

Estudio de Riesgo en el Comercio

1^{er} Semestre
2006



Año 2006

ESTUDIO DE RIESGO EN EL COMERCIO
es una publicación de la Asociación Nacional
de Instituciones Financieras - ANIF

ISSN 1794-2357

DIRECTOR · Sergio Clavijo

SUBDIRECTOR · Carlos Ignacio Rojas

INVESTIGADORES · Juliana Salazar, Camila Salamanca
y Germán Montoya

DISEÑO Y PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA · Luz Stella Sánchez
y Sandra Venegas

EDITORIA · Ximena Fidalgo

IMPRESIÓN · Legis S.A.

DIRECTORA COMERCIAL Y DE MERCADEO
María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.
Teléfonos: 310 1500 - 310 1860 - 310 2041
Línea Gratuita: 01 800 0119907
Fax: 217 0760 - 235 5947
Calle 70A No. 7 - 86

CORREO ELECTRÓNICO · anif@anif.com.co

PÁGINA WEB · www.anif.org

**Este documento se finalizó
el 19 de mayo de 2006.**

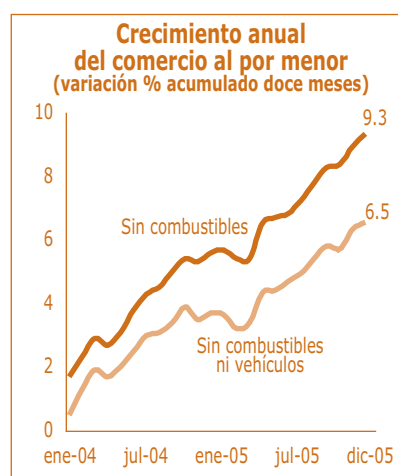
Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Puede ser utilizado sin restricciones por los abonados
al servicio de Previsión Macroeconómica y Sectorial
Anif - Fedesarrollo. Se prohíbe su reproducción
con fines de publicación o divulgación a terceros.

CONTENIDO

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS	1
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	17
TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR	25
CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO	34
MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS PARA EL HOGAR	41
ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS	49
ARTÍCULOS DE FERRETERÍA	57
VEHÍCULOS Y REPUESTOS	64
COMBUSTIBLES	75
METODOLOGÍA PARA LA PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA	84

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2004 – DANE



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2004 el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 68.2% del total de empresas del comercio nacional. El 90.1% de éstas tuvo el carácter de especializadas, es decir, que se dedicaron a la comercialización de un único producto. Dentro del total de ventas del comercio nacional en ese mismo año, las ventas del comercio minorista concentraron el 35.1%. Por último, la participación en el costo de la mercancía vendida ascendió a 34.1%.

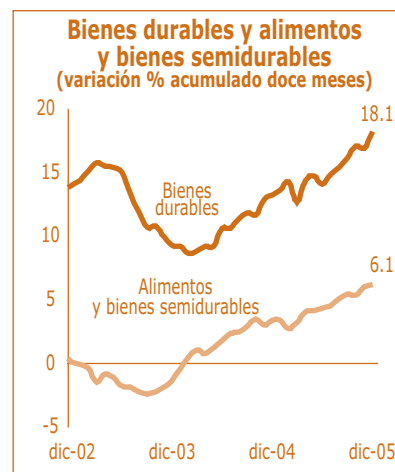
El sector minorista empleó a 387.175 personas, absorbiendo el 55.3% del total del empleo generado por el sector comercio. Sin embargo, sólo 290.090 personas correspondieron a personal remunerado. Así, las remuneraciones del sector minorista concentraron cerca del 43% del total de remuneraciones del comercio nacional en 2004.

El sector de alimentos no especializados tuvo la relación costo de ventas/ventas más alta, seguido por el segmento de alimentos especializados. En general se observa que, en la mayoría de los sectores, esta relación osciló alrededor de 70%. Los sectores que

registraron el menor indicador fueron muebles y equipo para oficina, calzado y prendas de vestir.

En este estudio, además de analizar el sector minorista, se analizaron los sectores de vehículos y repuestos y de combustibles. De acuerdo con la clasificación CIIU Rev. 3A.C, estos sectores se encuentran en una clasificación especial llamada automotores, combustibles y lubricantes. Por ende, no se clasifican ni en el comercio minorista, ni en el comercio mayorista. La Encuesta Anual de Comercio de 2004 investigó 7.767 empresas de este sector. Dentro de este número, 1.477 correspondieron al sector de combustibles, 1.094 al de vehículos automotores y motocicletas y 5.196 al de partes y piezas para vehículos.

De esta manera, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra total de 68.562 empresas comerciales, con una representatividad cercana al 80% en el total del comercio nacional en términos del número de firmas. La participación en ventas, costo de ventas y remuneraciones de estos sectores minoristas, sumando combustibles y vehículos, estuvo cercana a 50%.



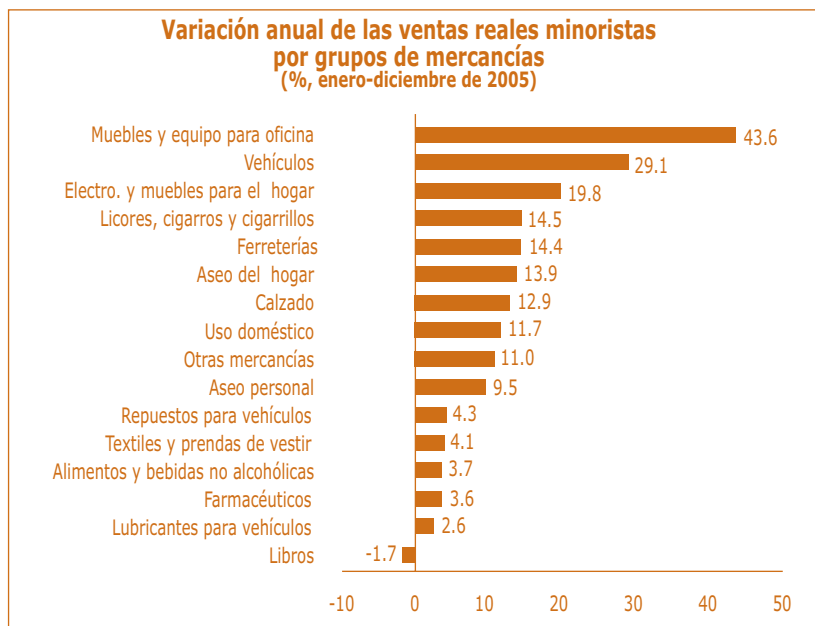
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Comercio al por Menor del Dane, a lo largo de 2005 las ventas reales no sólo continuaron con la tendencia alcista que se viene presentando desde 2004, sino que además experimentaron el crecimiento más elevado desde que se realiza esta encuesta (1999).

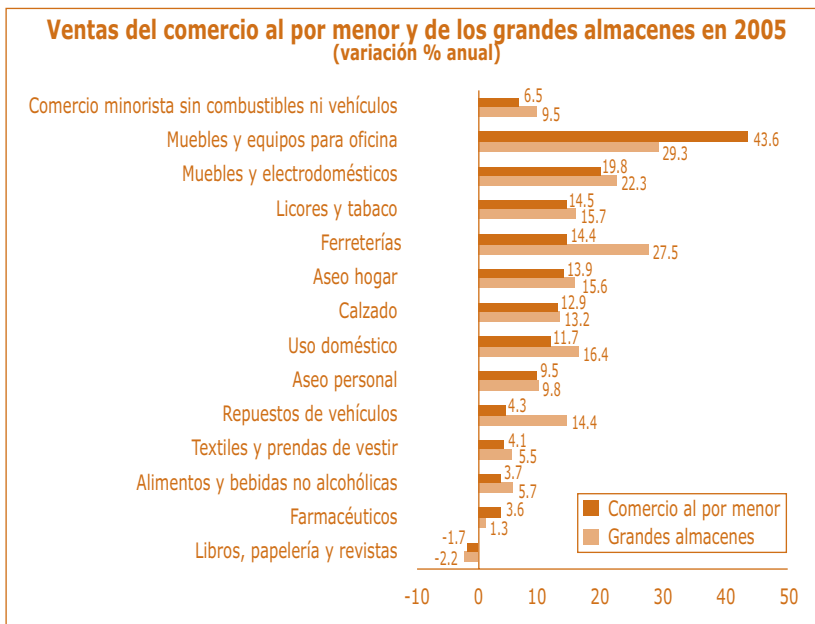
En 2005 se registró un crecimiento anual de 9.3% para el comercio al por menor sin combustibles. Aunque la rama comercial de vehículos sigue siendo uno de los grupos con mejor desempeño y contribución a las ventas totales del sector, aun si se excluye dicho grupo, los resultados siguen siendo bastante favorables (6.5% anual).

Este repunte de la actividad comercial comenzó a darse desde 2004, pero se sintió con mayor fuerza en 2005. Así, después de crecer durante los primeros tres trimestres de 2003 a tasas inferiores a 1%, las ventas repuntaron en el último trimestre de ese mismo año, alcanzando un crecimiento anual de 4%. En 2004 la recuperación se hizo evidente y a lo largo de los cuatro trimestres las ventas registraron crecimientos anuales entre 5% y 7%. En



Fuente: Dane.

2005, el desempeño del sector fue sobresaliente y las tasas de crecimiento fueron bastante satisfactorias: 5.7% en el primer trimestre, 10.6% en el segundo, 11.0% en el tercero y 9.8% en el cuarto.



Fuente: Dane.

El análisis de las ventas por ramas comerciales sugiere que las ventas de bienes durables siguieron jalonando el dinamismo del sector. Éstas crecieron 18.1% en 2005 frente a 2004. Las ramas de bienes no durables, a pesar de que su crecimiento en ventas siguió siendo moderado, evidenciaron un mejor desempeño en los últimos meses. De hecho, éstas crecieron 6.1% en 2005, la mayor tasa observada de los últimos años. El análisis sectorial muestra que el comercio de muebles y equipo para oficina y el de vehículos fueron los de mejor desempeño con tasas de crecimiento anuales de 43.6% y 29.1%, respectivamente.

Las ventas de los grandes almacenes también mostraron un desempeño favorable. Éstas aumentaron 9.5% en 2005 frente a 2004, el crecimiento anual más elevado de los últimos años. Adicionalmente, este incremento fue superior al 6.5% registrado por las ventas totales del comercio minorista sin combustibles ni vehículos para el año 2005. Este comportamiento, que se vio acompañado por la apertura de nuevos almacenes y fusiones entre grandes cadenas, llevó a que las grandes superficies gozaran de una mayor participación en las ventas.

Los productos que registraron el mejor desempeño a través de las grandes superficies también pertenecieron a la rama de bienes durables. Los sectores que presentaron las mayores tasas de crecimiento en 2005 fueron muebles y equipos para oficina, cuyas ventas se incrementaron en 29.3% anual, ferretería (27.5%), muebles y electrodomésticos (22.3%), artículos de uso doméstico (16.4%) y licores y tabaco (15.7%). El sector de libros fue el único que mostró un decrecimiento y el de productos farmacéuticos tuvo un crecimiento de tan sólo 1.3%. Por su parte, el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas, cuyas ventas tuvieron la mayor participación dentro del total de ventas de las grandes superficies (35.5%), crecieron a una tasa anual de 5.7% en 2005.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

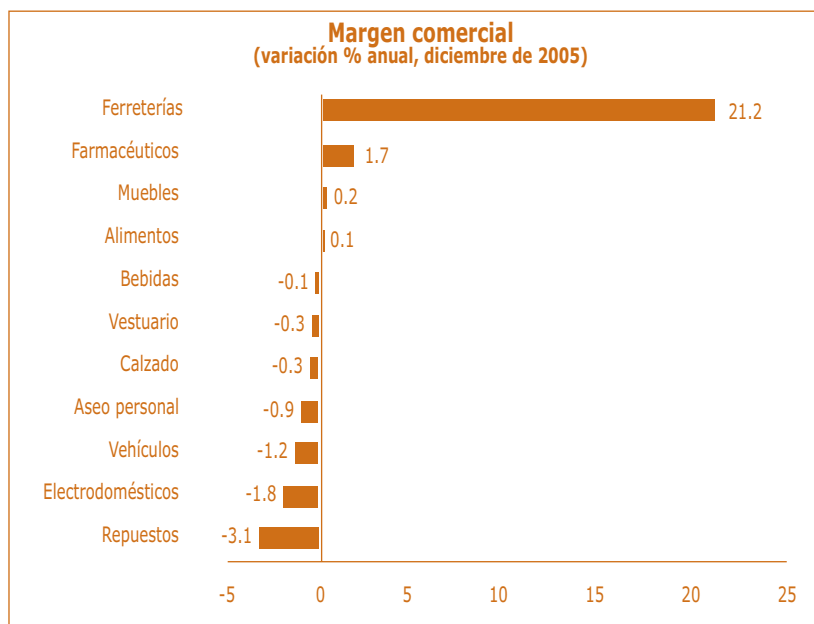
La variación del margen comercial calculado por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP muestra un comportamiento desfavorable en la mayoría de sectores cuando se compara diciembre de 2005 contra el mismo mes de 2004. En general, la explicación se encuentra en que los costos para los comerciantes –aproximados por el IPP del sector– aumentaron en mayor proporción que los ingresos aproximados por el IPC. Dentro de los secto-

res que evidenciaron este comportamiento se encuentran los de vestuario, calzado, productos para el aseo personal, vehículos, electrodomésticos, repuestos para vehículos y bebidas.

El menor dinamismo de los precios finales se explica parcialmente por el abaratamiento de los productos importados debido a la revaluación observada a lo largo de 2005. Adicionalmente, el problema del contrabando en algunos sectores puede haber llevado a los comerciantes a ofrecer sus productos a menores precios para poder competir con las ventas ilegales.

El sector de ferreterías evidenció un comportamiento muy favorable en su margen comercial, al aumentar en cerca de 22% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. Otros sectores en donde no se presentaron pérdidas, según nuestros cálculos, fueron los de farmacéuticos, muebles para el hogar y alimentos.

De acuerdo con el Centro de Investigación del Consumidor, CICO, hoy en día el consumidor está más informado y analiza mejor sus opciones, por lo que el precio influye de manera importante en su decisión de compra. Según cifras de esta entidad, el 48% de los consumidores prefiere comprar lo que está en descuento. Es así como las promociones que ofrecen los establecimientos determinan el lugar en donde las personas realizan sus compras del hogar. A raíz de esto, las grandes multinacionales de consumo masivo han



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

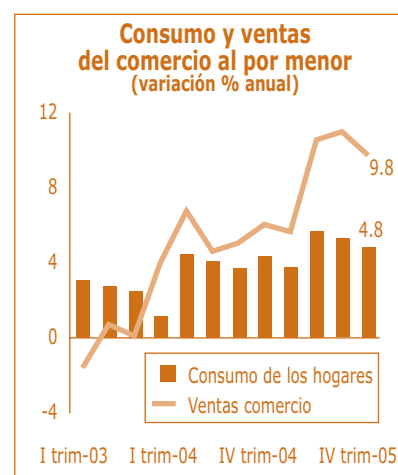
orientado sus estrategias hacia la reducción de precios, al tiempo que han hecho esfuerzos adicionales por desarrollar productos y marcas para demostrarle al consumidor que las empresas entienden su problema económico y se ajustan a él.

FACTORES QUE EXPLICAN EL BUEN DESEMPEÑO DEL COMERCIO

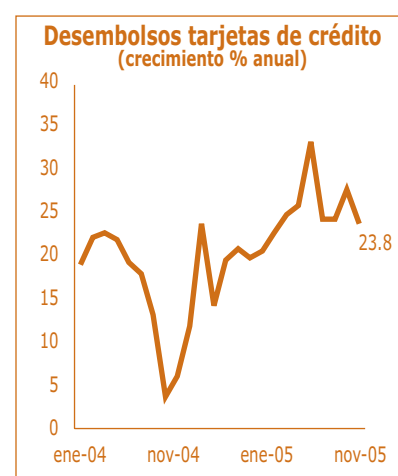
Existen diferentes factores que pueden explicar el buen comportamiento de las ventas minoristas durante 2005. Tal vez el más importante es el repunte observado en el consumo de los hogares que, según el Dane, creció 4.9% anual en 2005, la tasa más elevada de los últimos años. A su vez, este repunte del consumo de los hogares está relacionado con las menores tasas de desempleo que experimentó el país el año pasado, los mayores flujos de remesas de colombianos en el exterior y los favorables términos de intercambio. Todo lo anterior permitió una recuperación de los ingresos de los hogares así como una mayor confianza en el país.

Como se mencionó anteriormente, otro factor fue el bajo crecimiento de los precios de los bienes finales, especialmente el abaratamiento de los bienes importados como consecuencia de la revaluación.

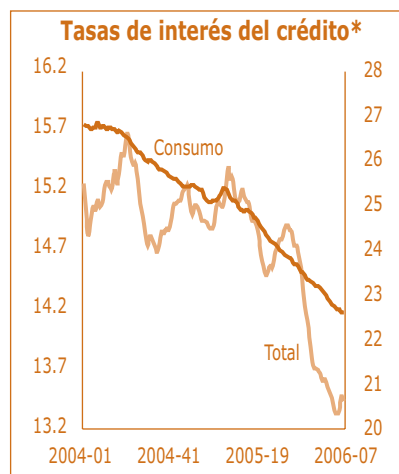
Otro factor que pudo haber incidido favorablemente en el desempeño de las ventas minoristas fue la disponibilidad de crédito de consumo en la economía, acompañada de bajas tasas de interés. Efectivamente, durante 2005 se registró un aumento significativo en los desembolsos de crédito de consumo que alcanzó tasas que oscilaron alrededor de 40% nominal anual a lo largo del año. Así, el saldo de cartera bruta de consumo creció a un buen ritmo (38.5% nominal anual). Por su parte, la tasa promedio de los créditos de consumo pasó de niveles que oscilaban entre 40% y 50% a finales de la década del noventa, a niveles entre 20% y 25% el año pasado, observándose una caída sostenida a lo largo de 2004 y 2005. La disponibilidad de crédito de consumo y las menores tasas de interés pudieron haber tenido un efecto positivo sobre la compra de bienes durables, al hacerse ésta cada día más asequible.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



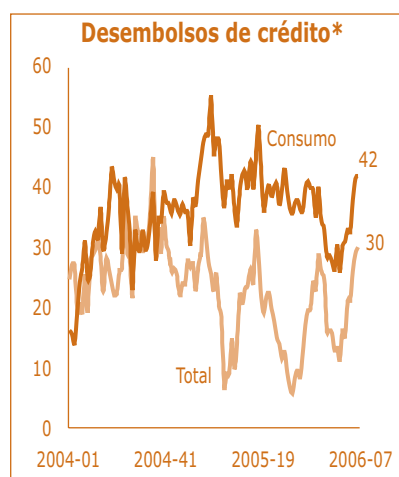
Fuentes: Supefinanciera y cálculos Anif.



*Promedio ocho semanas anteriores.
Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

En este sentido, las tarjetas débito y crédito se han convertido en una herramienta muy importante para poder acceder más fácilmente a la compra de bienes. Esto se ha observado tanto en el número de tarjetas solicitadas como en el volumen de las transacciones. Según Asobancaria, el número de tarjetas débito pasó de 10.3 millones a 11.4 millones entre 2004 y 2005 y el número de tarjetas de crédito pasó de 2.8 millones a 3.4 millones en ese mismo período. Por su parte, las compras con tarjeta débito se incrementaron 16% anual en 2005 y las realizadas con tarjeta de crédito lo hicieron en 19%. Los desembolsos de tarjetas de crédito registraron una tendencia similar, creciendo a tasas superiores a 20% nominal anual durante 2005.

De acuerdo con la encuesta realizada por ACNielsen el año pasado, la participación de las tiendas de barrio ha venido adquiriendo importancia, en especial en los estratos bajos. El hecho de que las tiendas se encuentren cerca de los hogares, que le fíen a las personas y que se encuentren presentaciones a menor escala para todos los productos, no sólo ha permitido que los hogares más pobres tengan un mayor acceso al consumo, sino también que las ventas totales minoristas se hayan estimulado.



*Crecimiento de los desembolsos acumulados en ocho semanas.
Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

Por otro lado, las compras navideñas, la prima de fin de año y los planes de vacaciones llevaron a que durante el último trimestre de 2005 las ventas continuaran con el buen ritmo de crecimiento que traían. Por ejemplo, algunas cadenas comerciales programaron promociones para incentivar el consumo de sus productos en esa época del año. En los hipermercados se observaron en especial descuentos en juguetes, licores y carnes frías, y se presentaron rifas de electrodomésticos y vehículos. Por otro lado, entre el 1 de diciembre de 2005 y el 9 de enero de 2006 se movilizaron 45 millones de personas por las carreteras del país, es decir 11% más que un año atrás, con lo cual el consumo también se estimuló (repuestos para vehículos, lubricantes, productos de aseo personal, alimentos y bebidas, etc.).

Por su parte, a finales del año pasado los bancos también dieron a conocer sus estrategias promocionales (como los viajes al Mundial de Fútbol de Alemania, regalos por el valor de las compras realizadas en diciembre, descuentos en establecimientos comerciales, entre otros). Esto, unido a las estrategias de financiación implementadas recientemente por algunas grandes cadenas, fue sin duda un estímulo adicional para la actividad comercial a lo largo de 2005.

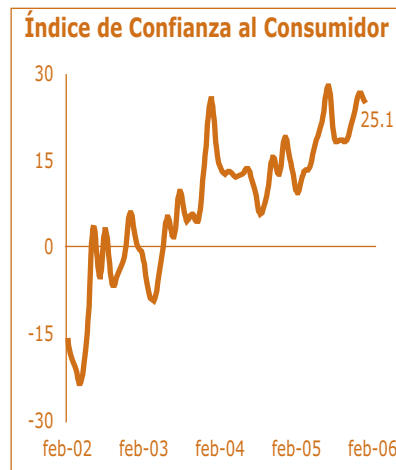
ENCUESTAS DE OPINIÓN

Encuesta de Consumo de Fedesarrollo. Los resultados de la Encuesta de Consumo de Fedesarrollo coincidieron con el buen comportamiento de las ventas del comercio al por menor durante el año 2005. Según esta encuesta, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC), que resume la percepción de los hogares sobre su situación económica, la situación económica del país y la disponibilidad para adquirir bienes durables, continuó en 2005 con la tendencia creciente que se venía presentando desde 2003. Así, en diciembre de 2005 este índice alcanzó un nivel de 22.6. Este nivel, junto con el registrado en agosto de ese mismo año, fue el más elevado históricamente. Lo anterior revela un mayor ánimo de los hogares para consumir, en especial en los estratos económicos más bajos.

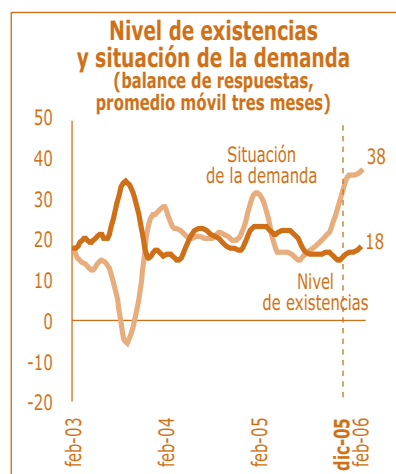
Por su parte, la evolución del Índice de Condiciones Económicas (ICE) permite analizar si el hogar está en una situación favorable para la compra de bienes durables. En diciembre de 2005 este índice se ubicó en 14.9, mostrando un aumento significativo frente a diciembre de 2004 cuando se registró un nivel de 3.5. Este indicador tiene una estrecha relación con el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC), el cual por su tendencia creciente señala que las perspectivas de los consumidores sobre la situación de los próximos meses son positivas. El IEC se ubicó en 27.6 en el mes de diciembre de 2005, el nivel más elevado observado en ese año.

Encuesta del Comercio al por menor de Fedesarrollo. Para este análisis se construyeron promedios de tres meses de los balances de las respuestas a las preguntas que hacen referencia a la situación económica actual de los empresarios del sector, a la situación económica en los próximos seis meses, a la percepción sobre el nivel de existencias y a la situación actual de la demanda que enfrentan. Se observa que los resultados obtenidos coincidieron con el buen comportamiento de las ventas minoristas en 2005.

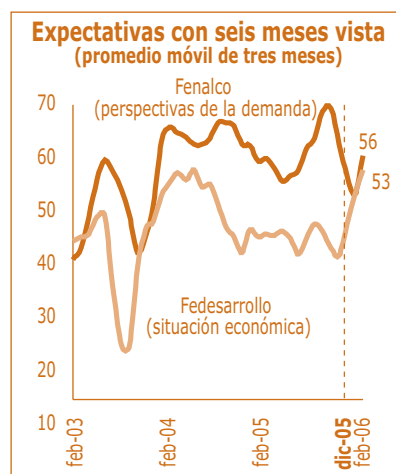
Respecto a la pregunta sobre la situación económica actual, el balance de respuestas siguió manteniendo en 2005 los altos niveles que se venían registrando desde finales de 2003. Es decir, los empresarios que percibieron que la situación económica actual era favorable siguieron siendo más que los que opinaron que no lo era. Es así como en diciembre de 2005 el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 43, su mayor nivel histórico. La percepción favorable sobre la situación económica en los próximos seis meses empezó a disminuir desde junio de 2004 pero volvió a



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Fedesarrollo.



Fuentes: Fenalco, Fedesarrollo y cálculos Anif.

Encuesta de Opinión de Fedesarrollo - Comercio al por menor Principales problemas identificados por los empresarios (diciembre de 2005 - promedio móvil tres meses)									
	Demanda	Contrabando	Rotación de cartera	Crédito de proveedores	Costos financieros	Ventas directas de fábrica	Ventas ambulantes	Abastecimiento de proveedores extranjeros	Abastecimiento de proveedores nacionales
Total comercio minorista	X	X	X						
Bebidas	X	X			X				
Alimentos	X		X		X				
Farmacéuticos	X	X	X						
Ferreterías	X	X				X			
Muebles para el hogar	X		X			X			
Electrodomésticos	X	X	X						
Repuestos para vehículos		X	X					X	
Textiles	X	X	X						
Vehículos			X					X	X
Calzado	X	X					X		
Vestuario	X	X						X	

Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

repuntar en diciembre de 2005. Por tanto, el balance todavía se encontró en niveles muy favorables (43).

Al analizar por grupos comerciales, se encontró que, en diciembre de 2005, los empresarios más optimistas sobre la situación económica actual fueron aquellos que comercializan vehículos, bebidas, alimentos, farmacéuticos y aseo personal y vestuario. Los más optimistas sobre la situación económica en los próximos seis meses fueron los empresarios que venden bebidas, muebles y electrodomésticos para el hogar y vehículos.

El balance de la opinión de los empresarios sobre el nivel actual de existencias experimentó una ligera caída en 2005, lo que indica que hubo más empresarios que percibieron que su nivel de existencias era bajo. En efecto, entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005 el balance de respuestas pasó de 22 a 17. Esto está ligado a la percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda, cuyo balance de respuestas entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005 se incrementó de 30 a 36, después de haber experimentado caídas sostenidas durante el primer semestre de 2005.

Entre los empresarios que percibieron que su nivel de existencias había disminuido entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005 se encuentran los dedicados a la comercialización de repuestos, muebles y electrodomésticos, calzado, bebidas y vehículos. Así

mismo, la mayoría de las actividades mencionadas anteriormente percibieron que su nivel de demanda actual era favorable.

Por otro lado, en esta encuesta también se analizaron los principales problemas percibidos por los empresarios para el desarrollo de su actividad. Para el comercio minorista en general se encontró que los problemas que más afectan a los empresarios son la demanda, el contrabando y la rotación de cartera. Sin embargo, en el tiempo se observa que la importancia de estos problemas ha disminuido, sin que esto signifique que ya no están presentes.

Encuesta de Opinión de Fenalco. Los resultados del Dane sobre las ventas de los grandes almacenes fueron similares a los que arrojó la Encuesta de Opinión de Fenalco. El propósito de esta última es hacer un seguimiento del comportamiento mensual de las ventas de los establecimientos con mayores niveles de ventas y de las expectativas de los empresarios en el corto plazo.

Según los resultados de ésta, el desempeño del comercio en diciembre de 2005 arrojó un resultado favorable. El 52% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas con relación a diciembre de 2004, mientras que el 24% reportó una disminución. Esto implicó que el balance de respuestas (positivas menos negativas) fuera de 24, el más elevado de los últimos dos años. Del total de empresarios se destaca el dinamismo de los bienes durables como muebles, electrodomésticos, computadores y vehículos. Otros sectores que se movieron bastante en la temporada de fin de año fueron licores, confecciones y calzado.

Por otro lado, las expectativas de los empresarios para los próximos seis meses son alentadoras. Sólo el 10% de los encuestados percibe que la situación va a empeorar, mientras que el 60% cree que la situación continuará mejorando.

Fenalco encontró que una de las mayores preocupaciones de los empresarios que se dedican al comercio es la rentabilidad, debido a factores de mercado y contrabando. Esto corrobora el descenso, en casi todos los sectores, del margen comercial calculado por Anif. Es así como la visión general de los comerciantes es que las ventas se han incrementado al tiempo que la rentabilidad del negocio se ha reducido.

PERSPECTIVAS

La información de precios y los resultados de las diferentes encuestas disponibles a febrero, así como los modelos realizados por Anif, permiten afirmar que el buen comportamiento de las ventas del sector continuará durante el primer semestre de 2006.

Los resultados de la Encuesta de Consumo de Fedesarrollo a febrero de 2006 sugieren que la confianza de los consumidores continúa su tendencia creciente. Por un lado, el ICC alcanzó un nivel de 25.1, aumentando 2.6 puntos frente al nivel registrado en el último mes de 2005. Por el lado de la disponibilidad para adquirir bienes durables, el ICE registró un incremento importante al pasar de 14.9 en diciembre de 2005 a 20.6 en febrero de 2006. Finalmente, el IEC también continuó con su tendencia creciente, lo cual tiene relación con una mayor disponibilidad por parte de los hogares para la compra de vivienda y mejores percepciones sobre la situación actual del hogar y las expectativas.

Los datos disponibles a febrero de 2006 de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo registran que la opinión de los empresarios sobre la situación económica actual sigue siendo favorable. Incluso el balance de respuestas presentó un repunte importante (46). La percepción sobre la situación económica en los próximos seis meses es alentadora ya que no sólo la mayoría de los empresarios la percibió como más favorable, sino que además el nivel del balance fue el más elevado desde marzo de 2004 (53). Respecto al nivel de existencias, siguieron siendo más los empresarios que opinaron que éste era bajo. También siguieron siendo más los que percibieron que la

Proyección de la ventas reales del comercio minorista (crecimiento % anual del acumulado en doce meses a junio de 2006)

Total comercio minorista sin combustibles	11.2
Total comercio minorista sin combustibles ni vehículos	7.1
Vehículos automotores y motocicletas	29.6
Muebles y electrodomésticos para el hogar	19.9
Calzado	19.4
Ferreterías	15.7
Repuestos para vehículos	8.7
Farmacéuticos	7.6
Textiles y prendas de vestir	3.2
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3.2
Aseo personal	3.1

Fuente: cálculos Anif con base en información del Dane a diciembre de 2005.

situación de la demanda era favorable. De acuerdo con los resultados de febrero, la baja demanda, el contrabando y la rotación de cartera siguen siendo los problemas que más obstaculizan el desarrollo de la actividad comercial. Sin embargo, el porcentaje de empresarios que los perciben como problemas es cada vez menor.

Por su parte, las cifras de la Encuesta de Fenalco disponibles a febrero de 2006 indican que las ventas en ese mes también fueron favorables para el comercio, aunque se registró una leve desaceleración respecto a los meses inmediatamente anteriores. En febrero de 2006, 40% de los encuestados respondió que el volumen de las ventas fue superior al registrado un año atrás, mientras que el 26% percibió una caída. Según Fenalco, los buenos resultados del comercio minorista durante los dos primeros meses del año 2006 se derivan de las promociones organizadas por los comerciantes, especialmente aquellos ubicados en los centros comerciales. El sector de electrodomésticos se destacó entre todos los sectores al experimentar un excelente nivel de ventas en el mes de febrero. En cuanto a las expectativas de los comerciantes para los próximos seis meses del año 2006, el 71% respondió que la situación continuará siendo favorable, mientras que tan sólo el 4% respondió que no lo será.

En febrero de 2006 la variación anual del margen comercial calculado por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP continuó deteriorándose en casi todas las actividades dedicadas a la comercialización minorista. Sin embargo, se tienen expectativas de una ligera devaluación a lo largo de 2006, lo cual podría ocasionar que los bienes importados se vuelvan más caros. Con esto, eventualmente el margen podría recuperarse en algunos sectores, por cuenta de unos precios finales más elevados. De esta manera, el valor de las ventas también podría incrementarse.

Un hecho importante que vale la pena destacar es que las tarjetas de crédito están introduciéndose en estratos más bajos, ya que los bancos están penetrando con mayor frecuencia nuevos mercados. Recientemente, las entidades crediticias comenzaron a diseñar productos especiales para la población de menores ingresos. Es así como hoy, los trabajadores que ganan un salario mínimo son atractivos para la expedición de una tarjeta de crédito. Esta tendencia que ya se observa en la mayoría de países de América Latina, hasta ahora comienza a desarrollarse en Colombia, con lo cual se augura un fuerte aumento del consumo gracias a esta nueva posibilidad.

Otra estrategia que están utilizando recientemente los bancos y sobre la cual se espera un fuerte dinamismo del consumo es que las entidades financieras están lanzando tarjetas especiales para los estudiantes. Son tarjetas amparadas con cupos que aumentan según el ingreso de quien respalda al beneficiario.

Adicionalmente, como se mencionó antes, los esfuerzos realizados por las grandes cadenas comerciales (Carrefour, Almacenes Éxito, Alkosto, Home Center, Carulla-Vivero, Ley, Cafam) para ofrecer tarjetas de crédito con cupos que aumentan dependiendo de los ingresos de las personas continuarán ayudando al crecimiento de las ventas.

Otro evento que con seguridad habrá incrementado el consumo y por ende las ventas del comercio minorista durante el primer semestre de 2006 fueron las vacaciones de Semana Santa. Según Cotelco, la ocupación hotelera fue cercana al 100%, gracias a las campañas de seguridad y promoción de los diferentes destinos de Colombia. De esta manera, el gremio afirmó que esa temporada fue de las más productivas de los últimos años.

Dado todo lo anterior, Anif proyecta que el acumulado en doce meses de las ventas reales del comercio minorista en junio de 2006 se incrementará en 11.2% anual. Así, este crecimiento sería superior al crecimiento de 6.8% registrado en el mismo período de 2005. Por su parte, Anif proyecta un crecimiento anual de 7.1% para el acumulado en doce meses a junio de 2006 del comercio minorista sin combustibles ni vehículos.

Como se ha mencionado en estudios anteriores, el papel de los comerciantes al por menor tiene que cambiar con la apertura al comercio exterior. Este cambio se hace más inminente con el advenimiento del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos. Para poder mantenerse en el mercado, los comerciantes deben comenzar desde ya a generar elementos que los diferencien de los demás y tener la capacidad de adaptarse a la evolución de las necesidades de los consumidores.

RIESGO FINANCIERO

El propósito de Anif al mirar el riesgo financiero de la agrupación del comercio minorista es evaluar la capacidad que tienen las

empresas de este sector de atender sus obligaciones financieras en el corto plazo.

La metodología consiste en evaluar el comportamiento reciente y las perspectivas de las ventas y de los márgenes comerciales frente a las de las tasas de interés y el nivel de endeudamiento de las empresas. De acuerdo con la evolución proyectada de estas variables, se estima la utilidad y un costo financiero promedio. A partir de éstos, se aproxima un indicador de cobertura de intereses que mide la relación entre la utilidad operacional y los costos financieros.

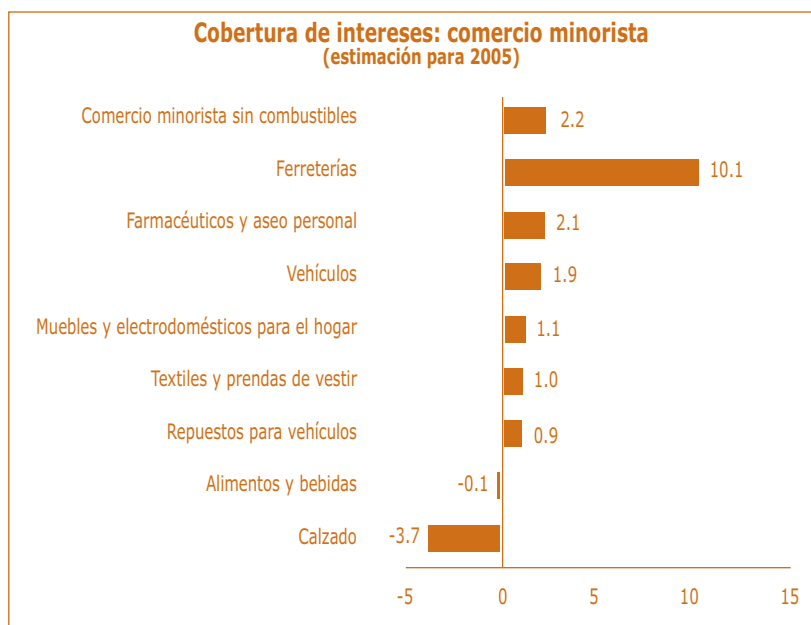
El indicador de cobertura de intereses se construyó con datos observados entre 1999 y 2004 y con datos estimados para 2005. De esta manera se puede observar cómo ha evolucionado en este período el riesgo financiero, asociado al uso de la deuda, de un determinado sector. Además, se puede comparar el último dato estimado con su promedio histórico. Esto le da un referente histórico al sector que permite determinar si de acuerdo con su tendencia de largo plazo éste está en mayor o menor capacidad de cubrir sus obligaciones financieras.

El indicador que se utilizó en este estudio para aproximarse a la cobertura de intereses es:

Utilidad operacional / Pago de intereses

Este indicador permite determinar el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Sólo si es mayor o igual a 1 la operación de la empresa le permite cubrir el pago de sus intereses. Con la muestra utilizada por la Superintendencia de Sociedades se construyó una serie para la utilidad operacional entre 1999 y 2004. Para 2005, se estimó la utilidad operacional con base en el crecimiento observado de las ventas de cada sector, el promedio de la variación anual de los precios al consumidor y al productor y el incremento anual de los salarios. El pago de intereses se aproximó utilizando el 80% de los gastos no operacionales de cada sector de 1999 hasta 2004. Para estimar el pago de intereses en 2005 se utilizó la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2004 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre 2003 y 2004. Con esta tasa implícita y el endeudamiento de 2004 de los sectores se pudo aproximar el pago de intereses en 2005.

Según esta estimación, el indicador para el caso del total del comercio minorista sin combustibles mostró un resultado de 2.2 para el año 2005. Esto significa que las utilidades generadas representaron más de dos veces el monto de la carga de intereses que



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

tuvo que cubrir el sector en 2005. Este resultado da una idea de la capacidad de pago de la deuda que asumió el comercio minorista el año pasado. El resultado del sector minorista para el año 2005 es alentador, ya que éste no sólo habría estado en capacidad de cubrir con el pago de sus intereses, sino que además se habría encontrado por encima de su promedio histórico, el cual asciende a 1 en el período analizado. Lo anterior implica que, en general, el comercio minorista ha podido, con las utilidades operacionales generadas, cubrir el pago de sus intereses.

Por sectores se observa que, en promedio entre 1999 y 2005, sólo los de textiles y prendas de vestir, farmacéuticos, ferreterías y repuestos para vehículos tuvieron una adecuada relación de cobertura de intereses con indicadores iguales o superiores a 1. Por su parte, los sectores que presentaron un indicador de cobertura igual o superior a 1 en el año 2005, de acuerdo con esta estimación, serían textiles y confecciones, muebles y electrodomésticos para el hogar, farmacéuticos, ferreterías y vehículos. El buen comportamiento que se proyecta para estos sectores en 2005 responde al buen desempeño de las ventas, las cuales se espera que eleven sustancialmente la utilidad operacional. Por el contrario, en sectores en donde se proyecta un indicador de cobertura inferior a 1 para el año 2005, como alimentos y bebidas, calzado y repuestos para vehículos, se observa un margen comercial poco favorable, lo cual podría haber ocasionado el deterioro en la utilidad operacional.

Comercio al por menor (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane

Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)

Número de empresas	60.795
Ventas en miles pesos	41.985.888.613
Costo de ventas en miles pesos	31.412.210.495
Número de empleados remunerados	290.090
Remuneración/Ventas	7.4%
Costo de ventas/Ventas	74.8%

Comercio vehículos y combustibles

Número de empresas	7.767
Ventas en miles de millones de pesos	15.042.691.071
Costo de ventas en miles de millones de pesos	12.153.198.804
Número de empleados remunerados	52.370
Remuneración/Ventas	4.7%
Costo de ventas/Ventas	80.8%

Comercio minorista (sumando combustibles y vehículos)

Número de empresas	68.562
Ventas en miles pesos	57.028.579.683
Costo de ventas en miles pesos	43.565.409.299
Número de empleados remunerados	342.460
Remuneración/Ventas	6.7%
Costo de ventas/Ventas	76.4%

Coyuntura - Diciembre de 2005

Ventas ^{1/}	Dato dic-05	Var. % anual acumulado doce meses		
		dic-05	jun-05	dic-04
Comercio minorista sin combustibles				
Índice de ventas reales	205.2	9.3	6.8	5.6
Comercio minorista sin combustibles ni vehículos				
Índice de ventas reales	194.9	6.5	4.7	3.7
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	Promedio móvil tres meses		
		dic-05	jun-05	dic-04
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	22	17	20	22
Situación actual de la demanda	39	36	15	30
Situación económica actual	49	43	33	41
Situación económica próximos seis meses	52	43	38	42

^{1/} 1999=100.

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

VENTAS

Al analizar la variación anual del acumulado en doce meses, se observa que en 2005 las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas continuaron en ascenso. Después de haber registrado un decrecimiento de cerca de 5% anual en diciembre de 2003, pareciera que las ventas del sector han recuperado dinamismo. De hecho, mientras que a finales de 2004 las ventas crecieron 1.7% anual, a finales de 2005 la variación anual de las ventas fue 2 puntos porcentuales superior para ubicarse en 3.7%. Además, este incremento de las ventas a lo largo de 2005 ha sido continuo desde febrero de ese año.



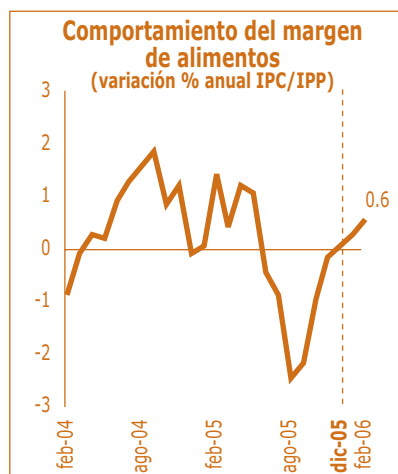
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Tal como se preveía en el estudio anterior, la senda expansiva ha sido sostenida y prolongada, con lo cual es posible pensar que el sector de alimentos conocerá aún un mayor dinamismo de sus ventas y, eventualmente, los resultados venideros sean más satisfactorios. De hecho, Fenalco calculó que hoy los colombianos comen más que hace doce años. El consumo total en kilogramos por persona aumentó 2.1%, al parecer porque los colombianos han cambiado sus preferencias de alimentos inclinándose hacia una canasta más saludable. Según cálculos de Fenalco, en los últimos doce años se observa un incremento en el consumo de alimentos como pescados, aves y frutas, al tiempo que se observa una disminución en el consumo de carne de res, cerdo, cerveza, papa y azúcares.

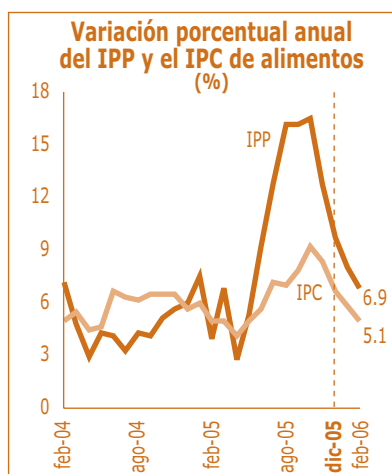
Por tipo de almacén, en el caso de los almacenes “especializados” las ventas de alimentos a diciembre de 2005 registraron un decrecimiento de 3.2% anual, mientras que las ventas en los almacenes “no especializados” crecieron 10.2%. En cuanto a las ventas de alimentos y bebidas en el segmento de grandes almacenes e hipermercados, también se observa un comportamiento dinámico para el sector. Según el último boletín del Dane (marzo de 2006), las ventas reales de alimentos y bebidas a través de este canal de distribución aumentaron 5.7% real anual durante 2005. Además, el grupo de alimentos y bebidas fue uno de los que realizó los mayores aportes positivos al crecimiento del comercio en este tipo de almacén durante este mismo período, con una contribución de 2.1 puntos porcentuales al crecimiento de 9.5% anual. Lo anterior puede explicarse, al menos parcialmente, por la creación de mecanismos que facilitan el pago en este tipo de almacenes. Las tarjetas de consumo de entidades como Carulla o Éxito, por ejemplo, permiten a los compradores financiar su consumo de alimentos de manera menos costosa.

PRECIOS Y MARGEN

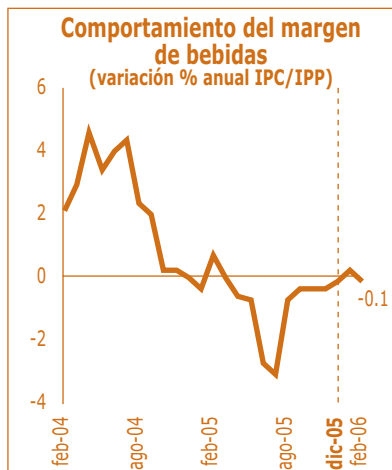
El margen del sector de alimentos, el cual se aproxima como la relación entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), tuvo una recuperación respecto al primer semestre de 2005 al crecer 0.09% en diciembre de este último año. Esto obedeció a que el IPP viene desacelerándose cada



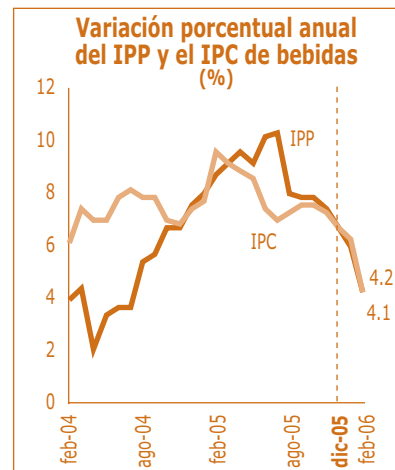
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

vez más, estrechando así la brecha entre el incremento de este componente y el del IPC. En efecto, el IPP pasó de crecer 16.4% en octubre de 2005 a crecer 9.7% en diciembre del mismo año. Los precios al consumidor, por su parte, crecieron 9.2% en octubre de 2005 y 6.8% en diciembre.

En el sector de bebidas la situación fue parecida, pues desde julio de 2005 los precios al productor se han venido desacelerando y los precios al consumidor han crecido cada vez más. De hecho, desde septiembre de 2005 los dos índices vienen creciendo a ritmos similares, llegando, en diciembre de 2005, a registrar el mismo incremento (6.7%). De este modo, la variación anual del margen de bebidas fue cercana a cero (-0.10%).

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La recuperación de las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas se refleja en la opinión de los comerciantes sobre la situación económica capturada en la Encuesta de Fedesarrollo. De hecho, los números revelan el optimismo reinante a finales de 2005, dado que perciben mejor demanda por sus productos que en meses anteriores.

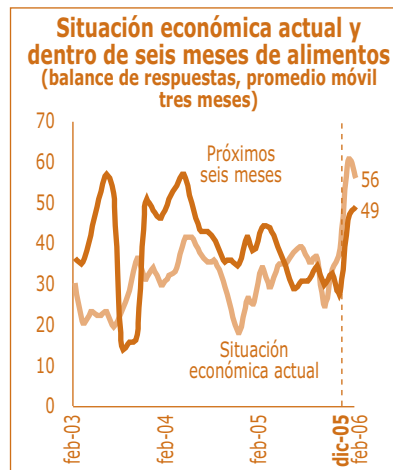
Respecto a la pregunta sobre la percepción de la situación económica actual, en diciembre la percepción de los comerciantes de bebidas fue positiva. Cabe resaltar que ésta ha sido la percepción

durante los últimos años, pues muy pocos empresarios han respondido que la situación económica no sea favorable. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance de esta pregunta ha alcanzando niveles de 100 (en el año 2004). A diciembre de 2005, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta fue 40, y desde octubre hay cada vez más empresarios que consideran que la situación es favorable.

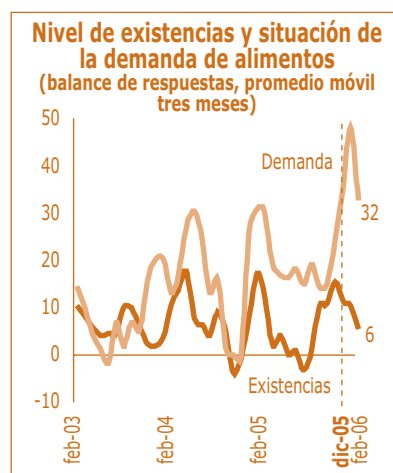
En el sector de alimentos también se encuentran percepciones optimistas respecto a la situación económica. Al observar el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas, desde octubre de 2005 es cada vez mayor el número de empresarios que considera que la situación es favorable. Este balance pasó de 25 en octubre a 33 en noviembre y se situó en 38 en diciembre. Cabe resaltar que esta percepción positiva también ha sido continua desde 1999. El promedio móvil de tres meses del balance desde ese entonces generalmente muestra que hay un mayor número de empresarios de alimentos que considera que la situación económica es favorable.

La opinión de los comerciantes de bebidas sobre el nivel de existencias muestra una tendencia creciente en el balance a partir de octubre de 2005. El promedio de tres meses del balance entre mayo y octubre de 2005 había disminuido al pasar de 69 a 2, pero en diciembre de 2005 se ubicó en 40. Esto indica que a finales de año había más empresarios que percibían que su nivel de existencias era alto frente a los que opinaban que no lo era.

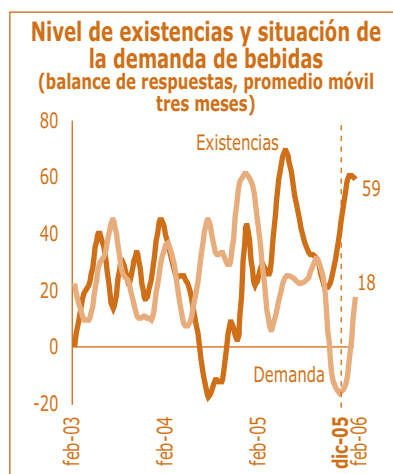
Por otra parte, el balance de respuestas sobre la opinión de los empresarios de bebidas acerca de la situación de la demanda decreció durante los últimos meses de 2005. Al observar el promedio móvil de tres meses, vemos que desde septiembre de 2005 cada vez menos empresarios consideran que la demanda sea favorable. Esto no sólo se sustenta en el hecho de que más empresarios opinan que su nivel de existencias es alto, sino que además parte de los empresarios del sector (14%) identificó nuevamente este año a la baja demanda como uno de los principales obstáculos para el desarrollo de su actividad. Dicha demanda desfavorable percibida por los comerciantes de bebidas puede ser resultado, en algunos casos, de las preferencias de los consumidores por los refrescos en polvos o sustitutos de bebidas más costosas (que contienen frutas y preservantes), sacrificando así nutrición y salud por economía y practicidad. Otro explicación puede ser el contrabando, que es el mayor problema que enfrenta el sector y que puede conducir a que se consuman productos importados que son vendidos a un menor precio.



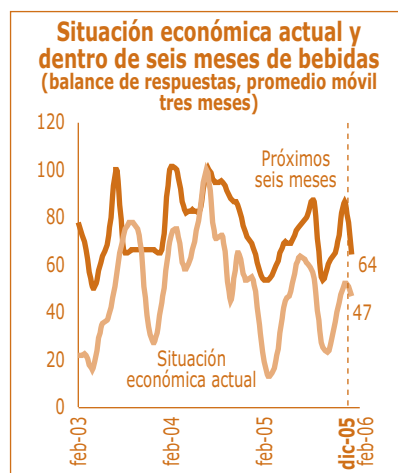
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El balance de la opinión de los empresarios que venden alimentos, respecto al nivel de existencias, muestra una leve disminución, al ubicarse en 11 en diciembre de 2005, mostrando una tendencia opuesta a la que tenía. En efecto, el promedio de tres meses del balance venía incrementándose desde mediados de 2005. Esto indica que a finales del año había menos comerciantes que percibían un nivel alto de existencias. Esta tendencia de final de año va de la mano con la opinión de los comerciantes de alimentos sobre el nivel de la demanda, ya que en diciembre el promedio de tres meses del balance se ubicó en 35 después de estar en 15 en octubre, lo cual indica que más empresarios perciben un nivel de demanda favorable. Cabe anotar que a pesar de que los empresarios perciben que la demanda es cada vez más favorable, los comerciantes de alimentos siguen identificando la baja demanda como su principal problema, lo cual lleva a pensar que las ventas de esta rama de comercialización, a la luz de los empresarios, todavía no se han recuperado del todo.

Durante el primer semestre de 2005, la percepción de los empresarios no reflejaba el comportamiento favorable del consumo de los hogares. Al parecer, a finales de año la percepción registró un repunte importante, reflejando la dinámica positiva del consumo de los hogares. La percepción favorable de los empresarios, sin embargo, sigue estando atenuada por la persistencia de algunos problemas, entre los cuales se encuentran la baja demanda, los costos financieros, la baja rotación de cartera y el contrabando.

PERSPECTIVAS

Con la información de precios suministrada por el Dane a febrero de 2006, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo a ese mismo mes y los modelos de proyecciones realizados por Anif, es posible tener una aproximación de lo que ocurrirá con el desempeño del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas durante el primer semestre de 2006.

Por una parte, el margen comercial del sector de alimentos continuó en enero y febrero con su tendencia creciente, pues los costos (representados por el IPP) crecieron menos que los precios a los consumidores. Esto permite pensar que durante el primer semestre de 2006 los márgenes en el sector de alimentos pueden seguir mostrando un comportamiento favorable. De hecho, según el Sistema de Información de Precios del Sector Agropecuario

(Sipsa) del Ministerio de Agricultura, los precios de algunos alimentos registraron un incremento en marzo de 2006. Entre ellos se encuentran los tubérculos, las frutas, los lácteos y los alimentos procesados. Estos incrementos se debieron a algunos cambios en el abastecimiento de productos como consecuencia de la irregular cantidad de mano de obra disponible.

En el sector de bebidas, el margen decreció mínimamente (-0.06%) durante febrero de 2006, reflejando el hecho de que los precios al productor y los precios al consumidor están creciendo a prácticamente las mismas tasas. Lo anterior permite ser cada vez más optimistas en términos de margen respecto del sector de bebidas.

Por otra parte, los datos disponibles de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestran que, a febrero, la percepción de los comerciantes de alimentos sobre la situación económica sigue siendo positiva. Esto se refleja además en que la opinión de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses es favorable. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance a esta pregunta se ubicó en 49 en febrero de 2006. Cada vez menos empresarios perciben que el nivel de existencias en el sector de alimentos sea alto. Simultáneamente, cada vez más empresarios perciben que la demanda es favorable.

En el sector de bebidas, los empresarios también siguen siendo optimistas acerca de la situación económica actual. En febrero de 2006 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 47. Si bien esta cifra es levemente menor a la registrada en enero, sigue siendo alta, y mayor a la registrada a finales de 2005, indicando que un mayor número de empresarios considera que la situación es buena. Un alto número de empresarios percibe que el nivel de existencias es elevado, aunque en febrero el promedio móvil de tres meses cayó levemente hasta ubicarse en 59. A la vez, un número cada vez mayor de empresarios considera que la demanda es buena, con lo cual podría esperarse que, a futuro, la reactivación de la demanda permita reducir el nivel de existencias de los empresarios.

Todo lo anterior conduce a que los empresarios de bebidas vean con optimismo la situación económica dentro de los próximos seis meses. A febrero de 2006, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta fue de 64, indicando así que un porcentaje mucho mayor de empresarios considera que la situación económica durante los primeros meses será buena.

Existen factores adicionales en los diferentes mercados del sector que permiten pensar en una dinamización del mismo. En especial se observa un renovado interés por acceder a nuevos mercados, impulsar las ventas en algunos sectores y promover ciertos tipos de industrias. Ejemplo de esto es la adquisición de acciones de Meals por parte de la Nacional de Chocolates o la compra de Helados Robin Hood por parte de Colombina, en el sector de helados. Con esto, las empresas buscan implementar economías de escala y dinamizar el consumo de dichos productos. Otro caso es el de Luker, que ha venido cambiando su imagen y ampliando la gama de sus productos con el fin de aumentar aún más sus ventas a nivel nacional.

Con todo lo anterior, es de esperarse que las ventas del sector de alimentos y bebidas continúen en ascenso. Por esta razón, Anif proyecta que a junio de 2006 el acumulado en doce meses de las ventas reales del sector se incrementará en 3.2% frente al mismo período del año 2005. Si bien dicho incremento es menor al registrado por el promedio de las empresas dedicadas al comercio minorista (11.2%), muestra que las ventas del sector continúan en ascenso.

RIESGO FINANCIERO



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

A partir de lo observado en ventas y precios para este sector se estima el indicador de cobertura de intereses. Éste permite hacer una aproximación de la capacidad del sector de servir adecuadamente sus obligaciones financieras. El resultado para 2005 es negativo, mostrando un indicador de -0.1. Esto significa que, según lo estimado, las utilidades operacionales generadas no habrían alcanzado para pagar el monto de la carga de intereses que tendría que cubrir el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas en 2005. Además, el indicador se encuentra por debajo de su promedio histórico (0.6 entre 1999 y 2005). Esto se explica por el mal comportamiento del margen hasta finales de 2005. Adicionalmente, a pesar del crecimiento observado de las ventas, su ritmo es inferior al del comercio en general, con lo cual no se alcanza a compensar la pérdida en el margen.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane

Alimentos no especializados*

Número de empresas	4.619
Participación	6.7%
Ventas en miles de pesos	15.828.533.633
Participación	27.8%
Costo de ventas en miles de pesos	13.140.421.829
Participación	30.2%
Número de empleados remunerados	65.773
Participación	19.2%
Remuneración/Ventas	5.6%
Costo de ventas/Ventas	83.0%

Alimentos especializados*

Número de empresas	8.169
Participación	11.9%
Ventas en miles de pesos	2.897.952.089
Participación	5.1%
Costo de ventas en miles de pesos	2.311.442.396
Participación	5.3%
Número de empleados remunerados	15.966
Participación	4.7%
Remuneración/Ventas	4.6%
Costo de ventas/Ventas	79.8%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

Coyuntura - Diciembre de 2005

Var. % anual acumulado doce meses

Ventas ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Alimentos y bebidas				
Índice de ventas reales	134.0	3.7	1.9	1.7

Var. % anual

Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Alimentos				
IPC	168.1	6.8	5.7	5.7
IPP	169.6	9.7	9.3	6.1
Índice del margen real	111.1	0.1	-0.4	-0.1
Bebidas				
IPC	182.9	6.7	7.3	7.4
IPP	176.1	6.7	10.2	7.5
Índice del margen real	104.7	-0.1	-2.7	0.0

Promedio móvil tres meses

Encuesta de Opinión	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Alimentos				
Balance de respuestas				
Nivel actual de existencias	10	11	1	8
Situación actual de la demanda	45	35	18	26
Situación económica actual	55	38	38	26
Situación económica próximos seis meses	30	28	29	41
Bebidas				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	67	40	57	42
Situación actual de la demanda	0	-16	24	61
Situación económica actual	67	40	49	54
Situación económica próximos seis meses	100	68	69	74

^{1/} 1999=100.

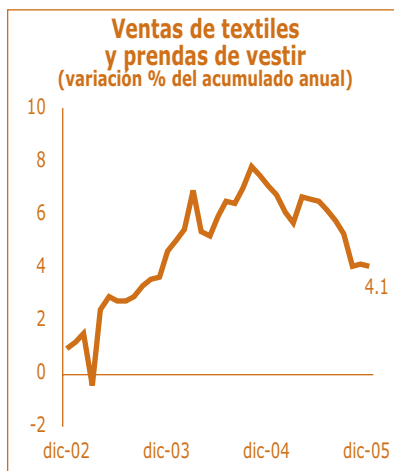
TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

VENTAS

Según la Encuesta Mensual del Dane, las ventas reales de textiles y prendas de vestir aumentaron 4.1% anual en el acumulado de doce meses a diciembre de 2005, lo cual muestra que el sector sigue manteniendo un dinamismo en sus ventas. A pesar de ser una cifra no despreciable, cabe anotar que es la menor registrada desde noviembre de 2003 y que es el resultado de una desaceleración de las ventas entre abril y octubre de 2005. A partir de octubre las ventas han mantenido la misma tasa de crecimiento anual, con lo cual podría pensarse que dicha desaceleración ha terminado.

Comparado con otras ramas de la actividad minorista, este sector se posicionó como uno de los sectores con el menor crecimiento después de los de alimentos y bebidas no alcohólicas (3.7%), farmacéuticos (3.6%), lubricantes para vehículos (2.6%), repuestos para vehículos (2.1%) y libros (-1.7%).

A pesar de la desaceleración de las ventas de textiles y prendas de vestir, dicho sector realizó aportes positivos al incremento del comercio en los grandes almacenes. En efecto, este sector fue uno de los trece sectores que realizaron aportes al incremento de las ventas en este tipo de almacén con una contribución de 0.89 puntos porcentuales al crecimiento de 9.5% real anual registrado



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

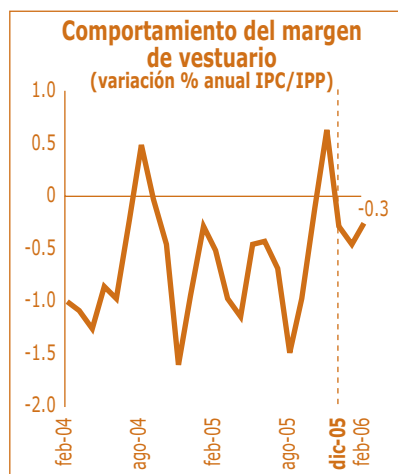
durante 2005 por parte del comercio minorista en las grandes cadenas.

El comercio especializado de textiles, prendas de vestir y calzado, que concentró 13.1% de las ventas totales de los grandes almacenes en el cuarto trimestre de 2005, registró un aumento anual de 11.7% real en sus ventas.

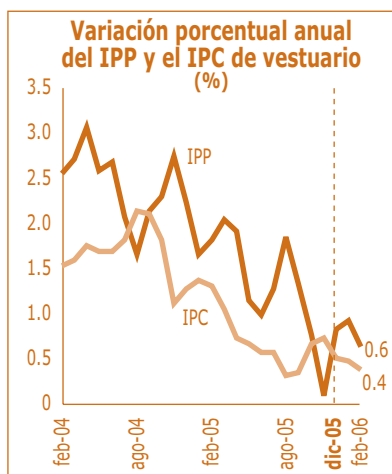
El 73% del valor de las ventas nominales de los grandes almacenes e hipermercados minoristas estuvo concentrado en el cuarto trimestre de 2005 en sólo cinco grupos de mercancías: alimentos y bebidas no alcohólicas (35.9%), textiles y prendas de vestir (13.8%), productos farmacéuticos (8.0%), muebles y electrodomésticos (7.9%) y productos de aseo personal (6.9%). Cabe anotar, sin embargo, que el sector de textiles y prendas de vestir fue uno de los que más redujo su participación en el total de las ventas nominales (1.22 puntos porcentuales).

PRECIOS Y MARGEN

A finales de 2005, el margen del sector de prendas de vestir, el cual se aproxima como la relación entre el IPC y el IPP, registró una caída de 0.3% anual, pues desde noviembre de 2005 los precios al productor vienen creciendo a una tasa mayor a la que están creciendo los precios al consumidor. En efecto, en diciembre de 2005



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



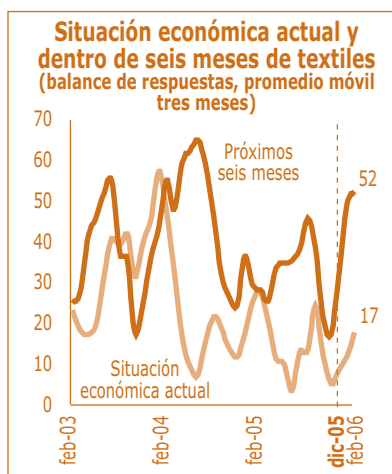
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

el IPP registró una variación anual de 0.8%, mientras que el IPC creció 0.5%.

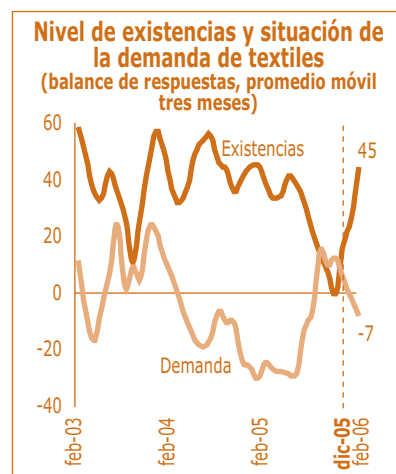
Este menor ritmo de crecimiento en los precios a los consumidores durante 2005 pudo obedecer a que los comerciantes de prendas de vestir colombianas posiblemente estaban sacrificando parte de su margen comercial con el fin de ofrecerle a los consumidores precios más bajos. Esta estrategia les permitía competir con los productos importados que resultaban más baratos gracias a la revaluación promedio de 11.7% para 2005. Existe también competencia desleal debido a la entrada masiva de prendas de vestir de contrabando, sobre todo provenientes de China y Panamá. Esto hace que el sector deba ofrecer precios más bajos con el fin de ser competitivos.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Al observar las respuestas de la Encuesta de Fedesarrollo sobre la percepción de los comerciantes respecto a sus sectores, vemos que si bien los empresarios del sector de vestuario tienen una percepción favorable sobre la situación económica y la demanda por sus productos, los empresarios de textiles no son tan optimistas. Dado que las ventas del sector de prendas de vestir y textiles se han incrementado, pero con menor dinamismo, es posible que el sector de vestuario esté jalonando positivamente este comporta-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

miento, a la vez que el sector de textiles explica el comportamiento menos dinámico.

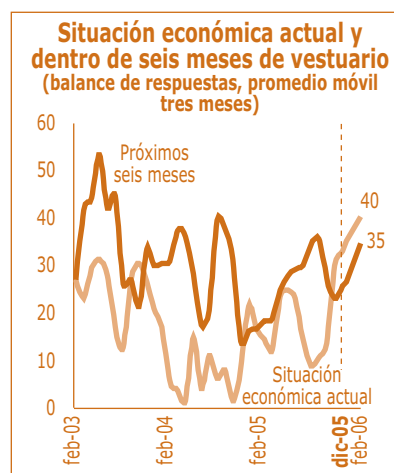
Los comerciantes de prendas de vestir han venido respondiendo de manera favorable a la pregunta sobre la percepción de la situación económica actual. Desde octubre de 2004, el promedio móvil del balance de esta respuesta ha sido positivo y desde agosto de 2005 ha venido en ascenso, lo cual indica que cada vez más empresarios consideran que la situación económica es favorable para el sector. El promedio móvil del balance pasó de 9 en agosto de 2005 a 33 en diciembre del mismo año, registrando uno de los promedios más altos desde abril de 2003.

En cuanto a la opinión de los empresarios del sector de textiles, la situación económica actual percibida en diciembre de 2005 era favorable. Si bien entre septiembre y octubre de 2005 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas había mostrado una tendencia decreciente, dicho promedio se recuperó y en diciembre de 2005 se ubicó en 8, lo cual indica que más empresarios estaban optimistas frente a su situación.

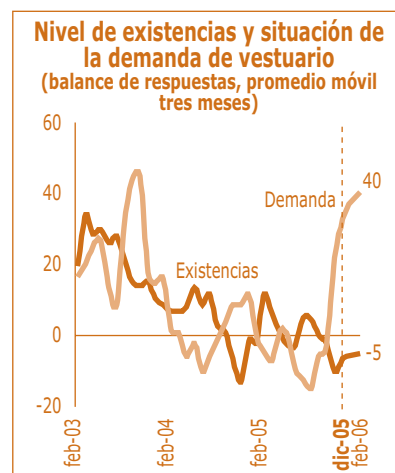
Respecto a la situación de la demanda, también se observa en el promedio de tres meses del balance de respuestas de los empresarios de vestuario una tendencia al alza desde septiembre de 2005. De hecho, éste pasó de ser negativo en agosto de ese año (-14) a ubicarse en 33 cuatro meses después. Esto muestra que son cada vez más los empresarios que perciben que la demanda por sus productos es buena frente a los que opinan que no lo es. Lo anterior puede ir en línea con el hecho de que la baja demanda en diciembre de 2005 fue identificada como un problema por un menor porcentaje de empresarios.

Al mismo tiempo que se percibe una demanda favorable en el sector de prendas de vestir, cada vez menos empresarios consideran que el nivel de existencias es alto. En efecto, desde mediados de 2005 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta ha venido descendiendo. En diciembre de 2005 este balance fue negativo (-6), lo cual apunta a que un menor número de empresarios considera que el nivel de existencias es alto. La mejor percepción de la demanda por parte de los empresarios se tradujo entonces en una opinión más favorable sobre el nivel de existencias.

La percepción de los comerciantes de textiles respecto a la demanda por sus productos fue menos positiva, pues si bien durante los primeros meses de 2005 el promedio móvil de tres meses del



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

balance de respuestas a esta pregunta venía creciendo, a partir de septiembre del mismo año esta tendencia se revirtió. El promedio pasó de 15 en septiembre a 6 en diciembre. Sin embargo, tal como sucede en el sector de prendas de vestir, el problema de baja demanda ha perdido importancia dentro de los principales problemas identificados por los empresarios. Al observar el promedio móvil de respuestas a esta pregunta vemos que desde mediados de 2005 cada vez un porcentaje menor de empresarios lo cataloga como el principal problema.

Al observar la evolución del promedio de tres meses del balance de respuestas sobre el nivel de existencias, se evidencia que a la vez que se revirtió la tendencia creciente del promedio de respuestas sobre la demanda, en noviembre de 2005 cada vez más empresarios consideraban que el nivel de existencias era alto. Lo anterior indica que ante la percepción de una demanda menos favorable, los empresarios perciben un *stock* mayor de existencias acumuladas.

Según los empresarios tanto del sector de prendas de vestir como del sector de textiles, uno de los principales problemas que enfrenta su actividad es el contrabando. Las importaciones ilegales y sus bajos precios hacen muy difícil la comercialización de estos productos. Por otro lado, el abastecimiento de proveedores extranjeros también dificulta enormemente estas actividades. Para el caso de vestuario, las ventas ambulantes también se constituyen en una competencia. Para el caso de los textiles, la baja rotación de cartera dificulta la comercialización de los productos.

PERSPECTIVAS

Con base en la información disponible a febrero de 2006 de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo y los precios del Dane, es posible establecer algunas proyecciones sobre lo que podrá ocurrir en el sector de textiles y prendas de vestir durante el primer semestre del año 2006.

Por una parte, el margen comercial del sector de prendas de vestir siguió decreciendo en enero y febrero de 2006 al registrar una caída de 0.3% anual en febrero. Esto indica que los costos (representados por el IPP) siguen creciendo por encima de los precios a los consumidores (representados por el IPC). Como se mencionó, este menor dinamismo en los precios a los consumidores

hasta febrero fue consecuencia, en buena medida, de los bajos precios de los productos importados debido a la revaluación y al contrabando. Los comerciantes de prendas de vestir nacionales tuvieron la necesidad de reducir sus precios de venta con el fin de competir con los productos provenientes del exterior. A partir de marzo de 2006 el peso colombiano se ha vuelto a devaluar respecto al dólar, lo cual permite pensar que habrá un menor abastecimiento de productos extranjeros a menor precio, lo cual podría incidir positivamente en el comportamiento del margen. Adicionalmente, desde el 1 de mayo de 2006 entraron en vigencia medidas adoptadas por la Dian, cuyo objetivo es tener un mayor control sobre las importaciones de calzado y textiles (en términos de información y monto). Estas permitirán que este tipo de bienes entre al país de manera más controlada y en menor volumen, manteniendo un mayor control sobre los precios de los mismos y evitando la competencia a precios muy bajos.

Por otra parte, el promedio de tres meses de los balances de respuestas a febrero de 2006 de la Encuesta de Fedesarrollo muestra que la percepción de la situación económica por parte de los comerciantes de textiles ha mejorado desde diciembre de 2005. De hecho, el balance de respuestas a febrero se ubicó en 17 continuando con la tendencia creciente. Además, la percepción de los empresarios del sector de textiles sobre la situación económica en los próximos seis meses es muy alentadora, al contar cada vez con más comerciantes con percepciones optimistas. De hecho, desde diciembre de 2005 el balance de respuestas a esta pregunta ha presentado un comportamiento creciente, pasando de 17 a 52 en febrero de 2006.

En cuanto a la opinión de los comerciantes de textiles sobre el nivel de existencias, persiste la tendencia creciente del promedio del balance que se viene observando desde noviembre. El balance pasó de 17 en diciembre de 2005 a 45 en febrero de 2006. Al observar la respuesta a la pregunta sobre la situación de la demanda, vemos que también persiste una tendencia decreciente del promedio del balance; de hecho en febrero éste se sitúa en niveles negativos hasta alcanzar -7, uno de los menores resultados registrados desde mediados de 2005.

La percepción de la situación económica por parte de los comerciantes de prendas de vestir también fue favorable. De hecho, el promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta pasó de 33 en diciembre de 2005 a 40 en febrero de 2006. Esto muestra que en este sector siguen siendo más los empresarios que piensan que la situación económica es favorable frente a los que opinan

que no lo es. Esto se refleja en que un mayor número de empresarios también considera que la situación económica en los próximos seis meses será favorable, siendo 27 el promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta.

Para la pregunta sobre el nivel de existencias, el balance se ubicó en 5 en febrero de 2006, aumentando así el número de empresarios que considera que el nivel de existencias es alto. A su vez, para la pregunta sobre la situación de la demanda, el promedio del balance pasó de 33 en diciembre de 2005 a 40 en febrero de 2006.

Todo lo anterior, sumado a una serie de factores evidenciados en los primeros meses de 2006, hace pensar que el valor de las ventas seguirá creciendo.

Por un lado, es de esperar que las ventas en hipermercados y grandes almacenes continúen con su senda expansiva gracias a las mejores condiciones macroeconómicas y de crédito de consumo.

Durante los primeros meses de 2005, parte del aumento observado en las ventas se había producido en términos de volumen. Sin embargo, es posible pensar en un aumento en el valor de las ventas en 2006, vía precios, dada la disminución en la presión de la competencia extranjera por la devaluación reciente.

Adicionalmente, durante la XVIII Feria Colombiatex de las Américas que se llevó a cabo en enero de 2006 se lanzó un programa con el fin de impulsar a los empresarios del sector a prestar servicios completos que vayan más allá de la maquila, tales como diseño y confección en Colombia. Lo anterior no sólo permitirá aumentar el valor agregado de la prenda sino que podrá dinamizar las ventas simultáneamente.

Otras empresas del sector también han intentado enfrentar la competencia externa, no sólo ilegal, sino con miras a los TLC. Éste es el caso de la empresa Coltejer, que en 2006 ha comenzado a buscar la manera de obtener recursos para invertir en modernización, de modo que pueda enfrentar los retos que representa el libre comercio con Estados Unidos y Centroamérica. Por otra parte, ha incursionado en la producción de índigo, incrementando su capacidad de producción (en metros lineales) en 50%.

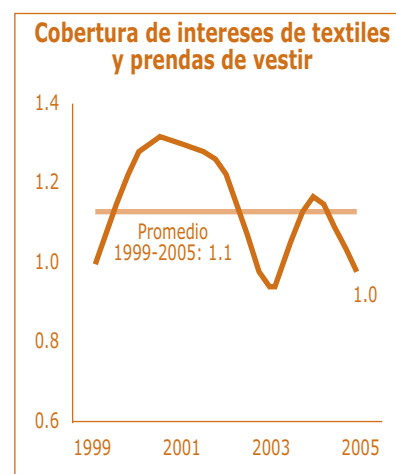
Otras empresas han optado por la estrategia de fusiones y adquisiciones con el fin de enfrentar la nueva competencia. El Grupo Empresarial Antioqueño ha impulsado dicha estrategia logrando así,

por ejemplo, la integración entre textiles Omnes y Fabrisedas (empresa de Fabricato), con el fin de ganar mayor competitividad.

Debido a todo lo anterior, la proyección de Anif del crecimiento anual de las ventas para el sector de textiles y confecciones es de 3.2% en el acumulado en doce meses a junio de 2006. Este incremento es menor al observado en 2005 pues los obstáculos observados, sobre todo en el sector de textiles, pueden contribuir de manera negativa al crecimiento.

RIESGO FINANCIERO

El indicador que se aproxima a la cobertura de intereses nos permite determinar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Para el caso del comercio de textiles y prendas de vestir, con base en lo observado para ventas y precios, el indicador estimado mostró un resultado de 1 para el año 2005, es decir que las utilidades generadas habrían alcanzado para pagar una sola vez el monto de la carga de intereses que tenía que cubrir el sector en 2005. Si bien este resultado está levemente por debajo del promedio histórico (1.1), el sector muestra una adecuada capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.



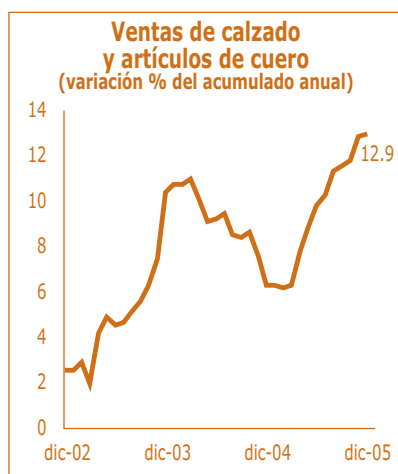
Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane				
Textiles*		Prendas de vestir*		
Número de empresas	1.880	Número de empresas	5.640	
Participación	2.7%	Participación	8.2%	
Ventas en miles de pesos	683.757.138	Ventas en miles de pesos	2.535.675.051	
Participación	1.2%	Participación	4.4%	
Costo de ventas en miles de pesos	495.604.807	Costo de ventas en miles de pesos	1.639.207.894	
Participación	1.1%	Participación	3.8%	
Número de empleados remunerados	7.567	Número de empleados remunerados	27.978	
Participación	2.2%	Participación	8.2%	
Remuneración/Ventas	9.9%	Remuneración/Ventas	10.6%	
Costo de ventas/Ventas	72.5%	Costo de ventas/Ventas	64.6%	
*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.				
Coyuntura - Diciembre de 2005				
		Var. % anual acumulado doce meses		
Ventas ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Textiles y vestuario				
Índice de ventas reales	340.8	4.1	6.5	7.0
		Var. % anual		
Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Vestuario				
IPC	112.8	0.5	0.6	1.3
IPP	138.2	0.8	1.0	2.2
Índice del margen real	71.7	-0.3	-0.4	-0.9
		Promedio móvil tres meses		
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Vestuario				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	-6	-3	-2
Situación actual de la demanda	33	33	-9	11
Situación económica actual	33	33	23	22
Situación económica próximos seis meses	33	26	29	16
Textiles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	50	17	38	44
Situación actual de la demanda	17	6	-27	-26
Situación económica actual	33	8	3	17
Situación económica próximos seis meses	67	32	35	36

^{1/} 1999=100.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

VENTAS



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

El sector de calzado continúa mostrando un crecimiento dinámico y favorable en sus ventas. Durante los últimos dos años, las ventas del sector de calzado y artículos de cuero han venido exhibiendo un claro y sostenido crecimiento que evidencia una relativa solidez del sector en el mercado interno. Sus ventas, que en el año 2005 mostraron un incremento cercano al 13% real anual, lo colocan como uno de los siete sectores de mayor crecimiento durante el año. Éste continúa siendo superior al crecimiento del comercio minorista en su conjunto, que en 2005 fue de 9.3% real anual.

Este importante crecimiento en las ventas, con incrementos superiores en cerca de 6.5 puntos porcentuales al registrado en 2004, da cuenta del dinamismo del sector durante 2005. La variación anual del acumulado en doce meses a enero de 2005 comenzó mostrando un crecimiento del orden de 6.4%, muy por debajo de lo experimentado un año atrás (10.7%). Sin embargo, a partir del segundo semestre del año el promedio de las variaciones anuales del acumulado en doce meses llegó a ser del orden de 11.8%, 3.7 puntos por encima del promedio experimentado en 2004 durante el mismo período.

Así mismo, el crecimiento de las ventas en el mes de diciembre fue bastante favorable, con una variación anual de 9.3%, 1 punto por encima del crecimiento anual registrado en diciembre de 2004.

Por otro lado, de acuerdo con la Encuesta de Ventas de los Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas de calzado y artículos de cuero crecieron 13.5% en el último trimestre de 2005 frente al mismo período de 2004. Este crecimiento favorable muestra la continua recuperación que han venido experimentando las ventas del sector en los grandes almacenes durante el último año. Así mismo, la encuesta señala que en 2005 las ventas del sector tuvieron un crecimiento anual de 13.2%, un incremento significativo para el sector si se tiene en cuenta que al cierre de 2004 las ventas de calzado y artículos de cuero en las grandes cadenas mostraron un incremento de tan sólo 1.6% anual.

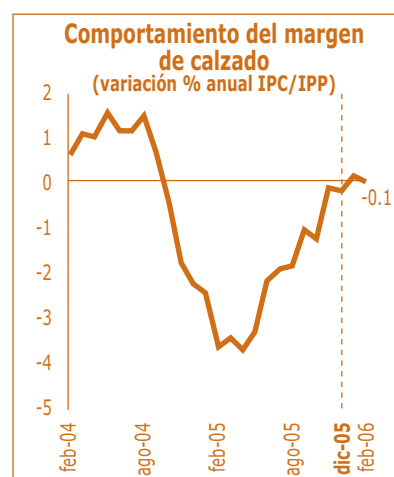
PRECIOS Y MARGEN

La variación del margen comercial calculado por Anif a partir de la relación IPC/IPP para la comercialización de calzado y artículos de cuero continuó deteriorándose durante 2005, a pesar de que la brecha entre el IPC y el IPP continua cerrándose.

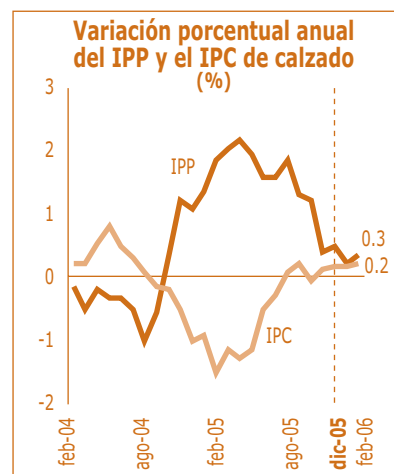
En el primer trimestre de 2005 el margen comercial continuaba presentando caídas acentuadas del orden de 3%. Estas variaciones, sin embargo, han venido mostrado un comportamiento menos desfavorable para el sector en los últimos trimestres. El margen mostró una variación promedio de -2.8% anual durante el segundo trimestre, -1.5% en el tercer trimestre y terminó el cuarto trimestre con una caída de tan sólo -0.6%. Estas menores tasas de decrecimiento son un claro indicio del dinamismo y de la recuperación que poco a poco ha venido alcanzando el sector.

Se observa que la brecha entre el IPC y el IPP, que comenzó a disminuir a partir del segundo trimestre de 2005, ha continuado cerrándose en la medida en que el IPC ha pasado de presentar variaciones negativas desde septiembre de 2004 a presentar crecimientos positivos. Esto, sumado a los menores incrementos que ha experimentado el IPP del sector, se traduce en un comportamiento cada vez menos desfavorable en el margen comercial.

La revaluación y el continuo incremento en las importaciones de este tipo de bienes, comercializados a menores precios, podrían seguir presionando a los comercializadores de este sector a continuar reduciendo sus precios finales para poder mantenerse en el mercado. Así, tal y como Anif lo ha venido mencionando, es muy factible que los empresarios del sector de calzado le sigan trasla-



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



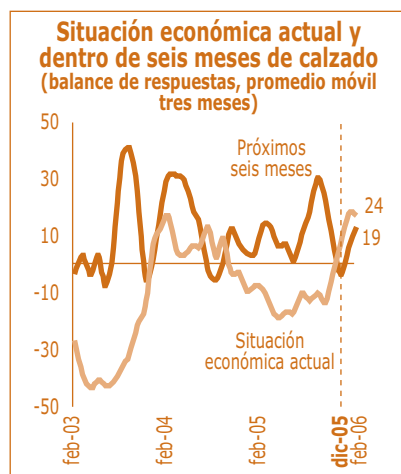
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

dando al consumidor los efectos de la revaluación. Todo lo anterior ha generado continuas –aunque cada vez menores– disminuciones en el margen de comercialización, generando también mayor dinamismo en las ventas, con un sacrificio importante en las ganancias de los comerciantes de este segmento.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

De la mano del buen dinamismo experimentado en las ventas reales de calzado y artículos de cuero, los empresarios del sector, de acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, parecen estar cada vez más optimistas sobre su situación económica y la demanda de sus productos.

Por un lado, los empresarios reflejan un mayor optimismo en cuanto a la situación económica actual. En diciembre de 2004, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas (preguntas positivas menos negativas) arrojaba un resultado negativo de -6, indicando que había un mayor número de empresarios que percibía que su situación económica no era buena. Este balance arrojó un resultado de 13 a diciembre de 2005, lo que muestra una recuperación en el optimismo de los empresarios acerca de su situación económica.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De otro lado, la percepción de los empresarios sobre la situación actual de demanda pasó de ser insatisfactoria en diciembre de 2004 a ser favorable en diciembre de 2005. Así, mientras un año atrás el balance arrojó un resultado de -5, indicando que un mayor número de empresarios veía unas condiciones de demanda desfavorables, en diciembre de 2005 el promedio móvil del balance arrojó un resultado de 9. Este nivel muestra que, un año después, hay un mayor número de empresarios que ve que sus condiciones de demanda actuales son mucho más favorables. Este resultado es bastante importante, por cuanto el indicador había venido mostrando resultados negativos en lo corrido del año y sólo a partir de los últimos meses de 2005 revirtió su tendencia y empezó a reflejar un balance positivo en los empresarios del sector.

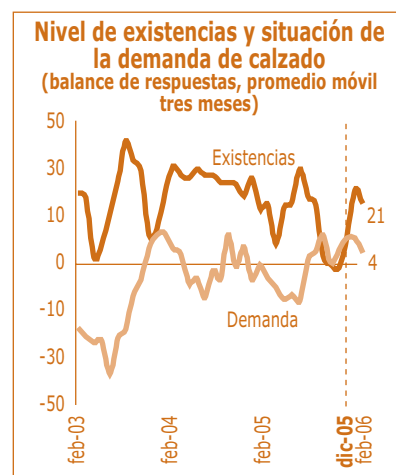
Al analizar la evolución del promedio móvil de tres meses de las respuestas de los comerciantes respecto al nivel de existencias, se observa que a partir del tercer trimestre de 2005 el balance de éstas ha mostrado una caída sostenida. Así, entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005 el balance de respuestas a esta pregun-

ta pasó de 30 a 10, indicando que durante 2005 el número de empresarios que perciben un nivel bajo de existencias se incrementó de forma significativa. No obstante, este resultado del balance es producto del crecimiento en las ventas del sector, lo cual tiende a disminuir el nivel de inventarios.

El contrabando continúa siendo identificado como uno de los mayores obstáculos a la actividad percibidos por los empresarios del sector, a pesar de que durante el último año este problema fue reconocido por un menor número de ellos. Sobre este punto vale la pena resaltar que el problema persiste a pesar de que el Gobierno viene haciendo importantes esfuerzos por reducir los altos niveles de ilegalidad en la entrada de productos de calzado y artículos de cuero al país.

La falta de demanda continúa siendo otra de sus limitantes, pero, como ocurre con el contrabando, fue identificada por un menor número de empresarios (15% en diciembre de 2005 vs. 40% en diciembre de 2004). Estos porcentajes, sin embargo, siguen siendo considerables.

El porcentaje de empresarios que ve las ventas ambulantes como una de sus principales limitantes disminuyó de forma significativa a partir del segundo trimestre de 2005, cuando el promedio móvil del balance arrojaba resultados en torno a 23%. Así, durante el último trimestre del año este porcentaje llegó a ser de 13%. Por otro lado, el porcentaje de empresarios que percibe que el abastecimiento de proveedores extranjeros es uno de sus principales problemas se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel (en torno a 9%), lo cual indica que esta limitante no ha variado.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

PERSPECTIVAS

Varios factores inciden en el buen comportamiento del sector. De un lado, es claro que las medidas que el gobierno tomó para derrotar el contrabando han empezado a dar sus frutos. Se espera que con la entrada en vigencia del TLC las redes de contrabando que aún subsisten tiendan finalmente a desaparecer, dado que la mayoría de productos entrarían con cero arancel. De otro lado, el comportamiento menos desfavorable que viene presentando el margen de comercialización del sector, sumado al buen dinamismo del consumo privado que viene creciendo a tasas importantes, genera confianza y optimismo en los empresarios del sector.

Sin embargo, una de las mayores preocupaciones que ronda a la mayoría de los empresarios del sector es casualmente la entrada en vigencia del TLC. El sector debe estar preparado y con una estructura que le permita llegar a ser competitivo ante esta realidad. Con esto, se espera que pueda enfrentar de la mejor forma los retos que impone el tratado.

La alta informalidad de muchas de las empresas de este sector, unida a la preponderancia de las microempresas en el mismo, hace que muchas aún no tengan la capacidad de enfrentar mayores niveles de demanda del mercado externo. Por ende, la consolidación de un mercado interno en términos de calidad y agregación de valor son factores que se hacen cruciales en una primera etapa.

El sector ha logrado conquistar nichos de mercado en calzado y ha conseguido algunos desarrollos de marroquinería de marca en los últimos años. Además, ha hecho avances igualmente importantes en procesos de certificaciones que han logrado insertarle una mayor solidez al sector. Sin embargo, los gremios y muchos empresarios coinciden en que se debe avanzar en la tecnificación de los procesos productivos y en lograr una mayor asociatividad empresarial que le brinde una mayor fortaleza al sector.

En medio de este contexto, la dinámica que viene mostrando el sector da muestras del fortalecimiento y de la continua recuperación que se ha venido alcanzado, lo cual se refleja en el optimismo de los empresarios. En esta dirección, la información disponible a febrero de 2006 da cuenta de este hecho y permite tener una visión de lo que va ocurrir con el margen y con la ventas del sector en el primer semestre del año.

La variación del margen de comercialización durante los primeros meses de 2006 ha mantenido la tendencia hacia la mejoría que traía en 2005. Así, en el mes de febrero la variación fue de -0.14%, cada vez menos negativa por el constante incremento del IPC. Es de esperar entonces que los márgenes del sector comiencen a mostrar comportamientos mucho más favorables en el primer semestre de 2006.

Por su parte, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo de febrero muestra que los empresarios del sector continúan viendo con alguna preocupación la situación actual de demanda, lo que se refleja a la vez en que son más los empresarios que perciben un mayor nivel de existencias. Aún así, su percepción sobre la situación económica es mucho más favorable. Así mismo, a pesar de que el contrabando, la baja demanda y las ventas ambulantes continúan

siendo identificados por un número importante de empresarios como los principales obstáculos para su actividad, ellos mismos ven con mayor optimismo la situación económica de los próximos seis meses, al ser mayor el número de empresarios que percibe una situación más favorable.

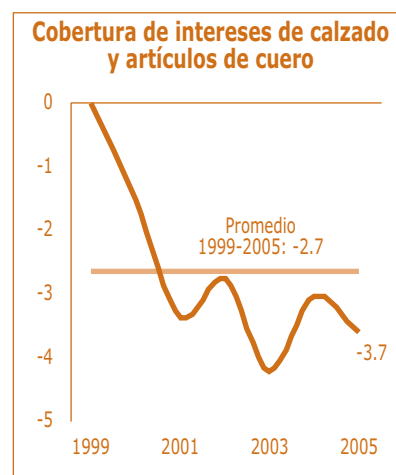
Con base en lo anterior, y de acuerdo con la evolución del sector durante el último año, las proyecciones realizadas por Anif indican que las ventas reales del sector de calzado y artículos de cuero en el acumulado en doce meses se incrementarán 19.4% anual en junio de 2006.

RIESGO FINANCIERO

El indicador de cobertura de intereses, el cual establece una relación entre utilidad operacional y pago de intereses, nos permite determinar la capacidad de cubrimiento del costo de la deuda del sector, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. A mayor valor, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

Con base en esto, y de acuerdo con el comportamiento de las ventas y los precios, este indicador llegaría a ser de -3.7 para este sector en el año 2005. Esto refleja que la capacidad de pago de intereses continúa siendo poco favorable. El sector ha seguido registrando pérdidas importantes durante los últimos años. En términos generales, la dinámica observada en los últimos años muestra que la capacidad de pago del sector, asociada al costo de la deuda, continúa siendo débil, y el resultado para 2005 muestra una situación desalentadora en la medida en que este nivel está por debajo de su promedio histórico (-2.7).

Sin embargo, la lectura de este indicador debe ser muy cuidadosa. El comportamiento que el indicador nos arroja contrasta con el dinamismo que han experimentado las ventas del sector en 2005. En este caso, es importante recordar que el sector viene de una recuperación y muchos de los efectos negativos que se traían están comenzando a superarse.^{1/}



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

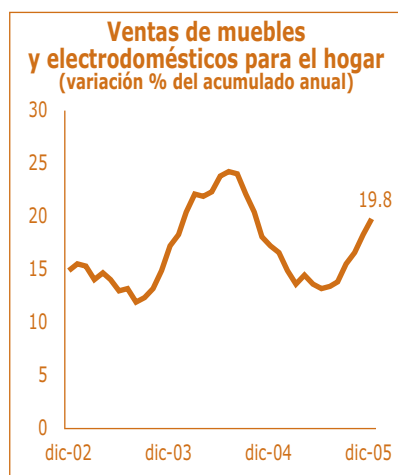
^{1/} Cabe aclarar que debido al bajo número de empresas que reportaron a la Supersociedades, es factible que este indicador no esté reflejando de manera apropiada el comportamiento general de sector, lo cual hace posible que esta muestra no sea totalmente significativa para el análisis financiero que se deriva de este estudio.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane				
Calzado y artículos de cuero*				
Número de empresas	3.953			
Participación	5.8%			
Ventas en miles de pesos	1.184.803.294			
Participación	2.1%			
Costo de ventas en miles de pesos	766.339.954			
Participación	1.8%			
Número de empleados remunerados	17.662			
Participación	5.2%			
Remuneración/Ventas	12.1%			
Costo de ventas/Ventas	64.7%			
*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.				
Coyuntura - Diciembre de 2005				
		Var. % anual acumulado doce meses		
Ventas ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Calzado y artículos de cuero				
Índice de ventas reales	400.6	12.9	9.8	6.3
		Var. % anual		
Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Calzado y artículos de cuero				
IPC	110.9	0.2	-0.5	-1.0
IPP	142.7	0.5	1.6	1.1
Índice del margen real	78.5	-0.3	-2.0	-2.1
		Promedio móvil tres meses		
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Calzado y artículos de cuero				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	13	10	33	30
Situación actual de la demanda	13	9	-13	-5
Situación económica actual	25	13	-14	-6
Situación económica próximos seis meses	0	1	6	9

^{1/} 1999=100.

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS PARA EL HOGAR

VENTAS



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

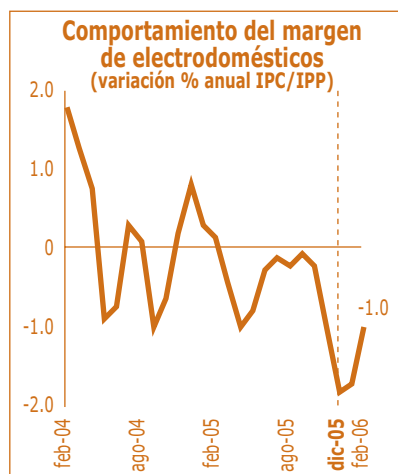
Este sector se ha caracterizado por sus elevados crecimientos en los últimos años, con variaciones anuales acumuladas en doce meses en el rango de 10% a 20%. El mayor consumo de los hogares se ha concentrado en productos durables, entre ellos los muebles y electrodomésticos. Desde el año 2000 el crecimiento de esta actividad fue superior al del comercio minorista sin combustibles y además este sector se ha mantenido como el tercero de mayor crecimiento después de muebles y equipos para oficina y vehículos automotores. En 2005 las ventas de este sector se incrementaron en 19.8%, lo cual representa un crecimiento superior al de 17.1% registrado en 2004 y es el más elevado desde septiembre de ese año cuando esta variación ascendió a 20.6%. Por trimestres se observa que el sector de muebles y electrodomésticos para el hogar encontró su pico en el último trimestre de 2005 (24.8% anual). Esto se explica por la Navidad y la prima de fin de año, con la cual los hogares aprovecharon para comprar estos bienes. Aires acondicionados, neveras y lavadoras fueron los productos que tuvieron más influencia en el alto crecimiento de las ventas de electrodomésticos en línea blanca.

El sector contribuyó con 1 punto porcentual al crecimiento anual de 9.3% que registró el comercio minorista durante 2005, convirtiéndose en el tercer sector que más contribuyó al crecimiento de las ventas totales.

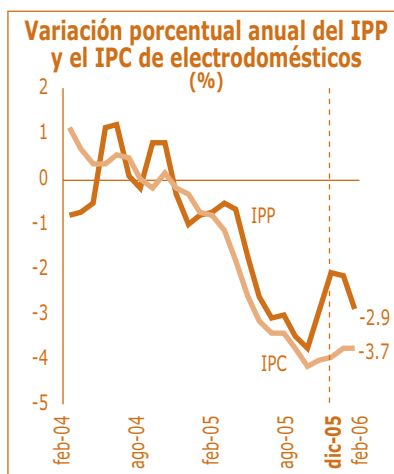
Los datos disponibles de las ventas reales de los grandes almacenes para 2005 revelan que las de muebles y electrodomésticos aumentaron 22.3% frente a 2004. Esto indica un crecimiento en las ventas superior al registrado por el total del sector en ese mismo período (19.8%). Desde hace varios años, esta actividad viene presentando las mayores tasas de crecimiento en las ventas de los grandes almacenes, lo que ha llevado al sector a ganar participación como proporción de las ventas totales de estos establecimientos. Entre 2004 y 2005, la participación de las ventas de muebles y electrodomésticos para el hogar dentro de las ventas totales de los grandes almacenes pasó de 8.5% a 9.5%. Esto obedece en parte a que los productos que comercializa este sector son en su mayoría vendidos a través de este canal. Además, la revaluación, la disponibilidad de crédito y las bajas tasas de interés que ofrecen las grandes cadenas estimularon su consumo.

PRECIOS Y MARGEN

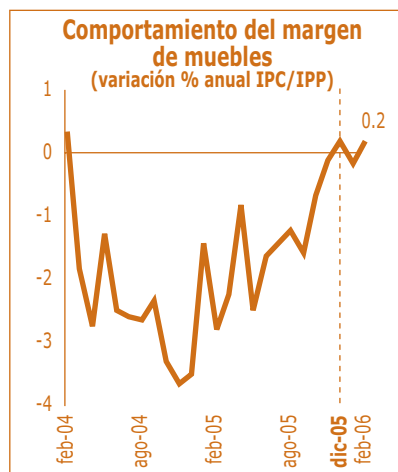
Al observar la relación entre el IPC y el IPP es posible aproximarse a la evolución del margen comercial del sector de muebles y electrodomésticos. Para el caso de los electrodomésticos se observa una variación anual del margen comercial de -1.8% en diciembre de 2005, cayendo 1.5 puntos porcentuales respecto a junio de ese mismo año y 2.6 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2004. Lo que se puede apreciar es que tanto el IPP como el IPC han venido cayendo sostenidamente desde finales de 2004. Sin embar-



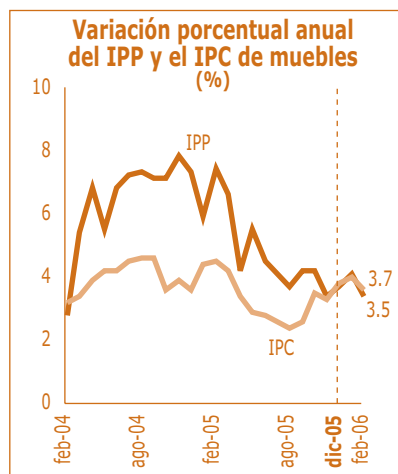
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

go, este último ha venido cayendo más rápidamente, ocasionando un deterioro en el margen comercial.

Durante el año 2005 las importaciones desde China de electrodomésticos, tales como hornos, refrigeradores y televisores, aumentaron significativamente. Es posible que la caída en los precios que perciben los consumidores se deba a los bajos precios que registran los productos provenientes de ese país, sumados a la revaluación registrada este año. Adicionalmente, es muy probable que ante estas condiciones los comerciantes de productos nacionales hayan tenido que bajar los precios para poder competir.

Por otro lado, según las diferentes encuestas de opinión, los comerciantes de este sector están expuestos al problema del contrabando y probablemente hayan tenido que bajar sus precios con el objetivo de competir frente a las ventas ilegales.

La tendencia decreciente de los precios finales pudo haber estimulado el consumo a lo largo de 2005 y por ende las ventas del sector. De esta manera podría sugerirse que éstas crecieron el año pasado no sólo por cuenta de las mejores condiciones macroeconómicas ya mencionadas, sino también por los menores precios que se están percibiendo.

El margen de los empresarios que venden muebles, que venía cayendo desde comienzos del año 2004, registró una ligera recuperación en diciembre de 2005. De acuerdo con nuestra aproximación, el margen de esta actividad aumentó 0.2% anual en ese mes. Al descomponer el margen entre IPC e IPP se observa que hasta el último trimestre de 2005 la tendencia de estos dos componentes siempre fue de crecimiento continuo, con el IPP creciendo a un mayor ritmo que el IPC. A partir de ese momento se observa que la brecha entre estos dos componentes se vuelve prácticamente nula, con lo cual el crecimiento del margen comercial se vuelve nulo también.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La impresión de los comerciantes sobre la situación económica y las ventas, capturada en la Encuesta de Fedesarrollo, es congruente con la buena dinámica de las ventas del comercio al por menor registrada por el Dane en los últimos años.

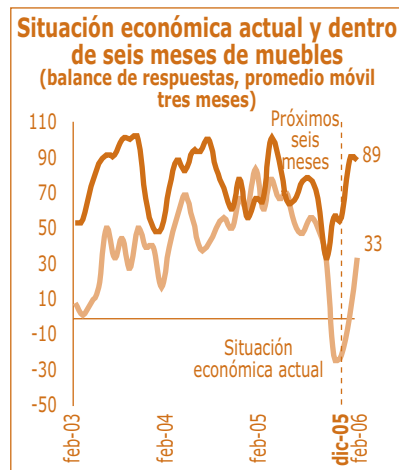
Desde junio de 2003 se ha venido observando una mejor percepción acerca de la situación económica por parte de los comerciantes de electrodomésticos. En general, el nivel del balance (respuestas positivas menos negativas) se ha mantenido desde entonces alrededor de 30, a excepción del tercer trimestre de 2005 cuando el balance alcanzó niveles cercanos a 50. Esto muestra que desde 2003 son más los empresarios optimistas acerca de la situación económica.

En contraste, los empresarios que comercializan muebles para el hogar no están siendo muy optimistas acerca de la situación económica actual. Se observa que desde el último trimestre de 2005 el balance de respuestas se deterioró, en especial en el último mes. Así, al comparar el balance obtenido en diciembre de 2004 (61) con el obtenido un año después (-22), se observa que el año pasado hubo más empresarios que percibieron que la situación económica no era favorable.

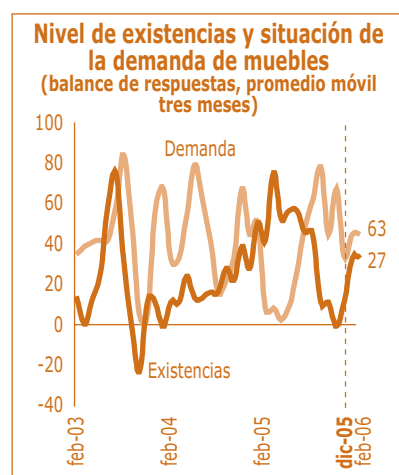
Al analizar las tendencias de largo plazo del balance de respuestas que hace referencia al nivel de existencias, se encontró que desde agosto de 2004 hay cada vez más comerciantes de electrodomésticos que perciben que éste es bajo. Se observa que mientras el promedio de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta era de 37 en diciembre de 2004, un año después era de -8.

Lo anterior se refleja en el hecho de que la percepción de los comerciantes de electrodomésticos sobre un nivel de demanda favorable ha presentado una tendencia creciente desde finales de 2003. Sin embargo, entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005 el balance se redujo, pasando de 25 a 18.

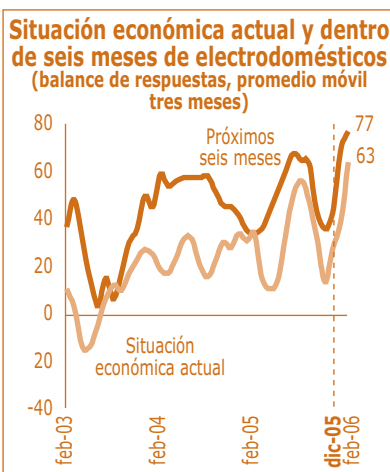
Desde finales de 2003 la opinión de los comerciantes de muebles para el hogar mostraba que un mayor número de ellos venía percibiendo una buena situación de la demanda. Sin embargo, a partir de julio de 2005 esta tendencia comenzó a caer aceleradamente. De esta manera, el balance de respuestas pasó de 28 en diciembre de 2004 a 11 en diciembre de 2005. Por su parte, la percepción sobre su nivel de existencias ha sido, en general, de niveles altos. En 2005 esta tendencia se observó principalmente en el tercer trimestre, cuando el balance alcanzó a ubicarse en 78. Lo anterior podría estar sugiriendo que, debido al buen dinamismo que experimentaron las ventas en 2005, los empresarios que venden muebles incrementaron sus inventarios para estar preparados sobre todo para la alta demanda que tradicionalmente se observa en el último trimestre del año.



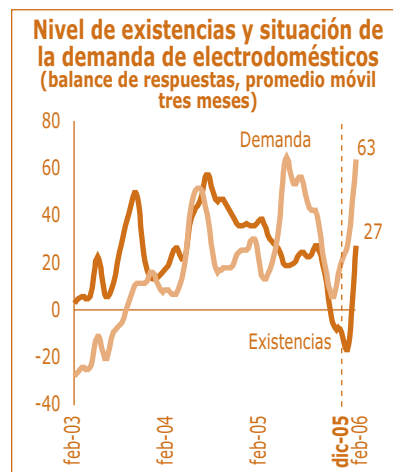
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Los principales problemas percibidos por los comerciantes de este sector son la baja demanda, la rotación de cartera y los costos financieros. El contrabando también es percibido como un problema para los empresarios, pero sólo en el caso de los que venden electrodomésticos.

PERSPECTIVAS

La información de precios y la de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, disponible a febrero de 2006, permiten adelantarse a lo que posiblemente va a ocurrir con la dinámica de las ventas en el primer semestre del año 2006.

La evolución del margen comercial del sector de electrodomésticos continuó con su tendencia decreciente en febrero. La variación del IPC siguió cayendo más de lo que estuvo cayendo la del IPP. Sin embargo, dada la ligera devaluación observada a partir del segundo trimestre de 2006, es posible que la tendencia decreciente del margen se revierta, debido a que los bienes importados se harán más costosos. De esta manera el valor de las ventas podría incrementarse en los próximos meses.

Por su parte, de acuerdo con nuestra aproximación, el margen comercial del sector de muebles también continuó presentando una variación prácticamente neutra, debido a que la brecha entre la

variación del IPC y la variación del IPP se mantuvo. Esto se logró gracias al menor dinamismo que viene experimentando el IPP desde el segundo semestre del año pasado. Es posible que, como se mencionó anteriormente, la ligera devaluación esperada para este año incremente el valor de los bienes finales.

Por el lado de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los datos disponibles a febrero de 2006 registran que la percepción de los empresarios que venden muebles y electrodomésticos sobre la situación económica actual sigue siendo favorable. Además, la percepción sobre la situación económica en los próximos seis meses es alentadora, ya que la mayoría de los empresarios la percibe más favorable.

En febrero fueron más los empresarios de electrodomésticos que percibieron un nivel de existencias alto frente a los que así opinaron dos meses atrás. Por esta razón el promedio de tres meses del balance pasó de -8 a 27 entre diciembre de 2005 y febrero de 2006. No obstante, la mayoría de los comerciantes de electrodomésticos percibió que la situación de la demanda era favorable (63 frente a 18). El aumento de las existencias, junto con una percepción favorable de la demanda, indica que los comerciantes prevén un buen nivel de ventas en los próximos meses, por lo que están acumulando inventario para poder suplir la demanda.

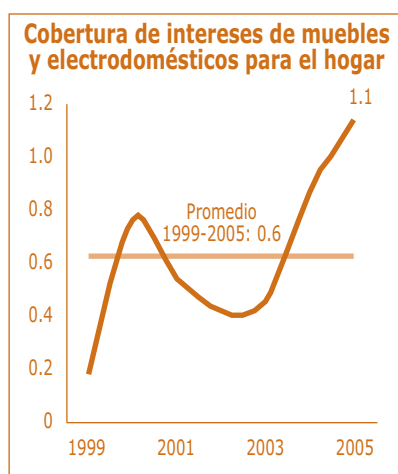
A su vez, más comerciantes de muebles percibieron en febrero un nivel de existencias alto frente a los que así respondieron en diciembre de 2005. El balance, por tanto, pasó de 34 a 44 en este período. Dado que la tendencia de este sector en particular es la de tener un nivel alto de existencias, este resultado es normal y no implica que no esté vendiendo, sino que está acumulando inventarios para prepararse para las ventas que se avecinan. Es así como fueron más los empresarios que venden muebles que contestaron que la situación de la demanda era favorable.

Los principales problemas identificados por los empresarios para el desarrollo de su actividad fueron la baja demanda, el contrabando, los costos financieros, la rotación de cartera y las ventas directas de fábrica. Sin embargo, en febrero la percepción de algunos sobre los problemas de la baja demanda, el contrabando, la rotación de cartera y los costos financieros para el sector de electrodomésticos, y de la rotación de cartera para el sector de muebles, siguió disminuyendo.

Con todo lo anterior, es de esperar que las ventas de muebles y electrodomésticos continúen en ascenso. Es por esta razón que

Anif proyecta que para el acumulado en doce meses a junio de 2006 las ventas reales del sector se incrementarán en 19.9% frente al mismo período de 2005. Este incremento estará jalonado en buena medida por las ventas de televisores. Es de esperar que con el Mundial de Fútbol los hogares incrementen en los próximos meses su demanda por este tipo de productos.

RIESGO FINANCIERO



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Con base en los crecimientos observados de ventas y precios se estimó el indicador de cobertura de intereses. Éste se determina como el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. La estimación para el año 2005 mostró un resultado de 1.1 para el sector. Dado que la operación del sector permitiría cubrir el pago de sus intereses sólo si el indicador es mayor o igual a 1, el resultado obtenido para 2005 es alentador. Según esta estimación, el sector estuvo en capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras. Además, este resultado se encuentra por encima de su promedio histórico entre 1999 y 2005 (0.6). Lo anterior refleja el buen dinamismo que tuvo el sector en el volumen de las ventas a lo largo de 2005. Esto le permitió incrementar su utilidad operacional, a pesar de contar con un menor margen comercial.

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane

Muebles y electrodomésticos para el hogar*

Número de empresas	5.652
Participación	8.2%
Ventas en miles de pesos	2.991.255.342
Participación	5.2%
Costo de ventas en miles de pesos	2.260.748.159
Participación	5.2%
Número de empleados remunerados	28.492
Participación	8.3%
Remuneración/Ventas	8.6%
Costo de ventas/Ventas	75.6%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

Coyuntura - Diciembre de 2005

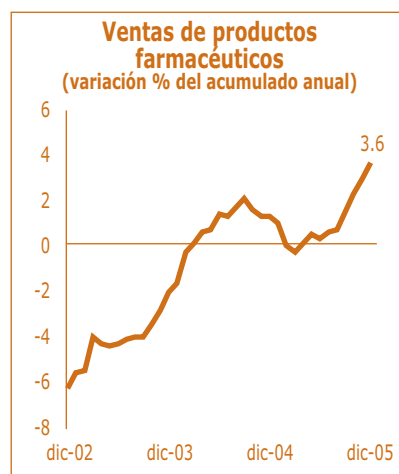
		Var. % anual acumulado doce meses		
Ventas ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Muebles y electrodomésticos				
Índice de ventas reales	409.0	19.8	13.3	17.1
		Var. % anual		
Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Electrodomésticos				
IPC	109.3	-3.9	-3.1	-0.3
IPP	133.4	-2.1	-2.6	-1.0
Índice del margen real	82.1	-1.8	-0.3	0.8
Muebles para el hogar				
IPC	124.7	3.9	2.8	3.6
IPP	137.0	3.7	4.5	7.4
Índice del margen real	101.3	0.2	-1.6	-3.5
		Promedio móvil tres meses		
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Muebles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	34	26	44
Situación actual de la demanda	33	11	56	28
Situación económica actual	33	-22	53	61
Situación económica próximos seis meses	67	56	65	56
Electrodomésticos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	25	-8	20	37
Situación actual de la demanda	50	18	53	25
Situación económica actual	75	26	33	33
Situación económica próximos seis meses	75	42	60	41

^{1/} 1999=100.

ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

VENTAS

Las ventas de los productos de la rama de farmacéuticos recuperaron el dinamismo durante el año 2005. Este sector registró variaciones negativas durante casi tres años, hasta que comenzó a crecer a partir de marzo de 2004. Lo que se vio a lo largo de 2005 fue una leve desaceleración hasta el primer trimestre y luego una recuperación que continuó durante el resto del año. Así, en 2005 este sector alcanzó el crecimiento anual más elevado históricamente (3.6%). A pesar de lo anterior, la rama de farmacéuticos continúa siendo una de las de más bajo desempeño en el crecimiento de las ventas, lo cual puede obedecer a que éstas se ven afectadas por el contrabando, el adulterio y la falsificación. De acuerdo con la Asociación Nacional de Industrias Farmacéuticas, Asinfar, esto hace que el mercado nacional de farmacéuticos pierda cerca del 8% de sus ventas.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Según la Encuesta de Opinión de Fenalco, las droguerías reportaron en 2005 un incremento en su nivel de ventas gracias a que la demanda de antigripales aumentó por el mal clima al que se vieron sometidos los colombianos. Sin embargo, esto no ha beneficiado de manera importante al sector como un todo. Esto se refleja en que fue una de las actividades que menos contribuyó al crecimiento anual de las ventas reales del comercio minorista como un todo en 2005 (0.1 puntos porcentuales).

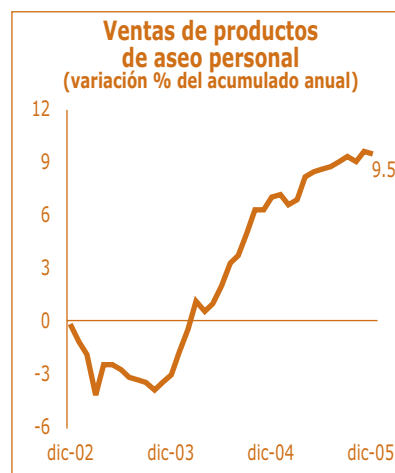
Las ventas de los productos de aseo personal, que se recuperaron a comienzos de 2004, continuaron en 2005 con su tendencia ascendente. De hecho, este sector mostró un crecimiento anual de 9.5% en 2005, ubicándose por encima de muchos de los sectores analizados e incluso por encima del comercio minorista (9.3%).

Gracias al buen desempeño de las ventas de aseo personal durante buena parte de 2004 y todo 2005, la variación registrada el año pasado fue la más elevada de los últimos años. Además, este sector fue uno de los que más contribuyó (0.5 porcentuales) al buen desempeño de las ventas minoristas durante 2005.

Según la Andi, el sector se ha visto beneficiado por el mayor número de empresas que trabajan bajo la modalidad de venta directa. Éstas cuentan con más de 400.000 personas. A su vez, la utilización de los productos del sector por parte de esteticistas y peluqueros también ha ayudado a jalonar las ventas. Las ventas de detergentes y jabones, al ser parte de la canasta familiar y no depender del ciclo económico, continúan presentando una demanda favorable. Por su parte, las ventas de cosméticos, que sí dependen de la situación financiera del hogar, se han incrementado gracias a las favorables condiciones económicas.

Las ventas de productos farmacéuticos se recuperaron respecto a 2004 por cuenta de las ventas a través de los grandes almacenes. Sin embargo, éstas aumentaron tan sólo 1.3% en 2005 frente a 2004. Durante dicho año, esta variación fue negativa en -1.4%. A pesar de esta recuperación, las ventas de farmacéuticos fueron, junto con las ventas de libros, las de peor desempeño en 2005. A esto se le suma el hecho de que la participación de las ventas de este sector dentro de las ventas totales de los grandes almacenes disminuyó entre un año y otro, pasando de 6.7% en 2004 a 6.2% en 2005.

Las ventas reales de productos de aseo personal en los grandes almacenes registraron un incremento anual de 6.5% en 2004, mientras que el año pasado lo hicieron en 9.8%. Esto hizo que las ventas de aseo personal incrementaran su participación en el total de ventas de grandes almacenes en 0.1 puntos porcentuales en 2005 frente a 2004. Así, este sector representó el 7.4% de las ventas de dicho canal de distribución.



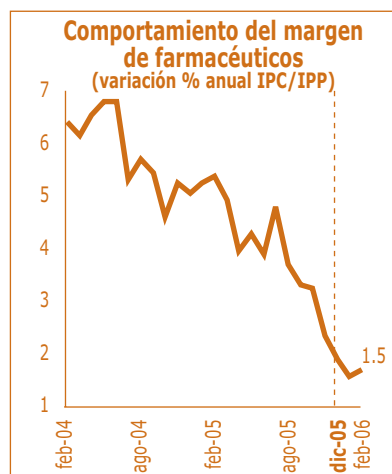
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

PRECIOS Y MARGEN

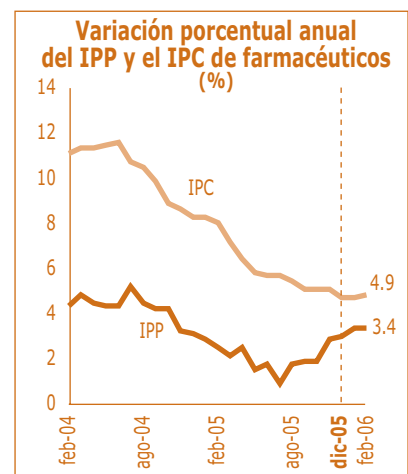
El margen comercial de la agrupación de farmacéuticos parece mantenerse en niveles favorables, a pesar de una significativa desaceleración en los últimos dos años. En diciembre de 2005 los precios al consumidor (IPC) presentaron una tasa de crecimiento anual de 4.7%, mientras que los precios al productor (IPP) aumentaron 3.0%. Esto significa que los ingresos crecieron a un mayor ritmo que los costos, lo que se tradujo en un margen favorable para los comerciantes de este tipo de productos. En efecto, la aproximación al margen, medida por la relación entre el IPC y el IPP, tuvo un incremento anual de 1.7% en diciembre de 2005, el segundo más elevado de todos los sectores analizados después del de ferreterías.

Si bien el comportamiento observado en el IPC de los productos farmacéuticos mostró un menor dinamismo en el último mes de 2005 respecto a años anteriores, su crecimiento continuó siendo muy elevado. Posiblemente esto explica parte de la leve recuperación en el nivel de ventas. Así, es posible que la demanda no mostrara un aumento significativo porque los precios finales continuaron siendo muy elevados. El IPP también mostró un menor dinamismo, disminuyéndose así la brecha existente entre la variación del IPC y la variación del IPP. Sin embargo, el incremento del IPP no alcanzó a compensar las todavía altas tasas de crecimiento que presentó el IPC. El margen, por tanto, siguió siendo favorable para este sector.

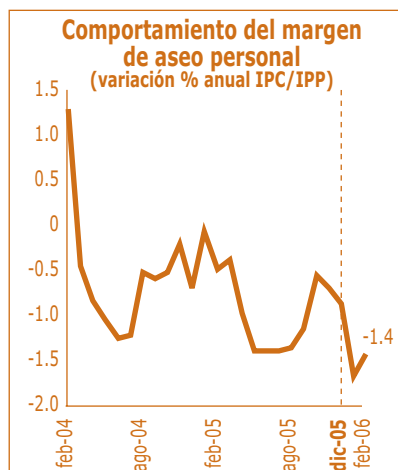
Por su parte, el margen comercial de la agrupación de productos de aseo personal continuó mostrando variaciones negativas a



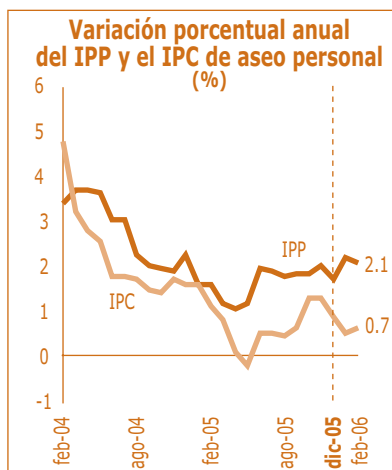
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

lo largo de 2005, dado que la variación del IPP continuó estando por encima de la variación del IPC. Así, en diciembre de 2005 se observó un aumento del IPC de tan sólo 0.9% frente a diciembre de 2004, mientras que se observó un aumento del IPP de 1.8% en este mismo período. Debido a que el incremento en los costos fue superior al de los ingresos, la aproximación al margen comercial calculado por Anif para las empresas dedicadas a esta actividad disminuyó 0.9%.

El bajo ritmo de crecimiento en los precios finales de los productos de aseo personal puede deberse a varias razones. Por un lado, los productos importados se han hecho más baratos por cuenta de la revaluación. Por el otro, es probable que los comerciantes de productos de aseo personal nacionales que compiten no sólo con las compras externas legales sino también con las ilegales (contrabando) se hayan visto en la necesidad de no incrementar sus precios como estrategia para poder competir. Es así como frecuentemente se observa que los comerciantes del sector implementan promociones y lanzamientos de nuevos productos para permanecer en el mercado.

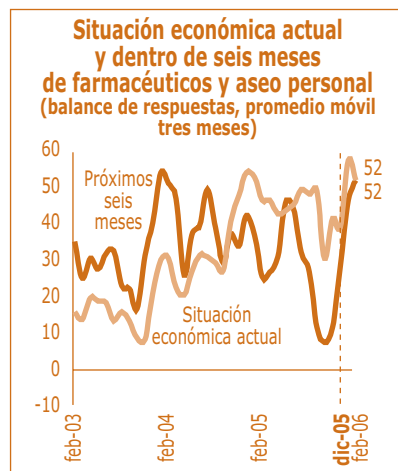
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La impresión que tienen los comerciantes sobre la situación económica y las ventas, capturada en la Encuesta de Fedesarrollo de

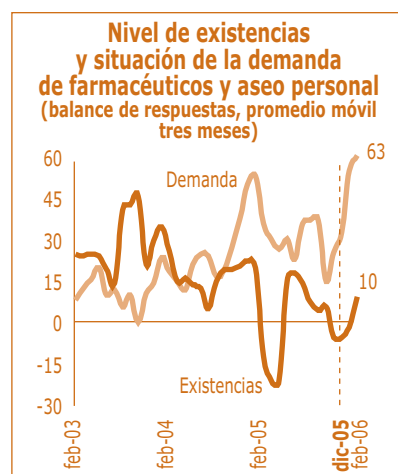
diciembre de 2005, es congruente con la dinámica de las ventas del comercio al por menor registrada por el Dane para la agrupación de farmacéuticos y aseo personal.

Siguiendo con la tendencia creciente que se viene presentando desde 2003, en diciembre de 2005 se encontró que los empresarios que comercian estos productos fueron bastante optimistas sobre la situación económica actual. Sin embargo, respecto a 2004 fueron menos los empresarios que percibieron una situación favorable. Es así como el promedio de tres meses del balance (respuestas positivas menos respuestas negativas) pasó de 55 a 39 entre diciembre de 2004 y el mismo mes de 2005.

En cuanto a la evolución del nivel de existencias, se observa que luego de un balance de respuestas bastante elevado entre 2003 y 2004, éste cayó fuertemente durante el primer trimestre de 2005, se recuperó durante el segundo trimestre y luego volvió a caer en lo que restó del año. Este fenómeno obedece a que, en general, más empresarios percibieron que su nivel de existencias era bajo, frente a los que opinaron que era alto. De hecho, noviembre y diciembre presentaron balances promedio negativos.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Respecto al promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a la pregunta sobre la situación actual de la demanda, se observa que 2005 continuó con una tendencia creciente y con niveles de respuesta bastante favorables. Esto indica que siguieron siendo más los empresarios que percibieron una situación positiva de la demanda que los que percibieron que no lo era. Si bien al comparar el balance de diciembre de 2004, cuando se alcanzó un balance muy elevado (52), con el balance de diciembre de 2005 (34) se observa una percepción menos favorable, este último nivel todavía se encuentra muy elevado si se compara con años anteriores.

Por otro lado, al analizar los principales problemas percibidos por los empresarios encuestados por Fedesarrollo se encontró que los que más afectan a los comerciantes de farmacéuticos son la rotación de cartera, el contrabando y la baja demanda. Por el lado de la baja demanda y del contrabando, en diciembre de 2005 fueron menos los empresarios que los percibieron como problemas frente a lo observado en diciembre de 2004. Por su parte, el problema de la baja rotación de la cartera fue identificado por más empresarios (en promedio) como uno de los principales obstáculos en diciembre de 2005.

PERSPECTIVAS

La información de precios disponible a febrero de 2006, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo disponible a esta misma fecha y los modelos de proyecciones implementados por Anif permiten aproximarse a lo que va a ocurrir con las ventas del sector de farmacéuticos y aseo personal en el primer semestre de este año.

Por un lado, la variación anual del margen comercial continuó en febrero con su tendencia creciente para el caso de farmacéuticos (1.5% anual) y decreciente para el caso de aseo personal (-1.4% anual). En el primer caso, esto ocurre debido a que el IPC continúa creciendo a un mayor ritmo que el IPP, y en el segundo caso a que el IPP continúa creciendo a un mayor ritmo que el IPC. Anif proyecta que el año 2006 contará con una devaluación promedio cercana al 2%. Con este resultado es de esperar que en los próximos meses, por cuenta de la devaluación, los bienes importados suban de precio, con lo cual el margen de los comerciantes del sector se podría ver incrementado, así como el valor de las ventas reales.

Por el lado de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los datos disponibles a febrero registran que la percepción de la situación económica actual por parte de los empresarios que venden farmacéuticos y aseo personal sigue siendo favorable. A su vez, la percepción sobre la situación económica en los próximos seis meses se ha incrementado significativamente desde noviembre del año pasado. Respecto al nivel de existencias, elemento relacionado con la situación de la demanda, continúan siendo más los empresarios de farmacéuticos que perciben que el nivel de existencias es bajo. Así mismo, siguen siendo más los que perciben que la situación de la demanda es favorable. Respecto al balance de respuestas de esta última pregunta, en febrero de 2006 se alcanzó un nivel récord de 63.

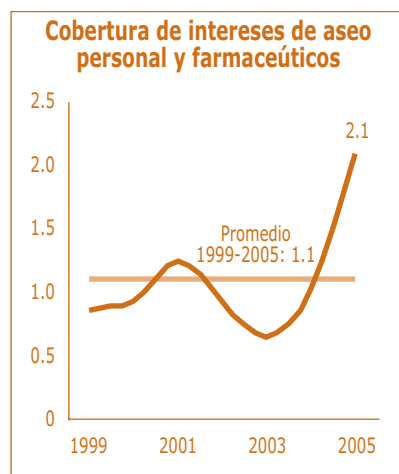
En lo que se refiere a los principales problemas identificados por los empresarios para el desarrollo de su actividad, como son la baja demanda, el contrabando y la rotación de cartera, se tiene que éstos persisten en febrero (en el promedio de tres meses). Cabe resaltar que otros problemas como crédito de proveedores y personal calificado fueron identificados por un alto porcentaje de los encuestados.

El desempeño en ventas que mostró tanto el sector de farmacéuticos como el de aseo personal en 2005, junto con las expec-

tativas que tienen los comerciantes con respecto a su situación en el corto plazo, permite prever que en el primer semestre de 2006 el comportamiento de las ventas seguirá siendo favorable. En el caso particular de farmacéuticos, a raíz del incremento observado en 2005 en la tasa de ocupación a nivel nacional, aumentaron los afiliados al sistema de seguridad social. Las nuevas afiliaciones pueden traducirse en el corto plazo en mayores ingresos para las Empresas Promotoras de Salud, EPS, lo que debe reflejarse en una mayor demanda por medicamentos para la prestación de sus servicios.

De esta manera, Anif proyecta que durante 2006 seguirá observándose el crecimiento en las ventas de farmacéuticos. Esto permitirá que, en el acumulado en doce meses a junio de este año, se haya alcanzado una tasa de crecimiento anual más dinámica de 7.6%. En el caso de los productos de aseo personal, se estima un crecimiento anual de 3.1% en el mismo período, estabilizándose así el alto incremento que se evidenció el año pasado.

RIESGO FINANCIERO



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

El indicador que se aproxima a la cobertura de intereses nos permite determinar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional arrojada por las empresas del sector. Sólo si es mayor o igual a 1 la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Anif estimó este indicador utilizando las variaciones en ventas y precios observadas a diciembre de 2005. Esta proyección del indicador para el comercio de farmacéuticos y aseo personal es de 2.1 para el año 2005. Esto significa que las utilidades generadas por el conjunto de empresas del sector representaron 2.1 veces el monto de la carga de intereses que tuvo que cubrir el sector el año pasado, uno de los de mejor desempeño. El resultado del sector de farmacéuticos y aseo personal para el año 2005 es alentador. El sector no sólo estuvo en capacidad para pagar sus obligaciones financieras, sino que además se ubicó por encima de su promedio histórico entre 1999 y 2005 (1.1).

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane

Productos farmacéuticos, perfumería y de tocador*

Número de empresas	6.637
Participación	9.7%
Ventas en miles de pesos	2.769.279.921
Participación	4.9%
Costo de ventas en miles de pesos	2.092.210.710
Participación	4.8%
Número de empleados remunerados	20.969
Participación	6.1%
Remuneración/Ventas	7.7%
Costo de ventas/Ventas	75.6%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

Coyuntura - Diciembre de 2005

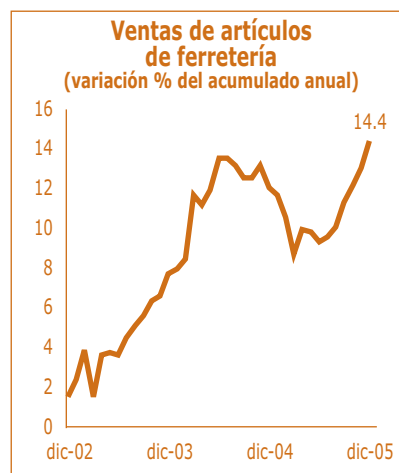
Ventas ^{1/}	Dato dic-05	Var. % anual acumulado doce meses		
		dic-05	jun-05	dic-04
Farmacéuticos				
Índice de ventas reales	107.2	3.6	0.4	1.3
Aseo personal				
Índice de ventas reales	166.1	9.5	8.7	7.1
Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	Var. % anual		
		dic-05	jun-05	dic-04
Farmacéuticos				
IPC	198.5	4.7	5.7	8.3
IPP	145.4	3.0	1.9	3.2
Índice del margen real	127.2	1.7	3.7	5.0
Aseo Personal				
IPC	154.3	0.9	0.6	1.6
IPP	138.5	1.8	2.0	2.3
Índice del margen real	117.1	-0.9	-1.4	-0.7
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	Promedio móvil tres meses		
		dic-05	jun-05	dic-04
Farmacéuticos y aseo personal				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	-5	19	23
Situación actual de la demanda	50	34	24	52
Situación económica actual	50	39	45	55
Situación económica próximos seis meses	50	28	44	42

^{1/} 1999=100.

ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

Si bien desde finales de 2004 se habían desacelerado las ventas de productos de ferretería, desde marzo de 2005 se reactivó el dinamismo de las mismas. En efecto, la variación de las ventas en el acumulado anual a diciembre fue de 14.4%, mientras que en marzo de 2005 había alcanzado 8.7%. De este modo, el sector de artículos de ferretería fue uno de los más dinámicos, junto con muebles y equipos para oficina, muebles y electrodomésticos para el hogar y vehículos.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

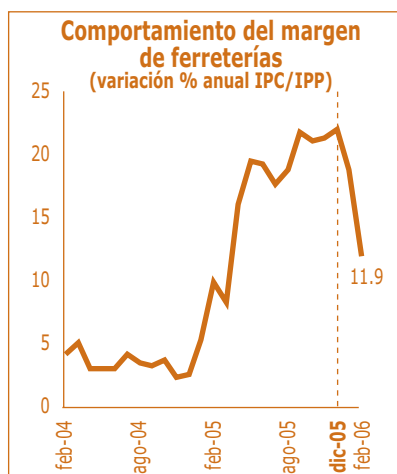
Como hemos venido mencionando, el comportamiento de las ventas del sector está estrechamente asociado con lo que sucede en el sector de la construcción. Durante los primeros meses de 2005, este sector había perdido algo de dinamismo, y su comportamiento se había estabilizado en tasas de crecimiento más bajas. Esto se había traducido en un menor dinamismo de las ventas de artículos de ferretería. Sin embargo, hacia finales de 2005 se observó una reactivación del sector y podría pensarse que éste se estabilizará en niveles superiores. Según Camacol, "después de la caída de finales de la década del noventa, hemos vivido en Colombia cuatro años de recuperación sostenida y para 2006 podemos prever una estabilización en el ciclo ascendente de este sector". Esto se debe a múltiples factores tales como "la mayor confianza en el país, como resultado de la política de seguridad democrática, y el buen comportamiento de la economía, que han hecho más

atractiva la inversión en esta actividad que hoy lidera de manera decisiva el crecimiento y la generación de empleo en el país. Las empresas del sector han logrado mayor madurez y eficiencia y un mejor manejo del riesgo, manteniendo bajos niveles de inventarios y una sana distribución de la oferta con una notable participación en la vivienda de interés social”.

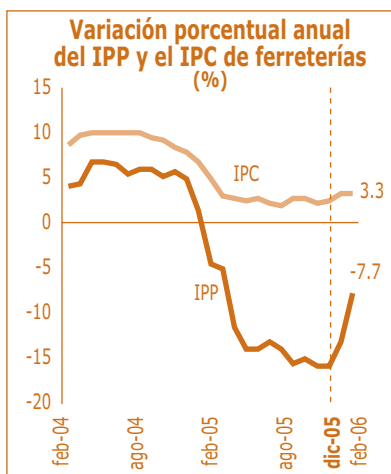
En cuanto a las ventas de artículos de ferretería en grandes almacenes, se observa que durante 2005 éste fue uno de los grupos de mercancías que presentó incrementos positivos, al registrar una variación de 27.5% anual. Además, fue uno de los sectores que durante 2005 aportó positivamente al incremento del comercio en los grandes almacenes. En efecto, éste contribuyó con 0.38 puntos al incremento de 9.5% anual.

PRECIOS Y MARGEN

Anif calcula una aproximación a la evolución del margen como la razón entre el Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (que en este caso está representado por el Índice de Costos de Construcción de Vivienda - ICCV). Este indicador registró un crecimiento anual de 21.9% en diciembre de 2005. Éste es uno de los mayores incrementos observados históricamente y el más elevado registrado por el comercio minorista. Este crecimiento obedeció a una caída de 15.7% en los precios al productor y a un incremento de 2.7% en los precios al consumidor en este



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

mismo período. El mayor incremento del ICCV frente al IPP se ha venido observando desde 2003; sin embargo, la diferencia se incrementó a partir de febrero de 2005 debido a que los precios al productor han venido registrando una tendencia decreciente a la vez que el ICCV ha mantenido una senda expansiva.

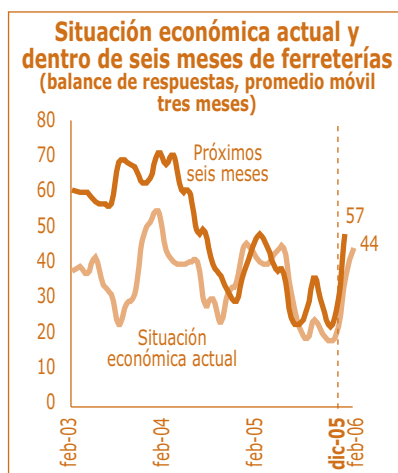
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

El repunte del dinamismo de las ventas de artículos de ferretería se ha visto reflejado en la percepción de los empresarios sobre la situación económica y la demanda. Así lo indican los resultados a diciembre de 2005 de la Encuesta de Fedesarrollo.

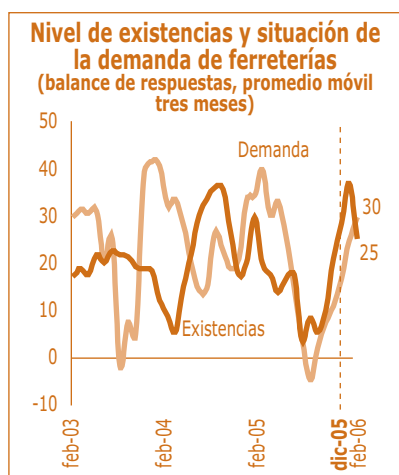
Por una parte, la opinión de los comerciantes sobre su situación económica sigue siendo positiva. De hecho, durante los últimos años muy pocos empresarios han respondido que la situación económica no sea favorable. El promedio móvil de tres meses del balance a esta pregunta ha sido positivo desde mediados de 2001, lo cual indica que desde entonces el porcentaje de empresarios que piensa que la situación es favorable es mucho mayor que el porcentaje de empresarios que opina que no lo es. Si bien desde mayo de 2005 el promedio del balance de respuestas había venido cayendo, éste era positivo y en diciembre fue ligeramente superior al registrado en meses anteriores al ubicarse en 23.

En cuanto al nivel de existencias, desde septiembre de 2005 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas ha venido mostrando un incremento continuo, al pasar de 5 en ese mes a 28 en diciembre. Esta percepción de un nivel de existencias alto puede ser la consecuencia de que durante los primeros meses de 2005 el comportamiento de las ventas no fue tan dinámico como se esperaba y los comerciantes de dichos productos aún percibían a finales de año un *stock* de artículos que no se vendieron a principios del mismo.

La percepción sobre la situación de la demanda es bastante favorable. Desde agosto de 2005 se observa una tendencia creciente del promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta; de hecho éste pasó de -5 en agosto de 2005 a 17 en diciembre del mismo año. Lo anterior indica que hay cada vez más empresarios que consideran que la demanda por sus productos es buena, lo que refleja el dinámico comportamiento de las ventas del sector. De hecho, en diciembre de 2005 eran cada vez menos los empresarios



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

que catalogaban el problema de una baja demanda como una de sus principales dificultades. Dentro de los problemas que más aquejan a dichos empresarios están también la baja rotación de cartera y las ventas directas desde el punto de fábrica.

PERSPECTIVAS

La información del Dane sobre los precios disponible a febrero de 2006 y la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo también disponible a este mes permiten que se establezcan algunos comportamientos del sector de artículos de ferretería durante los primeros meses de 2006.

Por una parte, después de que en diciembre de 2005 el margen registró la variación más alta de los últimos años, ha venido desacelerándose en los primeros meses de 2006 al pasar de crecer 21.9% anual en diciembre de 2005 a crecer 11.9% anual en febrero de 2006. Lo anterior se debió a que si bien los precios al productor siguen decreciendo, esta caída se ha venido desacelerando, al pasar de -15.7% anual en diciembre de 2005 a -7.7% anual en febrero de 2006. El ICCV por su parte sigue registrando variaciones anuales positivas, pero relativamente estables. Es de esperarse, sin embargo, que el menor dinamismo en el margen se atenúe. Dado el repunte de la construcción observado entre finales de 2005 y principios de 2006, los costos de la construcción, en especial los del cemento, ladrillo y hierro, han venido registrando incrementos. Esto permitiría pensar que el ICCV registrará un repunte aún mayor.

Los datos disponibles de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestran que la percepción de la situación económica a febrero por parte de los comerciantes de artículos de ferretería es cada vez más positiva. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas pasó de 23 en diciembre de 2005 a 44 en febrero de 2006. Esto indica que un mayor porcentaje de empresarios considera que la situación económica es buena frente a los que opinan que no lo es.

La opinión sobre el nivel de existencias a principios de 2006 también fue favorable. En efecto, la tendencia creciente del promedio móvil del balance de respuestas se revirtió en febrero, y ahora se observa que cada vez menos empresarios consideran que

el nivel de existencias sea alto. En efecto, el promedio del balance pasó de 28 en diciembre de 2005 a 33 en enero de 2006 y se ubicó en 25 en febrero. Lo anterior concuerda con el hecho de que cada vez más empresarios consideran que la demanda por sus productos es buena. De hecho, el promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta en febrero fue de 30.

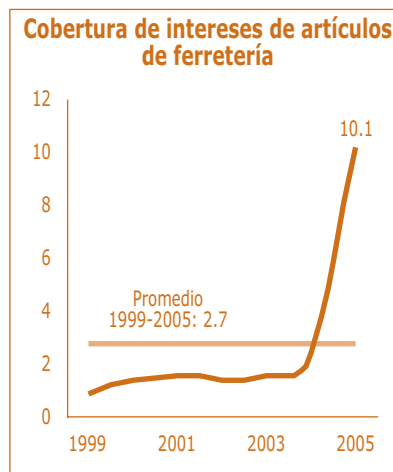
A partir de lo anterior, la percepción de los empresarios respecto a la situación económica en los próximos seis meses también es favorable. De hecho, en febrero de 2006 el balance de respuestas a esta pregunta fue de 57, mientras que en diciembre había sido de 31. Lo anterior indica que cada vez más empresarios consideran que la situación va a ser buena, frente a los que consideran que no lo será, con lo cual es posible afirmar que, en términos de lo que esperan los empresarios, el dinamismo del sector persistirá.

El análisis de las principales variables del comercio de artículos de ferretería permite ver que el sector ha retomado el dinamismo que lo caracterizó durante 2004. En efecto, las ventas del sector y los márgenes siguen siendo favorables. En términos de lo que sucederá con el sector de la construcción, que influye en gran medida en lo que sucede con las ventas de artículos de ferretería (especialmente los materiales de construcción de los cuales hace parte la ferretería pesada), también hay expectativas positivas. Según Camacol, la mayor confianza en el sector financiero por parte de los compradores de vivienda y el aumento de la competencia de los bancos incentivarán el buen desempeño del sector durante 2006. Sin embargo, esta entidad llama la atención sobre algunos aspectos regulatorios a considerar si se quiere que el sector siga teniendo un crecimiento sostenido: el respeto a las licencias de urbanismo y de construcción, el establecimiento de reglas claras para el ejercicio del Curador Urbano, y la claridad en las reglas y agilización en los tiempos para la expedición de los planes parciales, procesos que sirven para habilitar tierras para la construcción en zonas de expansión urbana.

Por otra parte, según Fenalco el *boom* de la construcción de centros comerciales continuará en el largo plazo, no solamente porque comparativamente con otros países aún hay espacio para la construcción de más edificaciones de este tipo, sino porque las facilidades financieras también incentivan obras de esta naturaleza. De acuerdo con todo lo anterior, los cálculos de proyecciones de ventas de Anif arrojan un incremento de 15.7% anual en el acumulado en doce meses a junio de 2006.

RIESGO FINANCIERO

El indicador que se aproxima a la cobertura de intereses permite determinar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Si se encuentra un resultado mayor o igual a 1 es posible afirmar que la operación de las empresas dedicadas a la comercialización de artículos de ferretería permitirá cumplir con el pago de intereses. De acuerdo con lo observado en ventas y precios, la estimación de este indicador mostró un resultado de 10.1 para 2005, lo cual significa que las utilidades alcanzarían para pagar diez veces el monto de la carga de intereses. El resultado obtenido para el año 2005 es el mejor si se compara con el resto de los sectores (cuyo promedio es 2.2). Este resultado se deriva muy seguramente del comportamiento positivo de las ventas y de la tendencia creciente de los márgenes, lo cual se ha presentado gracias al buen comportamiento del sector de la construcción.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Artículos de ferretería (cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane				
Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura*				
Número de empresas	7.862			
Participación	11.5%			
Ventas en miles de pesos	3.281.048.269			
Participación	5.8%			
Costo de ventas en miles de pesos	2.463.609.998			
Participación	5.7%			
Número de empleados remunerados	27.876			
Participación	8.1%			
Remuneración/Ventas	7.5%			
Costo de ventas/Ventas	75.1%			
*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.				
Coyuntura - Diciembre de 2005				
		Var. % anual acumulado doce meses		
Ventas ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Artículos de ferretería				
Índice de ventas reales	185.7	14.4	9.3	12.0
		Var. % anual		
Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Artículos de ferretería				
ICCV	158.7	2.7	2.8	7.9
IPP costo materiales	139.6	-15.7	-13.7	5.0
Índice del margen real	125.6	21.9	19.1	2.8
		Promedio móvil tres meses		
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Artículos de ferretería				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	40	28	17	20
Situación actual de la demanda	27	17	15	33
Situación económica actual	40	23	32	45
Situación económica próximos seis meses	60	31	25	38

^{1/} 1999=100.

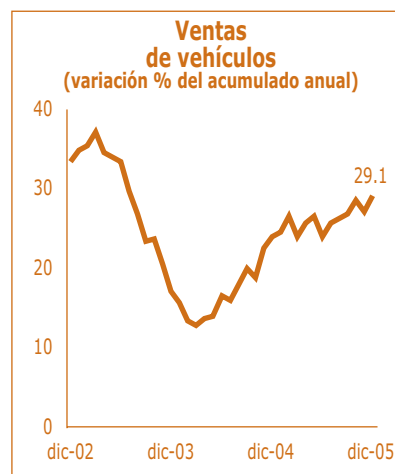
VEHÍCULOS Y REPUESTOS

VENTAS

De acuerdo con los reportes de ventas, la industria automotriz en Colombia atraviesa por uno de sus mejores momentos. Su dinámica de crecimiento, que se viene acentuando desde 2004, lo coloca como el segundo mejor sector dentro del total del comercio minorista. Según las cifras del Dane, en 2005 las ventas del sector automotor crecieron 29.1%, 5 puntos por encima del crecimiento experimentado en 2004. Este incremento es el más elevado del total del comercio minorista después del sector muebles y equipos para oficina, cuyas ventas crecieron 43.6% en 2005. Además, es tres veces el crecimiento registrado por el total del comercio minorista, que durante 2005 mostró un crecimiento de 9.3%.

Las cifras del Comité Automotor también dan cuenta de este hecho, revelando igualmente un crecimiento favorable para el sector. De acuerdo con estas cifras, el incremento de las ventas al detal durante 2005 fue de 29.7%, superior al crecimiento de 19.9% en 2004. Así, durante 2005 el mercado local registró 79.711 unidades vendidas frente a las 62.322 unidades alcanzadas durante 2004.

Este comportamiento favorable en el sector es común en todos los segmentos del mercado, los cuales han venido mostrando un fuerte dinamismo con crecimientos importantes durante el año. Durante 2005 las ventas de vehículos comerciales de carga crecie-



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ron 48.9%, seguidas por las de *pick ups* (48.6%), *vans* y furgonetas (34.6%), taxis (32.6%), automóviles particulares (27.9%), utilitarios (20.7%) y comerciales de pasajeros (10.77%).

Las variaciones anuales del cuarto trimestre de 2005 muestran un comportamiento igualmente positivo. Las cifras del Comité Automotor revelan que el segmento más dinámico continuó siendo el de vehículos comerciales de carga, cuyas ventas durante el cuarto trimestre de 2005 tuvieron un incremento de 73.5%. Le siguen las ventas de *pick ups* y utilitarios, con incrementos importantes de 48.5% y 35.3%, respectivamente, durante el mismo período.

Estas mismas cifras señalan que el comportamiento de las ventas en el segmento de los automotores importados continúa mostrando crecimientos significativos. El crecimiento de las ventas al detal de los vehículos importados en 2005 llegó a ser de 55%, cuando un año atrás este incremento fue de 41.8%. Por su parte, las correspondientes a los ensamblados en el país crecieron a una tasa mucho menor (9.1%), pero aún 3 puntos por encima del crecimiento en 2004.

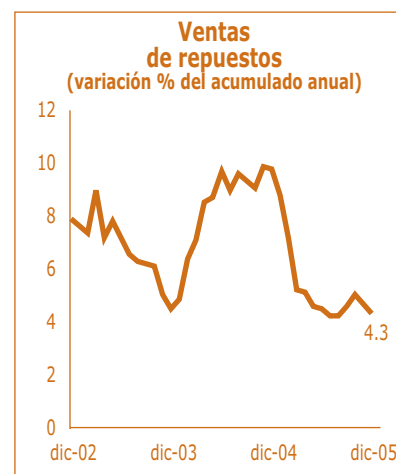
Entre los segmentos que reportaron un mayor crecimiento anual en las ventas de importados al detal continúan destacándose el de *pick ups*, con un crecimiento de 155%, taxis, con un incremento de 63.6%, y automóviles particulares, cuyas ventas se incrementaron 53% durante 2005. En los ensamblados en el país se destacan los segmentos de vehículos comerciales de carga, con un incremento en las ventas de 63%, y el de *vans* y furgonetas, cuyo crecimiento fue de 45.1%.

Este crecimiento vertiginoso del sector automotor ha sido producto principalmente de los mayores ritmos de crecimiento que viene experimentando el país en el último año. Unos mayores ritmos de crecimiento en el consumo privado y una buena disponibilidad de crédito, unidos a una reducción en las tasas de interés, han estimulado la adquisición de vehículos nuevos dándole una mayor solidez al crecimiento en las ventas del sector. Adicionalmente, la revaluación ha seguido estimulando la competitividad de los automotores importados, y esto, en general, continúa generando mayores estímulos en los niveles de demanda.

Estos factores, junto con las continuas mejoras en el orden público y una mayor seguridad en las carreteras, han impulsado el crecimiento del sector, además de que han generado una mayor confianza que ha mejorado el clima de inversión para los empresarios del sector.

Las ventas reales de repuestos, sin embargo, continúan mostrando un comportamiento menos favorable. En 2004 el sector de autopartes experimentaba, en sus mediciones parciales, unos incrementos promedio en sus ventas del orden de 8%-9%, para culminar el año con un crecimiento de 9.8%. Durante 2005 las ventas comenzaron a mostrar incrementos cada vez menores, con tasas promedio de 4.5%-5.5% en sus mediciones parciales, que terminaron mostrando un crecimiento anual durante este mismo año de 4.3%, 5.5 puntos por debajo del crecimiento registrado un año atrás. Este resultado pone a este sector como el sexto de menor crecimiento en el total del comercio minorista durante 2005.

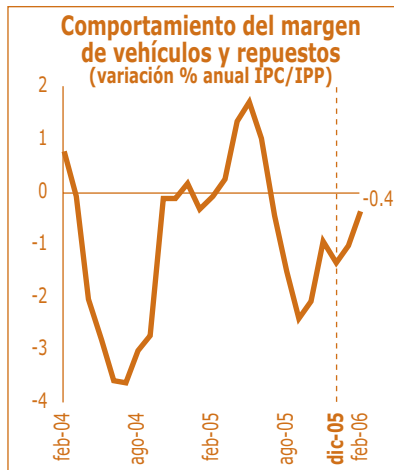
No obstante, de acuerdo con la Encuesta de Ventas de los Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas de repuestos y accesorios para vehículos en las grandes cadenas sí han presentado incrementos significativos, lo que refleja el buen comportamiento de las ventas de este segmento en las grandes cadenas. Así, mientras que en 2004 las ventas de este sector mostraron un crecimiento cercano a 9.3%, en 2005 el incremento en las ventas llegó a ser de 14.4%, más de 5 puntos por encima de lo experimentado en el año inmediatamente anterior. De esta manera, la pérdida relativamente considerable en la dinámica de crecimiento que ha venido experimentando el sector durante 2005 contrasta con el ritmo de crecimiento que viene mostrando este segmento en las ventas de los grandes almacenes. Este comportamiento puede explicarse, en parte, por el crecimiento vertiginoso que han experimentado los grandes almacenes e hipermercados en los últimos años.



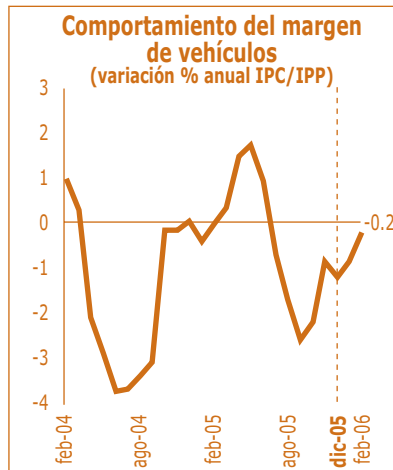
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

PRECIOS Y MARGEN

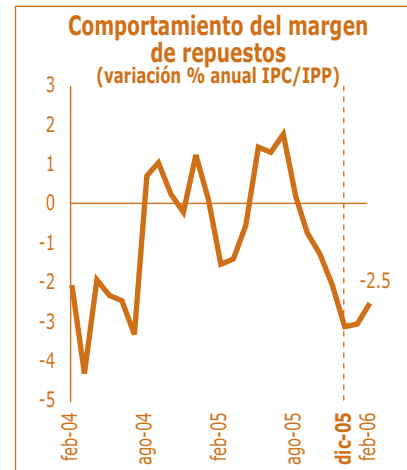
La variación del margen comercial calculado por Anif para la comercialización de vehículos, que se basa en el comportamiento del IPC y del IPP, se ha deteriorado desde julio de 2005, con la mayor caída en septiembre de 2005 (-2.6%). Para diciembre, sin embargo, pareciera que la tendencia decreciente del margen se ha venido reduciendo, hasta llegar a -1.16%. Este comportamiento es el resultado de las caídas sostenidas en el IPC desde enero de 2005, acentuada en septiembre (-2.92%). Para el último trimestre, la tendencia se suavizó cuando el IPC comenzó a mostrar un comportamiento menos desfavorable, a pesar de que sus variaciones continuaron siendo negativas. Esto, sumado a la evolución de la variación del IPP, ha permitido que el margen de comercialización del sector de vehículos esté empezando a exhibir un comporta-



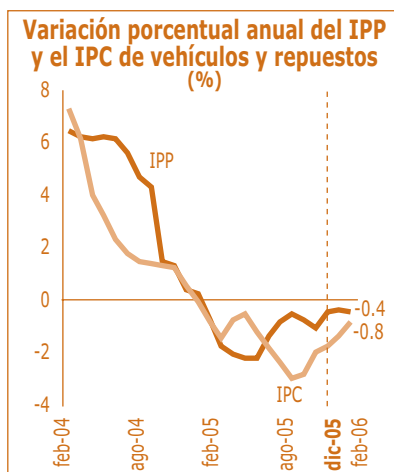
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

miento menos desfavorable, lo cual va de la mano con el dinamismo que viene experimentando el sector en otros frentes.

Por su parte, la evolución de la variación del margen de comercialización del sector de repuestos, que venía presentando una mejor dinámica hasta agosto de 2005, ha comenzado a mostrar un comportamiento desfavorable. Así, mientras que la variación del margen en diciembre de 2004 fue de 1.25%, en diciembre de 2005 el margen de comercialización del sector mostró una caída de 3.13%, la variación más negativa durante este año.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, el buen comportamiento que vienen registrando las ventas del sector automotor se refleja claramente en la percepción de los empresarios en torno a su situación actual. El balance sobre la percepción económica de los empresarios del sector continúa en un nivel favorable, aunque en el último año se observó una leve disminución al ubicarse en 70 (respuestas positivas menos negativas), aún favorable para el sector. Sin embargo, el promedio móvil de tres meses del balance de esta pregunta se situó en 59, inferior al 74 registrado un año atrás.

El balance de respuestas en torno a la situación actual de demanda, por su parte, muestra un comportamiento estable durante 2005. Así, la tendencia de largo plazo de la situación actual de

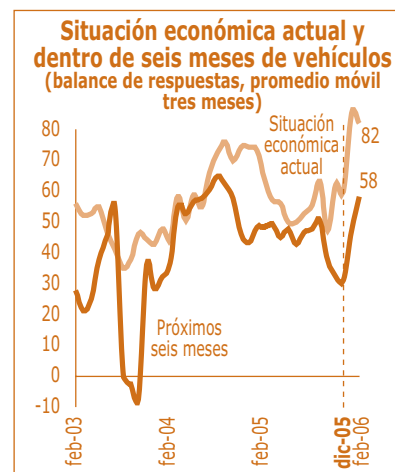
demanda se ha mantenido en torno a 57, lo cual continúa siendo positivo para el sector. El dato puntual del balance en el mes de diciembre de 2005 es aún más positivo, por cuanto mostró un resultado de 70.

El balance de respuestas sobre el nivel actual de existencias en el caso del sector de vehículos mostró una importante disminución a lo largo de 2005. Así, mientras que la tendencia de largo plazo del balance en torno al nivel de existencias se ubicó en 21 en diciembre de 2004, en diciembre de 2005 este resultado llegó a ser de 4. Esto parece ser reflejo del buen dinamismo que han experimentado las ventas del sector durante el último año, lo cual ha llevado a disminuir los niveles de existencias de forma considerable.

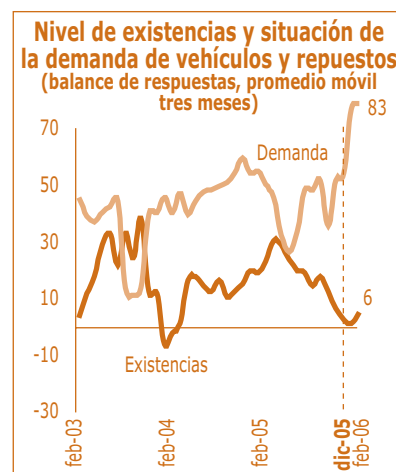
El contrabando y el abastecimiento de productos extranjeros continúan siendo identificados por muchos de los comerciantes del sector como los mayores problemas que enfrenta este segmento. Sin embargo, la Encuesta de Fedesarrollo refleja que los problemas de baja demanda y de abastecimiento de productos nacionales sí mostraron reducciones importantes durante 2005. El promedio móvil del balance de respuestas sobre los problemas de demanda identificados por los empresarios fue 11 en diciembre de 2005, lo cual contrasta con el 27 en diciembre de 2004, indicando que durante 2005 menos empresarios percibieron el problema de demanda como uno de sus principales obstáculos. De forma similar, el porcentaje de empresarios con problemas de abastecimiento de productos nacionales de redujo de 18% a 15% durante el último año.

La Encuesta de Opinión muestra que la percepción de los empresarios del sector de repuestos, a diciembre de 2005, continuó siendo menos alentadora que la de los empresarios del sector automotor como un todo. La opinión sobre su situación económica actual muestra un menor optimismo en la medida en que el promedio móvil del balance en torno a esta pregunta pasó de 31 en diciembre de 2004 a 25 en el mismo mes de 2005. De manera similar, la percepción de muchos de los comerciantes de este segmento sobre su situación actual de demanda es mucho menos favorable: mientras que en diciembre de 2004 el balance mostraba un resultado de 37, en diciembre de 2005 este resultado fue de 16.

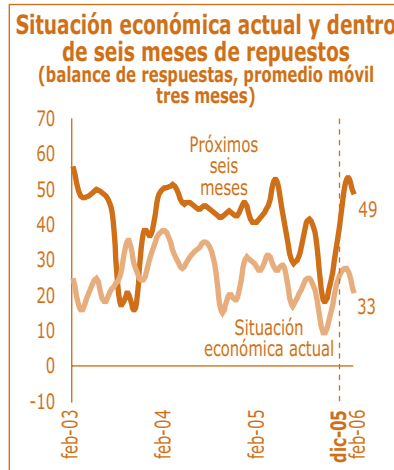
Los niveles de existencias del sector de repuestos continuaron mostrando una importante reducción a lo largo de 2005, indicando que hay más empresarios que consideran que su nivel de existencias es bajo. El promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta pasó de 32 en diciembre de 2004 a 15 en diciembre de 2005.



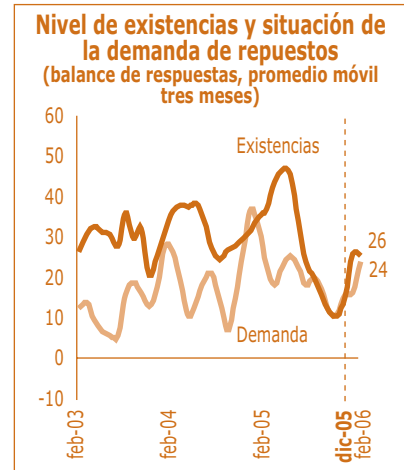
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto a los obstáculos percibidos por los empresarios de este segmento, la encuesta señala que los problemas de demanda y de contrabando se han venido reduciendo durante el último año, a pesar de que continúan siendo identificados por un número importante de empresarios. Así mismo, el porcentaje de empresarios que ve en la rotación de su cartera uno de sus principales problemas mostró una disminución importante durante 2005: el balance de repuestas reveló un resultado de 19% en diciembre de 2005, 8 puntos por debajo de lo experimentado un año atrás.

Sin embargo, el abastecimiento de productos extranjeros ha empezado a ser identificado como uno de los principales obstáculos del sector. A partir del último trimestre de 2005 la proporción de empresarios que lo identifica como uno de sus principales problemas se incrementó de forma considerable, en la medida en que su balance de respuestas pasó de 10 en diciembre de 2004 a 18 en el mismo mes de 2005.

PERSPECTIVAS

El año 2006 comenzó con unos resultados favorables para el sector automotor. Es claro que el dinamismo de la economía en el último año, el comportamiento favorable de la tasas de interés y una inflación moderada han estimulado el crecimiento de este sector.

La información disponible a febrero de 2006 sobre el nivel de precios y el margen de comercialización dan cuenta de este hecho y reflejan el buen dinamismo que continúa imperando en este segmento. El comportamiento del IPC y el IPP en el primer bimestre de 2006 permite deducir que las variaciones del margen de comercializaron continuarán con la tendencia que traían en 2005. Así, el margen de comercialización del sector de vehículos ha seguido mostrando un comportamiento favorable en la medida en que las variaciones señalan una constante recuperación en sus márgenes de ganancia.

La Encuesta de Opinión de Fedesarrollo del mes de febrero también refleja este mayor dinamismo. La percepción económica de los próximos seis meses en los comerciantes de vehículos es mucho más favorable con respecto a los resultados en 2005. El balance de respuestas en torno a esta pregunta se ubicó en 58 en el mes de febrero, el nivel más alto desde agosto de 2004. Por su parte, el balance de respuestas de los empresarios respecto a la situación económica actual mostró un resultado de 82 en ese mismo mes, el resultado más alto de los últimos diez años. Así mismo, el promedio móvil del balance de respuestas sobre la situación actual de demanda presentó uno de los resultados más altos en toda la historia al ubicarse en 83, lo que refleja la confianza y el optimismo de los empresarios del sector automotor.

Por su parte, el margen de comercialización del sector de autopartes, que venía mostrando un comportamiento desfavorable en el último trimestre de 2005, ha revertido su tendencia y ha comenzado a mostrar un comportamiento más favorable, lo que refleja una posible recuperación en los márgenes de ganancia de este segmento. De forma similar, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo de febrero refleja que los empresarios de este sector muestran mayor optimismo sobre la situación económica de los próximos seis meses y sobre sus niveles de demanda.

Así entonces, el mayor crecimiento de las ventas del sector, la continua recuperación en los márgenes de comercialización y el mayor optimismo de los empresarios dan cuenta del buen momento por el que atraviesa el sector. Este buen comportamiento, sumado a los mayores niveles de confianza de muchos de los empresarios, ha llevado a un mejor clima de inversión y de expansión que solidifica el mercado del sector automotor. De esta forma, muchos de los empresarios y comerciantes de este segmento han comenzado una nueva búsqueda de oportunidades en sus redes de distribución.

En esta dirección, y debido a que este mercado se ha vuelto más codiciado y la competencia se ha hecho más dinámica en los últimos años, muchas de las empresas del sector automotriz han establecido estrategias para defender su participación en el mercado. Así, han buscado mayor especialización en sus líneas de producción, aprovechando las economías de escala y la mayor reducción de costos. A pesar de que ha habido diversas estrategias de expansión, muchas de éstas se basan en el fortalecimiento de las redes de distribución actuales con miras a una ampliación de la cobertura.

En este contexto, es de esperar que para el año 2006 muchas de las compañías de la industria automotriz opten por crecer agresivamente en puntos de venta, lo cual implicará niveles de inversión importantes en este mercado. Tal es el caso de compañías como Fiat, Ssang Yong, Honda y Volkswagen, que buscarán en 2006 un fortalecimiento en sus puntos de distribución.

En el caso de Fiat, la compañía planea abrir siete vitrinas nuevas en 2006. Honda automóviles, con ocho puntos de ventas a nivel nacional, planea abrir dos nuevas vitrinas este año; Peugeot buscará afianzar su presencia en Colombia construyendo tres *Blue Box* en ciudades como Bogotá, Cali y Barranquilla, y Volkswagen establecerá nuevos puntos de ventas en ciudades intermedias como Cartagena, Ibagué, Villavicencio y Armenia.

La compañía comercializadora de Land Rover y Jaguar ha anunciado igualmente la apertura de su primer punto de venta en Bogotá, con planes de expansión hacia Cali y Medellín. Ésta es la misma estrategia de Mitsubishi, que planea establecer nuevos concesionarios en Medellín, Cali y Barranquilla. Algunas marcas de lujo como BMW, Mercedes Benz y Audi buscarán establecer puntos de ventas en ciudades del país diferentes a Bogotá. Esta última compañía realizó una inversión cercana a los \$2.000 millones en la apertura de un hangar en la capital del país.

Por otro lado, la Compañía Colombiana Automotriz, con veintinueve concesionarios en las principales ciudades del país, y que ha encontrado en la gama alta un nuevo nicho de mercado, tiene planes de inversión con el fin de reforzar su red actual en el país.

De igual forma, el segmento de motocicletas ha mostrado un mayor dinamismo en sus ventas durante el último año. De acuerdo con las proyecciones de los empresarios, durante 2005 este segmento alcanzó 230.000 unidades vendidas, cuando en 2004 esta

cifra fue tan sólo de 130.000 unidades. Este fuerte repunte en las ventas se ha evidenciado claramente en la capital de país, donde se pasó de comercializar cerca de 500 motocicletas diarias hace tres años a cerca de 2.000 unidades hoy.

Todo esto, sin duda, es motivo para el gran optimismo de los empresarios del sector. Este optimismo es producto de unas mejores condiciones en seguridad, de la reactivación económica de los últimos años, de la mayor estabilidad en los precios y de la mayor disponibilidad de crédito a menores tasas de interés.

No obstante, al igual que en muchos sectores de la economía, la entrada en vigencia del TLC es uno de los factores que ha causado incertidumbre en los empresarios. Sin embargo, los comercializadores y empresarios del sector coinciden en que el TLC deberá encontrar al sector preparado, con un mercado interno más sólido que le permita enfrentar los innumerables retos que le impondrá dicho tratado. En este caso, para el sector automotor se acordó una desgravación en canasta C (a diez años), con un arancel inicial de 35% que se irá reduciendo cada año hasta quedar en cero. Cabe mencionar, sin embargo, el caso de algunos tipos de vehículos tales como camiones para sondeo, volquetas, coches radiológicos y demás vehículos con motor superior a los 3.000 centímetros cúbicos y en versión de doble transmisión (4x4), los cuales quedaron en desgravación inmediata.

En medio de esta coyuntura es clara la necesidad de que el sector automotor produzca vehículos con la calidad, el precio y la tecnología adecuadas para competir de forma ventajosa en segmentos específicos del mercado. El mayor crecimiento y la consolidación del sector en el último año, con unas favorables perspectivas de desarrollo, reflejan precisamente esa mayor confianza en el sector automotor colombiano.

El buen comportamiento del sector en varios frentes, que han venido jalonado su crecimiento y le han insertado una mayor confianza y un mayor optimismo a los empresarios, ha sentado unas condiciones que hacen factible que esta situación se mantenga en 2006, sustentada en una clara y favorable dinámica de crecimiento y expansión.

De acuerdo con lo anterior, y con base en la evolución del sector automotor durante el último año, las proyecciones realizadas por Anif indican que las ventas reales del sector automotor en el acumulado en doce meses se incrementarán 29.6% anual en junio de

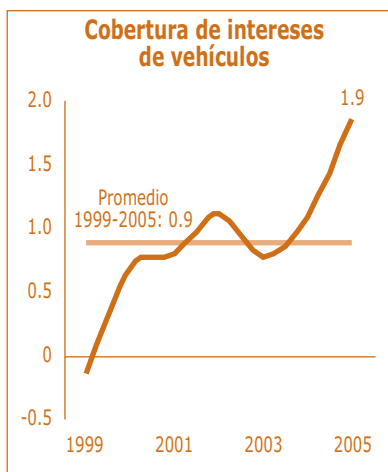
2006, mientras que las ventas reales del sector de autopartes presentarán un incremento de 8.7% anual en el mismo período.

RIESGO FINANCIERO

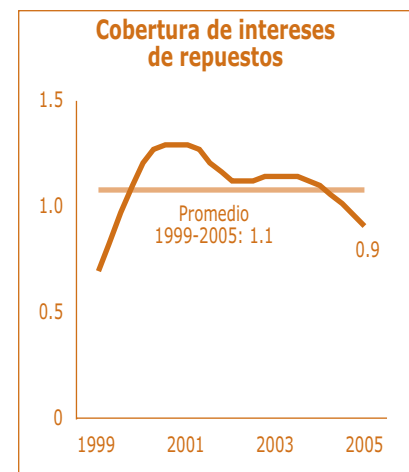
El indicador de cobertura de intereses, que establece una relación entre utilidad operacional y pago de intereses, permite determinar la capacidad del sector para responder por el pago de intereses de la deuda. Una mayor relación en este indicador refleja una mayor capacidad de pago de intereses y un menor riesgo en el pago de sus obligaciones.

Con base en esto, y de acuerdo con el comportamiento de las ventas y los precios, se estima que este indicador para el sector de vehículos fue de 1.9 en el año 2005. Esto significa que según nuestros cálculos, las utilidades operacionales del sector automotor alcanzaron a cubrir cerca de dos veces la carga de intereses de ese año. Este resultado fue favorable en la medida en que se encuentra por encima de su promedio histórico, el cual muestra un nivel de cobertura de 0.9.

Para el sector de repuestos este indicador mostró un resultado estimado de 0.9 para 2005, lo que refleja que las utilidades operacionales no alcanzaron para cubrir el costo de intereses. Un comportamiento poco favorable para el sector en la medida en que este valor no es suficiente para cubrir sus gastos financieros, y, además, se encuentra por debajo de su promedio histórico (1.1).



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane

Vehículos automotores y motocicletas*

Número de empresas	1.094
Participación	1.6%
Ventas en miles de pesos	7.070.043.879
Participación	12.4%
Costo de ventas en miles de pesos	5.854.541.014
Participación	13.4%
Número de empleados remunerados	14.040
Participación	4.1%
Remuneración/Ventas	3.8%
Costo de ventas/Ventas	82.8%

Partes, piezas y accesorios*

Número de empresas	5.196
Participación	7.6%
Ventas en miles de pesos	3.694.410.305
Participación	6.5%
Costo de ventas en miles de pesos	2.621.980.492
Participación	6.0%
Número de empleados remunerados	25.053
Participación	7.3%
Remuneración/Ventas	8.2%
Costo de ventas/Ventas	71.0%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

Coyuntura - Diciembre de 2005

Var. % anual acumulado doce meses

Ventas ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Vehículos				
Índice de ventas reales	334.3	29.1	24.0	24.0
Repuestos				
Índice de ventas reales	131.7	4.3	4.5	9.8

Var. % anual

Precios y margen ^{1/}	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Vehículos				
IPC	148.6	-1.6	-1.4	0.4
IPP	171.7	-0.5	-2.4	0.4
Índice del margen real	76.0	-1.2	1.0	0.1
Repuestos				
IPC	144.5	-2.3	1.6	2.4
IPP	161.3	0.8	0.3	1.2
Índice del margen real	78.7	-3.1	1.3	1.2

Promedio móvil tres meses

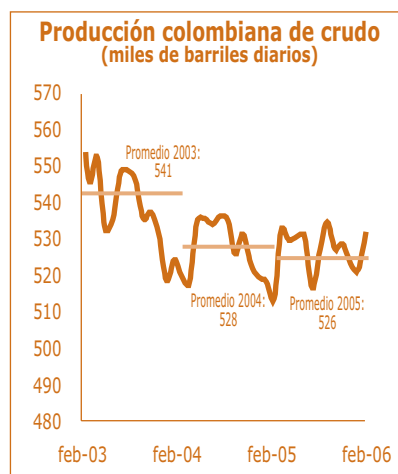
Encuesta de Opinión	Dato dic-05	dic-05	jun-05	dic-04
Vehículos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	20	4	22	21
Situación actual de la demanda	70	57	35	57
Situación económica actual	70	59	50	74
Situación económica próximos seis meses	50	31	42	43
Repuestos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	22	15	34	32
Situación actual de la demanda	22	16	23	37
Situación económica actual	33	25	18	31
Situación económica próximos seis meses	57	38	30	47

^{1/} 1999=100.

COMBUSTIBLES

PRODUCCIÓN CRUDO

En 2005 Colombia produjo en promedio 526.162 barriles de petróleo diarios (bpd), 2.151 barriles menos que en 2004. Por su parte, en lo corrido del año 2006 a febrero, la producción de crudo ascendió a 526.616 bpd, 10.672 más que en el mismo período de 2005.



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

Según el Confis, para el año 2006 se proyecta una producción de crudo de 519.490 bpd, es decir 1.3% por debajo de la producción observada en 2005. Esto se debe en buena medida al descenso natural de la producción de los campos de Cusiana - Cupiagua, Caño Limón y los campos en concesión.

De acuerdo con la Asociación Colombiana de Petróleo (ACP), ha habido un incremento importante en las exploraciones de petróleo, con lo cual se espera que la tendencia de desabastecimiento pronosticado para 2011 se revierta con un posible hallazgo. Hay expectativas sobre lo que se pueda encontrar en las exploraciones que comenzarán este año en el Bloque Tayrona, el mar Caribe y el Pacífico.

Derivados del petróleo

En 2005 la producción de gasolina regular ascendió a 88.427 barriles diarios en promedio, cifra inferior en 15.005 barriles dia-

rios a lo observado en 2004. Entre enero y febrero de 2006 la producción de este mismo combustible ascendió a 81.291 barriles diarios en promedio, es decir que se produjeron 20.580 barriles menos que en el mismo período del año pasado. Por su parte, la producción diaria de gasolina extra ascendió en 2005 a 8.983 barriles, 2.250 barriles menos que los observados en promedio un año atrás. En lo corrido de 2006 a febrero la producción de este combustible se encontró 11.294 barriles por debajo que aquella para el mismo período de 2005.

Por su parte, la producción de diesel (ACPM) en 2005 se encontró en promedio en un nivel similar al de 2004. Así, mientras que el promedio de producción diaria de ACPM durante el año 2004 fue de 72.870 barriles, en 2005 alcanzó 72.469 barriles. Entre enero y febrero del año 2006 la producción diaria promedio de este combustible fue de 63.077 barriles, 6.783 barriles más que entre enero y febrero de 2005.

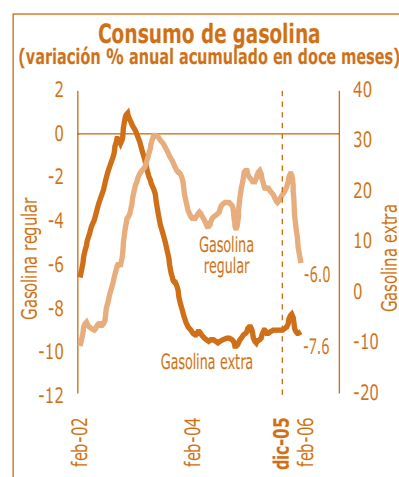
CONSUMO DE COMBUSTIBLES

Debido al incremento de los precios de los combustibles, en los últimos diez años la demanda por gasolina corriente y extra se ha trasladado hacia el consumo de combustibles alternativos más económicos como el gas natural y el ACPM. Esta caída en el consumo de la gasolina se acentuó en los últimos dos meses de 2005 y en lo corrido de 2006 a febrero con la nueva reglamentación que estipula una mezcla de 10% de alcohol carburante y 90% de gasolina.

Así, se observa que mientras el consumo de gasolina regular y extra ha venido perdiendo dinamismo, el de ACPM ha venido ganando al crecer a un ritmo anual cercano a 10%.

Gasolina regular

En 2005 el consumo de gasolina regular representó el 48% del consumo total de gasolinas y ACPM, lo que se traduce en una disminución de 3 puntos porcentuales en dicha participación frente a 2004. La variación del acumulado en doce meses de consumo de gasolina regular no sólo fue negativa durante todo el año, sino que las caídas se vienen presentando sostenidamente desde la implementación de la sobretasa de 20% en el año 1999. Pero, como bien se sabe, el incremento en el precio a los consumidores no



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

terminó allí. Dicha sobretasa fue posteriormente elevada a 25% en 2003. Por último, el Gobierno continúa implementando una política de desmonte de subsidios con el fin de igualar el precio interno con el de paridad de importación.

Así, respecto a 2004, en 2005 se consumieron en promedio 1.497 barriles diarios menos de gasolina regular. En lo corrido de 2006 a febrero la caída fue aún más drástica. Mientras que entre enero y febrero de 2005 se consumieron en promedio 85.578 barriles diarios, un año después el consumo fue de 71.618 barriles, es decir 13.960 barriles (16%) menos.

Gasolina extra

Similar a lo ocurrido con el consumo de la gasolina regular, la gasolina extra también ha venido registrando fuertes caídas. Mientras que en 2004 se consumieron en promedio 5.924 barriles diarios, en 2005 esta cifra sumó 5.672, una caída de 4.3%. A su vez, su participación en el consumo total de gasolinas y ACPM también descendió al pasar de 3.8% en 2004 a 3.5% en 2005.

Contrario a lo que sucedió con la gasolina regular, sólo hasta el año 2005 se observó un decrecimiento sostenido en el consumo de este tipo de gasolina. Esto se explica por los continuos aumentos en su precio, que llevaron a reducir e incluso a suspender la demanda por este tipo de gasolina. El rezago observado en la reducción se explica porque son los estratos más altos los que más consumen este tipo de gasolina.



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

ACPM

El consumo de ACPM, contrario al de los dos tipos de gasolina, ha presentado una evolución favorable. La demanda por éste durante 2005 fue superior en 10% a la registrada en 2004, 7.107 barriles adicionales diarios en promedio. Esto ha ocasionado que los puntos porcentuales de participación que han perdido las gasolinas en el consumo de combustibles se trasladen en parte a una mayor demanda por ACPM.

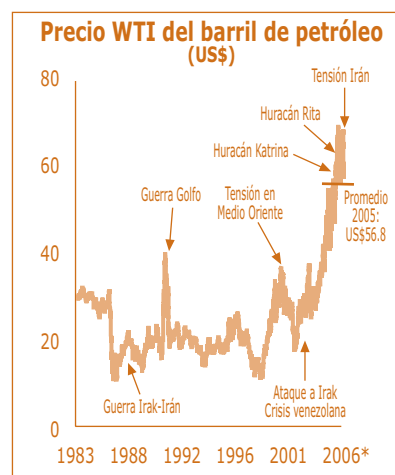
Pese a que los precios del ACPM también han aumentado, este incremento ha sido más lento, además de contar con una sobretasa más baja que la de la gasolina (6%).

PRECIOS

Internacionales

Los precios internacionales del crudo se han venido incrementando sostenidamente desde 2003. Este direccionamiento de los precios ocurrió en respuesta al fortalecimiento que experimentó la demanda global en los últimos años. Más recientemente, las preocupaciones por la oferta de petróleo, resultantes de los problemas políticos en el Medio Oriente (guerra de Irak, tensiones con Irán, etc) y eventos naturales que afectaron temporalmente el suministro (huracanes Katrina y Rita), han reafirmado esa tendencia.

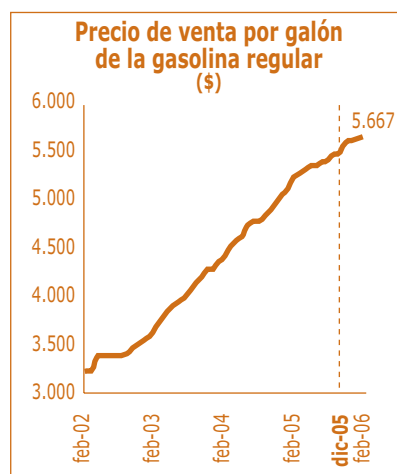
Se tiene entonces que mientras en 2003 el precio promedio por barril ascendió a US\$31, en 2004 ascendió a US\$41 por barril y en 2005 a US\$57 por barril. En lo corrido de 2006 a febrero los precios nuevamente estuvieron presionados al alza. Esto en gran parte se debió a la advertencia de Irán de dejar de suministrar petróleo en caso de ser denunciados por su programa nuclear ante el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas. Es así como entre enero y febrero de 2006 el precio promedio ascendió a US\$63 barril.



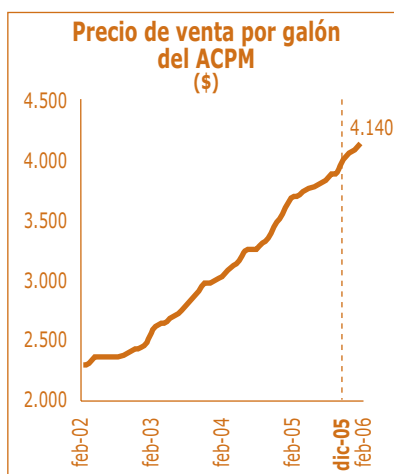
* Precios observados a febrero de 2006.
Fuentes: NYMEX y Ecopetrol.

Domésticos

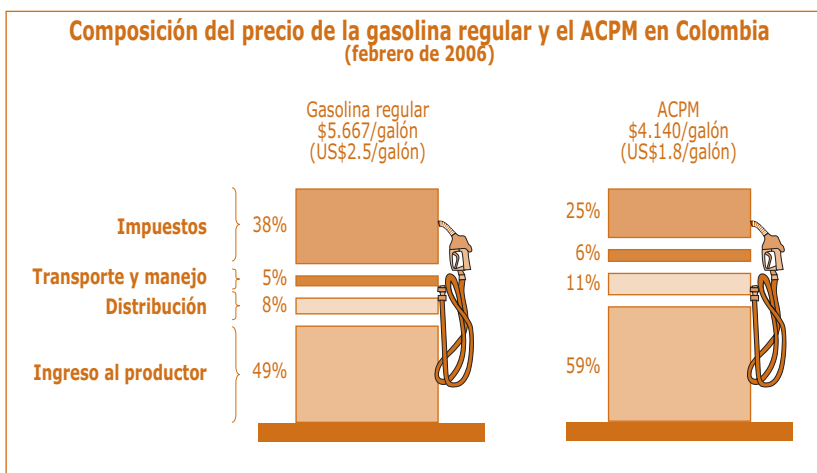
Como se ha mencionado en estudios anteriores, desde finales de la década del noventa el Gobierno ha estado buscando mecanismos para cerrar la brecha entre el precio nacional y el internacional en el mercado de los combustibles. Desde finales de 2004, el



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

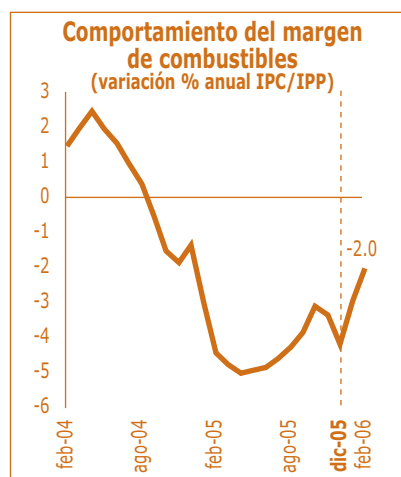


Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.



Fuentes: Ministerio de Minas y Energía, Ecopetrol y cálculos Anif.

Gobierno viene intentando acelerar el desmonte de los subsidios a la gasolina. A su vez, la apreciación cambiaria ha servido para ayudar a cerrar la brecha entre los precios nacionales y los internacionales, en la medida en que se perciben precios de importación más favorables.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

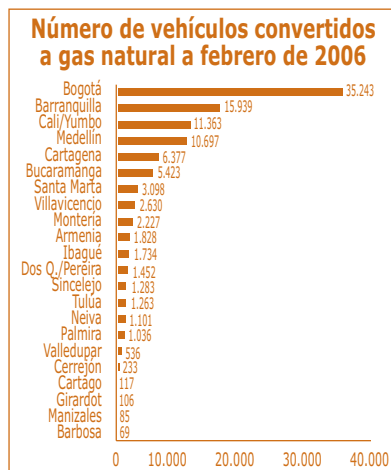
En diciembre de 2005, el precio de la gasolina corriente en Colombia se ubicó en \$5.621/galón (unos US\$2.5/galón), 11% más elevado que el registrado un año atrás. Por su parte, al finalizar el año 2005 el precio del ACPM se ubicó en \$4.056, aumentando 15% frente a diciembre de 2004.

Como se mencionó con anterioridad, el fuerte incremento en los precios ha tenido un efecto negativo sobre el consumo de combustibles. El consumo de gasolina ha sido el más afectado por su diferencial de precio con el ACPM.

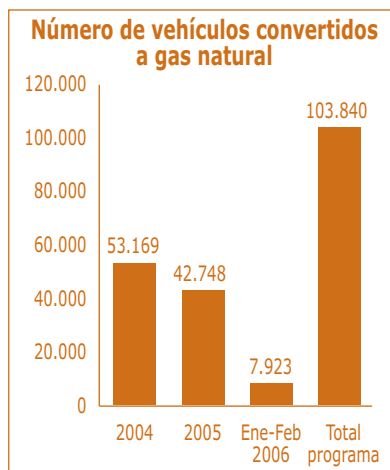
Hurto, contrabando y ataques a oleoductos

Si bien el país ha hecho grandes avances en materia de regulación de la venta de combustibles, todavía persisten los problemas de contrabando, hurto y entrada de gasolina por las fronteras.

De acuerdo con la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME) del Ministerio de Minas y Energía, 16.000 galones de gasolina entran a Colombia diariamente. Lo anterior, sumado a la legalización de la venta de gasolina venezolana en la Guajira, ha acrecentado la preocupación de los distribuidores nacionales. La gasolina importa-



Fuente: Dirección de Gas del Ministerio de Minas y Energía.



Fuente: Dirección de Gas del Ministerio de Minas y Energía.

da a través de este departamento, ya sea de manera legal o ilegal, puede comenzar a abastecer otras regiones del país.

Respecto al hurto de combustibles, las acciones de la policía han permitido que este tipo de delito se haya reducido en 78% en los últimos tres años. Según Ecopetrol, mientras que en 2002 el robo a las principales líneas de transporte de combustibles sumó 305.340 galones diarios, en 2005 descendió a 67.228 galones por día. Esto significó que entre 2002 y 2005 el hurto diario de barriles pasó de 7.270 a 1.601. Los municipios vecinos a la refinería de Barrancabermeja y Bucaramanga siguen siendo los más atractivos para el robo de combustibles. Así, la región del Magdalena Medio concentra el 53% de todo lo que se hurta en el país.

Otro problema que aqueja al sector petrolero es el ataque a los oleoductos. Según la Fundación Seguridad y Democracia, dichos ataques se incrementaron en 21% en 2005. Los departamentos más afectados fueron Norte de Santander (180%) y Putumayo (25%). Cabe resaltar que el gobierno ha avanzado en materia de protección en regiones que se caracterizaban tradicionalmente por los ataques a los oleoductos (como Arauca), aunque todavía hace falta reforzar la seguridad en algunas regiones.

Gas natural

En los últimos años el gas natural se ha convertido en un combustible alternativo no sólo para los hogares, sino también para los vehículos, por ser 50% más económico que la gasolina y más

amigable con el medio ambiente. En 2005 el parque automotor registró 42.748 carros convertidos a gas natural. En lo corrido de 2006 a febrero se registraron 7.923 reconversiones, para un total de 103.840 vehículos que utilizan gas natural en el país. Esto explica el incremento del consumo de gas natural vehicular de 400% en los últimos cuatro años y de 54% entre 2004 y 2005. Estos vehículos convertidos explican parte de la caída en el consumo de gasolina, por la sustitución entre los dos combustibles. Es así como 11.570 MBTUD (millón de BTU día) que son consumidos diariamente en Colombia sustituyen 6.319 barriles diarios de gasolina.

Las mayores reconversiones se han visto en Bogotá, ciudad que a febrero de 2006 cuenta con 35.243 carros utilizando el combustible. Barranquilla y Cali/Yumbo también tienen una alta participación en las reconversiones realizadas, al contar con 15.939 y 11.363 vehículos respectivamente.

Las cifras anteriormente presentadas ubican a Colombia como el tercer país de América Latina en número de vehículos que utilizan gas natural.

PERSPECTIVAS

En los últimos años se ha venido observando una reducción importante en la demanda por gasolina, en buena medida por el aumento de los precios. Para el primer semestre de 2006 se espera que esta tendencia se mantenga, no sólo por los altos precios, sino por la mezcla de 10% de alcohol carburante y de 90% de gasolina que comenzó a regir el año pasado.

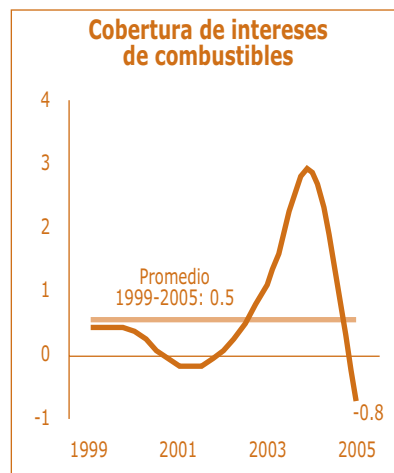
Parte de la caída en el consumo de gasolina ha sido compensada por una mayor demanda por ACPM, a pesar de que su precio también está siguiendo la tendencia alcista. El fuerte incremento observado en el consumo de gas natural vehicular, sin embargo, podría ocasionar que el crecimiento del consumo de ACPM se desacelere.

Por todo lo anterior, se proyecta un incremento en el consumo de los combustibles líquidos de 3.9% anual en el acumulado en doce meses a junio de 2006. Este crecimiento es moderado debido a que se prevé un crecimiento menor del consumo de ACPM, que además se verá reforzado por caídas en el consumo de las gasolinas regular y extra.

RIESGO FINANCIERO

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif se aproxima como la relación entre utilidad operacional y pago de intereses. Para el caso del comercio de combustibles, bajo las ventas y precios observados a diciembre de 2005, esta relación presentó un resultado negativo de -0.8 para el año 2005, lo cual indica que las utilidades generadas no habrían alcanzado para pagar los intereses. El resultado es poco alentador ya que sólo si el indicador es mayor o igual a 1 el sector estaría en capacidad de cubrir adecuadamente el pago de sus intereses. Además, el resultado estimado para 2005 se encuentra aun por debajo de su lánguido promedio histórico (0.5). Cabe anotar, sin embargo, que según nuestros cálculos, entre 2003 y 2004 el sector presentó indicadores de cobertura superiores a 1.

El resultado estimado para 2005 obedece a que los costos operacionales son más elevados que los ingresos operacionales. La variación anual de los precios al productor se encuentra en promedio mucho más elevada que la de los precios al consumidor, ocasionando una fuerte caída en el margen de comercialización.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Combustibles y lubricantes (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2004 - Dane

Combustibles, lubricantes y aditivos*

Número de empresas	1.477
Participación	2.2%
Ventas en miles de pesos	4.278.236.887
Participación	7.5%
Costo de ventas en miles de pesos	3.676.677.298
Participación	8.4%
Número de empleados remunerados	13.276
Participación	3.9%
Remuneración/Ventas	3.1%
Costo de ventas/Ventas	85.9%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

Coyuntura - Febrero de 2006

		Var. % anual acumulado doce meses		
Consumo	Dato feb-06	feb-06	jun-05	feb-05
Gasolina regular (bpd)	70.676	-6.0	-2.4	-1.7
Extra	5.030	-7.6	-7.3	-8.1
ACPM	85.761	10.0	8.8	7.7
		Var. % anual		
Precios y margen ^{1/}	Dato feb-06	feb-06	jun-05	feb-05
Gasolina regular				
Precio venta	5.667	8.0	13.3	18.7
Ingreso al productor	2.760	9.3	19.6	28.1
ACPM				
Precio venta	4.140	12.4	16.3	21.4
Ingreso al productor	2.432	17.1	23.8	29.5
Margen real combustibles	106.4	-2.0	-4.9	-4.4

^{1/} 1999=100.

METODOLOGÍA PARA LA PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2006

Para el pronóstico de las ventas de comercio minorista durante el primer semestre de 2006 se utilizaron modelos de series de tiempo tipo ARIMA basados en la metodología Box-Jenkins. Se trabajó con información mensual que cubre el período enero de 1999 a diciembre de 2005. El proceso sigue los cuatro pasos detallados a continuación:

ANÁLISIS GRÁFICO DE LA SERIE

El gráfico de la serie es utilizada para determinar si la serie es estacionaria y/o si tiene un comportamiento estacional. Si la serie no es estacionaria (es decir, si la media y la varianza no son constantes a través del tiempo) y es integrada de orden 1, se le aplica el operador de primera diferencia. Adicionalmente, si la serie presenta un comportamiento estacional (es decir, presenta picos recurrentes en un determinado mes del año) entonces se le aplica una diferencia de orden 12.

IDENTIFICACIÓN

Se utiliza el correlograma simple y parcial de la serie para determinar qué tipo de proceso sigue la misma: autorregresivo, media

móvil o una combinación de estos dos. Para todos los sectores se seleccionaron dos o tres modelos ARIMA que pudieran ajustarse a los datos según los patrones teóricos de la Función de Autocorrelación (FAC) y de la Función de Autocorrelación Parcial (FACP).

ESTIMACIÓN

Se estiman todos los modelos seleccionados por mínimos cuadrados ordinarios, manteniendo un estricto control sobre los coeficientes, en especial si el modelo resulta ser estacionario en sus componentes autorregresivos y de medias móviles. Este control es necesario para que sea posible llevar a cabo un proceso de proyección.

VERIFICACIÓN DE DIAGNÓSTICO

Después de seleccionar los posibles modelos ARIMA que se ajustan a cada serie y de estimar sus respectivos parámetros, se escoge el modelo que mejor se ajusta a los datos observados. Para determinar dicho modelo se verifica que los residuales cumplan con las condiciones de ruido blanco. En especial, se analiza el Q-estadístico para el rezago 15 (es decir, la suma de las quince autocorrelaciones elevadas al cuadrado) en el marco de la prueba Ljung-Box. Este estadístico se usa para contrastar la hipótesis nula que todas las autocorrelaciones en la cuarta parte de la muestra son cero. En este sentido, se escoge el modelo que arroje la mayor probabilidad de aceptar la hipótesis nula de autocorrelación residual. Así mismo, entre aquellos modelos que presentaban estadísticos Ljung-Box similares se eligió el más parsimonioso según la prueba Akaike. Finalmente, se grafican las tendencias estimadas contra los datos observados, en niveles, para verificar el nivel de ajuste de las series. Lo más importante es que los comportamientos de las estimaciones reflejen lo más cerca posible el de las series, para que las predicciones del comportamiento de los índices sea plausible y acertado.

PREDICCIÓN

Los coeficientes estimados se utilizan para proyectar los siguientes seis meses. Una vez obtenida la serie proyectada, el último paso es deshacer las transformaciones que se le habían realizado a la serie original (primera diferencia y/o diferencia estacional).