabilidad nacional divide los bienes y los servicios que se compran en varias categorías. Esta división aparece en una de las ecuaciones contables fundamentales, llamada identidad de la contabilidad nacional:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Donde:

- Y = PIB (en unidades monetarias),
- C = Consumo,
- I = Inversión,
- G = Gasto gubernamental
- $X - M$ = Exportaciones netas = exportaciones – importaciones

El crecimiento del PIB es un impulsor fundamental de la demanda agregada. Cuando la economía se expande, los hogares generalmente experimentan un aumento en sus ingresos disponibles y se sienten más seguros acerca de su futuro financiero

El PIB no solo constituye un indicador cuantitativo de la actividad económica, sino que también se utiliza como una medida de bienestar y desarrollo económico, en un entorno de crecimiento viene acompañado de un aumento del empleo, mayores ingresos de los hogares y una mayor capacidad de gasto del consumidor, lo que fomenta una perspectiva económica optimista.

El PIB suele interpretarse como un signo de expansión económica, sin embargo, debe analizarse junto a otros indicadores para obtener una visión más completa, tiene la limitación de no incorporar aspectos cualitativos como las externalidades ambientales, la economía informal u otros factores relevantes para el bienestar. (Blanchard, 2017; Mankiw, 2014).

La principal fuente de datos para el PIB en Chile es el Banco Central de Chile y es publicado trimestral y anualmente.

INDICE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (IMACEC)

Según el Banco Central de Chile la definición de IMACEC es la siguiente: *“El Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) es una estimación que resume la actividad de los distintos sectores de la economía en un determinado mes, a precios del año anterior; su variación interanual constituye una aproximación de la evolución del PIB. El cálculo del Imacec se basa en múltiples indicadores de oferta que son ponderados por la participación de las actividades económicas dentro del PIB en el año anterior.”*

Este es publicado el primer día hábil de cada mes con un rezago de 1 mes, su objetivo principal es ir monitoreando la evolución del PIB y tener un termómetro actualizado de la economía chilena. Un IMACEC positivo (crecimiento económico) implica una mayor demanda agregada y un ambiente favorable para el sector retail, mientras que cifras negativas o desaceleraciones suelen traducirse en menores ingresos y, por lo tanto, en una contracción del consumo.

3.2.2 PRECIOS E INFLACIÓN

INFLACIÓN

La inflación es el aumento sostenido y generalizado del nivel de precio de bienes y servicios en una economía en un periodo de tiempo. Esta refleja la pérdida del poder adquisitivo que tiene el dinero, explicando que con una misma cantidad nominal de dinero es posible adquirir menos bienes que antes (Mankiw, 2024)

La Inflación se puede producir de la siguiente forma:

1. Inflación de demanda: Este se produce cuando la demanda agregada es mayor a la capacidad productiva de la economía, por lo que se genera una presión al alza de los precios.
2. Inflación de costos: Se produce cuando aumentan los costos de producción; como, materias primas, energía o salarios, por lo que las empresas trasladan esos mayores costos a los precios finales de los bienes y servicios.

3. Inflación Monetaria: Este tipo de inflación surge cuando la emisión monetaria es más alta que la producción de bienes y servicios, por lo que implica “demasiado dinero persiguiendo pocos bienes” (Blanchard, 2017)

Una inflación moderada o baja indica una demanda saludable, por el lado contrario una inflación alta o volátil refleja un deterioro de los sueldos y el ingreso real de los trabajadores obligándolos a priorizar bienes esenciales.

ÍNDICE DE PRECIOS DEL CONSUMIDOR

La inflación se mide generalmente y en el caso de Chile a través del Índice de Precios al Consumidor IPC y es definido por el Instituto Nacional de Estadísticas como “*Un indicador económico que mide mes a mes la variación de los precios de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares urbanos del conjunto de las capitales regionales y sus zonas conurbadas dentro de las fronteras del país.*”

El IPC se calcula a partir de una canasta de bienes y servicios que son consumidos por la mayoría de los chilenos, los productos dentro del IPC son seleccionados para representar la estructura de gastos de los hogares, siguiendo patrones de consumo, a medida que la selección es más precisa, mejor se refleja el poder adquisitivo de las familias, El seguimiento de precios y variaciones se van revisando mes a mes.

El IPC se publica mensualmente por el INE según un calendario anual preestablecido, cada vez que se publican las cifras pasan a ser oficiales y no se modifican retroactivamente.

El IPC se mide según la formula presentada a continuación:

$$IPC_t = \frac{\text{Costo de la canasta en } t}{\text{Costo de la canasta en año base}} \times 100$$

El índice y su variación se utiliza para diversos propósitos; entre ellos: servir de insumo para el Banco Central de Chile para la definición de la tasa de política monetaria, determinar la evolución del valor de la UF, reajustar o actualizar valores monetarios entre distintos momentos de tiempo, entre otros.

TASA DE INTERÉS

La tasa de interés es el principal instrumento para la Política monetaria del País, conecta el presente con el futuro e influye directamente en las decisiones de consumo e inversión, así como el nivel de precios y estabilidad macroeconómica (Mankiw,2014). Por definición la tasa de interés representa el costo de pedir dinero prestado para disponer recursos financieros futuros en el presente, o bien es la recompensa por ahorrar el dinero y postponer el consumo. Este es expresado como porcentaje del monto del capital por unidad de tiempo.

Una tasa de interés alta desincentiva el consumo al encarecer el crédito, de esta forma “enfriá” la economía, incentiva el ahorro y desincentiva el endeudamiento, además puede afectar a las decisiones de inversión de las empresas al encarecer el financiamiento de los proyectos, por otro lado, una tasa de interés baja, incentiva el consumo e incentiva la inversión.

Existen distintos tipos de tasas de interés. Dos conceptos importantes son:

- Tasa de interés nominal: es la tasa de interés tal como se anuncia o expresa en moneda corriente, sin ajustar por inflación. Representa el porcentaje que se suma al capital principal como costo (para un préstamo) o rendimiento (para un depósito) en un período determinado
- Tasa de interés real: es la tasa de interés ajustada por los efectos de la inflación. Aproximadamente, la tasa real = tasa nominal – tasa de inflación

Los Bancos Centrales utilizan el interés de referencia a través de la Tasa de Política Monetaria (TPM) para gestionar la inflación con el fin de buscar la estabilidad de los precios. En el caso de Chile es responsabilidad del Banco Central de Chile, organismo autónomo que tiene como fin preservar la estabilidad de la moneda y controlar la inflación según la meta oficial. (Banco Central de Chile, s.f)

3.2.3 MERCADO LABORAL

TASA DE DESEMPLEO

Por definición; “La tasa de desempleo mide la fracción de la fuerza laboral que no tiene trabajo, pero busca un empleo o espera ser llamada después de un cese.” (Dornbusch et al., 2007)

Es un indicador fundamental del desempeño económico y representa proporción de personas que están disponibles para trabajar buscando trabajo, pero no están ocupados en un momento dado, dejando fuera a todas las personas que no participan de la fuerza laboral como estudiantes, jubilados o personas que no están buscando trabajo. En base a lo anterior en la Ilustración 1 según el Instituto Nacional de Estadística se muestra las grandes categorías de clasificación para el análisis de la situación laboral:



Ilustración 1: Clasificación de la población activa en la encuesta nacional de empleo NENE
 (Fuente: Marco conceptual y metodológico diseño muestral Encuesta Nacional de Empleo, 2018)

La tasa de desempleo se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Tasa de Desempleo} = \frac{\text{Número de Desocupados}}{\text{Fuerza Laboral}} \times 100$$

Este indicador refleja la subutilización de la fuerza laboral, un nivel alto de desempleo puede señalar problemas económicos serios como la pérdida de ingresos y bienestar para las personas afectadas, por otro lado, una tasa de desempleo baja podría significar que la economía está en un nivel alto de actividad.

ÍNDICE SALARIOS Y SUELDOS NOMINAL

El Índice de Salarios, es un indicador que busca medir la evolución de las remuneraciones y los costos laborales dentro de la economía, es un indicador clave del mercado laboral que mide dos aspectos importantes; primero medir los ingresos de las personas asalariadas y en segunda instancia medir los gastos por la contratación. Es un Indicador que se publica en Chile mensualmente por el INE.

Los salarios Nominales corresponden a la remuneración monetaria que reciben los trabajadores, mientras que por otro lado los Salarios Reales, buscan reflejar el poder adquisitivo real de los trabajadores, cuantos bienes y servicios pueden adquirir, normalmente es medido y ajustado en base al Índice de Precios del Consumidor.

3.2.4 TIPO DE CAMBIO Y CONFIANZA

TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio es el valor de una moneda en términos de otra moneda extranjera, determina el costo de los bienes y servicios importados, así como la competitividad de las exportaciones. Existen 2 formas de expresar el tipo de cambio:

- **TIPO DE CAMBIO NOMINAL:** Es la relación directa que existe entre 2 monedas, indica cuantas unidades de moneda nacional se necesitan para obtener una unidad de moneda extranjera. Este se expresa como el precio de una divisa en moneda local, este es el tipo de cambio que se utiliza para realizar transacciones internacionales.
- **TIPO DE CAMBIO REAL:** Es un ajuste al tipo de cambio por las diferencias de precio entre ambos países, intentando reflejar la competitividad relativa, para lograr medir cuantos bienes se pueden intercambiar por bienes extranjeros.

El tipo de cambio es un precio determinado en el mercado de divisas por la oferta y demanda de monedas. Los principales factores que influyen en su nivel son las tasas de interés, las expectativas de inflación, la balanza comercial, la confianza de los inversores, los precios internacionales de los bienes que se exportan (en particular el cobre en el caso de Chile), y las intervenciones del banco central.

Cuando los precios de exportación son altos, aumentan los ingresos en divisas, lo que genera una apreciación de la moneda local; por el contrario, una caída en dichos precios reduce la entrada de divisas y tiende a depreciar la moneda.

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

El Índice de Confianza del Consumidor es un indicador prospectivo que mide el optimismo o pesimismo de los consumidores con respecto al estado de la economía, su situación financiera personal y sus intenciones de gasto. Refleja el sentimiento del consumidor y su disposición a gastar.

Una fuente para este indicador es Ipsos, desplegado en 28 países, y está compuesto por 4 subíndices y 10 preguntas., es importante porque proporciona una medida de la percepción y la expectativa de los consumidores sobre la economía.

Un valor alto de este índice implica que los consumidores están dispuestos a gastar más, mientras que un valor bajo se puede reflejar en un mayor ahorro y un menor gasto. A diferencia de otros indicadores, este en particular puede verse influenciado por factores no económicos. Por ejemplo, períodos de malestar social, o incertidumbres políticas pueden deprimir severamente el sentimiento del consumidor, independientemente del crecimiento del PIB, informes de los medios sobre pronósticos económicos o eventos globales pueden amplificar o mitigar el optimismo del consumidor. Por lo que podría haber cambios repentinos y bruscos en el ICC que podrían requerir ir más allá de los datos económicos tradicionales para comprender sus causas fundamentales y su impacto posterior en el comercio minorista.

ÍNDICE DE VENTAS DEL COMERCIO AL POR MENOR

El Índice de Ventas del Comercio Minorista es definido por el Banco Central de Chile como un indicador que refleja la evolución de la actividad del comercio minorista, considerando el volumen de ventas realizados por los establecimientos dedicados al comercio, tiene como objetivo estimar en el corto plazo la evolución de la actividad económica dentro del territorio nacional (Instituto Nacional de Estadísticas, 2012)

Es un indicador que se construye en base a las ventas diarias con boletas electrónicas con la información proporcionada por el servicio de impuestos internos. (SII), incluyen el total de las transacciones, independiente del medio de pago y canal de venta, entre empresas y consumidores finales. Con el objetivo de obtener series de tiempo consistentes, el indicador se constituye a partir de una muestra de empresas seleccionadas por su estabilidad de reporte.

El indicador publicado viene desagregado por distintas agrupaciones, clasificando la actividad por bienes durables y no durables, siendo durables productos como vehículos, productos eléctricos, equipamiento del hogar y tecnológicos y no durables como repuestos, combustible, alimentos, farmacéuticos, vestuarios, materiales de la construcción entre otros.

3.2.5 OTROS INDICADORES

ÍNDICE BIG MAC

El Índice Big Mac es un índice de precios ideado por la Reviste The Economist (1986), el cual tiene como finalidad comparar el precio de la famosa hamburguesa Big Mac de McDonald's en diferentes países, al tratarse de un bien relativamente homogéneo, con casi nulas diferencias entre países, es un indicador económico no convencional que permite evaluar el tipo de cambio entre distintas monedas y que estos se equilibren al poder de compra de los consumidores y generar una aproximación a la Paridad de Poder Adquisitivo PPA.

La teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo sostiene que a largo plazo los niveles de precios en dos países deberían ser equivalentes expresados en una moneda común. En este caso, si bien no es una moneda, el bien idéntico es el Big Mac que teóricamente debería tener el mismo valor entre distintos países, además la ventaja que tiene el sándwich es que sus ingredientes son variados y disponibles en todos los países, lo que lo convierte en una canasta comparable.

el índice Big Mac se presentó originalmente como una ilustración semi-humorística de la teoría de la PPA, con el tiempo se ha convertido en una herramienta reconocida globalmente, citada en manuales académicos y análisis internacionales, se le atribuye el término “burgernomics” para referirse a la economía detrás de la hamburguesa.

Dentro de los principales hallazgos de Pakko & Pollard, P. S. (2003), las comparaciones muestran que las desviaciones de PPA son persistentes: menos del 20% de las observaciones están dentro de rango de variación del 10% del valor teórico.

El índice Big Mac a pesar de no ser un predictor fiable de crisis cambiarias, es un instrumento pedagógico poderoso para ilustrar las limitaciones y aplicaciones de la PPA. Además, a pesar de ser un indicador simple, si se compara con bases datos complejas como el Penn World Tables se obtienen resultados similares en correlaciones de paridad.

PRECIO DEL COBRE

Si bien hay otros indicadores que indican la salud económica general de un país, en el caso puntual de Chile, se encuentra altamente influenciada por la minería, el sector minero, liderado por el cobre, representa aproximadamente el 14 % del PIB, y si se considera el impacto indirecto en actividades vinculadas (logística, servicios, insumos), podría llegar hasta al 20 % del PIB (Cardemil Winkler, 2023).

Los altos precios del cobre impulsan el ingreso nacional, los ingresos del gobierno e impulsa el empleo en los sectores relacionados. Por el contrario, una caída en los precios del cobre disminuye la actividad económica general y la confianza del consumidor, incluso en sectores de la economía que se encuentran más estables. Por lo tanto, comprender los impulsores externos del PIB de Chile proporciona una visión más matizada de las fuerzas económicas que impactan al sector minorista.

Según el informe Mineral Commodity Summaries del National Minerals Information Center, estiman que la producción minera de Cobre llegó a 5.3 millones de toneladas en 2024, ocupando el primer lugar en la producción mundial como se ve en la tabla a continuación:

	Producción minera	Producción Refinería
Chile	5.300	1.900
República Democrática del Congo	3.300	2.500
Otros países	2.700	2.500
Perú	2.600	390
China	1.800	12.000
Estados Unidos	1.100	890
Indonesia	1.100	350
Rusia	930	960
Australia	800	460
Kazajistán	740	470
México	700	350
Zambia	680	170
Canadá	450	320
Polonia	410	590
India	30	510
Alemania		630
Japón		1.600
Corea		620
Total	23.000	27.000

Tabla 3: Top Productores de Cobre en el mundo
 (Fuente: MINERAL COMMODITY SUMMARIES MARCH 2025)

3.3 MODELOS ECONOMETRÍCOS

La Econometría es la disciplina que combina la teoría económica, la estadística y las matemáticas. Tiene el objetivo de ser el puente que conecte la teoría y la evidencia observada, contrastar las relaciones económicas y validar hipótesis de manera cuantitativa.

Un modelo econométrico es una representación matemática de una relación económica, la forma más común es una regresión que vincula una variable dependiente con un conjunto de variables independientes. Se expresa de la siguiente manera:

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{1i} + \beta_3 X_{2i} + \beta_4 X_{3i} + \dots + \beta_{ki} X_{ki} + u_i$$

En Donde Y_i es mi variable dependiente, X son mis variables independientes que buscan explicar mi dependiente, β son los coeficientes que cuantifican el impacto de cada variable y su dirección y u término de error que recoge factores no observables o bien, aleatorios. (Gujarati & Porter, 2010)

3.3.1 MODELOS LOGARITMICOS

Las transformaciones logarítmicas se utilizan con frecuencia en econometría por sus propiedades estadísticas y de interpretación.

MODELO DOBLE LOGRATIMICO LOG-LOG

Dentro de los modelos más utilizados se encuentra el modelo log-log, una característica atractiva es que el coeficiente de la pendiente β mide la elasticidad de Y respecto de X , es decir, el cambio porcentual en Y ante un pequeño cambio porcentual en X , esto permite que sus coeficientes admiten una interpretación económica directa y de gran utilidad.

$$\ln Y_i = \ln \beta_1 + \beta_2 \ln X_i + u_i$$

Esta propiedad ha convertido al modelo en un estándar para la estimación de elasticidades-precio de la demanda, elasticidades-ingreso y funciones de producción. Hay que considerar que este modelo trabaja bajo el supuesto de que la elasticidad entre las variables es constante a lo largo de toda la función.

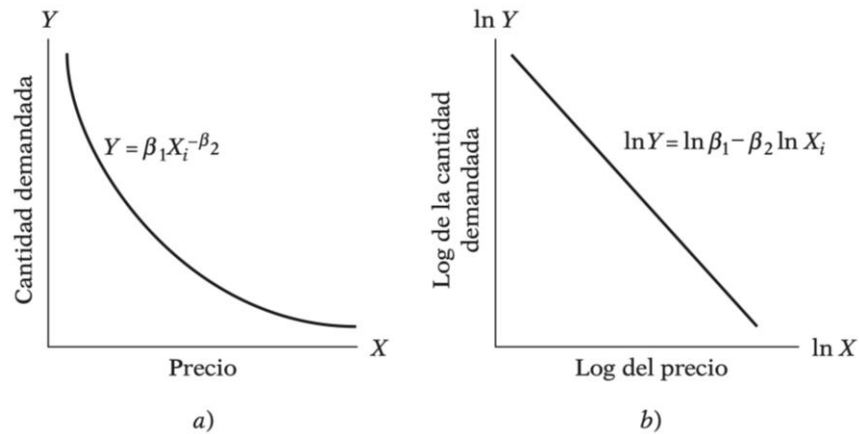


Ilustración 2: Modelo de elasticidad Constante.
 (Fuente: Gujarati & Porter, 2010)

MODELO SEMI-LOGARITMICO LOG-LIN

En el modelo log-lin, solo la variable dependiente se expresa en logaritmos, como se muestra en la formula a continuación:

$$\ln Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_i + u_i$$

Este modelo es como cualquier otro de regresión lineal, pero solo la variable dependiente aparece como logaritmo de Y y los parámetros β son lineales. En este modelo, el coeficiente de la pendiente mide el cambio proporcional constante o relativo en Y para un cambio absoluto dado en el valor de la regresora:

$$\beta_2 = \frac{\text{cambio relativo en regresada}}{\text{cambio absoluto en la regresora}}$$

Este tipo de modelo es particularmente relevante para evaluar el impacto de variables expresadas en unidades o tasas (como la tasa de interés o años de experiencia) sobre una variable que exhibe crecimiento exponencial (como los ingresos o salarios).

3.3.2 TRANSFORMACIONES YEO-JOHNSON

La transformación logarítmica, si bien es poderosa, presenta una limitación fundamental, cuando los datos contienen valores cero o negativos, o presentan distribuciones altamente asimétricas, las transformaciones logarítmicas resultan inaplicables. Para estos casos, se emplean familias de transformaciones más flexibles, como la Box-Cox (1964) y, más recientemente, la Yeo-Johnson (2000).

La transformación Yeo–Johnson es una extensión que permite transformar variables definidas en todo el dominio real, logrando aproximaciones a la normalidad y estabilización de varianzas. Matemáticamente, su definición es:

$$\psi(\lambda, Y) = \begin{cases} \frac{(Y + 1)^\lambda - 1}{\lambda} & \text{si } Y \geq 0, \lambda \neq 0 \\ \ln(Y + 1) & \text{si } Y \geq 0, \lambda = 0 \\ -\frac{(-Y + 1)^{2-\lambda} - 1}{2 - \lambda} & \text{si } Y < 0, \lambda \neq 2 \\ -\ln(-Y + 1) & \text{si } Y < 0, \lambda = 2 \end{cases}$$

Con esta definición, permite trabajar datos más complejos, evitando excluir las observaciones negativas, tiene el objetivo de mejorar la simetría, estabilizar la varianza y aproxima distribuciones normales.

3.3.3 MODELOS ECONÓMICOS EN LA GESTIÓN EMPRESARIAL

La econometría no es el fin en sí mismo, en el ámbito de la gestión empresarial, es un medio que permite convertir datos brutos a información útil para asistir a la toma de decisiones (Greene, 2012). Estos permiten ir más allá del análisis descriptivo permitiendo los siguientes puntos:

- Cuantificar numéricamente el impacto de los factores externos, como el tipo de cambio, inflación, salarios, desempeño financiero y comercial.
- Prever el comportamiento del consumidor, al relacionar las ventas con indicadores de confianza y poder adquisitivo para anticipar los ciclos de consumo.
- Permite además validar los resultados de estrategias internas, como campañas de marketing, variación en los precios y evaluar si lograron el impacto esperado.

Este enfoque permite integrar los modelos econométricos dentro de la planificación estratégica de un fundamento analítico sólido, permitiendo tomar decisiones más informadas y proactivas en un entorno económico incierto.

3.4 OTROS ESTUDIOS

En el contexto internacional por otro lado tenemos el estudio de Konchitchki y Patatoukas (2013), *Accounting Earnings and Gross Domestic Product*, en este se documenta que el crecimiento agregado de las utilidades contables constituye un indicador adelantado significativo del crecimiento futuro del PIB nominal en Estados Unidos.

Los autores muestran que, aunque los beneficios empresariales representan solo una fracción del PIB, su dinámica contiene información incremental respecto de otros indicadores líderes tradicionales, como las tasas de interés o los retornos bursátiles. Si bien esta investigación aborda la relación, como que las utilidades se adelantan a los resultados del PIB, es interesante porque, refuerza la existencia de correlación entre desempeño financiero empresarial y factores macroeconómicos

Por otro lado, tenemos el estudio de Zhang et al. (2024) que identifica que los resultados de las empresas están condicionados tanto por factores internos de gestión como por elementos externos del entorno macroeconómico y competitivo. La investigación aplica modelos de regresión multivariante para cuantificar con precisión el efecto de cada variable sobre el desempeño minorista. El modelo estimado alcanza un nivel de ajuste del 75% de la varianza explicada.

Los hallazgos destacan dos determinantes internos clave: el gasto en marketing y la productividad de los empleados, ambos con un impacto positivo y estadísticamente significativo sobre las ventas y los márgenes. En contraste, entre los factores externos, la confianza del consumidor impulsa las ventas, mientras que la intensidad competitiva ejerce un efecto negativo tanto sobre ventas como sobre márgenes.

4. METODOLOGÍA

4.1 ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN

El enfoque de investigación adoptado es cuantitativo con una aplicación estratégica, integrando herramientas de econometría aplicada para modelar la relación entre variables macroeconómicas clave y métricas financieras de las casas comerciales, el enfoque es correlacional y explicativo, es por eso que el objetivo además de identificar la existencia de la relación entre variables, es estimar la magnitud y la dirección del impacto de variables como la inflación o el desempleo sobre los ingresos y la rentabilidad del sector.

Es por eso que se propone la siguiente pregunta a responder:

¿Cuáles son los factores macroeconómicos que inciden con mayor relevancia en el desempeño financiero del retail en Chile y que deben ser monitoreados estratégicamente por la gerencia?

No se busca un modelo que sea perfecto, si no que sea útil, ágil y simple para la toma de decisiones dentro del negocio.

4.2 DEFINICIÓN DE VARIABLES

La construcción de un modelo robusto depende de la calidad y preparación de los datos seleccionados, para buscar encontrar las relaciones; a continuación, se presentan las variables que fueron definidas para este estudio:

4.2.1 VARIABLES DEPENDIENTES

Las variables de interés que buscamos explicar son las métricas de desempeño financiero de las 3 principales casas comerciales; Falabella, Paris y Ripley. Tal como se explicaba en el Capítulo 1, estas 3 consolidadas abordan más del 80% de participación de mercado.

Estas publican trimestralmente sus estados financieros. Para este caso, nos centramos en:

- Ingresos Totales: Corresponde al monto total de ingresos generados por la empresa en venta de bienes o servicios, antes de restar cualquier gasto o costo, es un reflejo del tamaño del negocio.
- Ganancia Bruta: Son los Ingresos menos el costo de ventas. Mide cuánto gana la empresa después de cubrir los costos de compras.

- **EBITDA:** Indicador de desempeño operativo puro, permite evaluar las eficiencias del negocio y la capacidad de generación de caja operativa del negocio eliminando los efectos contables y financieros, tal como el nombre lo indica, corresponde a la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. antes de considerar gastos no operativos del negocio.

Todas las variables dependientes seleccionadas son informadas en Miles de Millones de pesos, estas son publicadas al final de cada periodo. Dado que hubo un largo periodo de incertidumbre e inestabilidad se decidió tomar el periodo post pandemia, considerando los resultados desde el primer Trimestre de 2022 en adelante.

4.2.2 VARIABLES INDEPENDIENTES

Se han seleccionado once variables macroeconómicas que, según la literatura, influyen directamente en el consumo y la inversión. El conjunto se diseñó para capturar diversas dimensiones de la actividad económica:

Indicadores de Actividad Económica y Producción: PIB (Producto Interno Bruto) trimestral, en este caso el indicador seleccionado es PIB volumen a precios del año anterior encadenado, es la forma técnica en que el Banco Central de Chile se refiere al PIB Real. Se eligió este para eliminar el efecto de la inflación y medir el crecimiento real del país, también ayuda a evitar la multicolinealidad con otros indicadores asociados a la inflación. Por otro lado, también tenemos el IMACEC (Índice Mensual de Actividad Económica). Son los principales indicadores de la salud general de la economía.

Precios e Inflación: El Indicador principal en esta categoría de la Inflación es el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que afecta al poder adquisitivo, por otro lado, tenemos Tasa de Política Monetaria (TPM) que influye directamente en el crédito y el consumo y es definida por el Banco Central según sea necesario para controlar la Inflación.

Mercado laboral: Tasa de desempleo, Índice de remuneraciones nominales. Estos reflejan el estado del mercado de trabajo y las expectativas de los hogares sobre su futuro financiero.

Variables externas y confianza: Tipo de cambio (USD/CLP), este incide directamente en los costos de importación, de inventario. En cuanto a confianza tenemos el Índice de confianza del consumidor, este se enfoca principalmente en la percepción de los consumidores respecto a la situación País. También tenemos el Índice de Ventas del comercio minorista (ICOM)

Otros factores: Big Mac Dollar Price (como una medida de la Paridad de Poder de Compra) y Precio del Cobre, el cobre es el principal motor de la economía Chilena, un valor alto implica mayor recaudación y gasto fiscal, mayor demanda de trabajadores de este sector.

4.3 FUENTES DE DATOS

El análisis cuantitativo depende fuertemente de la calidad de los datos, por lo que hay que resguardar que sean lo más preciso posible y que estén relacionados al periodo evaluado, es por eso que solo se utilizaron fuentes de datos oficiales.

Para las variables Dependientes; la información financiera de los 3 principales retails se obtuvo de los Estados de Resultados trimestrales publicados por cada una de las compañías en sus sitios web de Investor Relations y en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), además de estar oficialmente publicados en sus sitios web, no solo la última versión, si no que tienen un histórico que abarca más allá del periodo estudiado.

En cuanto a las variables Independientes, las fuentes de datos son detalladas en la Tabla 4:

Factor Macroeconómico	Impacto Teórico	Fuente Principal de Datos	Frecuencia de Datos
Producto Interno Bruto	Directamente proporcional; mayor crecimiento aumenta el consumo.	Banco Central de Chile	Trimestral/Anual
IMACEC	Directamente proporcional; mayor crecimiento aumenta el consumo.	Instituto Nacional de Estadísticas (Ine)	Mensual
Inflación (IPC)	Erosión del poder adquisitivo, reduce el volumen de ventas reales. Aumenta los costos de insumos.	Instituto Nacional de Estadísticas (Ine)	Mensual
Tasas de Interés (TPM)	Aumenta el costo del crédito al consumo; reduce la demanda de bienes duraderos.	Banco Central de Chile	Mensual/Bimensual
Tasa de Desempleo	Reduce el ingreso disponible y la confianza del consumidor; disminuye el gasto.	Instituto Nacional de Estadísticas (Ine)	Trimestral

Índice Confianza del Consumidor	Impulsa el gasto discrecional; una baja confianza lo restringe.	IPSOS	Mensual/Trimestral
Tipo de Cambio (CLP/USD)	Depreciación encarece importados; apreciación los abarata.	Banco Central de Chile	Diario
Índice Salarios Nominales	Aumenta directamente el poder adquisitivo y el gasto del consumidor.	Instituto Nacional de Estadísticas (Ine)	Mensual
Índice Big Mac	Erosión del poder adquisitivo, reduce el volumen de ventas reales.	The Economist	Semestral
Índice de Ventas del Comercio al por Menor	Refleja directamente la evolución del consumo en bienes durables y semidurables. Es un indicador adelantado de la demanda en retail.	Instituto Nacional de Estadísticas (Ine)	Mensual
Precio del Cobre	Motor principal de la economía chilena; al aumentar, incrementa ingresos fiscales y liquidez en el mercado, estimulando el consumo. Una baja reduce dinamismo económico.	Banco Central de Chile	Diario

Tabla 4: Factores Macroeconómicos, impacto Teórico & Fuente de Datos

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas (INE), Cámara Nacional de Comercio (CNC), IPSOS y The Economist.)

4.4 CONSIDERACIONES

Existen limitaciones que permiten garantizar precisión con los hallazgos, es por eso que se reconocen los siguientes puntos que pudiesen incidir en los resultados:

1. Colinealidad: Los factores macroeconómicos no son aislados, si no que están interconectados y/o correlacionados entre sí, algunos de manera más directa que otros lo que podría afectar la estabilidad de los coeficientes. Se manejó probando modelos con y sin estas variables correlacionadas. Por ejemplo, frente a una inflación alta el Banco Central toma la decisión de subir las tasas de interés, lo que a su vez impacta el crédito al consumo y el gasto general. De manera similar, los precios globales del cobre influyen significativamente en el PIB de Chile y la capacidad fiscal del gobierno.

2. Periodo de Tiempo Acotado: Considerando que nos encontramos en un escenario Post Pandemia, donde los hábitos de consumo cambiaron (Resultados trimestrales desde 2022) restringe el número de variables simultaneos que se pueden incluir en el modelo y que podría afectar a la precisión del modelo.
3. Desfases Temporales (Delays): El impacto de los cambios en las variables macroeconómicas en los ingresos y el EBITDA del comercio minorista por lo general ocurre con un desfase temporal y el efecto no suele verse en el mismo mes. Sin embargo, en el caso actual estamos trabajando con resultados trimestrales, al ser un periodo amplio, es probable que el impacto se vea reflejado dentro del mismo periodo de tiempo evaluado.
4. Choques Exógenos: Estos eventos no se capturan completamente solo con los indicadores macroeconómicos estándar, pero tuvieron un impacto dramático en el comportamiento del consumidor (por ejemplo, compras por pánico, cambio a lo online), las cadenas de suministro y las operaciones minoristas (por ejemplo, cierres, restricciones de capacidad). Si bien no son "factores macroeconómicos" en el sentido tradicional, estos eventos sociopolíticos y globales pueden influir en los resultados fuera de lo explicado de las variables macroeconómicas.

4.5 TRATAMIENTO DE DATOS

Para armar el modelamiento se realizaron los siguientes pasos para garantizar el rigor y pertinencia de los resultados:

1. Adaptación de los datos: Al integrar datos de varias fuentes oficiales (por ejemplo, INE, Banco Central, CNC), se realizó un tratamiento en las series de datos para mantener la consistencia. Esto incluye verificar definiciones consistentes, años base para los índices y tener en cuenta cualquier cambio metodológico o revisión de datos durante el período 2019-presente para asegurar la comparabilidad y evitar correlaciones espurias en el análisis.
La integración de datos de múltiples fuentes oficiales presenta desafíos prácticos relacionados con las definiciones de datos, los períodos base para los índices y las posibles revisiones, que deben abordarse meticulosamente para un trabajo empírico robusto
2. Preparación y transformación de Datos: Dado a que las variables dependientes definidas de los 3 principales retails que son; Ingreso Totales, Ganancia Bruta, EBITDA, estos se encuentran reportados trimestralmente. Para llegar a una estándar común todas las variables independientes se consideran las series a periodicidad trimestral para compatibilizar los datos.

3. Selección por combinación de variables: Con los datos seleccionados se decidió que se evaluara modelos progresivos utilizando desde 1 variable a 6 por los siguientes propósitos:
- Principio de Parsimonia: Ante varias explicaciones para un mismo fenómeno, se debe preferir la más sencilla, la que requiere menos elementos o suposiciones. Esto no solo ayuda a simplificar el análisis, si no que se minimiza el riesgo de sobreajuste.
 - Limitación de grados de Libertad: Debido a que se están trabajando con información disponible públicamente, el número de observaciones es acotado, por lo que trabajar con un número excesivo de variables independientes compromete los grados de libertad del modelo. Por lo que las inferencias y resultados serían menos confiables y propensas al error.

4.6 SELECCIÓN DE MODELOS

Para la selección del modelo que mejor explique los resultados financieros de los Retails, se optó en un modelo de regresión semi logarítmico, donde la variable independiente se aplica y se separaron en 3 fases:

Fase 1 – Análisis Individual: En esta etapa, como análisis previo y aislado, se evalúa directamente cada dependiente en función de con cada una de las variables. Esto permite determinar, la magnitud, significancia y poder explicativo. Este análisis va en base a la siguiente función:

$$\ln Y_i = \beta_0 + \beta_i X_i$$

Donde Y es la variable Independiente a evaluar (Ingresos Totales, EBITDA y Ganancias Brutas), mientras que X es cada uno de los factores macroeconómicos. De esta forma tener el primer acercamiento de las relaciones Macroeconómicas – Retail.

Fase 2 – Análisis combinatorio: Aquí entramos a la construcción del modelo multivariado final, estimación de modelos con diferentes combinaciones de variables exógenas (entre 2 y 6), con el fin de capturar efectos conjuntos, identificar interacciones y seleccionar los modelos más robustos en términos explicativos.

La función explicativa tiene la siguiente forma:

$$\ln Y_i = \beta_0 + \beta_{1i} X_{1i} + \beta_{2i} X_{2i} + \beta_{3i} X_{3i} + \beta_{4i} X_{4i} + \beta_{5i} X_{5i} + \beta_{6i} X_{6i}$$

De esta manera, el uso del modelo semi-logarítmico no solo asegura una mejor distribución estadística de las series, sino que también facilita la interpretación gerencial, al traducir los resultados en impactos relativos sobre el desempeño financiero del retail.

Fase 3 – Selección mejor combinación: Los criterios para seleccionar el mejor modelo que funcione transversalmente para los 3 retails consideran lo siguiente:

- Poder Explicativo Promedio R^2 : se busca que la capacidad explicativa sea transversal para todos los retail, para asegurar que esto sea así, se busca que el R^2 medio sea lo más elevado posible.
- R^2 mínimo aceptable: Al buscarse transversalidad, se descartaron modelos que, pese a un buen ajuste promedio, tuvieran bajo poder predictivo en alguno de los retailers. Este criterio evitó la dependencia de un solo caso.
- Robustez y estabilidad de coeficientes: Se deben priorizar aquellos modelos en los que las variables mantuvieron signo y significancia consistentes en los distintos retails, bajo el supuesto de que al tratarse de empresas relativamente homogéneas, el resultado debería ser lo más homogéneo posible, para mantener la consistencia en las conclusiones y reducir riesgos de sobreajuste.

Fase 4 – Interpretación de Resultados: Finalmente, la estimación seleccionada corresponde a un modelo log–log. Esta especificación fue priorizada porque permite interpretar los coeficientes como elasticidades, es decir, como variaciones porcentuales en el desempeño del retail frente a cambios porcentuales en los factores macroeconómicos. Este enfoque asegura dos ventajas fundamentales:

- Rigurosidad estadística: mejora la distribución de las series y atenúa problemas de heterocedasticidad, tal como recomiendan autores clásicos de econometría aplicada (Greene, 2011; Konchitchki & Patatoukas, 2013).
- Relevancia gerencial: ofrece una métrica intuitiva para la toma de decisiones, dado que los directores financieros y de marketing pueden traducir rápidamente los cambios macroeconómicos en impactos relativos sobre ingresos, márgenes y EBITDA.

4.7 HERRAMIENTAS

El análisis de datos, la estimación de los modelos y la generación de resultados se realizaron utilizando el lenguaje de programación Python (v3.12.7), y se utilizaron las siguientes librerías:

- Pandas : Es la base para la lectura y carga de archivos CSV. estructurar las series de tiempo, limpieza de datos y transformaciones.
- Numpy : Es el soporte principal para las operaciones numéricas y matriciales.
- Statsmodels: Es la librería central a utilizar para el análisis econométrico. Estimar los modelos de Mínimos cuadrados Ordinarios y corrección de errores.
- Scikit-learn: Módulo de preprocesamiento, la principal función a utilizar es PowerTransformer y aplicar la transformación Yeo-Johnson en la variable dependiente EBITDA ya que posee registros negativos.
- Matplotlib: Librería para visualización de datos y generación de gráficos de los resultados.
- Itertools: Esta librería es fundamental para generar de la forma más eficientemente posible todas las combinaciones de posibles variables propuestas en el análisis.

5. RESULTADOS

A continuación se presentan los hallazgos obtenidos del análisis econométrico aplicado a los resultados financieros de Falabella, Ripley y Paris en el período postpandemia.

5.1 RESULTADO INDIVIDUALES

El proceso de análisis tal como se mencionó se dividió en 2 fases las cuales los resultados son presentados a continuación

El primer acercamiento a los datos consistió en evaluar la capacidad explicativa que tiene cada factor macroeconómico para entender la potencia explicativa aislada sobre los resultados financieros; Ingresos Totales, Ganancia Bruta y EBITDA.

El propósito de este análisis exploratorio fue determinar la relación individual de cada una de las 11 variables seleccionadas, la magnitud, dirección y significancia estadística de cada relación, antes de avanzar hacia modelos combinados multivariados.

5.1.1 INGRESOS

En la Tabla 5 se presentan los resultados individuales obtenidos de la correlación para el Ingreso Total (combinado de los 3 retailers) y cada factor macroeconómico:

Factor Macroeconómico	R²	valor - p	Dirección	Significancia
Índice de Ventas del Comercio al por Menor	0,79	0,00	+	Significativo
Producto Interno Bruto	0,66	0,00	+	Significativo
IMACEC	0,32	0,00	+	Significativo
Tasa de Desempleo	0,27	0,01	-	Significativo
Tasa de Interés TPM	0,10	0,11	-	No Significativo
Tipo de Cambio Dólar	0,05	0,39	+	No Significativo
Índice BigMac PPA	0,04	0,36	-	No Significativo
Índice Nominal de Remuneraciones	0,04	0,36	+	No Significativo
Índice de Precios del Consumidor	0,02	0,37	+	No Significativo
Cobre	0,01	0,43	+	No Significativo
Índice de Confianza del Consumidor	0,01	0,73	-	No Significativo

Tabla 5 : Resultados individuales: Ingresos Totales vs. Factores Macroeconómicos
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

En esta parte de los resultados vemos que no todas las variables presentan poder explicativo o significancia que las relacione con los resultados financieros del retail.

Dentro de las que poseen una significancia alta, el Índice de Ventas del Comercio al por Menor se presenta con el resultado más robusto si lo comparamos con el ingreso total del retail alcanzando un R^2 de 0,79 en la estimación agregada. Si vemos los resultados a un nivel más detallado a nivel complementario muestran que la capacidad explicativa para los Ingresos totales de Paris llega a un 0,89.

En este caso particular hay que tener en consideración que Falabella, Ripley y Paris constituyen parte del universo de ventas que alimenta al propio indicador, por lo que la relación no solo refleja un vínculo de correlación, sino también de construcción. En el gráfico a continuación se muestra el comportamiento en relación de los periodos evaluados, donde se puede ver que la tendencia tiene la misma forma:

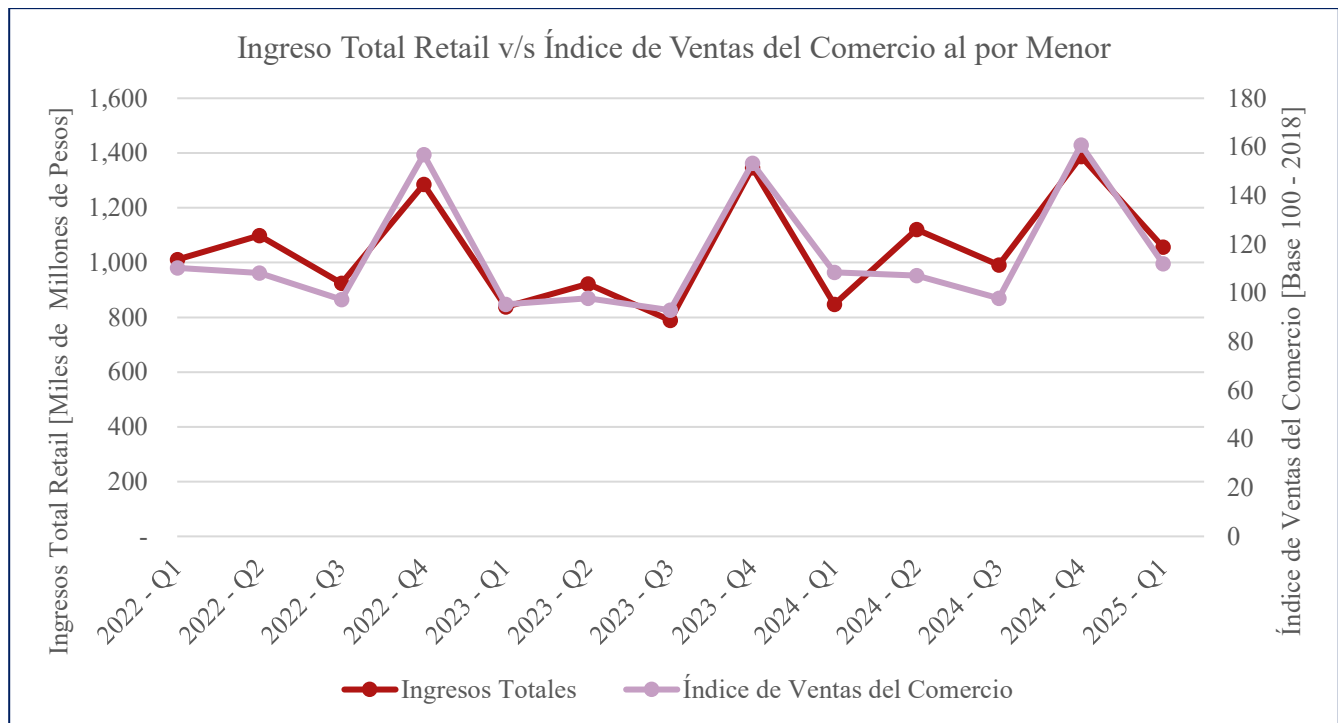


Ilustración 3 : Ingreso Total Retail v/s Índice de Ventas del Comercio
 (Fuente: Elaboración propia a partir de los EERR del Retail & INE)

Otras variables con significancia estadística robusta fueron los Indicadores de actividad económica; Producto Interno Bruto (PIB) con un $R^2 = 0,66$ y el IMACEC $R^2 = 0,32$, ambos con signo positivo. Esto confirma que el dinamismo general de la economía se traslada al desempeño del retail, aunque en menor medida que los indicadores específicos de consumo. La tasa de desempleo, por su parte, presentó el signo

negativo esperado con un R^2 de 0,27, lo que podría sugerir que una menor ocupación restringe el ingreso disponible de los hogares y afecta directamente las ventas que no son de primera necesidad.

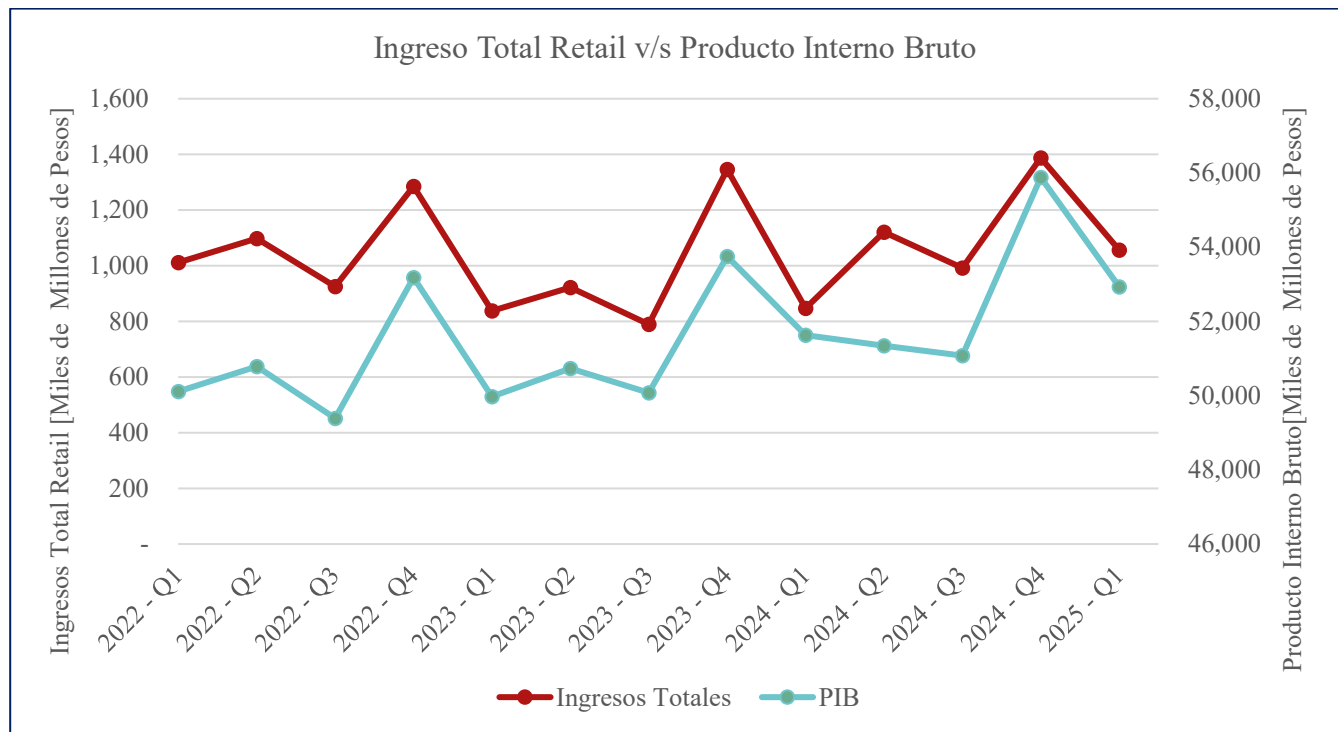


Ilustración 4: Ingreso Total Retail v/s PIB
(Fuente: Elaboración propia a partir de los EERR del Retail & Banco Central de Chile)

5.1.2 EBITDA

Al pasar del análisis y concentrarnos en el EBITDA, emergen diferencias relevantes en cuanto a las variables que alcanzan significancia estadística, que son presentados en la tabla a continuación:

Factor Macroeconómico	R^2	valor - p	Dirección	Significancia
Índice de Ventas del Comercio al por Menor	0,67	0,00	+	Significativo
Producto Interno Bruto	0,65	0,00	+	Significativo
IMACEC	0,31	0,00	+	Significativo
Tasa de Interés TPM	0,26	0,00	-	Significativo
Índice Nominal de Remuneraciones	0,23	0,01	-	Significativo
Tasa de Desempleo	0,21	0,03	-	Significativo
Cobre	0,08	0,02	+	Significativo
Tipo de Cambio Dólar	0,06	0,37	+	No Significativo
Índice de Precios del Consumidor	0,03	0,41	+	No Significativo
Índice BigMac PPA	0,01	0,70	-	No Significativo
Índice de Confianza del Consumidor	0,01	0,71	+	No Significativo

Tabla 6 : Resultados individuales: Ingresos Totales vs. Factores Macroeconómicos
(Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

Al igual que al evaluar los ingresos totales, el Índice de ventas al Comercio al por Menor se presenta como el factor más robusto llegando a tener un R^2 de 0,67, si bien sigue teniendo una capacidad explicativa más alta que otros factores pierde un poco de capacidad. Este indicador se construye directamente del volumen de ventas en el mercado pero esto no necesariamente se traduce en como compañía transforma esas ventas en resultados operativos. En el gráfico a continuación se puede apreciar que a pesar de que poseen una tendencia similar, la tendencia del EBITDA tiende a tener una mayor volatilidad si lo comparamos con este Índice:

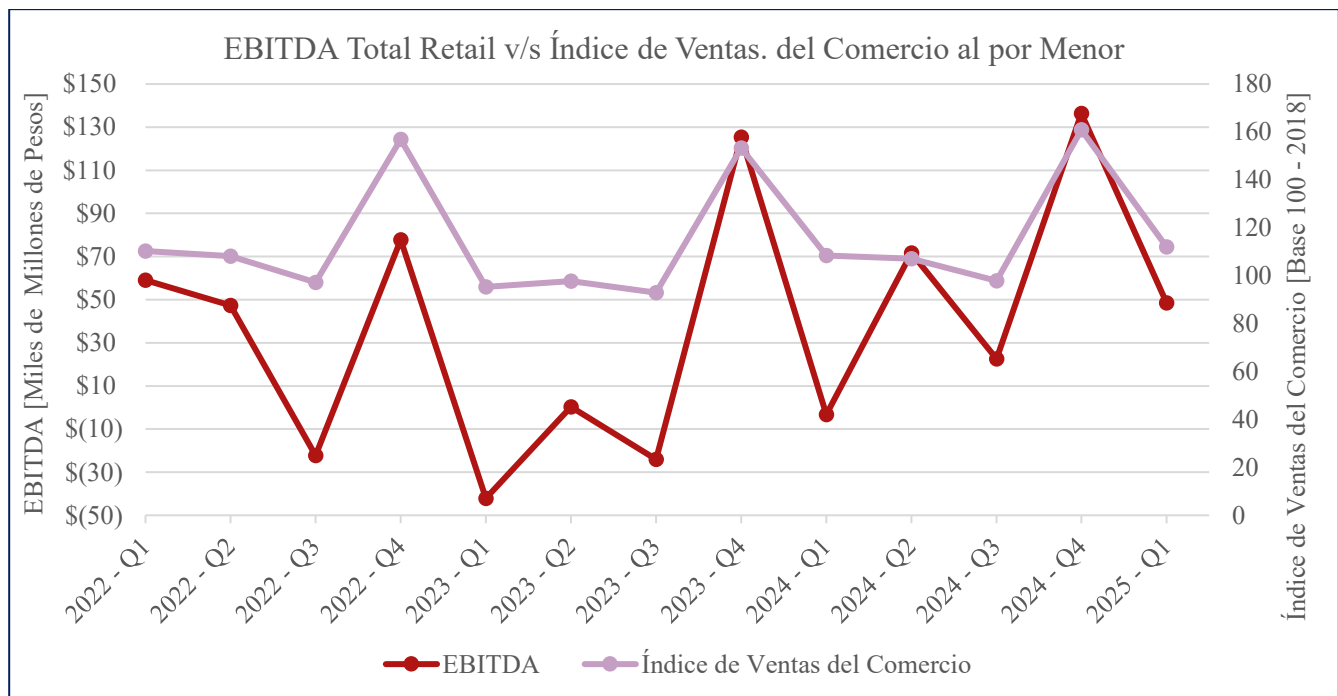


Ilustración 5 : EBITDA v/s Índice de Ventas del Comercio
 (Fuente: Elaboración propia a partir de los EERR de Retail & INE)

Por otro lado, el PIB, IMACEC y Tasa de Desempleo se mantienen significativas y con un poder explicativo similar.

Lo novedoso en este análisis es la incorporación de tres variables que no resultaban significativas al evaluar ingresos totales, pero que sí muestran efecto al explicar el EBITDA:

- Tasa de Política Monetaria (TPM): aparece significativa y con signo negativo, lo que es coherente con la teoría económica. El aumento del costo del crédito encarece el financiamiento para empresas y hogares, lo que impacta directamente en los márgenes operativos.

- Índice Nominal de Remuneraciones: presenta significancia con signo negativo. Este resultado puede interpretarse como un reflejo del efecto costo en la estructura de gastos de las compañías: si bien mayores remuneraciones aumentan la masa salarial, en este período se tradujeron más en presiones de costos que en expansión de demanda real, afectando principalmente al EBITDA. Considerar que al momento de evaluar los ingresos este se presentaba con signo positivo.
- Precio del Cobre: alcanza significancia estadística con signo positivo. Aunque con bajo poder explicativo con un R^2 de 0,08, su comportamiento refleja que un precio más alto del precio del cobre genera mayor liquidez macroeconómica, lo cual se traduce en un entorno favorable para la rentabilidad operativa del retail.

Es importante destacar que, pese a la incorporación de estas variables en EBITDA, los signos se mantuvieron consistentes con los obtenidos en el análisis de ingresos. La diferencia radica en que, al analizar el desempeño operativo (EBITDA), ciertos factores macroeconómicos previamente invisibles que son los relacionados con el financiamiento y estructura de costos adquieren mayor relevancia estadística.

5.1.3 VARIABLES RELEVANTES

Este análisis mostró consistencia en las métricas Índice de Ventas del Comercio al por Menor, Producto Interno Bruto, IMACEC y tasa de desempleo se presentan como determinantes robustos, confirma que variables de actividad económica y el dinamismo agregado de la economía tienen un vínculo con el desempeño del retail.

También otras variables, son sensibles a nivel de análisis, como la tasa de interés, las remuneraciones nominales y el precio del cobre parecen en los resultados del EBITDA y Ganancias Brutas, esto revela que el análisis del EBITDA aporta una nueva dimensión al incluir factores de costo y financiamiento.

En cuanto a los resultados que no presentaron significancia directa encontramos variables como el Índice de Confianza del Consumidor, el IPC, el Tipo de Cambio en Dólar, el Índice Big Mac (PPA). Ninguna de estas muestran una relación estadísticamente significativa con el desempeño del Retail, ni en el análisis agregado ni en la desagregación por empresa. Asimismo, los resultados se mantuvieron constantes en los tres indicadores financieros evaluados; Ingresos Totales, Ganancia Bruta y EBITDA. Esto refuerza la idea de que estos factores por sí mismos para el período 2022 – 2024 evaluando trimestralmente los resultados no son relevantes para explicar el desempeño financiero.

5.2 RESULTADO MODELO COMBINADO

La segunda fase del Análisis son los resultados multivariados, que permiten capturar la interacción conjuntas de cada uno de los factores macroeconómicos.

La conclusión más relevante de la fase del análisis individual es la exclusión del Índice de Ventas del Comercio al por Menor al momento de trabajar el análisis del modelo combinado. A pesar de su alto poder explicativo en cada uno de los retail, su inclusión generaría un problema por los siguientes puntos:

- **Problema de Sobreajuste (R^2 Dominante):** El R^2 al ser tan alto, inmediatamente al realizar el análisis combinatorio, las otras variables quedan con un poder explicativo bajo incluso quedando como no significativas, incluso cuando individualmente ya mostraban un cierto grado de significancia.
- **Limitación Práctica y Conceptual:** Este índice se construye, con los mismos datos que se buscan explicar. Además, no existe proyección para este indicador. Por lo tanto, a nivel de gerencia y análisis de resultados del retail, este Índice pasa a tener un rol de benchmarking del negocio, no de variable predictora.

En base a lo anterior se estimaron múltiples combinaciones de variables, priorizando criterios. De ajustes estadísticos, significancia y consistencia teórica en los signos. Se realizaron en total 1474 combinaciones de factores macroeconómicos, que incluyeron desde 2 variables hasta un máximo de 6.

Adicionalmente, se descartó la combinación simultánea de PIB e IMACEC, debido a que ambos indicadores, si bien no son idénticos, representan mediciones muy relacionadas de la actividad económica. El PIB mide la producción agregada en un periodo más amplio, mientras que el IMACEC es un proxy mensual de la misma dinámica. Incluirlos juntos hubiera generado problemas de multicolinealidad y redundancia interpretativa. Por esta razón, en los modelos finales se optó por incorporar uno u otro, pero nunca ambos de manera conjunta.

A partir de estos comentarios La tabla 7 presenta las diez mejores combinaciones de variables, que poseen el mejor desempeño estadístico en el análisis combinado.

Combinación						n° Variables	R ²	R ² mínimo
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	Índice de Confianza del Consumidor	6	0,88	0,76
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	Tasa de Interés TPM	6	0,88	0,73
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	Precio del Cobre	6	0,88	0,74
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	Índice Big Mac PPA	6	0,88	0,73
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Precio del Cobre	Índice Nominal de Remuneraciones	Índice de Confianza del Consumidor	6	0,87	0,75
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Precios del Consumidor	Tasa de Interés TPM	Índice de Confianza del Consumidor	6	0,87	0,72
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Índice de Precios del Consumidor	Precio del Cobre	Índice Nominal de Remuneraciones	Índice de Confianza del Consumidor	6	0,87	0,70
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Tasa de Interés TPM	Índice Nominal de Remuneraciones	Índice de Confianza del Consumidor	6	0,87	0,75
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	-	5	0,87	0,72
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Índice Big Mac PPA	Índice de Precios del Consumidor	Índice de Confianza del Consumidor	Precio del Cobre	6	0,87	0,75

Tabla 7 : Top 10 Mejores combinaciones de Factores Macroeconómicos por Poder Explicativo.

(Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

El análisis multivariado muestra que se alcanzó un poder explicativo R² de 0,88 y los primeros 10 modelos consiguieron un valor explicativo R² superior a 0,87.

Al observar los mejores modelos existe la recurrencia de factores, este núcleo de variables está compuesto por el Producto Interno Bruto y la Tasa de desempleo. Por otro lado tenemos los que se encuentran en

casi todos los modelos; Tipo de Cambio, Índice de Precios del Consumidor e Índice Nominal de Remuneraciones.

VARIABLES como el Precio del Cobre, la Tasa Política Monetaria e Índice PPA BigMac si bien se incorporan en varias combinaciones y mejoran levemente el poder explicativo, solo aparecen en modelos puntuales, y al momento de analizar la situación en detalle a nivel de retail e indicador financiero pierden relevancia al no alcanzar el nivel de significancia esperada.

El modelo con mayor poder explicativo R^2 promedio es de 0,88, incluye seis variables compuesto por PIB, Tasa de Desempleo, IPC, Precio del tipo de Cambio, Índice Nominal de Remuneraciones e Índice de Confianza del Consumidor. Al revisar la significancia estadística nos encontramos con lo siguiente:

- Variables Significativas: PIB, Tasa de Desempleo, Índice de Precios de Consumidor e Índice Nominal de Remuneraciones, parecieran mostrar una significancia estadística en cada uno de los Retail además de los resultados consolidados y además en cada uno de los indicadores financieros; Ingresos Totales, Ganancias Brutas y EBITDA.
- Índice de Confianza del Consumidor: Este indicador a pesar de que eleva levemente el poder explicativo de la función, no posee significancia estadística a través de todos los Retail e Indicadores. Por otro lado, solo eleva el poder explicativo de 0,87 a 0,88.
- Precio del Tipo de Cambio dólar: El Tipo de Cambio es otro indicador que aumenta el poder explicativo de la combinación levemente, pero al ir a ver como impacta directamente a los distintos Retail, se puede ver que solo tiene una significancia estadística en Falabella. Siendo no significativos para París y Ripley.

En la Tabla 8 se muestran los modelos, cambiando el número de variables, manteniendo las 4 principales:

Combinación						n° Variables	R ²
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	Tipo de Cambio Dólar	Índice de Confianza del Consumidor	6	0,88
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones	Tipo de Cambio Dólar		5	0,87
Producto Interno Bruto	Tasa de Desempleo	Índice de Precios del Consumidor	Índice Nominal de Remuneraciones			4	0,84

Tabla 8 : Combinación de Factores y Poder Explicativo.
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

Como se aprecia, la reducción de seis a cinco variables mantiene prácticamente el mismo nivel de ajuste obteniendo un R^2 de 0,87, y con cuatro variables aún se logra un R^2 elevado de 0,84, más que suficiente para explicar la dinámica del retail en el período analizado. Este hallazgo refuerza la idea de que el núcleo explicativo del retail chileno está conformado por cuatro factores estructurales: el Producto Interno Bruto, la tasa de desempleo, el Índice de Precios del Consumidor y las remuneraciones nominales.

Por lo tanto, se propone excluir el Índice de Confianza del Consumidor, su efecto no está tan claro en el desempeño trimestral, también se propone excluir el tipo de cambio, esto principalmente porque el efecto de una variación importante en el tipo de cambio podría estar reflejado en el Índice de Precios del Consumidor, el cual, ante una subida del valor del dólar, también suben los precios de la canasta.

La opción con cuatro factores; IPC, PIB, Tasa de Desempleo y Remuneraciones Nominales, resulta particularmente atractiva, ya que logra un nivel de ajuste casi idéntico a la versión con 6 factores, es más fácil de entender logrando cumplir con el principio de parsimonia, conseguir coeficientes más consistentes con la teoría económica y es la alternativa más sólida para la interpretación gerencial y la construcción de escenarios prospectivos.

5.3 MODELO FINAL

Finalmente, ya definidas nuestras 4 variables más relevantes; IPC, PIB, Tasa de Desempleo y Remuneraciones Nominales el modelo econométrico seleccionado en base a los resultados previos y el análisis descriptivo por variable, corresponde a una función log – log, que permite interpretar los coeficientes como elasticidades. La forma funcional es la siguiente:

$$\ln Y_t = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1t} + \beta_2 \ln X_{2t} + \beta_3 \ln X_{3t} + \beta_4 \ln X_{4t}$$

Donde:

- Y_t : Indicador Financiero del Retail (Ingresos Totales, Ganancia Bruta, EBITDA)
- X_{1t} : Producto Interno Bruto
- X_{2t} : Tasa de Desempleo
- X_{3t} : Índice de Precios al Consumidor IPC
- X_{4t} : Índice Nominal de Remuneraciones

De este modo β_1 , β_2 , β_3 , β_4 corresponden las elasticidades de cada indicador frente a cambios macroeconómicos. De esta forma se puede leer rápidamente como debería ser el impacto esperado. En la tabla 9 se hace un resumen de los resultados promedios obtenidos a partir del modelo estimado.

Indicador	R ²	R ² Adj	F_pvalue	Producto Interno Bruto		Tasa de Desempleo		Índice de Precios Consumidor		Índice Nominal de Remuneraciones	
				Coefficiente β	valor p	Coefficiente β	valor p	Coefficiente β	valor p	Coefficiente β	valor p
Ingresos Totales	0,84	0,76	3,1E-05	4,64	0,02	-0,17	0,03	0,03	0,09	1,33	0,28
Ganancia Bruta	0,88	0,81	2,7E-06	6,04	0,00	-0,28	0,03	-1,36	0,05	-2,47	0,04
EBITDA	0,76	0,66	4,9E-05	2,93	0,01	-4,54	0,01	0,67	0,48	-4,21	0,01

Tabla 9 : Resultados consolidados por Coeficiente β de cada Factor.
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

A nivel de modelo, los resultados muestran una alta capacidad explicativa con un R² Ajustado que va entre los 0,52 a los 0,94. Por otro lado el p-valor de la prueba F resulta extremadamente bajo en cada uno de los casos para cada uno de los indicadores financieros lo que permite rechazar de manera contundente la hipótesis nula de ausencia de relación conjunta entre las variables explicativas y los indicadores financieros. El modelo propuesto no solo es estadísticamente sólido si no que permite comprender como los factores macroeconómicos condicionan el desempeño financiero del retail en Chile.

En el caso del EBITDA que posee un R² Ajustado de 0,66, es el que tiene el menor poder explicativo, esto se debe a que, si bien hay una buena correlación entre los factores macroeconómicos, los ingresos y la ganancia bruta, el EBITDA por lo general refleja resultados operativos sujetos a decisiones de gestión interna, como eficiencia, control de gastos y estrategias comerciales que no dependen exclusivamente de fenómenos macroeconómicos. Aun así, los resultados mantienen significancia estadística, lo que confirma la sensibilidad del desempeño operativo al ciclo económico.

En cuanto a los resultados tenemos;

- **Producto Interno Bruto:** El Factor más importante es el PIB, con una elasticidad positiva, por cada 1% de aumento en el PIB Trimestral, se traduce a aproximadamente a 4,6% de aumento en los ingresos, por otro lado, se traduce en un 6% en Ganancia Bruta y 2,93% en EBITDA. Si bien este es el enfoque promedio de la Industria, Paris y Ripley que poseen una participación de mercado menor que Falabella, suelen ser más sensibles al impacto del PIB, llegando a una variación de hasta un 7,75% por cada variación porcentual del PIB.
- **Tasa de desempleo:** muestra un efecto negativo sobre Ingresos Totales y EBITDA, lo que refleja cómo un deterioro del mercado laboral restringe el ingreso disponible de los hogares y limita su

capacidad de gasto en bienes discrecionales. Este resultado es coherente con la teoría del ingreso disponible y refuerza la vulnerabilidad del sector a fluctuaciones en el empleo.

- **Índice de Precios al Consumidor (IPC):** Este índice tiene un impacto marginal en Ingresos, con tan solo una variación de 0,03% por cada 1% de variación y quedando como no significativa en EBITDA, se puede ver que a nivel de ganancia bruta, a medida que aumenta el aumento de 1% del IPC, se ve reflejado como en un 1,36% menos de Ganancia Bruta, esto refleja que la inflación perjudica los márgenes operativos al incrementar los costos de insumos, sin que las empresas logren trasladar directamente esos incrementos a los precios finales durante el mismo periodo. Aun así, en términos de EBITDA al no ser significativo podría significar que se están haciendo las gestiones internas para que esta volatilidad afecte a los resultados operativos.
- **Índice Nominal de Remuneraciones:** Este posee impactos con distinto signo y magnitud entre los indicadores financieros, siendo marginalmente positivo en los Ingresos Totales del retail 1,3% de aumento por cada 1% de aumento de este indicador, considerar que, en este caso, para ningún retail fue significativo. Mientras que por otro lado Ganancia Bruta y EBITDA se ven impactados negativamente, por el aumento de los costos laborales. Esto puede deberse principalmente a que si bien en el caso de Ganancia Bruta no considera Gastos operacionales relacionados a Pago de Sueldos, estos costos si impactan a los productos que adquieren para comercializar, mientras que llegando a Revisar el EBITDA se ve un impacto de -4% por cada 1% de aumento. Este comportamiento doble evidencia la naturaleza compleja de esta variable, que actúa tanto como motor de consumo como fuente de presión sobre los resultados operacionales.

Los resultados del modelo propuesto poseen un ajuste elevado y confirman la influencia del ciclo macroeconómico sobre el desempeño del retail, se puede destacar el rol central del PIB y la tasa de desempleo, mientras que el IPC y de las remuneraciones en la dinámica financiera del sector son un complemento que entregan un grado más de profundidad.

En los gráficos a continuación se presenta el Modelo Propuesto v/s cada uno de los Retails (Considerar que cada uno tiene un volumen de venta distinto)

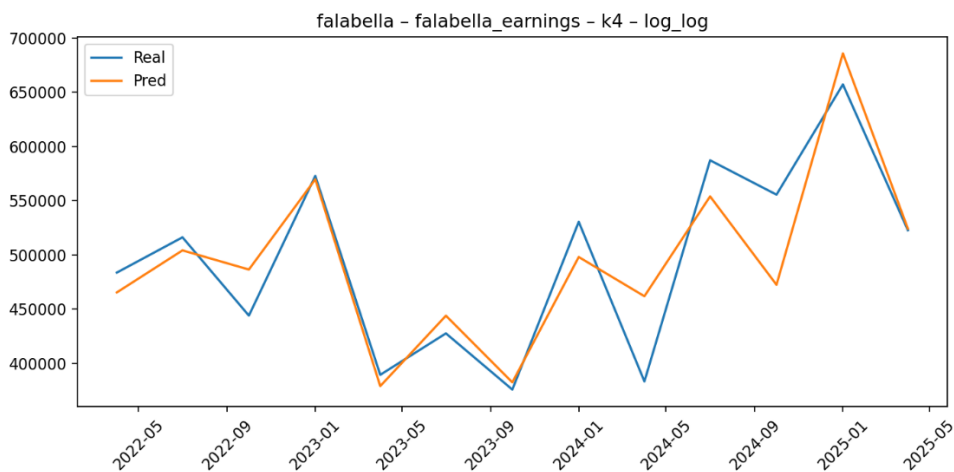


Ilustración 6 : Ingresos Total Falabella v/s Modelo Propuesto.
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

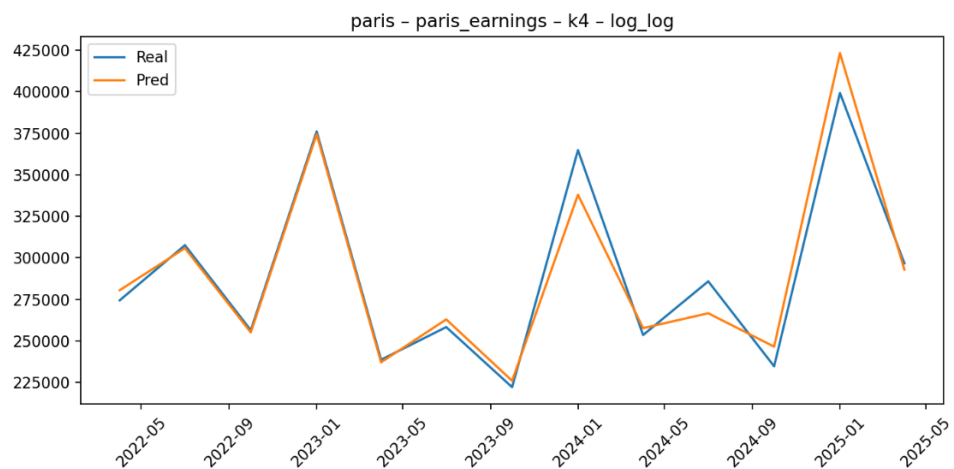


Ilustración 7 : Ingresos Total Paris v/s Modelo Propuesto.
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

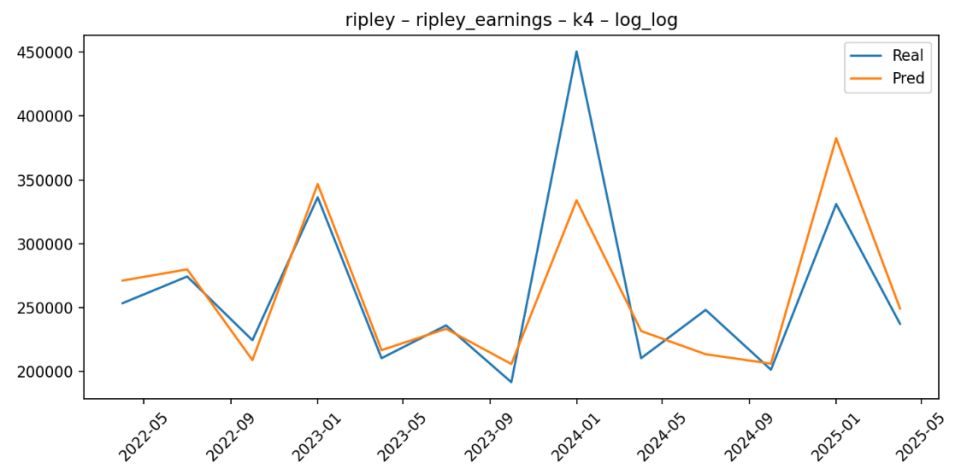


Ilustración 8 : Ingresos Total Ripley v/s Modelo Propuesto.
 (Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

5.4 PROYECCIONES FUTURAS

Dado que se han seleccionados nuestras 4 variables más relevantes para estimar el desempeño del Retail, tenemos las herramientas para poder estimar el desempeño futuro, si bien es prácticamente imposible de predecir como se va a comportar cada uno de los indicadores en el futuro, si existen algunas estimaciones esperadas por instituciones y analistas del sector:

5.4.1 PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

El Banco Central de Chile (2024) ha señalado que el crecimiento del PIB real recuperara su tendencia en torno al 2% en promedio para los próximos años, por otro lado, el Ministerio de Hacienda (2024) en su Informe de Finanzas Públicas estima un 2,3% en 2026 y 2,2% en 2027, estabilizándose posteriormente alrededor de 2,0% anual. En la misma línea, Organismos Internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2025), el Banco Mundial (2025) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2024) sitúan las proyecciones entre 2,0% y 2,4% anual.

5.4.2 TASA DE DESEMPLEO

La situación actual en Chile es que la tasa de desempleo alcanzo un 8,7% para el trimestre Mayo – Julio 2025. Diversas previsiones señalan que el desempleo se mantendría relativamente alto en el corto plazo y solo descendería gradualmente con el crecimiento moderado previsto. El FMI, proyecta que la tasa de desempleo promediará cerca de 8,1% en 2025 y 2026. La OCDE anticipa que la tasa de desempleo, aunque continuará alta podría bajar a un a 7,4% en 2026 gracias a la recuperación de la inversión y la resiliencia de la economía chilena y se estima que para 2030 recuperaría sus niveles prepandemia.

5.4.3 INFLACIÓN

El escenario central que ha reiterado el Banco Central ha sido que la inflación convergerá al objetivo de 3% durante el tercer trimestre de 2026 y se mantendrá en torno a ese valor posteriormente. Mientras que el FMI espera que la inflación chilena vuelva al 3% a comienzos de 2026 una vez disipados los efectos transitorios del aumento de tarifas energéticas. Cualquier desviación significativa de ese nivel (al alza o a la baja) sería considerada un riesgo a monitorear.

5.4.4 ÍNDICE NOMINAL DE REMUNERACIONES

El Banco Central ha advertido que el mercado laboral exhibe una dinámica mixta: por un lado, baja creación de empleo, pero por otro, elevados incrementos de las remuneraciones para quienes permanecen ocupados. Esto significa que las empresas han otorgado aumentos salariales significativos (en parte por reajustes salariales y alzas del salario mínimo), lo cual ha mantenido al alza los ingresos de los trabajadores empleados, a pesar de que el ritmo de generación de nuevos puestos de trabajo ha sido débil. Dicho fenómeno –un incremento salarial fuerte con escaso aumento del empleo total– ha sido señalado como factor tras la mayor demanda interna observada en 2024-2025, a la vez que podría constituir una presión de costos a monitorear en la trayectoria de la inflación subyacente. Las cifras oficiales consideran mantención real de los salarios: es decir, y reajustes nominales equivalentes a la inflación proyectada, pero sin incrementos reales significativos en el gasto en remuneraciones

Chile probablemente transite en los próximos 5 años con un crecimiento moderado cercano a su potencial de aproximadamente 2% anual, un desempleo reduciéndose muy gradualmente, inflación controlada alrededor del 3% y remuneraciones que crezcan en base a la productividad. Un escenario optimista sería favorable para los resultados del retail, donde crecería los Ingresos totales y las Ganancias Brutas, mientras que un escenario pesimista que se encuentre por debajo de estos números podría implicar una contracción en los resultados financieros esperados.

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Esta investigación tuvo como objetivo general evaluar el impacto de factores macroeconómicos sobre el desempeño de las 3 principales tiendas por departamento en Chile, detectando aquellos que tienen mayor impacto, como aquellos que no presentan una incidencia directa, además de cuantificar porcentualmente el impacto de cada uno de estos factores en el desempeño financiero durante el período postpandemia (2022-2024).

A través del análisis econométrico realizado, se ha validado que el desempeño del retail no es un fenómeno aislado, sino que la industria es altamente sensible al ciclo económico y factores externos que el directorio y gerencia deben incorporar para la planificación estratégica del negocio.

6.1 RESUMEN DE HALLAZGOS

El desempeño financiero del retail de tiendas por departamento en Chile está ligado al ciclo macroeconómico. El sector no solo reacciona a la coyuntura, sino que actúa como un "espejo" que amplifica los efectos del entorno en sus resultados. El modelo econométrico final, de tipo log-log, demostró ser estadísticamente robusto y una herramienta que permite proyectar resultados financieros futuros según la contingencia nacional. Siendo el PIB, la Tasa de Desempleo, el IPC y las Remuneraciones, los 4 factores más relevantes.

A continuación, se detallan los principales hallazgos que se realizaron a través de este estudio:

- El Índice de Ventas del Comercio al por Menor, obtuvo por sí misma un alto poder explicativo, si bien se dejó fuera del análisis multivariado posterior porque el indicador en parte se construye con las mismas ventas de productos finales de las que el Retail participa y la inclusión de este Índice sesgaba cualquier análisis posterior, se recomienda hacer seguimiento a este indicador ya que sirve como medida de benchmark.
- El Producto Interno Bruto (PIB) y la Tasa de Desempleo se consolidaron como las variables predictoras más influyentes. El desempeño del retail es altamente elástico al crecimiento: un aumento del 1% en el PIB trimestral se asocia a un incremento promedio del 4,6% en los Ingresos Totales. Inversamente, el desempleo impacta de forma negativa y significativa, confirmando que la estabilidad laboral es un prerrequisito para la adquisición de los productos que ofrecen las principales casas comerciales.
- El Doble Impacto de la Inflación y los Salarios: Se evidenció que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y las Remuneraciones Nominales tienen una naturaleza dual. Por un lado, las

remuneraciones aumentan marginalmente el consumo, pero su efecto principal es negativo sobre la rentabilidad, presionando la estructura de costos. Por otro lado, la inflación (IPC) perjudica directamente los márgenes operativos, reflejando la dificultad de las empresas para traspasar el alza de costos al consumidor final durante el mismo período.

- Factores de Impacto Secundario: A pesar de presentarse en el mejor modelo el Índice de Confianza del consumidor y el Tipo de Cambio, no parecía tener una significancia estadística dentro del periodo trimestral. Esto puede deberse a que se debe a un tema más de percepción de los consumidores, más que a un efecto real. En esa misma el precio del dólar tampoco resulto tener significancia, probablemente por su efecto se ve directamente dentro de otros indicadores como el Índice de precios del consumidor que podría ir más acorde al precio de la venta de productos finales y su efecto suele verse dentro del mismo periodo evaluado.

En definitiva, los hallazgos permiten concluir que el retail actúa con la misma tendencia que la economía chilena: prospera en entornos de crecimiento y empleo dinámico, pero acusa de inmediato las tensiones derivadas de la inflación y los salarios. Reconocer esta relación y cuantificarla constituye una herramienta estratégica indispensable para la alta gerencia, que debe anticipar decisiones de inversión, financiamiento y comercialización a partir de la lectura sistemática del entorno macroeconómico.

6.2 RECOMENDACIONES GERENCIALES

La gestión empresarial, gana una ventaja competitiva decisiva al integrar el monitoreo de estos indicadores en su ciclo de planificación estratégica, por lo que se proponen las siguientes acciones:

- Seguimiento de principales Indicadores: Se debe crear y oficializar un panel de control estratégico que se dedique a monitorear variables externas: PIB, Desempleo, IPC y Remuneraciones. No debe ser integrado como una herramienta de análisis financiero en sí, sino que debe ser parte de la planificación estratégica, comercial y de operaciones, para administrar de mejor manera presupuesto de marketing y gestión de inventario. Considerar también dentro de este seguimiento la opinión de expertos e instituciones reconocidas las proyecciones que tienen para el país y generar las bases para anticiparse a los posibles efectos.
- Benchmark Sectorial: de estos mismos también crear una herramienta de benchmark basado en el Índice de Ventas del Comercio al por Menor que entrega el INE, también sería buena idea incorporar el Índice de Ventas Diarias del Comercio Minorista (IVDCM) que posee información diaria, e incluso desglosada por tipo de producto comercializado, que podría entregar una visión

más aterrizada de la gestión del negocio y sacar en limpio que se hizo bien o mal en base si se logra vender más o menos que la tendencia del mes.

- **Gestionar Márgenes:** Los hallazgos demuestran que la rentabilidad (Ganancia Bruta y EBITDA) es vulnerable tanto a la inflación como al alza de las remuneraciones. Para mitigar este riesgo, la gerencia debe:
 - En Fases Expansivas: Anticiparse a la presión inflacionaria optimizando la cadena de suministro y negociando contratos a mediano plazo con proveedores para fijar costos.
 - En Fases Contractivas: Proteger los márgenes potenciando agresivamente las marcas propias. Estas suelen tener mayor rentabilidad y atraen a un consumidor más sensible al precio. Además de reforzar categorías esenciales, que sean menos sensibles a la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores. cuyo comportamiento es dominante en períodos de mayor desempleo.

6.3 FUTURAS INVESTIGACIONES

Si bien el presente estudio ofrece conclusiones relevantes para el retail chileno, existen áreas de mejora y expansión que permitirán robustecer la investigación:

- **Incluir Factores Internos:** Grandes campañas de marketing, mayor dotación de stock, incorporación de nuevas líneas, apertura de nuevas tiendas, entre otros. Son factores que debería de una u otra manera incidir en los resultados financieros del negocio y que, en este caso al estar más ligado a la operación de este, lamentablemente estos datos suelen ser manejo interno de la empresa y como observador externo es difícil cuantificar con precisión la inversión en cada una de estas áreas.
- **Perspectiva micro y segmentación de categorías:** Dentro de este estudio se consideraron los indicadores financieros generales, pero es interesante investigar cómo las distintas líneas de negocio y rubros dentro del retail (tecnología, línea blanca, moda, hogar) reaccionan de manera diferenciada a cambios en las condiciones macroeconómicas. Este nivel de análisis permitiría no solo entender un aumento en la venta, sino que también el patrón de consumo cambia, por ejemplo, si los clientes empiezan a preferir marcas de mayor calidad producto de un crecimiento económico o bien producto de una alta tasa de desempleo empiezan a preferir productos más económicos de entrada.

- **Profundizar en el rol de la política fiscal:** el presente trabajo se centró en variables macroeconómicas monetarias y de ingresos. Futuras investigaciones deben evaluar de forma directa los efectos de cambios en la recaudación fiscal, transferencias directas a los hogares y gasto público en infraestructura y subsidios, que de alguna u otra manera estaban agrupadas dentro del PIB, pero que a un mayor nivel de detalle podrían entregar conclusiones más precisas.
- **Temporalidad y Efectos de Rezagos:** Variables como el Índice de Confianza del Consumidor y el Tipo de Cambio no resultaron significativas, posiblemente porque sus efectos son más inmediatos y se diluyen en la agregación trimestral. Una futura investigación con datos mensuales o incluso semanales podría capturar su impacto real. Adicionalmente, se debería modelar el efecto de rezago para determinar si las decisiones de política monetaria o los cambios en el empleo impactan los resultados del retail con un desfase de uno o más períodos.
- **Reevaluar el Impacto de las Remuneraciones en un Entorno Estabilizado:** Este estudio identificó que las remuneraciones nominales impactaron negativamente la rentabilidad operativa. Un factor clave que podría explicar este fenómeno es que el alza salarial del período estuvo fuertemente influenciada por reajustes del sueldo mínimo legal, en lugar de estar correlacionada con un aumento proporcional de la productividad, la cual se ha mantenido estancada. Por tanto, surge una pregunta relevante para futuras investigaciones: ¿Cambiará la elasticidad de las remuneraciones sobre los Ingresos Totales, Ganancia Bruta y EBITDA una vez que la economía haya absorbido por completo estos shocks de costos regulatorios?

Sería de gran valor volver a medir el impacto de los factores macroeconómicos en un período futuro considerando todos estos puntos, lo que permitiría enriquecer el análisis sobre el desempeño financiero del retail.

7. BIBLIOGRAFÍA

- América Retail. (s. f.). ¿Sorpresa? Las tres multitiendas que concentran la mayor parte del mercado en Chile. <https://america-retail.com/paises/chile/sorpresa-las-tres-multitiendas-que-concentran-la-mayor-parte-del-mercado-en-chile/#:~:text=¿Sorpresa%3F>
- Asociación de Retail Financiero – ARF. (2019). Historia del retail en Chile (contenido web).
- Banco Central de Chile. (2020). Reporte de política monetaria: Intervención cambiaria (Boletín diario). <https://www.bcentral.cl/documents/33528/133217/bdr18112020.pdf/35e3f175-3680-f147-594b-6336e1ab947f?t=1605706675997>
- Banco Central de Chile. (2024). Comercio exterior de bienes: Estadísticas actualizadas – Importaciones de Bienes. <https://www.bcentral.cl/areas/estadisticas/comercio-exterior-de-bienes>
- Banco Central de Chile. (2024). Informe de estabilidad financiera 2024. https://www.bcentral.cl/documents/33528/6165052/ISIP_2024.pdf/880f1337-7904-2386-c815-077cfc7896b
- Banco Central de Chile. (2024). Informe de Política Monetaria. Santiago, Chile: Banco Central de Chile.
- Banco Central de Chile. (2024). Perspectivas económicas 2024-2026 (R. Costa). <https://www.bcentral.cl/documents/33528/133214/Perspectivas+Económicas+2024-2026+-+Rosanna+Costa.pdf/06129d13-dc02-c6bd-ef86-1f09f3b92566?t=1727704865630>
- Banco Central de Chile. (2024). Perspectivas económicas 2024–2026 (R. Costa). <https://www.bcentral.cl/documents/33528/133214/Perspectivas+Económicas+2024-2026+-+Rosanna+Costa.pdf/06129d13-dc02-c6bd-ef86-1f09f3b92566?t=1727704865630>
- Banco Central de Chile. (s. f.). Imacec. <https://www.bcentral.cl/areas/estadisticas/imacec>
- Banco Central de Chile. (s. f.). Imacec. <https://www.bcentral.cl/areas/estadisticas/imacec>
- Banco Central de Chile. (s. f.). Índice de Ventas Diarias del Comercio Minorista (IVDCM). Recuperado el 7 de septiembre de 2025, de <https://www.bcentral.cl/areas/estadisticas/estadisticas-experimentales/ivdcm>
- Banco Mundial. (2025). Global Economic Prospects 2025. Washington, D.C.: World Bank Group.
- BioBioChile. (2022, septiembre 8). Inflación acumulada llega al 14,1% con alimentos liderando alzas. <https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/actualidad->

economica/2022/09/08/inflacion-acumulada-ya-es-de-141-y-en-el-ipc-de-agosto-destaco-nuevamente-alza-de-los-alimentos.shtml

BioBioChile. (2024, enero 31). Banco Central reduce la tasa de interés en 100 puntos base. <https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/actualidad-economica/2024/01/31/banco-central-cumple-las-expectativas-y-reduce-la-tasa-de-interes-en-100-puntos-base.shtml>

BioBioChile. (2025, agosto 18). Tiendas París cumple 125 años: la histórica marca del retail que se consolidó en el mercado chileno. <https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/negocios-y-empresas/2025/08/18/tiendas-paris-cumple-125-anos-la-historica-marca-del-retail-que-se-consolido-en-el-mercado-chileno.shtml>

BioBioChile. (2025, agosto 18). Tiendas París cumple 125 años: la histórica marca del retail que se consolidó en el mercado chileno. <https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/negocios-y-empresas/2025/08/18/tiendas-paris-cumple-125-anos-la-historica-marca-del-retail-que-se-consolido-en-el-mercado-chileno.shtml>

Blanchard, O. (2017). *Macroeconomics* (7.^a ed.). Pearson.

Burgernomics: A Big Mac™ Guide to Purchasing Power Parity

Cámara de Comercio de Santiago – CCS. (2025). Comunicado de prensa CyberDay 2025 (datos de ventas e-commerce)

Cardemil Winkler, M. (2023, 4 de abril). Impactos socioeconómicos de la minería en Chile (Serie Informes N° 04-23). Departamento de Estudios, Extensión y Publicaciones, Biblioteca del Congreso Nacional. https://obtienearchivo.bcn.cl/obtienearchivo?id=repositorio%2F10221%2F34140%2F1%2FInforme_N_04_23_Impactos_socioeconomicos_de_la_mineria_en_Chile.pdf

Diario Financiero (2025) Falabella supera a SQM en valor bursatil por primera vez desde 2020 <https://www.df.cl/mercados/bolsa-monedas/falabella-supera-a-sqm-en-valor-bursatil-por-primera-vez-desde-2020-tras>

Diario Financiero (2025) Falabella triplica utilidades en el primer semestre de 2025 y ya gana más que durante todo 2024 <https://www.df.cl/empresas/retail/falabella-reporta-utilidades-por-556-mil-millones-el-primer-semestre-mas>

Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2007). *Macroeconomics*. McGraw-Hill/Irwin.

- eClass. (s. f.). La historia del retail en Chile. Blog eClass. <https://blog.eclass.com/la-historia-del-retail-en-chile/>
- Economist (1986, 2022)
- Emol. (2019, noviembre 28). Banco Central interviene con USD 20 mil millones para estabilizar el peso chileno. <https://www.emol.com/noticias/Economia/2019/11/28/968757/Banco-Central-interviene-US20-mil.html>
- Emol. (2022, octubre 11). Recuperación de locales comerciales afectados por el estallido social. <https://www.emol.com/noticias/Economia/2022/10/11/1075043/recuperacion-locales-afectados-estallido-social.html>
- Emol. (2024, diciembre 3). Cómo funciona el Big Mac Index. <https://www.emol.com/noticias/Economia/2024/12/03/1150274/como-funciona-el-bigmacindex.html>
- Emol. (2024, junio 7). Retiro de fondos previsionales: Impacto y debate en Chile. <https://www.emol.com/noticias/Economia/2024/06/07/1133117/retiro-fondos-previsionales.html>
- Fondo Monetario Internacional. (2025). World Economic Outlook: April 2025. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Greene, W. H. (2012). *Econometric Analysis* (7th ed.). Pearson.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Econometría*. McGraw-Hill.
- Historia del retail en Chile. (s. f.). Retail Financiero. <https://retailfinanciero.org/quienes-somos/historia/>
- Humphreys. (2024). Informe trimestral comparativo retail abril 2024. <https://www.humphreys.cl/wp-content/uploads/2024/04/Informe-Trimestral-Comparativo-Retail-Abril-2024.pdf>
- Instituto Nacional de Estadísticas (INE). (2018, 31 de enero). Manual conceptual y metodológico: Diseño muestral. Encuesta Nacional de Empleo (ENE). https://www.ine.gob.cl/docs/default-source/ocupacion-y-desocupacion/metodologia/disenio/metodologia_ene_2010_2019.pdf?sfvrsn=94e53c33_19
- Instituto Nacional de Estadísticas (INE). (2024, mayo). Manual metodológico Índice de Precios al Consumidor (IPC). Santiago, Chile.

- Instituto Nacional de Estadísticas (INE). (2025). Boletín de empleo trimestral: mayo-julio 2025. Santiago, Chile.
- Instituto Nacional de Estadísticas. (2012). Índice de Ventas del Comercio al por Menor Base Promedio Año 2009, Documento metodológico https://www.ine.gob.cl/docs/default-source/ventas-de-comercio-al-por-menor/metodologias/base-promedio-a%C3%B1o-2009-100/manual-metodol%C3%B3gico.pdf?sfvrsn=fe547d5a_3
- Instituto Nacional de Estadísticas. (2024, junio). Documento metodológico de los índices de remuneraciones y costos laborales base promedio anual 2023 = 100. INE.
- Ipsos. (2025, mayo). Índice de confianza del consumidor). Informe mensual, mayo de 2025. https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/news/documents/2025-06/IPSOS%20CCI%20-%20MAYO%202025_0.pdf
- Jones, C. I. (2009). Macroeconomía. Antoni Bosch Editor.
- Konchitchki, Y., & Patatoukas, P. N. (2013). Accounting earnings and gross domestic product. *Journal of Accounting and Economics*, 57(1), 76–96. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2276774>
- La Tercera. (2010, 31 de diciembre). La historia del Retail en Chile. La Tercera. <https://www.latercera.com/noticia/la-historia-del-retail-en-chile/>
- La Tercera. (2024, octubre 18). El impacto del estallido social en el comercio de Santiago cinco años después. <https://www.latercera.com/pulso/noticia/el-impacto-del-estallido-social-en-el-comercio-de-santiago-despues-de-cinco-anos/3TFGFWJN55HMJNMI3ZLL5RBIOM/>
- Madeira, C. (2019). Adverse selection, loan access and default in the Chilean consumer debt market (Documento de Trabajo N.º 838). Banco Central de Chile. https://www.bcentral.cl/documents/33528/133326/DTBC_838.pdf
- Mankiw, N. G. (2014). Principios de economía (6.ª ed.). Cengage Learning.
- Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos. (2024). Informe de Finanzas Públicas. Santiago, Chile: Gobierno de Chile.
- Molina, T. (2021, 7 de febrero). Temporada escolar: El incierto escenario en el retail y las nuevas tendencias a las que han debido adaptarse. EMOL. <https://www.emol.com/noticias/Economia/2021/02/07/1011472/Temporada-escolar-retail-2021.html>

- Montero, J.-P., & Tarziján, J. (2010, marzo). El éxito de las casas comerciales en Chile: ¿Regulación o buena gestión? Documento de Trabajo N.º 565, Banco Central de Chile. https://www.bcentral.cl/documents/33528/133326/DTBC_565.pdf
- Montero, J.P., & Tarziján, J. (2010). El éxito de las casas comerciales en Chile: ¿Regulación o buena gestión? Documento de Trabajo N°565, Banco Central de Chile https://www.bcentral.cl/documents/33528/133326/DTBC_565.pdf/
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2024). Economic Outlook 2024. París: OECD Publishing.
- Participación Chile Cobre: <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2025/mcs2025.pdf>
- Presidencia de Chile. (s. f.). Comunicado oficial. <https://prensa.presidencia.cl/comunicado.aspx?id=176380>
- Presidencia de Chile. (s. f.). Comunicado oficial. <https://prensa.presidencia.cl/comunicado.aspx?id=176380>
- Publmark. (2025, 17 de agosto). Presente y futuro del retail media como tendencia de marketing. Publmark. <https://www.publmark.cl/opinion/presente-y-futuro-del-retail-media-como-tendencia-de-marketing-2.html>
- ScienceDirect. (s. f.). Macroeconomic factors. <https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/macro-economic-factors>
- SHS Web of Conferences. (2024). DSM 2024 – Conference proceedings. https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2024/28/shsconf_dsm2024_04019.pdf
- SHS Web of Conferences. (2024). DSM 2024 – Conference proceedings. https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2024/28/shsconf_dsm2024_04019.pdf
- Solunion. (s. f.). Estadísticas del Banco Central de Chile: Informe de estabilidad financiera y su importancia en la toma de decisiones. <https://www.solunion.cl/blog/estadisticas-del-banco-central-de-chile-informe-de-estabilidad-financiera-y-su-importancia-en-la-toma-de-decisiones/>
- Solunion. (s. f.). Estadísticas del Banco Central de Chile: Informe de estabilidad financiera y su importancia en la toma de decisiones. Solunion Blog. <https://www.solunion.cl/blog/estadisticas-del-banco-central-de-chile-informe-de-estabilidad-financiera-y-su-importancia-en-la-toma-de-decisiones/>

- Statista. (n.d.). Ventas minoristas en América Latina: Tendencias y análisis. <https://es.statista.com/estadisticas/1091680/ventas-tiendas-minoristas-america-latina/>
- Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales. (2020). Informe del tercer trimestre 2020 (Reporte trimestral). https://www.subrei.gob.cl/docs/default-source/estudios-y-documentos/reporte-trimestral/informe-tercer-trimestre-2020.pdf?sfvrsn=a7f128d9_1
- Tang, K., & Kularatne, T. (2023). [Informe de investigación]. Otago Polytechnic. <https://online.op.ac.nz/assets/research/Rere-Awhio/RereAwhio-14-Tang-Kularatne.pdf>
- Tang, K., & Kularatne, T. (2023). [Título del informe]. Otago Polytechnic. <https://online.op.ac.nz/assets/research/Rere-Awhio/RereAwhio-14-Tang-Kularatne.pdf>
- U.S. Geological Survey. (2025). Mineral commodity summaries 2025: Chile copper participation. <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2025/mcs2025.pdf>
- Universidad de Chile (2021). El retail del futuro: análisis estratégico de su desarrollo en un ambiente digital (Informe académico)
- Vega, F. (2024, 23 de diciembre). Operación Navidad: así se armó el mejor momento del año para el comercio. *Latercera CampusLT*. <https://www.latercera.com/campuslt/noticia/operacion-navidad-asi-se-armo-el-mejor-momento-del-ano-para-el-comercio/DUTQRTMUOFDCHKOAKMXEL4DX7E/>
- Villalobos, P. (2024, octubre 15). Más de la mitad del retail reportó resultados positivos entre enero y septiembre de 2024. *La Tercera*. <https://www.latercera.com/pulso/noticia/mas-de-la-mitad-de-los-socios-del-gremio-del-retail-reporto-resultados-positivos-entre-enero-y-septiembre-del-2024/IITUOCDSEZDVDCURGDQLL7AQWA/>
- Wooldridge, J. M. (2015). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (6th ed.). Cengage Learning.
- Yeo, I. K., & Johnson, R. A. (2000). A new family of power transformations to improve normality or symmetry. *Biometrika*, 87(4), 954–959.
- Zhang, C., Li, Y., Wang, J., & Chen, H. (2024). Exploring key factors influencing retail enterprise performance. *SHS Web of Conferences*, 195, 04019. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202419504019>

8. ANEXOS

RESULTADOS MODELO UNIVARIADO

Retail	Indicador		R ²	Coeficiente	Valor - p	Significancia
	Financiero	Factor				
Total	Ingresos Totales	Índice de Ventas del Comercio al por Menor	0,79	0,01	0,00	Significativo
Total	Ingresos Totales	Producto Interno Bruto	0,66	0,00	0,00	Significativo
Total	Ingresos Totales	IMACEC	0,32	0,01	0,00	Significativo
Total	Ingresos Totales	Tasa de Desempleo	0,27	-0,24	0,01	Significativo
Total	Ingresos Totales	Tasa de Interés TPM	0,10	-0,02	0,11	No Significativo
Total	Ingresos Totales	Tipo de Cambio Dólar	0,05	0,00	0,39	No Significativo
Total	Ingresos Totales	Índice BigMac PPA	0,04	-0,09	0,36	No Significativo
Total	Ingresos Totales	Índice Nominal de Remuneraciones	0,04	0,02	0,36	No Significativo
Total	Ingresos Totales	Índice de Precios del Consumidor	0,02	0,00	0,37	No Significativo
Total	Ingresos Totales	Cobre	0,01	0,06	0,43	No Significativo
Total	Ingresos Totales	Índice de Confianza del Consumidor	0,01	-0,01	0,73	No Significativo
Total	EBITDA	Índice de Ventas del Comercio al por Menor	0,67	1537,05	0,00	Significativo
Total	EBITDA	Producto Interno Bruto	0,65	20,21	0,00	Significativo
Total	EBITDA	IMACEC	0,31	3613,91	0,00	Significativo
Total	EBITDA	Tasa de Interés TPM	0,26	-9528,16	0,00	Significativo
Total	EBITDA	Índice Nominal de Remuneraciones	0,23	-13299,73	0,01	Significativo
Total	EBITDA	Tasa de Desempleo	0,21	-52628,80	0,03	Significativo
Total	EBITDA	Cobre	0,08	36482,26	0,02	Significativo
Total	EBITDA	Tipo de Cambio Dólar	0,06	162,21	0,37	No Significativo
Total	EBITDA	Índice de Precios del Consumidor	0,03	1086,81	0,41	No Significativo
Total	EBITDA	Índice BigMac PPA	0,01	-11688,23	0,70	No Significativo
Total	EBITDA	Índice de Confianza del Consumidor	0,01	2787,81	0,71	No Significativo

Tabla 10 : Resultado Univariado - Total Retail
(Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)

RESULTADOS MODELO LOG – LOG POR RETAIL

Retail	Indicador Financiero	R2	R2 adj	AIC	BIC	F pvalue	DW	coef pib	p pib	coef desempleo	p desempleo	coef ipc	p ipc	coef_indice_nominal_ remuneraciones	p_indice_nominal_ remuneraciones
Falabella	Earnings	0,78	0,68	-18,78	-15,95	6,59E-06	2,54	0,93	0,04	-0,44	0,00	2,46	0,01	0,77	0,65
Paris	Earnings	0,96	0,94	-38,60	-35,77	2,10E-08	2,50	5,23	0,00	-0,14	0,02	0,68	0,20	1,71	0,00
Ripley	Earnings	0,77	0,66	-10,02	-7,20	8,62E-05	2,70	7,76	0,00	0,07	0,07	-3,07	0,08	1,52	0,18
Falabella	EBITDA	0,80	0,72	280,65	283,48	9,20E-06	2,77	3,65	0,00	-3,33	0,00	7,49	0,35	-4,75	0,00
Paris	EBITDA	0,81	0,73	244,59	247,41	3,63E-06	2,36	1,78	0,00	-1,09	0,01	-1,81	0,59	-2,71	0,00
Ripley	EBITDA	0,68	0,52	284,18	287,00	1,35E-04	3,26	3,36	0,04	-9,20	0,04	-3,67	0,50	-5,18	0,03
Falabella	Ganancia Bruta	0,91	0,87	-16,17	-13,35	2,80E-08	2,17	3,74	0,00	-0,54	0,00	-1,27	0,00	-3,84	0,05
Paris	Ganancia Bruta	0,94	0,91	-29,48	-26,66	7,32E-07	2,71	5,72	0,00	-0,17	0,03	-0,84	0,09	-2,52	0,00
Ripley	Ganancia Bruta	0,77	0,66	-2,27	0,55	7,22E-06	3,22	8,65	0,00	-0,13	0,06	-1,96	0,07	-1,04	0,06
PROMEDIO	Earnings Ganancia Bruta	0,84	0,76	-22,47	-19,64	3,09E-05	2,58	4,64	0,02	-0,17	0,03	0,03	0,09	1,33	0,28
PROMEDIO	EBITDA	0,88	0,81	-15,97	-13,15	2,66E-06	2,70	6,04	0,00	-0,28	0,03	-1,36	0,05	-2,47	0,04
PROMEDIO	EBITDA	0,76	0,66	269,81	272,63	4,94E-05	2,80	2,93	0,01	-4,54	0,01	0,67	0,48	-4,21	0,01

Tabla 11 : Resultados Modelo Log - Log por Retail

(Fuente: Elaboración propia a partir de Resultados)