



# RIESGO INDUSTRIAL

## II - 2005

### RIESGO INDUSTRIAL II - 2005

Es una publicación  
de la Asociación Nacional  
de Instituciones Financieras -Anif-

ISSN 1794-2411

• Director: Sergio Clavijo

• Subdirector: Natalia Salazar

• Investigadores: Marisol Cuéllar,  
Juliana Salazar, Camila Salamanca,  
Juan Guillermo Caicedo, Germán Montoya,  
Jonathan Malagón y Rogelio Rodríguez.

• Diseño y producción electrónica:  
Luz Stella Sánchez  
Sandra Venegas

• Editora:  
Ximena Fidalgo

• Impresión:  
Procesos Gráficos Ltda.

• Directora Comercial y de Mercadeo:  
María Inés Vanegas /Publimarch Ltda.

Calle 70A No. 7-86

• Teléfonos: 310 1500  
310 1860 - 310 2041

• Línea gratuita: 01 8000119907

• Fax: 217 0760 - 312 4550

• Correo electrónico: [anif@anif.com.co](mailto:anif@anif.com.co)

• Página Web: [www.anif.org](http://www.anif.org)

Este documento se finalizó  
el 6 de febrero de 2006.  
Tiene carácter confidencial y exclusivo.  
Se prohíbe su reproducción con fines  
de publicación o divulgación a terceros.



O

1 Presentación

3 La industria manufacturera

21 Cárnicos y pescado

27 Lácteos

33 Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

40 Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

46 Bebidas

51 Textiles

58 Confecciones

65 Cuero y marroquinería

71 Calzado

77 Madera

83 Muebles

88 Papel, cartón y sus productos

94 Imprentas, editoriales e industrias conexas

101 Químicos básicos

107 Otros químicos

114 Caucho y sus productos

121 Plásticos

127 Barro, loza y porcelana

133 Vidrio y sus productos

139 Otros productos minerales no metálicos

146 Hierro y acero

152 Productos metálicos

159 Maquinaria y equipo

166 Aparatos y suministros eléctricos

172 Electrodomésticos

177 Vehículos automotores

183 Autopartes

188 Anexo

■ Anexo 1: Metodología para el cálculo  
del indicador de estado del sector

■ Anexo 2: Metodología para la proyección de los  
índices reales de producción y ventas  
de la industria manufacturera

D

H

N

E

T

N

O

C

## PRESENTACIÓN

---

**E**n esta nueva versión de Riesgo Industrial usted encontrará un análisis detallado acerca del comportamiento de veintisiete sectores industriales al corte del tercer trimestre de 2005 y algunas perspectivas de mediano plazo. Al igual que las versiones anteriores, este estudio se nutre de la información más actualizada suministrada por las fuentes oficiales y mantiene el carácter coyuntural que lo ha caracterizado, buscando dar una visión general sobre el desempeño reciente de una muestra representativa de sectores industriales.

En la segunda entrega de Riesgo Industrial de 2005 continuamos con el proceso de mejoramiento que emprendimos en la versión anterior. Por tal motivo decidimos separar el capítulo de maquinaria en dos: eléctrica y no eléctrica. Pero, sin lugar a dudas, el cambio más significativo tiene que ver con la calificación de riesgo, la cual hemos decidido abandonar después de diez años. En su lugar, presentamos un indicador de cobertura de intereses a través del cual analizaremos, a partir de ahora, la evolución del riesgo financiero, asociado al uso de la deuda, para los diferentes sectores.

Para cada uno de los veintisiete sectores incluidos en este estudio analizamos cómo ha sido la evolución de este indicador contemplando un horizonte largo de tiempo (1995-2004), a fin de conocer las características estructurales de los sectores. Para determinar la cobertura de intereses en 2005 hicimos ejercicios de proyección para las principales variables reales que afectan la utilidad operacional y el pago de intereses.

Como siempre, en el primer capítulo usted encontrará un análisis comparativo del desempeño de los diferentes sectores industriales incluidos en el estudio, así como el comportamiento consolidado de la industria. Cada capítulo está

organizado de la siguiente manera. En la primera sección se resumen los principales hechos que determinan el comportamiento del sector durante el período de análisis. La segunda sección presenta un análisis detallado de las diferentes variables que afectan el comportamiento sectorial (producción, ventas, empleo, exportaciones, importaciones, precios y costos). La tercera sección está dedicada a las perspectivas de mediano plazo y, finalmente, en la cuarta sección encontrará el análisis de riesgo financiero. Así mismo, cada capítulo cuenta con un recuadro donde se analiza el indicador de estado del sector, el cual lanzamos en el estudio del primer semestre de 2005 y se constituye en un buen indicador de la “salud” general de los sectores.

Usted encontrará en la parte final del estudio nuestras proyecciones de crecimiento para los diferentes sectores, las cuales a su vez sirvieron de base para la estimación de las variables financieras que utilizamos para el cálculo del indicador de cobertura de intereses. Esperamos que, combinada con las perspectivas que aparecen en cada capítulo y el análisis del indicador de estado, esta información le sea de utilidad para anticipar el comportamiento del sector en el mediano plazo.

Sólo resta decir que con esta edición de Riesgo Industrial reiteramos nuestro fuerte compromiso de continuar ofreciéndoles un producto de la mejor calidad técnica y analítica, con la más completa y confiable información de la industria manufacturera colombiana.

Sergio Clavijo  
Presidente

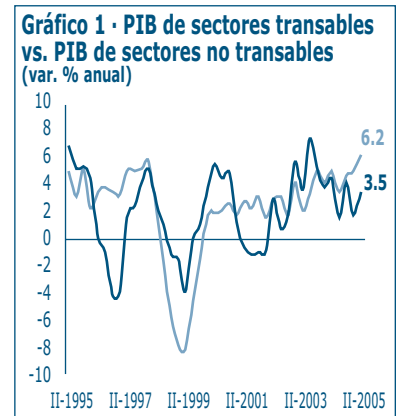
# LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

## Introducción

Cuando se analiza la evolución del PIB discriminando entre transables y no transables se observa un fenómeno interesante que da ciertas luces sobre lo que está pasando con la economía. En el gráfico 1 podemos observar que durante todo 2004 el PIB de transables y el de no transables registraron un comportamiento muy similar; en contraste, en los dos primeros trimestres de 2005 estas dos series comenzaron a divergir. De hecho, el sector de no transables, que incluye comercio, construcción, financiero, viene exhibiendo una mejor dinámica que lo deja creciendo casi al doble de lo que lo hace el sector de transables. El PIB de transables presenta una clara tendencia decreciente en su ritmo de crecimiento, la cual corre básicamente por cuenta del comportamiento de la industria.

La verdad es que 2005 no fue un buen año para la industria manufacturera colombiana, por lo menos según el Dane, pues, como veremos más adelante, sus cifras han generado bastante polémica. Según las últimas cifras disponibles en esta entidad, en los nueve primeros meses de 2005 el índice de producción industrial real creció tan sólo 2.9%, lo que implica una clara desaceleración respecto del 5.0% en que creciera la industria un año antes.

Es importante destacar que detrás del crecimiento de 2.9% lo que se observa es un comportamiento bastante heterogéneo entre sectores. Esto es, actualmente en la industria conviven sectores que están creciendo a un buen ritmo con otros que registran caídas importantes en su producción. Específicamente lo que estamos presenciando es un comportamiento favorable en los sectores de bienes de capital y bienes asociados a la construcción, y uno no tan favorable en los bienes de consumo, que al ser uno de los rubros que



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Nota: se considera PIB de transables el de la agricultura, la industria y la minería. El resto de actividades se consideran como no transables.

más pesa dentro de la producción industrial (cerca del 40%), está arrastrando a la baja el crecimiento total. El comportamiento heterogéneo en la producción industrial parece obedecer a consideraciones de demanda, pues los bienes que registran las mayores tasas de crecimiento en su producción (durables) son precisamente aquellos que presentan la mejor dinámica en términos de consumo.

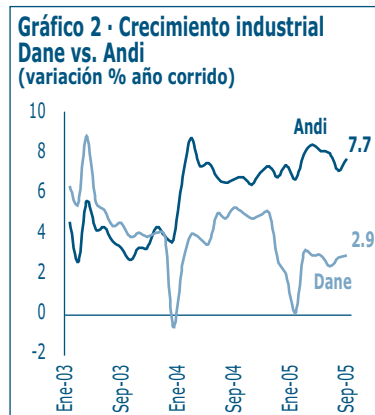
Por su parte, la demanda externa de productos industriales ha registrado un comportamiento bastante favorable en 2005; sin embargo, en agosto y septiembre empezó a dar ciertas señales de agotamiento.

De otro lado, es importante mencionar que la hipótesis de desplazamiento de la producción local de bienes finales a manos de los bienes importados, que han ganado competitividad con la revaluación, no parece tener sustento. Según cifras del Dane las importaciones que más están creciendo son las de bienes de capital y son precisamente éstos bienes, como ya mencionamos, los que han mostrado el mejor desempeño en términos de producción. Sin embargo, de seguir el fenómeno revaluacionista y el comportamiento dinámico de las importaciones que lo ha acompañado, no puede descartarse que en algún momento la producción nacional en algunos sectores se vea afectada.

## Polémica Andi-Dane

Un tema que ha generado bastante polémica en 2005 ha sido la discrepancia entre las cifras oficiales del Dane y las cifras del sector privado. Tradicionalmente ha existido una brecha entre el crecimiento reportado por el Dane y el de la Andi; sin embargo, desde comienzos de 2005 ésta se ha ampliado de manera importante. A septiembre de 2005 la Andi registra un crecimiento industrial de 7.7%, mientras que según el Dane éste sólo asciende a 2.9% (gráfico 2).

Parece lógico entonces preguntarse de dónde provienen estas diferencias y son varias las posibles fuentes de divergencia que han sido citadas por parte de los especialistas. En primer lugar, se cita el hecho de que el Dane encuesta a cerca de 3.000 establecimientos, mientras que la muestra de la Andi llega a 450 empresas. Sin embargo, la Andi encuesta a una muestra relativamente más estable que la del Dane, pues este último además de tener una muestra forzo-



Fuente: Dane, Andi y cálculos Anif.

sa tiene una muestra probabilística. En segundo lugar, mientras que la Andi calcula un índice de cantidades, el Dane calcula un índice de producción real, es decir, pondera las cantidades por los precios.

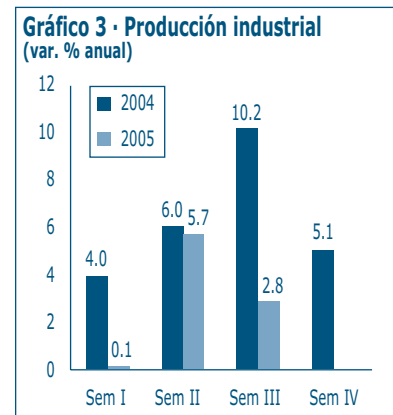
Finalmente, se señala el inadecuado uso de deflatores, esto es, con la metodología del Dane el valor nominal de la producción de un establecimiento dado es deflactado por el IPP de todo un sector económico, lo cual significa que se utiliza el IPP de consumidos y producidos, incluso si la producción es exportada. Por ejemplo, en un período revaluacionista el precio doméstico de los bienes exportados cae y esto no lo tiene en cuenta el deflactor del Dane.

A lo anterior hay que sumarle el hecho de que hay factores que pueden inducir a errores en la interpretación de las cifras industriales, como por ejemplo que la información del Dane está sujeta a ruidos estadísticos como la estacionalidad y los días hábiles. Ejercicios recientes han comprobado que la producción industrial es sumamente sensible a los días hábiles: un día hábil menos puede significar una caída en la producción mensual de 4.0%.

Tal ha sido el debate que el Dane ya empezó un plan de mejoramiento de la medición de la actividad industrial. Como una primera medida en este sentido la entidad está evaluando la posibilidad de generar índices de precios por establecimiento a nivel de precios al productor, precios de venta y precios de exportación.

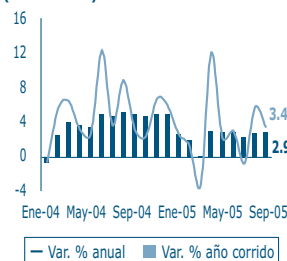
## ¿Cómo se comportaron las principales variables de la actividad industrial según el Dane?

Tal y como lo describimos en la versión anterior de este estudio, durante los tres primeros meses de 2005 la producción industrial estuvo caracterizada por un comportamiento poco favorable. En el segundo trimestre del año el comportamiento de la producción pareció mejorar pero no pudo sostenerse. Como observamos en el gráfico 3, en el tercer trimestre del año el crecimiento de la producción estuvo sustancialmente por debajo del que se registrara en igual trimestre de 2004, 2.8% frente a 10.2%. Teniendo en cuenta lo anterior, parece poco probable que en el último trimestre del año la producción industrial tenga una recuperación tal que termine creciendo a una tasa cercana a la observada en los últimos tres meses de 2004.



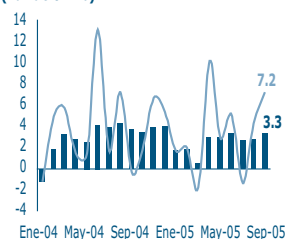
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 4a · Índice de producción industrial real sin trilla de café (variación %)**



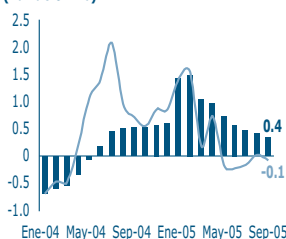
Fuente: MMM - Dane y cálculos Anif.

**Gráfico 4b · Índice de ventas reales (variación %)**



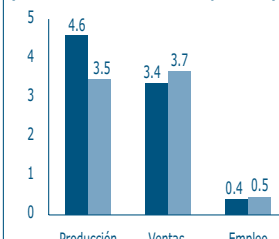
Fuente: MMM - Dane y cálculos Anif.

**Gráfico 4c · Índice de empleo (variación %)**



Fuente: MMM - Dane y cálculos Anif.

**Gráfico 4d · Desempeño industrial (variación % doce meses a septiembre)**



Fuente: MMM - Dane y cálculos Anif.

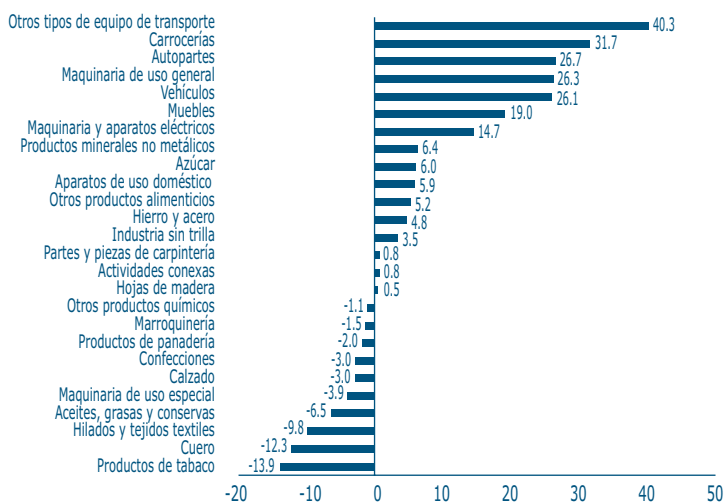
En el consolidado para los nueve primeros meses de 2005 el balance para la industria, según las cifras del Dane, nos deja con un gran sinsabor. La producción y las ventas industriales registraron crecimientos de 2.9% y 3.3%, respectivamente, ambos inferiores a los registrados el año anterior. Realmente, una vez superado el impase registrado en el primer trimestre del año, desde abril la producción y las ventas han mantenido un comportamiento relativamente estable, creciendo a tasas cercanas al 3% anual año corrido. Marzo y julio pueden catalogarse como los meses de peor desempeño al registrar caídas en los índices de producción y ventas (gráficos 4a y 4b).

Aunque se mantiene registrando variaciones positivas, el empleo industrial ha desacelerado un poco su paso si se le compara con los crecimientos que registrara en el primer trimestre del año (gráfico 4c).

## Comportamiento sectorial heterogéneo

En los últimos doce meses a septiembre, la producción industrial creció 3.5% (gráfico 5). A nivel sectorial se destacan por su contribución a este crecimiento los sectores de vehículos, otros tipos de equipo de transporte, productos minerales no metálicos, productos de plástico, autopartes y hierro y acero, cuya contribución conjunta fue

**Gráfico 5 · Producción industrial por sectores (variación % promedio anual a septiembre de 2005)**

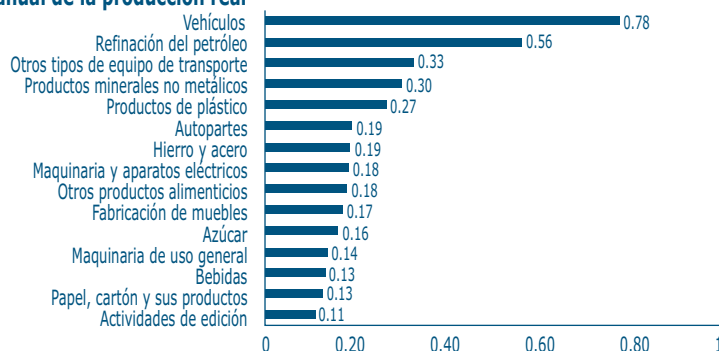


Fuente: Dane y cálculos Anif.

de 2.6 puntos porcentuales (gráfico 6a). De las 48 clases industriales analizadas en la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, trece presentaron caídas en su índice de producción, siendo las de mayor contribución negativa hilados y tejidos textiles, frutas y legumbres, hortalizas, aceites y grasas, confecciones, otros productos químicos y productos cárnicos y pescado (gráficos 6b). Entonces lo que estamos viendo es un comportamiento favorable en los sectores de bienes de capital y bienes asociados a la construcción, y uno no tan favorable en los bienes de consumo.

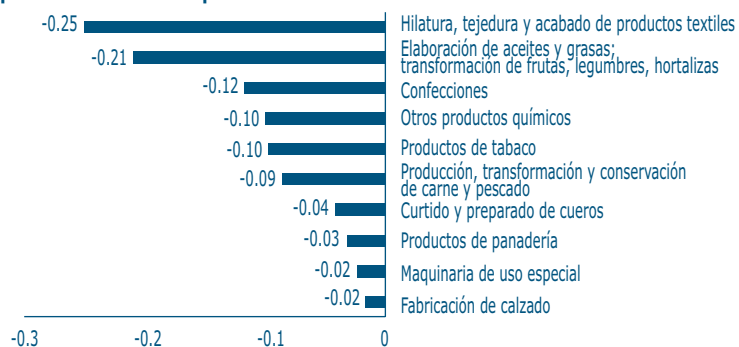
De hecho, al analizar la dinámica de la producción industrial por destino económico se observa que en septiembre, los bienes intermedios y los de consumo registraron modestas tasas de crecimiento, 1.3% y 2.2%, respectivamente (cuadro 1). Estos dos sectores representan el 83.5% de la producción total y, por tanto, serían los culpables de la desaceleración industrial. En contraste, la producción de bienes de capital y bienes asociados a la construcción presentaron variaciones positivas de 11.0% y 17.6%, respectivamente.

**Gráfico 6a · Sectores que más contribuyeron a la variación % promedio anual de la producción real**



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Gráfico 6b · Sectores que contribuyeron negativamente a la variación % promedio anual de la producción real**



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Cuadro 1 · Producción industrial por tipo de bien (septiembre de 2005)**

	Variación % anual	Participación %	Contribución a la var. %
Bienes de consumo	2.16	40.63	0.89
Bienes asociados a la construcción	17.62	5.24	0.81
Bienes intermedios	1.33	42.89	0.58
Bienes de capital	10.97	11.21	1.15

Fuente: Dane y cálculos Anif.



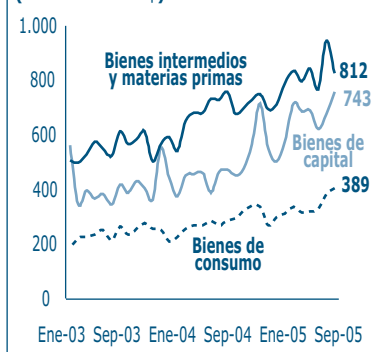
## Las importaciones no parecen ser el problema pero...

Al analizar las importaciones, según uso económico, se encuentran resultados interesantes (gráfico 7). Mientras que en el período enero-septiembre de 2005 las importaciones totales crecieron 30.2% anual (en dólares), las importaciones de bienes de capital y material de construcción lo hicieron a un ritmo de 47.8%. Éstas representan 36.3% dentro del total y, por lo tanto, aportaron 15.3 puntos porcentuales al crecimiento total de las importaciones. Dentro de este subgrupo, la mayor dinámica la presentaron las importaciones de materiales de construcción y las de bienes de capital para la industria, las cuales crecieron 53.7% y 51.2% anual, respectivamente. De otra parte, las importaciones de materias primas y productos intermedios estaban creciendo a un ritmo de 19.8% anual. Dado que éstas pesan 45.5% dentro del total, su contribución fue de 9.8 puntos porcentuales a dicha variación total. De nuevo, las importaciones de insumos para la industria registraron un comportamiento favorable (17.8%). Entonces el dinámico crecimiento de las importaciones de bienes de capital y de materias primas para la industria (gráfico 8) contrasta con el pobre desempeño que tuvo la producción industrial en lo corrido a septiembre de 2005. Recordemos que, según la Muestra Mensual Manufacturera, dicha producción real tan sólo creció 2.9% anual en el mismo período.

Por último, las importaciones de bienes de consumo crecieron 27.4%, representan el 18.1% del total y aportan tan sólo 5.1 puntos a la variación total. De acuerdo con este hecho, la hipótesis de desplazamiento de la producción industrial local a manos de los bienes finales importados no parece tener mayor sustento. Para reforzar esta idea, cabe aclarar que precisamente han sido las importaciones de bienes de consumo duradero las que han mostrado la mayor expansión (34.1% anual) y, aun así, se ha observado un magnífico comportamiento de la producción nacional en este subsector industrial. Sin embargo, de seguir el fenómeno revaluacionista y el comportamiento dinámico de las importaciones que lo ha acompañado, no puede descartarse que en algún momento la producción nacional en algunos sectores se vea afectada.

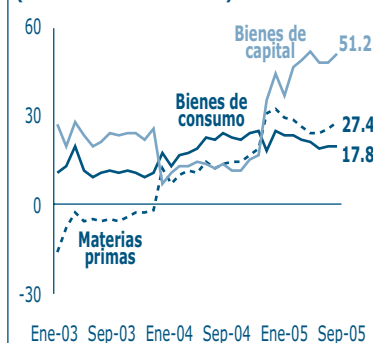
En síntesis, las importaciones conjuntas de bienes para la industria (materias primas y bienes de capital) representaron el 61.3% de las importaciones totales en los primeros nueve meses del año. Esta cifra admite dos interpretaciones. La primera es como señal favorable del repunte industrial hacia el futuro, pero de lento crecimiento en la actualidad. La segunda alentaría la polémica entre el Dane

**Gráfico 7 · Importaciones de Colombia (millones de US\$)**



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

**Gráfico 8 · Importaciones industriales (variación % año corrido)**

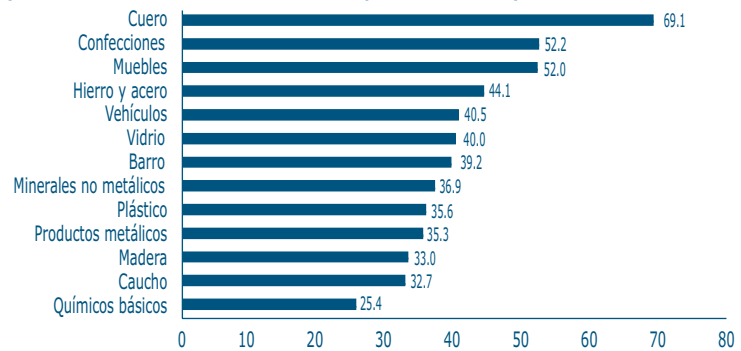


Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

y la Andi, pues esta última viene señalando la aparente inconsistencia entre la dinámica de la inversión y la demanda por insumos industriales y el pobre desempeño productivo.

Ya vimos el comportamiento de las importaciones según el destino económico de los bienes. A nivel sectorial lo que se observa es que las actividades industriales que registran el mayor crecimiento en sus compras externas son cuero (69.1%), confecciones (52.2%), muebles (52.0%), hierro y acero (44.1%) y vehículos (40.5%) (gráfico 9).

**Gráfico 9 · Sector con mayor crecimiento en importaciones**  
(var. % del acumulado en doce meses a septiembre de 2005)



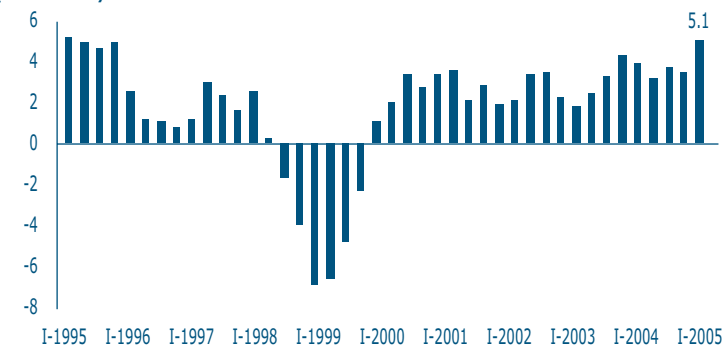
Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Importante recuperación de la demanda interna

En el primer semestre de 2005 el consumo final de los hogares creció 5.1%, la mayor tasa de los últimos diez años (gráfico 10). La mayor generación de empleo, los favorables términos de intercambio y la forma sostenida en que continúan llegando remesas del exterior son algunos de los factores que estarían detrás de la reactivación de la demanda interna.

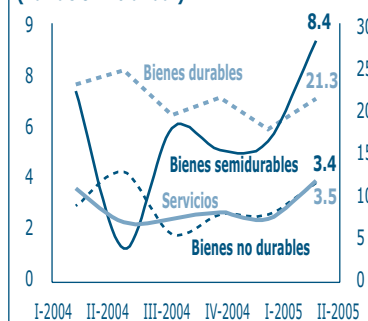
En el gráfico 11 se evidencia el dinámico comportamiento del consumo de bienes durables, el cual creció a una notable tasa de 21.3% anual en el segundo trimestre de 2005, manteniendo el ritmo que lo ha caracterizado. En contraste, se observa que el consumo final de bienes no durables, aunque muestra alguna recuperación respecto de las tasas registradas en meses pasados, continúa creciendo a tasas mucho menos dinámicas (3.4% anual en el segundo trimestre de 2005). Finalmente, el consumo de bienes semidurables registró un incremento de 8.4% anual en igual período, una significativa mejora respecto de los crecimientos registrados en los semestres anteriores.

**Gráfico 10 · Consumo de los hogares**  
(var. % anual)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 11 · Componentes del consumo final interno**  
(variación % anual)



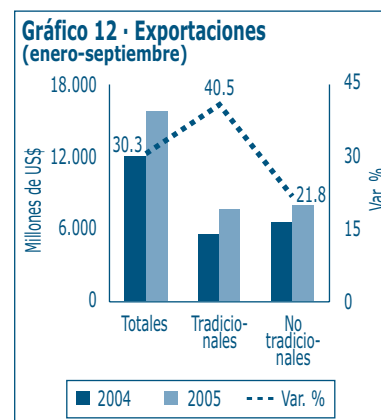
Fuente: Dane y cálculos Anif.

Entonces, las cifras anteriores sugieren una relación entre el dinamismo de la demanda por sectores y el comportamiento heterogéneo de la producción industrial, pues los bienes que registran las mayores tasas de crecimiento en su producción son también los que presentan la mejor dinámica en términos de consumo y viceversa.

## La tendencia de las exportaciones podría estar empezando a cambiar

En varios sectores industriales los meses de agosto y septiembre marcaron el comienzo de una desaceleración en la dinámica de las exportaciones; sin embargo, hay que tener en cuenta que venían de experimentar crecimientos muy altos.

Entre enero y septiembre de 2005 las ventas externas del país crecieron 30.3% frente a igual período del año anterior, ubicándose en US\$15.636 millones FOB. Este resultado obedece fundamentalmente al incremento de 40.5% en las exportaciones tradicionales, las cuales aportaron 18.4 puntos a la variación total y ascendieron a US\$7.658 millones. Por su parte, las exportaciones no tradicionales crecieron 21.8% y sumaron US\$7.977 millones (gráfico 12).



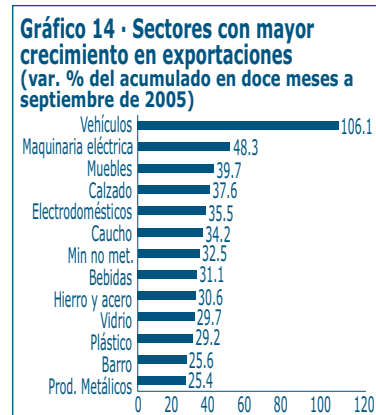
Fuente: Dane y cálculos Anif.

Por su parte, las ventas externas de productos industriales representaron el 59.6% de las exportaciones totales y registraron un crecimiento de 25.6% en lo corrido del año y de 30.4% promedio en doce meses al corte de septiembre de 2005 (gráfico 13). Los sectores que registraron la mejor dinámica en este último período fueron vehículos, maquinaria eléctrica, muebles, calzado y electrodomésticos, entre otros (gráfico 14).

En cuanto al déficit comercial del sector industrial, en los nueve primeros meses del año éste se incrementó en US\$1.494.4 millones al pasar de US\$2.979.7 millones en



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

2004 a US\$4.474.1 millones en 2005. El resultado de la balanza comercial del sector industrial se atribuye al déficit existente en los sectores de maquinaria y equipo (especialmente la eléctrica) y sustancias químicas industriales. En contraste, el sector de productos alimenticios y bebidas registró un superávit de US\$1.505.5 millones.

En el análisis según mercados de destino tenemos que el valor de los productos vendidos a Estados Unidos (mercado que concentra el 39.7% del total exportado) aumentó en 28.5%.

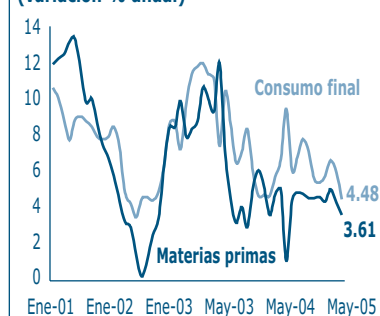
## Precios y costos

Al desagregar el IPP según uso o destino económico se observa que en los primeros nueve meses del año todas las categorías registraron ligeras reducciones en sus índices de precios; los precios de los materiales de construcción cayeron 0.8%, los de consumo intermedio 0.6%, los de bienes de capital 0.4% y los consumo final 0.02%. Al excluir las materias primas del IPP, se obtiene un índice que mide la evolución de los precios de los bienes finales ofrecidos internamente; dicho indicador presentó un incremento de 1.9%. En el gráfico 15 puede verse la evolución de los crecimientos anuales de los precios de los bienes de consumo final versus los de las materias primas.

Para el caso específico de la industria, el índice de precios al productor registra una tendencia sostenidamente decreciente que lo deja reportando una variación de 2.7% promedio anual a septiembre de 2005 cuando un año antes habían experimentado un crecimiento de 5.4%. Los sectores que registraron mayores incrementos en sus precios, promedio anual a septiembre de 2005, fueron: hierro y acero, productos lácteos, plásticos, vidrio, madera y electrodomésticos, todos con incrementos superiores al 5% (gráfico 16). En contraste, sectores como otros productos minerales no metálicos, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, vehículos y azúcar registraron caídas en sus precios.

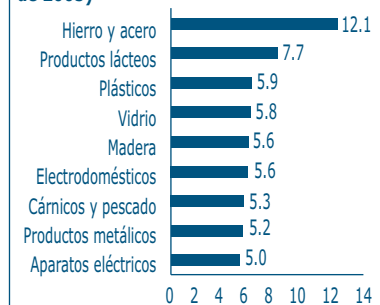
Anif calcula un índice de costos que pondera tanto el costo laboral como el costo de las principales materias primas según la participación de estos dos rubros dentro de los costos totales de cada sector. En cuanto al índice de costos de materias primas, los sectores más competitivos, es decir, los que experimentaron los menores incrementos fue-

**Gráfico 15 · Índice de precios al productor: bienes finales vs. materias primas (variación % anual)**



Fuente: Banco de la República y cálculos Anif.

**Gráfico 16 · Sectores con mayor crecimiento en precios (var. % promedio anual a septiembre de 2005)**



Fuente: DNP y cálculos Anif.

**Gráfico 17a · Sectores con menores crecimientos en su costo de materias primas (var.% promedio anual a septiembre de 2005)**



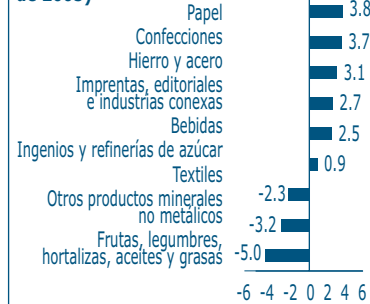
Fuente: DNP y cálculos Anif.

**Gráfico 17b · Sectores con menores crecimientos en su costo laboral (var.% promedio anual a septiembre de 2005)**



Fuente: DNP y cálculos Anif.

**Gráfico 17c · Sectores con menores crecimientos en sus costos totales (var.% promedio anual a septiembre de 2005)**



Fuente: DNP y cálculos Anif.

ron otros productos minerales no metálicos, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas y azúcar (gráfico 17a). Por su parte, los sectores con incrementos más moderados en el costo laboral fueron muebles, vehículos, azúcar y bebidas (gráfico 17b). En términos generales, se observa que la mayoría de sectores trasladó a sus precios de venta sus menores costos.

**Cuadro 2 · Ingresos versus costos por sectores industriales (variación % promedio anual a septiembre de 2005)**

	Precios al productor	Costo laboral	Costo materia prima	Costos totales
Plásticos	5.87	6.23	16.35	14.21
Madera	5.63	8.40	13.19	12.10
Caucho	1.73	13.52	7.45	9.17
Aparatos eléctricos	5.01	7.02	8.14	7.85
Productos metálicos	5.18	4.40	8.70	7.83
Cárnicos y pescado	5.33	7.99	7.08	7.17
Productos lácteos	7.73	6.99	7.18	7.16
Muebles	4.40	-1.13	9.10	6.13
Calzado	1.75	4.81	5.89	5.57
Papel	1.56	6.33	3.20	3.79
Confecciones	1.76	4.23	3.38	3.67
Hierro y acero	12.09	7.90	1.88	3.07
Imprentas, editoriales y conexas	3.33	4.38	1.70	2.65
Bebidas	3.49	3.06	2.28	2.46
Ingenios y refineras de azúcar	-2.27	2.99	0.37	0.93
Textiles	-0.28	5.15	-5.40	-2.35
Otros productos minerales no metálicos	-4.13	8.46	-8.97	-3.17
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-3.73	8.44	-6.09	-5.01
Químicos básicos	3.58	7.95	n.d.	n.d.
Vehículos	-2.67	0.81	n.d.	n.d.
Autopartes	0.83	8.49	n.d.	n.d.
Vidrio	5.78	11.91	n.d.	n.d.
Barro, loza y porcelana	0.23	5.82	n.d.	n.d.
Otros químicos	2.73	5.65	n.d.	n.d.
Electrodomésticos	5.60	5.09	n.d.	n.d.
Maquinaria y equipo	-0.82	11.49	n.d.	n.d.
Cuero	-0.27	8.23	n.d.	n.d.

n.d.: no disponible. Fuente: Banco de la República, Dane y cálculos Anif.

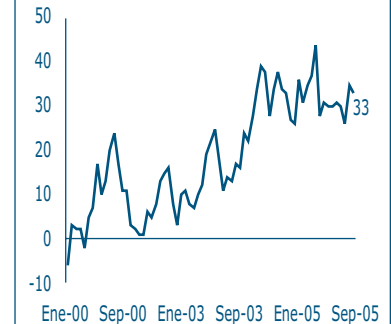
## Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo al cierre del tercer trimestre del año, 40% de los empresarios opinaba que su situación económica era buena, 53% que era aceptable y 7% que era mala, arrojando un balance de respuestas de 33. En el gráfico 18 se observa que en lo corrido de 2005 a septiembre la percepción de los empresarios (medida como el balance de respuestas) había tendido a estabilizarse en un nivel aceptable. A nivel sectorial, las ramas industriales más optimistas respecto de su situación económica fueron las de hierro y acero, maquinaria y equipo, imprentas y editoriales y caucho y plástico (gráfico 19).

De otra parte, en los últimos meses el índice de confianza industrial calculado por Fedesarrollo volvió a crecer ubicándose en 7.0 puntos en agosto y 5.3 en septiembre. Estos registros, sumados al dato preliminar para octubre (7.0), evidenciaban claros signos de recuperación después de registrar un valor de -5.0 en mayo y registros cercanos a cero en junio y julio (gráfico 20).

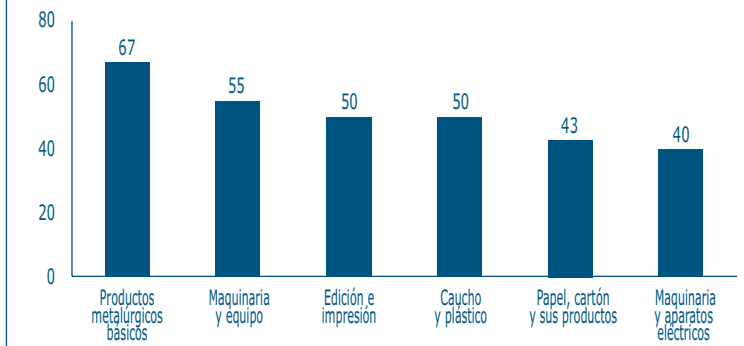
Los balances de respuestas de dos de los tres componentes de este índice, volumen actual de pedidos y nivel de existencias, fueron positivos en septiembre de 2005. Así, el porcentaje neto de encuestados que consideraba que su nivel actual de pedidos era bajo se ubicó en 10% en septiembre de 2005. Si se tiene en cuenta que en julio de ese año este porcentaje fue de 25%, esto quiere decir que los empresarios parecían percibir una clara mejoría en los volúmenes demandados. Respecto al porcentaje neto de encuestados que consideraba que su nivel de existencias era alto, éste continuó con un comportamiento a la baja: en septiembre sólo el 3% consideró que su nivel

**Gráfico 18 · Percepción de los empresarios respecto a su situación económica actual (balance de respuestas)**



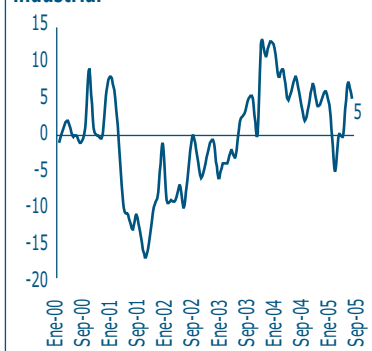
Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 19 · Sectores más optimistas respecto a su situación económica (balance de respuestas, septiembre de 2005)**



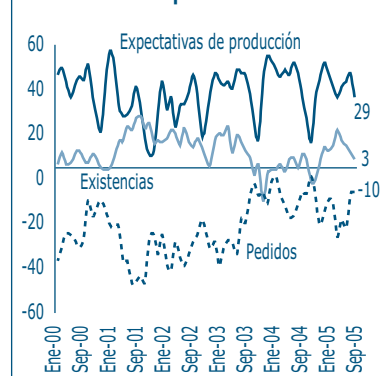
Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 20 · Índice de confianza industrial**



Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 21 · Componentes del ICI**



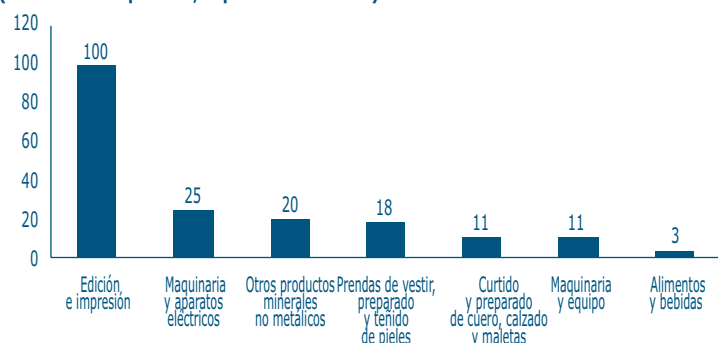
Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

de existencias era alto y se esperaba que dicho porcentaje se mantuviera en ese nivel en octubre. Finalmente, en cuanto a las expectativas de producción, en septiembre el 29% neto de industriales esperaba que su producción aumentará en los siguientes tres meses; este dato se ubica 10 puntos por debajo del reporte de agosto. El dato preliminar para octubre señalaba una nueva reducción en las expectativas de producción. Sin embargo, esta dinámica no debía preocupar, ya que éste parece ser un comportamiento estacional que caracteriza esta época del año (gráfico 21).

Del análisis sectorial se desprende que al mes de septiembre los sectores más satisfechos con su nivel de existencias (en términos de un mayor balance neto) fueron los de imprentas y editoriales, maquinaria y aparatos eléctricos, otros productos minerales no metálicos y confecciones (gráfico 22a). En cuanto al nivel de pedidos, resaltan los de otros productos minerales no metálicos, hierro y acero y curtido de cueros y sus productos (gráfico 22 b).

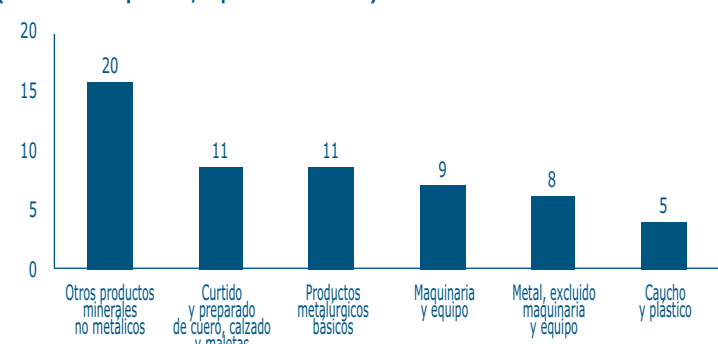
De otro lado, en opinión de los empresarios las condiciones para la inversión, tanto económicas como sociopolíticas, siguen siendo favorables (gráfico 23). Esto también se ve reflejado en los resultados de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta de la Andi. En efecto, según dicha encuesta el 58.7% de los encuestados tiene previsto desarrollar proyectos de inversión. Este mismo indicador fue de 60.3% en marzo de 2005 y de 60.5% hace un año. Esta intención de invertir en el corto plazo se extiende a prácticamente todas las actividades manufactureras. De acuerdo con la Andi, los sectores en los cuales un mayor número de empresas proyecta aumentar su inversión en 2006 son bebidas, curtido y preparados de cuero, refinación de petróleo, sustancias químicas básicas, vidrio y sus productos, productos de cerámica no refractaria, minerales no metálicos y prácticamente todas las actividades del sector metalmecánica. Los proyectos de inversión están orientados especialmente a modernización tecnológica (53.6%), reposición de equipo (49.2%), ensanche y adecuación de instalaciones (40.8%), diversificación de la producción (22.3%) y ampliación de mercados.

**Gráfico 22a · Sectores más optimistas respecto a su nivel de existencias**  
(balance de respuestas, septiembre de 2005)



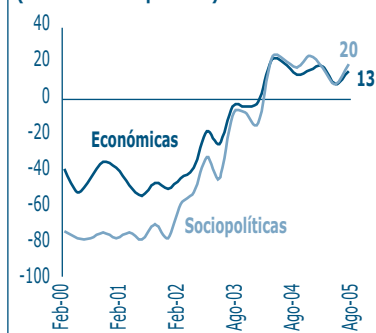
Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 22b · Sectores más optimistas respecto a sus niveles de pedidos**  
(balance de respuestas, septiembre de 2005)



Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 23 · Condiciones para la inversión**  
(balance de respuestas)



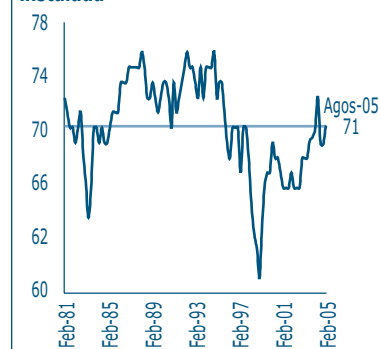
Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.



En cuanto a la utilización de la capacidad instalada de las empresas industriales podemos observar que, según el último dato disponible de la Encuesta de Fedesarrollo, ésta se encuentra en 71%, es decir, sobre su promedio histórico de los últimos veinticinco años (gráfico 24). Luego de permanecer por varios años estancada en 67%, a partir de 2003 la utilización de la capacidad instalada empezó a mostrar una tendencia creciente; sin embargo, todavía no alcanza los niveles deseables (por lo menos el 80% de utilización).

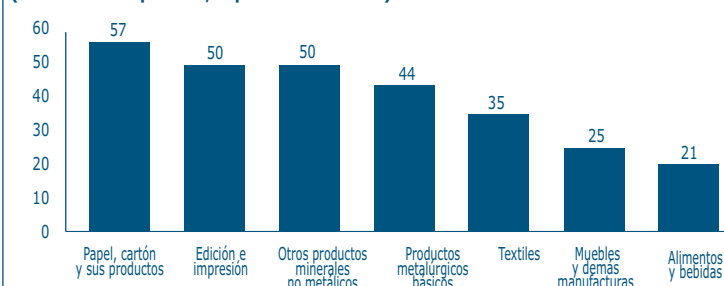
Finalmente, las respuestas de los empresarios parecen indicar cierta estabilidad para el mediano plazo. Así, sus expectativas para los meses venideros no reflejan cambios sustanciales, el 59% de los encuestados considera que la situación económica de sus empresas permanecerá igual de cara a los próximos seis meses, aunque sí se evidencia un deterioro en el balance de respuestas de esta pregunta, el cual se ubicó en 21 puntos en septiembre frente a los 32 puntos alcanzados en agosto. Como puede observarse en el gráfico 25, los empresarios más optimistas respecto a su situación económica de los próximos seis meses son los pertenecientes a los sectores de papel y cartón, imprentas, editoriales y conexas, otros productos minerales no metálicos y hierro y acero.

**Gráfico 24 · Utilización de capacidad instalada**



Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Gráfico 25 · Sectores más optimistas respecto a su situación económica futura (balance de respuestas, septiembre de 2005)**



Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.

### Cuadro 3 · Opinión de los empresarios

(promedio de tres meses a septiembre de 2005 del balance de respuestas)

Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Alimentos y bebidas	25	3	-21
Textiles	29	-6	-6
Prendas de vestir, preparado y teñido de pieles	33	18	-18
Curtido y preparado de cueros, calzado, maletas	22	11	11
Madera y manufacturas excluidos los muebles	25	0	0
Papel, cartón y productos de papel y cartón	43	-20	0
Edición e impresión	50	100	-17
Sustancias y productos químicos	18	13	-29
Caucho y de plástico	50	-6	5
Otros productos minerales no metálicos	40	-13	20
Productos metalúrgicos básicos	67	-13	11
Metal, excluido maquinaria y equipo	35	-6	8
Maquinaria y equipo	55	11	9
Maquinaria y aparatos eléctricos	40	25	-20
Vehículos automotores y remolques	27	-11	-55
Muebles y demás manufactureros	100	-50	50

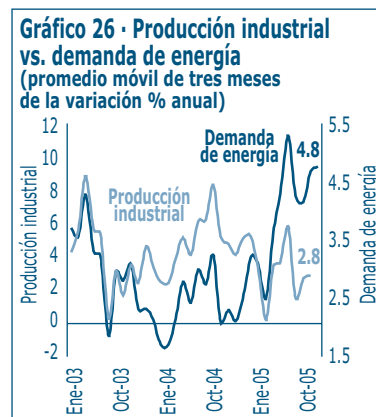
Fuente: EOE Fedesarrollo y cálculos Anif.



## Perspectivas

La demanda de energía ha demostrado ser un muy buen indicador adelantado del comportamiento de la actividad industrial (gráfico 26). La evolución reciente de éste parecería revelar un mejor crecimiento de la industria en septiembre y en los meses venideros; sin embargo, una recuperación significativa en la producción industrial en el último trimestre del año parece poco probable. Por esta razón Anif prefiere ser conservador y ubica su pronóstico de crecimiento industrial alrededor de 2% para el año 2005.

Para determinar cómo cerrará el año la industria manufacturera, también es necesario ver si el Dane hace o no una revisión hacia atrás de las cifras de crecimiento industrial, fruto de la polémica despertada por la brecha existente entre las cifras de la Andi y el Dane y los posibles cambios metodológicos que puedan tener lugar por parte del Dane, pues esto podría derivar en una situación en la que la industria termine registrando crecimientos mayores a los reportados por el Dane.



Fuente: Dane, ISA y cálculos Anif.

## Análisis de riesgo financiero

Anif analiza el riesgo financiero de una muestra representativa de sectores industriales con el propósito de evaluar la capacidad que tienen las empresas de cada uno de estos sectores para atender sus obligaciones financieras en el corto plazo.

Hasta el momento, la metodología consistía en aproximarse a un indicador de cobertura de intereses que relacionaba la utilidad operacional, los costos financieros y el patrimonio. El siguiente paso consistía en asignar una calificación a partir del cambio observado en el indicador. El cambio en la calificación de riesgo ocurría cuando la diferencia en el nivel de cobertura entre el período analizado y el período anterior (las calificaciones se revisaban cada seis meses) se interpretaba como un "cambio significativo" en la capacidad que tenía el sector para atender sus obligaciones financieras.

El objetivo del estudio de Riesgo Industrial es determinar cómo crecimientos en producción y ventas, mejores márgenes y menores costos financieros o reducciones en los niveles de endeudamiento y bajas tasas de interés pueden repercutir en la cobertura de intereses. No obstante, la calificación en ocasiones no reflejaba de manera satisfactoria la mejoría en sus variables de desempeño, por tal motivo se decidió abandonar dicha calificación y hacer el análisis más sencillo presentando simplemente la evolución de un índice de cobertura mejorado.

Este nuevo indicador relaciona directamente la utilidad operacional y el pago de intereses y nos 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 esto, esperamos reflejar de una mejor manera el comportamiento de un sector en particular, comparando su desempeño actual frente a su pasado. Esto nos da un referente histórico para cada sector que permite determinar si de acuerdo con su tendencia de largo plazo éste está en mayor o menor capacidad para cubrir sus obligaciones financieras.

Las series de utilidad operacional y pago de intereses se construyeron con información de la Superintendencia de Sociedades para el período comprendido entre 1995 y 2004. El pago de intereses se aproximó utilizando el 80% de los gastos no operacionales de cada sector. Para 2005, se proyectó la utilidad operacional con base en nuestras proyecciones de producción, ventas, precios y costos para cada sector. Por su parte, para estimar el pago de intereses 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.

Una vez dicho lo anterior, podemos pasar a analizar el comportamiento del indicador propuesto para los diferentes sectores. Veníamos de una situación en 2004 en la que veintiuno de los veintisiete sectores analizados en este estudio registraban un indicador de cobertura de intereses mayor a 1. En ese año se destacaron por su comportamiento los sectores de textiles, otros minerales no metálicos, barro, loza y porcelana y el de azúcar, en los cuales las utilidades generadas representaron casi dos veces el monto de la carga de intereses que tuvieron que cubrir. Ahora, según lo que proyectamos para 2005, los sectores de maquinaria, aparatos eléctricos, autopartes, otros minerales no metálicos, otros químicos y vehículos serían los que tendrían la mejor cobertura de intereses. Esto es totalmente consecuente con el comportamiento que observamos a lo largo de todo 2005 cuando los sectores

de bienes de capital, asociados a la construcción y/o de consumo duradero, fueron los de mejor desempeño. Esperamos que para estos sectores el crecimiento de la producción y las ventas que proyectamos se traduzca en una mayor utilidad operacional. En contraste, para los sectores de aceites y grasas, azúcar, caucho, bebidas y cuero proyectamos un debilitamiento en dicho indicador. Sorprende el resultado de nuestra proyección para el caso del sector de caucho que históricamente había registrado un buen indicador de cobertura de intereses. En lo que se refiere al sector de aceites y grasas consideramos que el bajo valor alcanzado es un problema coyuntural ya que éste es un sector que ha construido un músculo financiero sólido. En el caso del sector de calzado el indicador de cobertura subió pero todavía su utilidad operacional no alcanza para cubrir su pago de intereses.

**Cuadro 4 · Indicador de cobertura de intereses**

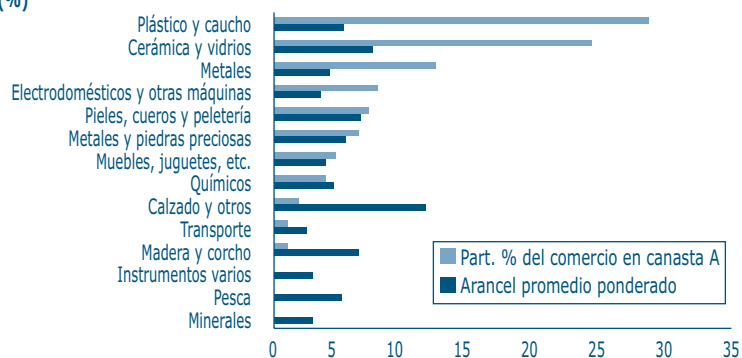
	Promedio 1995-2004	2004	2005 (e)	Var. %
Maquinaria	1.50	0.72	10.90	10.18
Aparatos eléctricos	1.17	0.96	5.40	4.44
Hierro y acero	0.23	1.77	5.32	3.56
Autopartes	1.20	1.73	5.24	3.51
Otros químicos	1.67	1.26	4.05	2.79
Vehículos	1.24	1.32	3.53	2.21
Otros productos minerales no metálicos	1.47	2.18	4.29	2.10
Imprentas, editoriales y conexas	0.86	1.04	2.17	1.12
Muebles	1.00	1.75	2.81	1.06
Confecciones	0.66	-0.48	0.51	0.99
Vidrio y sus productos	0.57	1.29	2.22	0.92
Electrodomésticos	0.81	0.84	1.53	0.69
Pescado	0.18	0.94	1.55	0.62
Barro, loza y porcelana	0.88	1.99	2.38	0.39
Calzado	0.65	0.07	0.44	0.37
Lácteos	0.96	1.64	1.96	0.33
Cárnicos	1.32	1.26	1.55	0.29
Madera	0.36	0.37	0.61	0.25
Productos metálicos	0.87	1.31	1.44	0.13
Químicos básicos	0.71	1.42	1.49	0.06
Plásticos	0.92	0.90	0.76	-0.15
Papel, cartón y sus productos	0.76	1.09	0.75	-0.34
Cuero	0.11	1.00	0.10	-0.90
Bebidas	0.97	1.51	0.57	-0.94
Caucho	1.41	1.46	0.15	-1.31
Frutas, legumbres y hortalizas	0.83	1.32	-0.02	-1.35
Azúcar	1.04	1.99	0.61	-1.38
Aceites y grasas	0.57	1.53	-0.02	-1.56
Textiles	1.03	4.87	1.01	-3.86
Marroquinería	1.62	8.33	0.10	-8.22

Fuente: cálculos Anif.

## Balance del sector industrial en la negociación del TLC

Recientemente tuvimos la oportunidad de escuchar al presidente de la Andi compartir los avances en la negociación del TLC en el tema industrial. En síntesis se puede decir que hasta el momento las noticias en este frente son positivas para la industria colombiana, pues el país logró acceso a materias primas, acceso a bienes de capital, acceso a exportaciones, aprobación del Plan Vallejo e importantes avances en el tema de origen. Todo esto equivale a más beneficios que los del ATPDEA. Sin embargo, todavía hacen falta definiciones importantes en el sector textiles y de confecciones y en los temas que limitan con el sector agropecuario.

**Gráfico 27 · Oferta Estados Unidos en bienes industriales (%)**



Fuente: Andi.

Como puede observarse en los cuadros, la mayor liberación se da en los bienes de capital, seguido de las materias primas, y para los bienes de consumo el porcentaje de bienes con desgravación inmediata es menor. El gráfico 27 muestra la evolución del arancel promedio ponderado por volumen de comercio que estaría vigente en los próximos diez años y por tanto sirve de indicador del ahorro en aranceles que recibirían los sectores colombianos. Algunos de ellos como plástico, cerámica y metales ya tienen una presencia importante en el mercado norteamericano. Para aquellos que actualmente tienen una baja participación en las exportaciones colombianas a Estados Unidos, el TLC constituye una oportunidad para acceder a este mercado.

**Cuadro 4 · Resumen de la oferta final de Colombia en el sector industrial**

Canasta	Desgravación	Número de subpartidas	Part. %	Importaciones de EE.UU. (millones de US\$) <sup>1/</sup>	Part. %
A	Inmediata	3.661	72.1	2.652	81.7
B	5 años lineal	308	6.1	175	5.4
B*	7 años lineal	52	1.0	62	1.9
B**	5 años no lineal	83	1.6	50	1.5
C	10 años	973	19.2	309	9.5
Total		5.077	100.0	3.248	100.0

<sup>1/</sup> Las importaciones corresponden al promedio en 1999-2004. Excluye textiles y confecciones.  
Fuente: Andi.

**Cuadro 5 · Oferta final de Colombia según destino**

	Oferta	Número de subpartidas	Part. %	Importaciones de EE.UU. (millones de US\$) <sup>1/</sup>	Part. %
Bienes de capital para la agricultura	A	36	64.3	6	80.5
	B	12	21.4	1	7.7
	C	8	14.3	1	11.7
	Total	56	100.0	7	100.0
Bienes de capital para la industria	A	846	78.7	774	86.8
	B	61	5.7	43	4.9
	C	168	15.6	75	8.4
	Total	1.075	100.0	892	100.0
Equipo de transporte	A	171	65.8	704	94.4
	B	39	15.0	15	2.1
	C	50	19.2	26	3.5
	Total	260	100.0	746	100.0
Materias primas para la agricultura	A	29	100.0	29	100.0
Materias primas para la industria	A	1.925	77.1	914	76.0
	B	123	4.9	80	6.6
	B*	41	1.6	53	4.4
	B**	57	2.3	41	3.4
	C	350	14.0	116	9.7
	Total	2.496	100.0	1.203	100.0
Bienes de consumo	A	526	57.6	217	68.3
	B	46	5.0	16	5.1
	B*	7	0.8	9	2.9
	B**	26	2.8	9	2.8
	C	308	33.7	66	20.9
	Total	913	100.0	317	100.0

<sup>1/</sup> Las importaciones corresponden al promedio en 1999-2004.

Excluye textiles y confecciones.

Fuente: Andi.

**Cuadro 6 · Resumen de la oferta final de Estados Unidos en el sector industrial**

Oferta	Número de subpartidas	Part. %	Exportaciones de Colombia a EE.UU. (millones de US\$) <sup>1/</sup>	Part. %
A	7.091	99.7	5.342	99.99
C	20	0.3	0.4	0.01
Total	7.111	100.0	5.342	100.00

<sup>1/</sup> Las exportaciones corresponden al promedio en 1999-2004.

Excluye textiles y confecciones.

Todos los productos con ATPDEA quedaron en canasta A.

Fuente: Andi.

## CÁRNICOS Y PESCADO

Las variaciones de la producción y las ventas siguen en el plano de lo contractivo, pero agosto y septiembre podrían haber marcado el inicio de la recuperación de los indicadores de este sector.

Sobresale la dinámica del empleo, registrando tasas de crecimiento mayores a las de la industria.

Los costos totales que enfrenta este sector vienen creciendo por encima de los precios finales, lo

cual debe estar haciendo mella en el margen de los empresarios.

Luego de un buen primer semestre las exportaciones de productos cárnicos y pescado han reducido su paso.

La tendencia creciente de las importaciones parece estar revirtiéndose hasta el punto de que éstas redujeron su ritmo de crecimiento casi a la mitad entre junio y septiembre.

Coyuntura · Cárnicos y pescado				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	117.57	-2.62	-2.98	0.34
Ventas	117.39	-1.91	-3.49	-0.38
Empleo	100.01	1.12	-7.41	-5.21
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	119.18	5.33	6.32	5.42
Remuneración real	129.33	7.99	6.10	7.05
Costo materia prima	123.32	7.08	6.63	4.63
Costos totales	123.90	7.17	6.57	4.86
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	153.12	16.26	9.51	7.37
Exportaciones	194.29	8.29	14.37	12.93
Exportaciones a Venezuela	21.15	-8.03	1.293.95	1.206.05
Exportaciones a Estados Unidos	25.01	-1.58	-4.46	-9.97
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	32	37.0	34
Nivel de existencias	3	-1	-4.0	1
Volumen actual de pedidos	-21	-15	-9.0	-13
Situación económica próximos seis meses	21	28	26.0	32

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

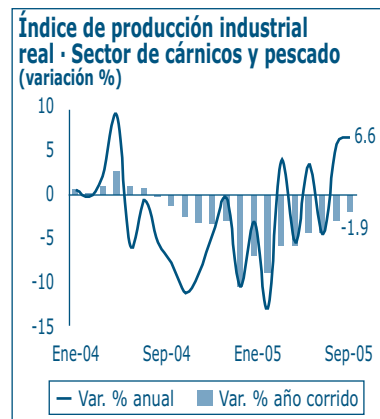
## Producción, ventas y empleo

Las cifras del Dane parecen evidenciar que la industria cárnica no está atravesando por buenos tiempos. Desde el segundo semestre de 2004 registra caídas en su índice de producción, las cuales se agudizaron en el primer trimestre de 2005, período en el que registró una caída de 9.0% anual. Sin embargo, cabe destacar que, aun cuando continúa registrando contracciones, éstas se han ido haciendo cada vez más pequeñas. De hecho, en agosto y septiembre este sector ha empezado de nuevo a ver crecer su producción a tasas del 5.9% y 6.6% anual, respectivamente. La reactivación observada en estos dos meses ha hecho que en los nueve primeros meses del año acumule una caída de tan sólo 1.9% anual, la menor desde agosto de 2004.

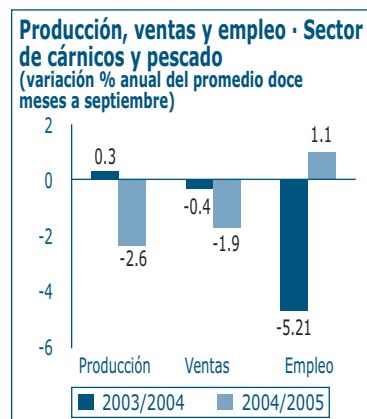
En el sector cárnico las ventas siguen muy de cerca la trayectoria de la producción, lo cual se explica por el carácter perecedero de sus productos. De manera tal que las ventas también evidencian una clara recuperación desde abril de 2005, la cual permitió que en los primeros nueve meses de este año las ventas del sector cárnico registraran una caída de 0.7% únicamente.

Finalmente, la generación de empleo del sector de productos cárnicos y pescado se ha comportado de forma bastante dinámica, registrando crecimientos muy por encima de los registrados por la industria en su conjunto (3.8% versus 0.4% anual entre enero y septiembre de 2005 e igual período de 2004). Esto parece reflejar parte del esfuerzo que este sector ha hecho por mejorar sus indicadores. De hecho, en términos del crecimiento acumulado en doce meses se observa que el sector pasó de conocer una caída de 5.2% promedio anual en septiembre de 2004 a un crecimiento de 1.1% en igual mes de 2005.

Al comparar los crecimientos promedio anual registrados en la producción y las ventas a septiembre de 2004 y 2005, se observa que los resultados para ambas variables fueron menos favorables en 2005 que en 2004. Sin embargo, hay que tener en cuenta que este resultado está influenciado por el hecho de que el promedio de 2004 incluye el último trimestre de 2003, período en el que estas variables todavía registraban crecimientos.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

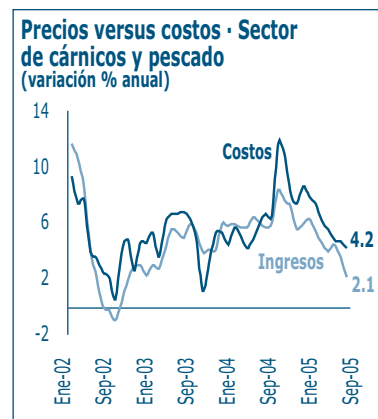
## Precios y costos

En la gráfica observamos cómo desde septiembre de 2004 los costos que enfrentó el sector de productos cárnicos y pescado exhibieron una mayor dinámica que los precios finales de sus productos. Así, mientras que en septiembre los costos crecieron 4.2% anual, los ingresos lo hacían a una tasa de 2.1%. Es más, en términos del crecimiento promedio en doce meses, estamos hablando de un crecimiento de 7.2% en los primeros versus 5.3% en los segundos. Este comportamiento puede estar haciendo mella en los márgenes de los empresarios.

Ahora, es importante analizar de dónde proviene la dinámica de los costos. El índice de costos calculado por Anif tiene dos componentes: los costos de la materia prima y el costo laboral. El costo laboral se aproxima a través del índice de remuneraciones reales calculado por el Dane, mientras que el costo de las materias primas lo construimos a partir del índice de precios al productor de cada insumo ponderado por su participación dentro del valor total de la materia prima consumida. Hay que tener en cuenta que para el caso específico de este sector, el costo de la materia prima tiene una ponderación de 90% en el índice total, razón por la cual el comportamiento de los costos totales está básicamente influenciado por esta variable. La principal materia prima que utiliza este sector son las aves de corral (cerca del 43% del valor del total de la materia prima que consume), cuyos precios registraron un crecimiento de 2.9% anual y 6.3% promedio doce meses en septiembre.

En lo que se refiere a la evolución de los costos laborales, tenemos que hasta 2004 el índice de remuneraciones reales del sector de productos cárnicos y pescado seguía muy de cerca los movimientos del índice calculado para la industria en su conjunto. Sin embargo, a partir de 2005 empezó a generarse una brecha y la dinámica del costo laboral de este sector empezó a superar a la de la industria. No obstante, el sector de productos cárnicos y pescado no pertenece al grupo de sectores con mayores crecimientos en esta variable.

Pasando a la evolución de los precios de los productos finales, tenemos que aunque éstos comparten la tendencia decreciente que ha caracterizado a los precios del agregado industrial, su trayectoria ha sido más suave, lo que le ha permitido mantenerse creciendo por encima del ritmo al que crecen los precios consolidados para la industria. Esto es, mientras que en septiembre los primeros crecían 5.3% promedio doce meses (o 2.1% anual), los segundos lo hacían a una tasa de 2.7% (0.9% anual).



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



## Precio internacional

El año 2004 estuvo caracterizado por una tendencia claramente creciente en el precio internacional de la carne, la cual se ha estabilizado en 2005. En lo corrido del año al corte de septiembre los precios han oscilado alrededor de 119 centavos de dólar por libra, registrando un crecimiento de 6.3% respecto a igual período de 2004.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la carne vacuna es uno de los productos que cuenta con mayores subsidios en el mundo, tanto en la producción como en la comercialización interna y externa. En esta medida, sus precios internacionales tienden a deprimirse, a volverse volátiles y a desconectarse de la estructura de costos de los países productores.

Según un estudio reciente de Agrocadenas, desde junio de 1999 el precio de la carne en Colombia ha bajado frente al precio de la carne de Australia puesta en Bogotá, pese a que ambas cotizaciones manifiestan tendencia al alza. De hecho, la brecha entre los dos precios es cada vez más alta, lo que podría indicar una posición competitiva favorable a Colombia.

En cuanto a la carne de pollo, según lo reporta el mismo estudio, durante los últimos años se ha mantenido una diferencia sustancial entre los precios del pollo entero de Colombia y de Brasil, aunque ésta se ha venido acortando gracias a la reducción del primer precio y a la tendencia creciente que describe el segundo. De otro lado, en el comparativo con Estados Unidos puede observarse que se ha dado una verdadera convergencia entre los precios nacionales y los del pollo entero de Estados Unidos; de hecho, en los últimos dos años Colombia ha ganado mayor competitividad, con precios inferiores a los del producto norteamericano.



Fuente: IMF - Departamento de Commodities.

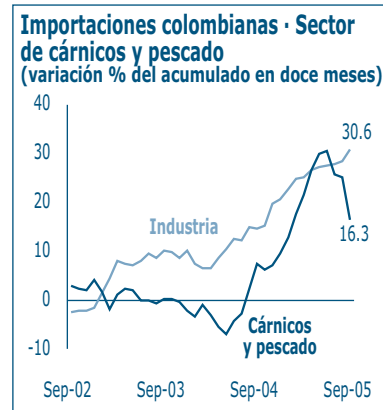
## Comercio exterior

Durante el primer semestre de 2005 las ventas externas del sector registraron un buen comportamiento, creciendo a tasas entre 13.9% y 20.7% en los acumulados anuales. Sin embargo, en los meses siguientes redujeron su paso, al punto de que en septiembre el crecimiento cayó a 8.3%, sumando US\$194.3 millones respecto de los US\$179.4 que registrara al corte de septiembre de 2004. Tradicionalmente, Venezuela no había sido un comprador importante para los productos de este sector, pero en los últimos meses este mercado ha ganado participación, la cual ya asciende a 10.9% gracias a sus altas tasas de crecimiento.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

De otra parte, desde mayo de 2004 las compras externas de este sector empezaron a crecer sostenidamente, incluso en mayo y junio del presente año llegaron a crecer por encima de las importaciones industriales totales. Afortunadamente esta tendencia parece estar revirtiéndose y las importaciones están reduciendo su ritmo de crecimiento de 30.4% en junio a 16.3% al corte de septiembre de 2005, casi la mitad del crecimiento que registraran las importaciones industriales totales (30.6%), cuando ascendieron a US\$153.1 millones. A pesar de la dinámica de las importaciones, este sector continúa siendo exportador neto.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

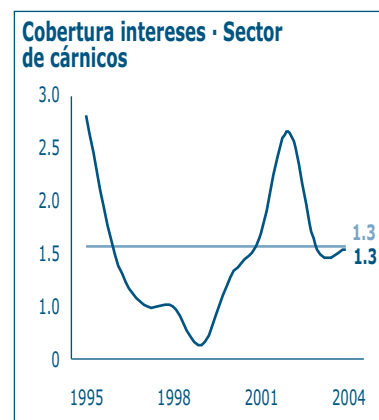
Anif espera que el sector de cárnicos y pescado cierre el año reportando una caída de 1.3% en su índice de producción real. Lo cual implica que el último trimestre del año marcaría una recuperación respecto a lo observado en los meses pasados. De cara al mediano plazo, es válido preguntarse si los niveles actuales de márgenes que tienen los empresarios les permitirán soportar la mayor dinámica que registran sus costos respecto de la que reportan los precios finales de sus productos.

Finalmente, es importante mencionar que dos de los grandes retos de este sector son: 1) mejorar el acceso de sus productos a nuevos mercados internacionales y 2) consolidar los ya existentes en otros países y en el ámbito nacional. Para ello, debe encaminar sus esfuerzos a cumplir los requisitos exigidos por los compradores y de esta manera reducir las limitantes que actualmente presenta. Al igual que para el sector lácteo, el acceso real de la industria cárnica colombiana al mercado estadounidense, en el marco del TLC, depende de una buena negociación en el tema sanitario.

## Análisis de riesgo financiero

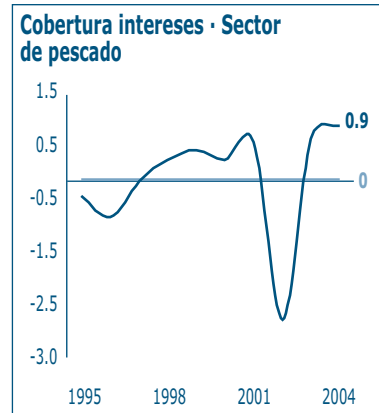
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

Para el sector de cárnicos y pescado encontramos un comportamiento bastante heterogéneo entre los dos subsectores



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

que lo componen. En el caso del subsector de cárnicos, el indicador de cobertura promedió 1.3 entre 1995 y 2004 y proyectamos que para 2005 la cobertura mejore y se ubique por encima de este promedio histórico básicamente por cuenta de unos mejores precios de sus productos. En 2002 el indicador de cobertura de este sector presentó su mayor registro, sin embargo, en 2003 y 2004 su capacidad de pago parece haberse debilitado. Ahora, en lo que se refiere al subsector industrial de pescado, el indicador de cobertura tradicionalmente se ha ubicado por debajo del indicador del sector de cárnicos. Esta rama industrial tuvo un 2002 muy malo y de ahí en adelante ha venido mostrando un mejor desempeño en términos de cobertura de intereses, pero todavía no logra que el indicador de cobertura se ubique por encima de 1.

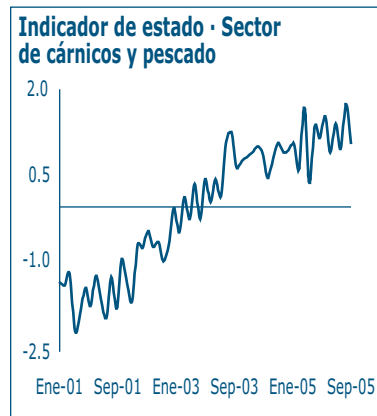


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

Para el tercer trimestre de 2005, el sector de alimentos cárnicos registró una muy leve aceleración en su desempeño si se compara con lo ocurrido un año atrás. Así mismo, su rendimiento, aunque superior al de los tres primeros meses de 2005, resulta ser ligeramente inferior al del segundo trimestre del año. Se puede argüir, sin embargo, que a lo largo de 2005 el comportamiento general del sector ha sido relativamente estable, pues mientras algunas variables presentan aportes negativos al «estado del sector», otras reportan desempeños favorables. Cabe mencionar que el desempeño del sector como un todo registra niveles superiores a su promedio histórico en el período 2001-2005.



Fuente: cálculos Anif.

## LÁCTEOS

■ Luego de un buen comienzo de año, a partir de mayo la producción del sector lácteo desaceleró notablemente su ritmo de crecimiento.

■ Las ventas han mantenido una trayectoria estable creciendo entre 2.5% y 3.0% y más recientemente han logrado superar la dinámica de la producción.

■ Los precios finales de los productos de la industria láctea vienen creciendo a tasas muy por encima de las registradas en los precios consolidados para toda la industria.

■ En los últimos meses las exportaciones han logrado superar el comportamiento contractivo que las había caracterizado hasta el primer trimestre del año.

■ La libertad controlada de los precios de la leche es una buena medida que redundará, a futuro, en la competitividad del sector.

■ De firmarse el TLC con Estados Unidos son varios los retos que la industria láctea deberá asumir, principalmente en lo relacionado con el tema de las medidas técnicas y sanitarias.

Coyuntura · Lácteos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	97.90	2.08	5.38	3.67
Ventas	96.78	2.14	2.59	1.86
Empleo	98.36	0.73	0.41	0.66
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	123.73	7.73	7.30	6.34
Remuneración real	132.66	6.99	8.88	7.97
Costo materia prima	112.42	7.18	9.74	9.20
Costos totales	114.55	7.16	9.63	9.04
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	9.97	37.56	22.21	17.74
Exportaciones	48.63	3.17	-14.02	2.35
Exportaciones a Venezuela	44.79	4.14	-16.06	3.22
Exportaciones a Estados Unidos	2.86	-12.59	115.95	83.14
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	32	37.0	34
Nivel de existencias	3	-1	-4.0	1
Volumen actual de pedidos	-21	-15	-9.0	-13
Situación económica próximos seis meses	21	28	26.0	32

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

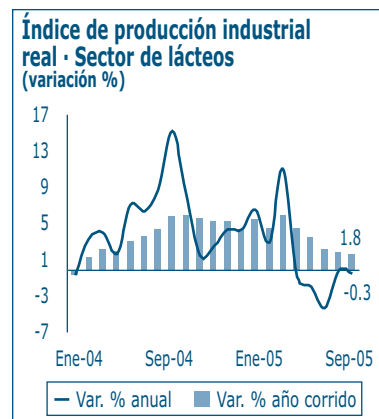
Las cifras de crecimiento de la producción y las ventas evidencian que el sector de lácteos fue uno de los pocos que tuvo un buen comienzo de 2005. De hecho, en los cuatro primeros meses del año logró acumular un crecimiento en su producción de 6.3%, el doble del ritmo que exhibía la industria en su conjunto (3.1%). Sin embargo, conforme fueron pasando los meses este crecimiento fue diluyéndose, el sector lácteo desaceleró significativamente su dinámica al punto que a partir de mayo todos los meses ha registrado caídas anuales en su índice de producción. Con esto, en lo corrido del año a septiembre de 2005 el sector registró un modesto crecimiento de 1.8% anual frente al 6.2% en que había crecido un año antes. Particularmente, julio no fue un buen mes para la industria láctea colombiana, lo cual parece estar muy relacionado con la puja entre los productores y los industriales como consecuencia de la decisión de liberar los precios de la leche, problema que pudo tener repercusiones en el abastecimiento de la materia prima.

Las ventas, por su parte, han mantenido una trayectoria bastante estable desde abril, registrando crecimientos entre 2.5% y 3.0% en los acumulados año corrido. Cabe mencionar que en el pasado reciente la producción había mostrado un comportamiento mucho más favorable que las ventas; sin embargo, recientemente éstas empezaron a acelerarse más que la producción (2.8% versus 1.8% acumulado año corrido a septiembre de 2005).

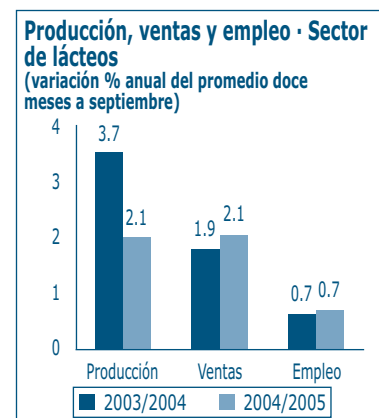
Finalmente, en lo que se refiere a la generación de empleo de este sector, las cifras del Dane indican crecimientos cercanos al 1.0% anual en cada uno de los nueve primeros meses del año, lo cual puede calificarse como buen ritmo si se toma en cuenta que el empleo total de la industria cerró septiembre creciendo al 0.4%.

De otra parte, al comparar los crecimientos promedio anual registrados en la producción, las ventas y el empleo a septiembre de 2005 frente a los observados en septiembre de 2004, se evidencia una clara desaceleración de la producción. Sin embargo, no todo es malo, ya que las ventas y el empleo mantienen la dinámica que registraron en 2004.

Anif estima que este sector cerrará el año con un crecimiento aproximado de 1.8% en su producción y 3.5% en sus ventas (ver anexo).



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

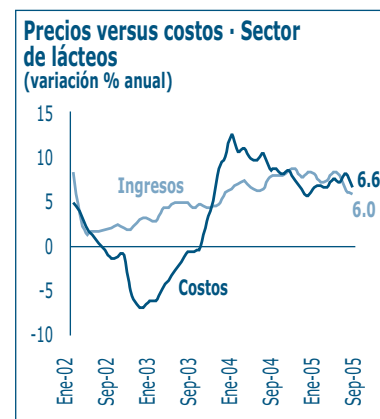
## Precios y costos

Los precios finales de los productos de la industria láctea vienen creciendo a tasas muy por encima de las registradas en los precios consolidados para toda la industria. Así, mientras que en septiembre los primeros crecían 6.0% anual, los segundos lo hacían a un lánguido 0.9%. Desde 2004, contrasta la dinámica saludable que han mantenido los precios de los lácteos con la tendencia, sostenidamente decreciente, que ha caracterizado a los precios del agregado industrial.

La mayor parte del costo de fabricación de productos lácteos corresponde al consumo de materia prima. La leche fresca representa aproximadamente el 70% del total. Los gastos en mano de obra alcanzan el 5%, y el 15% restante se destina a la compra de otras materias primas, entre ellas los empaques, siendo éstos muy importantes en la comercialización de yogures y leche larga vida.

El índice de precios de materias primas calculado por Anif experimentó un crecimiento de 7.2% promedio anual, impulsado por los precios de la leche cruda. Por su parte, el costo laboral de este sector creció 4.5% anual en septiembre, 6.2% en los nueve primeros meses del año y 7.0% acumulado en los últimos doce meses. Al comparar la evolución de esta variable con el costo laboral de la industria se observa que durante 2005 este sector ha registrado tasas de crecimiento ligeramente superiores, salvo en septiembre, y ha estabilizado un poco su trayectoria volátil.

Este comportamiento no implica mayores márgenes ya que los costos y los precios del sector están creciendo al unísono. Es importante anotar adicionalmente que el sector lácteo se caracteriza por tener bajos márgenes, por lo que el negocio está realmente en los volúmenes.



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

## Comercio exterior

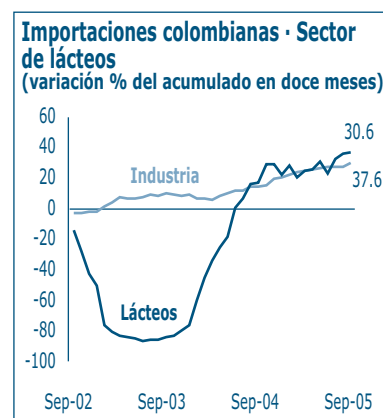
En septiembre de 2005 el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de productos lácteos ascendió a US\$48.6 millones (leche en polvo en su mayoría). Esta cifra implica que las exportaciones de este sector cerraron el tercer trimestre del año creciendo 3.2% promedio anual. Tal y como señalan las cifras, éste no es un sector muy dinámico en términos de ventas al exterior, más si se tiene en cuenta que las exportaciones industriales totales están creciendo por encima del 30.0%. Sin embargo, es importante destacar que las exportaciones han logrado superar el comportamiento contractivo que las caracterizó hasta marzo. Las exportaciones de la in-



Fuente: Dane y cálculos Anif.

industria láctea son altamente dependientes del mercado venezolano, el cual es destino del 92% de las ventas externas de este sector. La franja de precios se ha convertido en un elemento de competitividad favorable en el mercado andino que ha permitido el posicionamiento de las exportaciones colombianas de lácteos a Venezuela.

Por su parte, las importaciones de productos lácteos sumaron US\$10 millones en los doce meses finalizados en septiembre de 2005, registrando en este mes un crecimiento de 36.7% anual y manteniendo una dinámica de crecimiento muy similar a la de las importaciones industriales totales. En este punto es importante destacar que la actividad industrial láctea ha empezado a ganar espacios en el mercado doméstico desplazando importaciones y generando algunos excedentes exportables. No obstante, todavía existen falencias en la fabricación de yogur, alimento para bovinos y leche en polvo para lactantes, entre otros, impidiendo que sea mayor el superávit comercial actual.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

El 14 de julio del presente año se adoptó la libertad controlada de los precios de la leche. Esta decisión busca reducir la informalidad en el mercado de la leche y cumplir con las normas de la Superintendencia de Industria y Comercio que prohíben los acuerdos de precios. Las opiniones respecto a esta medida son encontradas. Los industriales, representados en Asoleche, temen que con la medida se pierdan los avances en calidad, pues en el sistema anterior se le pagaba al campesino el mínimo fijado por el gobierno más una bonificación por calidad. Además, consideran que esta medida puede monopolizar aún más el mercado que de por sí ya es bastante concentrado. Por su parte, Colanta y Fedecoleche opinan que la liberación es una medida acertada ya que con ella las empresas legales podrán competir con la informalidad y pagarles mejores precios a los pequeños productores, a la par que se preparan para competir en los mercados internacionales. Dejar operar al mercado parece ser la mejor solución, más si se tiene en cuenta que en algunos momentos del tiempo la competitividad de la industria láctea estuvo comprometida por los altos costos de adquisición de materia prima. En este sentido, es importante tener en cuenta que el precio que se tenía era artificial, bien por lo bajo o por lo alto, pero artificial.

Los productos lácteos están en la lista de intereses ofensivos colombianos en la negociación del TLC con Estados Unidos, pues tenemos posibilidades en productos de alto valor agregado, como quesos y yogures. De hecho, Colanta apunta a dinamizar su negocio de quesos en Estados Unidos a partir



del TLC. Pero hay preocupación por productos como el suero de leche y la lactosa, que Estados Unidos produce en abundancia y considera sobrantes, lo que permitiría que llegaran a Colombia a precios muy bajos (algo parecido a lo que ocurre con los cuartos traseros de los pollos en la negociación del sector avícola). No obstante, en términos netos los productos lácteos pueden convertirse en un frente de alta competitividad para Colombia.

Sin embargo, la industria láctea colombiana tiene un largo camino por recorrer si quiere llegar al mercado estadounidense, pues las barreras sanitarias constituyen el verdadero obstáculo para el acceso real de los productos de este sector. En efecto, de cien partidas arancelarias del sector leche y productos lácteos en la lista de solicitudes presentadas por Colombia a Estados Unidos, el 73% reportó barreras sanitarias y técnicas en ese mercado. Sobre este particular, uno de los temas más relevantes es la equivalencia al sistema sanitario colombiano en materia de inspección y certificación de procedimientos industriales.

En síntesis, el sector lácteo, tradicionalmente cómodo con los mercados locales y con poca vocación exportadora, tiene varios retos que asumir si quiere capitalizar los beneficios de un panorama internacional que comienza a abrirse.

Finalmente, hay que mencionar que recientemente el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural aprobó un incentivo por un valor de \$2.000 millones para almacenar leche con el propósito de disminuir la presión de oferta del producto en esta temporada de abundancia. La meta es almacenar 6.000 toneladas de leche en polvo entera, descremada, queso madurado y leche líquida larga vida. La medida fue acogida luego de la solicitud de los gremios lecheros como Analac y Fedecoleche para controlar el incremento en la producción que se estima en 7% para este año, aprobada también por el Consejo Lácteo, el cual contempla la entrega de \$83.750 por tonelada almacenada en el mes. El beneficio se reconocerá por un período de tres meses, entre el 1 de diciembre de 2005 y el 28 de febrero de 2006, y será entregado a través de la Bolsa Nacional Agropecuaria con el fin de que los industriales puedan pagar el costo de almacenamiento y los intereses de financiación de ese inventario.

A pesar de la desaceleración en la producción que revelan las cifras del Dane, las perspectivas para la industria láctea colombiana son buenas, más si se tiene en cuenta que ésta es una industria en pleno desarrollo que en los últimos tiempos se ha visto beneficiada por las nuevas tendencias en el consumo y que día a día genera productos con mayor valor agregado y altamente diferenciados, además de que está recibiendo buenos precios por sus productos.

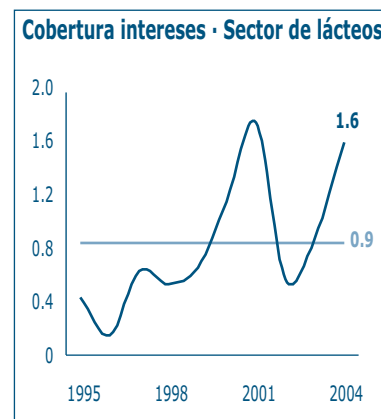


## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, al indicar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

Durante la segunda mitad de la década del noventa la utilidad operacional generada por el conjunto de las empresas de la industria láctea no daba para cubrir su pago de intereses. Sin embargo, en 2000 y 2001 la situación mejoró sustancialmente aunque retrocedió de nuevo en 2002 y 2003. Nuestros estimativos de crecimiento de la producción, las ventas y los precios, por un lado, y del pago de intereses por el otro, nos permiten prever una mejor capacidad de pago de las empresas de este sector en 2005. Así las cosas, las proyecciones de Anif ubican al indicador de cobertura de intereses por encima de su promedio histórico de los últimos diez años indicando, de alguna manera, que la importante recuperación que conoció este indicador en 2004 se consolidó en 2005.

Esto quiere decir que a pesar de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la producción, los mayores precios y la estabilidad en las ventas darían soporte a un incremento importante en la utilidad operacional de la industria láctea.

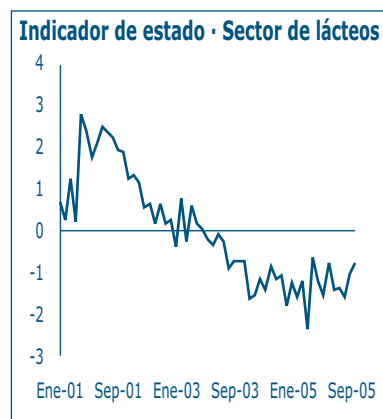


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

Pese a que en los primeros meses de 2005 parecía presentarse un despegue en el desempeño general del sector de lácteos, este repunte se fue diluyendo en lo corrido del año. Es así que sólo hasta el tercer trimestre se ha evidenciado nuevamente una aceleración en el rendimiento del sector como un todo. Cabe mencionar que aunque el sector luce mejor en 2005 que en 2004, el desempeño del mismo es inferior al registrado unos años atrás, situándose por debajo de su promedio histórico en el período 2001-2005.



Fuente: cálculos Anif.

# FRUTAS, LEGUMBRES, HORTALIZAS, ACEITES Y GRASAS

El sector reporta agudas caídas en sus índices de producción y ventas.

La dinámica de la generación de empleo de este sector ha empezado a acomodarse a las realidades de la producción y las ventas.

Durante todo el año 2005 los precios finales agregados del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas han registrado caídas anuales. Sin

embargo, éste no es un comportamiento generalizado al interior de esta rama industrial, ya que realmente el segmento de los aceites fue el único en el que los precios cayeron.

Las exportaciones de este sector, específicamente del segmento de aceites y grasas, han desacelerado notablemente su ritmo de crecimiento, en parte, fruto de la caída que registran las cotizaciones internacionales y la revaluación.

## Coyuntura · Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	101.50	-6.51	-0.54	0.41
Ventas	102.39	-7.60	-0.34	0.65
Empleo	88.63	0.88	-1.48	-2.88
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	133.37	-3.73	6.20	8.29
Remuneración real	136.81	8.44	6.85	4.69
Costo materia prima	143.70	-6.09	7.42	14.08
Costos totales	143.04	-5.01	7.37	13.32
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	345.50	-1.16	28.73	27.60
Exportaciones	173.10	4.76	75.49	73.51
Exportaciones a Venezuela	12.04	-12.74	23.01	61.66
Exportaciones a Estados Unidos	16.79	6.35	28.42	27.63
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	32	37.0	34
Nivel de existencias	3	-1	-4.0	1
Volumen actual de pedidos	-21	-15	-9.0	-13
Situación económica próximos seis meses	21	28	26.0	32

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

Las cifras del Dane parecen revelar que 2005 no fue un buen año para el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, hasta el punto de que es uno de los cinco sectores que registra las mayores caídas en sus índices de producción y ventas, 7.7% y 8.8% anual, respectivamente, en los nueve primeros meses de 2005 frente a igual período de 2004. Realmente, ésta ha sido la constante durante todo 2005; sin embargo, septiembre podría marcar la recuperación de este sector si se tiene en cuenta que en este mes la producción creció 3.5% anual y las ventas 7.0% por primera vez desde noviembre de 2004.

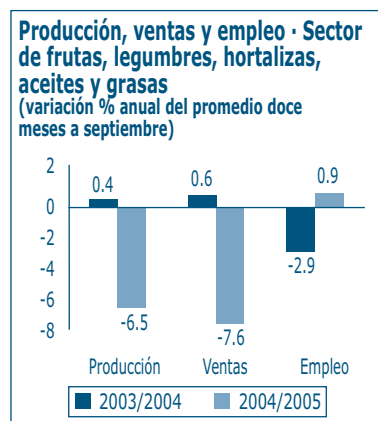
La desaceleración en la actividad de este sector comenzó en 2004 cuando su producción experimentó una caída de 0.5% promedio anual y ha ido acentuándose con el pasar de los meses. Los datos al corte de septiembre de este año sugieren una caída de 6.5% promedio anual en el índice de producción respecto de un crecimiento de 3.5% para la industria en su conjunto.

Hay que tener en cuenta que el grueso de este sector (80%) corresponde a los aceites y grasas. Lo cual permite argumentar que lo que pasa con este sector está fuertemente influenciado por lo que pasa en la industria de aceites y grasas. Sin embargo, lamentablemente las fuentes primarias de información no permiten desagregar los resultados por rubro. Además, es importante considerar el hecho de que el Dane calcula un índice real, es decir, pondera las cantidades por los precios, por lo que estos resultados no necesariamente implican una caída en el volumen producido y vendido, sino que, como veremos más adelante, están más relacionados con la caída en los precios que registran los bienes finales de este sector.

En el estudio anterior resaltábamos que el comportamiento del empleo en el primer trimestre del año no guardaba mucha correspondencia con lo que se estaba observando en la producción y las ventas. Sin embargo, la dinámica de la generación de empleo de este sector ha empezado a acomodarse a las realidades de la producción y las ventas. Así, desde abril ha desacelerado notablemente su paso y sus variaciones, anuales mes con mes, están de nuevo en el plano contractivo, 1.4% anual en septiembre respecto de un crecimiento de 3.9% al comenzar el año. No obstante, el empleo registra un crecimiento promedio anual mayor al registrado en los doce meses finalizados en septiembre de 2004 y también respecto del registrado por la industria en su conjunto.



Fuente: Dane.



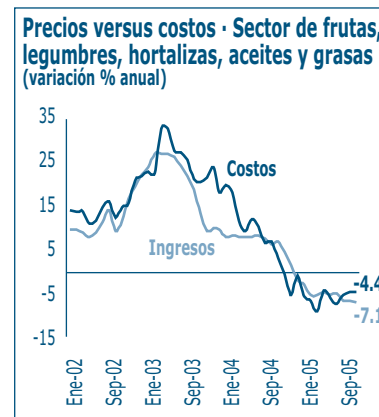
Fuente: Dane.

## Precios y costos

Durante todo el año 2005 los precios finales agregados del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas han registrado caídas anuales; de hecho, en septiembre la caída fue de 7.1% anual, llevando a que el crecimiento acumulado en doce meses, al corte de este mes, se ubicara en -3.7%. Sin embargo, éste no es un comportamiento generalizado al interior de esta rama industrial ya que realmente el segmento de los aceites fue el único en el que los precios cayeron, 6.6% promedio en doce meses a septiembre de 2005. El resto de las ramas vio crecer los precios finales de sus productos. Así, los precios de las margarinas, mantecas y grasas crecieron 4.7% promedio anual, los jugos y pulpas de fruta 3.0% y las conservas de frutas, legumbres y hortalizas lo hicieron en 2.8%. Al analizar la evolución temporal de los precios de los dos grandes subsectores, el de las frutas, legumbres y hortalizas y el de los aceites y grasas, se observa un comportamiento bastante estable en los primeros que contrasta con la sostenida tendencia decreciente que registran los segundos.

En cuanto a los costos de fabricación que enfrenta este sector, tenemos que la reducción de 5.0% promedio anual en los costos totales es el resultado de la caída de 6.1% en el índice de costos de materias primas, el cual tiene una ponderación de 90.3% en nuestro índice, y de un incremento de 8.4% en el índice de costo laboral.

Dentro del conjunto de sectores analizados, el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas fue el segundo con el menor crecimiento en el costo de su materia prima y esto se debe básicamente al comportamiento de los precios del aceite de palma, producto que ocupa una fracción importante dentro del valor total de la materia consumida por este sector. Durante los primeros nueve meses del año se registró una caída generalizada en los precios de los aceites de palma en Colombia y en el mundo. La cotización internacional del aceite de palma cayó 14.2% en los primeros nueve meses del año, mientras que el índice de precio interno lo hizo en 17.5%. Es importante destacar que la caída en el precio interno de este insumo también responde al proceso revaluacionista de la tasa de cambio, el cual ha sido la constante en 2005. Es importante mencionar que el consumo nacional de aceite de palma por parte de la industria se ha incrementado gracias a los precios más competitivos, lo cual ha hecho a su vez que se desplace materia prima importada.



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

## Precio internacional

El precio internacional del aceite de palma se ha deteriorado en forma notable en los últimos meses. Más si se le compara con los niveles alcanzados en los primeros meses de 2004 cuando el precio bordeó los US\$550, desde entonces los precios empezaron una fase descendente que los ubica actualmente en US\$421. Sin embargo, hay que destacar que estos niveles no son tan bajos si se tiene en cuenta que en años anteriores los precios han descendido por debajo de los US\$300.

Para 2006 se espera la recuperación de las cotizaciones internacionales de los aceites de soya (otro de los insumos de este sector) y de palma, especialmente del primero. Los estimativos más optimistas ubican a la cotización internacional del aceite de soya en US\$600/t, por efecto de un incremento del consumo para el mercado de biodiesel en Estados Unidos, frente al promedio de US\$460/t registrado durante los últimos seis meses. Con lo cual los empresarios de la industria de aceites y grasas deberán estar preparados para asumir esa realidad. En cuanto al precio del aceite de palma, se encontraron proyecciones hasta de US\$492/t frente a un promedio de US\$420/t durante el último semestre. Éstas se explican por un pronóstico de incremento de la producción mundial de 5% para 2005/2006, inferior al 11% registrado en 2004/2005, el cual se fundamenta en una caída en los rendimientos en Malasia por efecto del ciclo biológico y de sequías en los meses anteriores. Adicionalmente, se espera un crecimiento del 6.8% en el consumo mundial, y por ende, una reducción de los inventarios.



Fuente: Fedepalma - Oil world.

## Comercio exterior

Las exportaciones de este sector han desacelerado notablemente su ritmo de crecimiento, luego de experimentar crecimientos sorprendentes durante el segundo semestre de 2004 y el primer trimestre de 2005, los cuales superaron muchas veces el 70.0%. En los últimos meses hemos presenciado un agudo retroceso en su dinámica, que las deja creciendo, al corte de septiembre de este año, tan sólo 4.8% anual en el acumulado en doce meses. Este comportamiento contrasta claramente con el observado en las exportaciones totales de la industria, las cuales mantienen una dinámica bastante saludable creciendo al 32.4% en el mismo período.

Luego de alcanzar su pico en febrero de 2005, US\$189.593 millones, a septiembre las ventas externas de los productos del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas sumaron únicamente US\$173.104 millones. De ese total, el



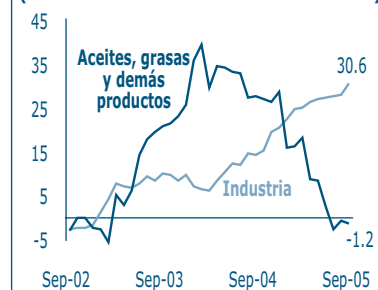
Fuente: Dane y cálculos Anif.

77.4% corresponde a las exportaciones de aceites y grasas y el 22.6% restante a las de productos derivados de las frutas, legumbres y hortalizas. Al mirar la evolución de la dinámica de estos dos subsectores, se observa que tradicionalmente las primeras habían mostrado una mejor dinámica que las segundas, pero desde junio del presente año esta situación se revirtió y mientras que las primeras crecen 1.7%, las segundas lo hacen al 16.6%. La desaceleración de las ventas externas del subsector de aceites y grasas es ante todo consecuencia de la caída en los precios internacionales y la revaluación, más que el resultado de caídas en los volúmenes exportados.

Según destinos de las exportaciones tenemos que Venezuela, que es un jugador relativamente importante (7.0% del total), ha mermado bastante el ritmo de crecimiento en las compras, pues si bien en septiembre de 2004 las ventas a este destino acumulaban un crecimiento promedio anual de 61.7%, un año después registran una caída de 12.7%. Por su parte, las compras de Estados Unidos, que ascienden a US\$16.794 millones, también han desacelerado su paso. Aunque no puede desconocerse el esfuerzo de los productores locales por llegar a este mercado a pesar de las múltiples barreras no arancelarias que existían en éste.

Las importaciones de este sector sumaron US\$345.499 millones en los doce meses terminados en septiembre de 2005, casi el doble de lo que exportó en este mismo período, situación que lo deja en posición de importador neto. Es importante destacar que este sector viene presentando una tendencia sostenidamente decreciente en el ritmo de crecimiento de esta variable; es más, desde julio presenta caídas en sus importaciones (1.2% a septiembre). Detrás de este comportamiento también está la caída en los precios pues las toneladas importadas de producto terminado, por lo menos en el caso del subsector de aceites y grasas, han crecido respecto de las registradas un año antes.

**Importaciones colombianas · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

Tal parece que los industriales de este sector todavía no ven reducciones en sus márgenes, pues aunque los precios de los productos finales están cayendo, los costos de sus materias primas lo están haciendo en mayor magnitud. Sin embargo, el panorama no es muy alentador en el corto plazo.

En el subsector de aceites y grasas hay que tener en cuenta que su mercado está muy segregado. Existen cerca de dieciséis compañías locales, así mismo, el sector se enfrenta también a la competencia de empresas muy grandes de Perú, Ecuador y Bolivia, capaces de traer productos a precios bastante competitivos.

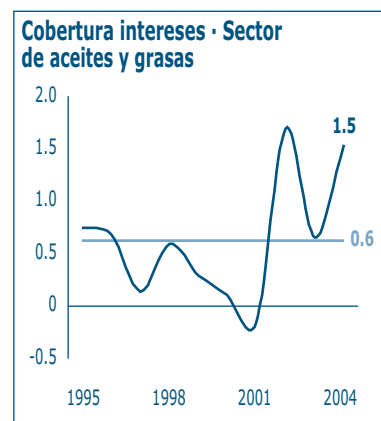
En cuanto a las expectativas de este sector en el marco de un posible TLC, tenemos que un segmento importante de la industria promulga por una posición altamente ofensiva, pues ven en Estados Unidos un mercado con gran potencial y la oportunidad de afianzar algunas oportunidades de negocio que ya han empezado a tener (específicamente en el nicho de las margarinas y grasas sólidas). Sin embargo, otra ala de la industria es más moderada entre los beneficios del ATPDEA vs. los costos de la posible pérdida de mercado local, por lo que considera más importante proteger el mercado interno de la competencia que podría derivarse de productos elaborados a base de soya, girasol y sebos, que al ser objeto de ayudas internas entrarían a precios mucho más competitivos.

De otra parte, el subsector de conservas de frutas, hortalizas y legumbres se ha visto favorecido por las nuevas tendencias de consumo hacia productos más naturales y saludables, lo cual da soporte para que el buen comportamiento en las exportaciones se mantenga en el mediano plazo. Éste es un sector en el que el país ha manifestado un claro interés ofensivo en la negociación del TLC con Estados Unidos; sin embargo, la respuesta de Estados Unidos para abrirnos este mercado no ha sido muy alentadora hasta el momento.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

Para el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas encontramos un comportamiento bastante heterogéneo entre los dos subsectores que lo componen. En el caso del subsector de aceites y grasas estimamos una reducción en el indicador de cobertura de intereses, el cual pasaría de 1.53 en 2004 a -0.02 en 2005. Este sector viene de registrar buenos resultados entre 2002 y 2004, años en que su utilidad operacional logró cubrir satisfactoriamente el pago de intereses. Sin embargo, como vimos anteriormente, 2005 no ha sido un buen año para la industria de aceites y grasas: la caída en la producción, las ventas, las exportaciones y los precios indudablemente hará mella en la utilidad operacional de las empresas de este sector. Por tal motivo prevemos un

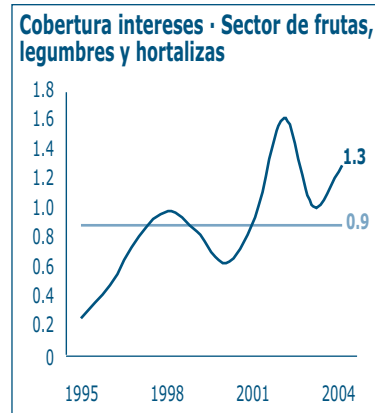


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.



deterioro en su capacidad de pago de intereses. En términos generales, la dinámica que muestra el sector refleja que su capacidad de pago, asociada al costo de la deuda, es actualmente débil.

Ahora, en lo que se refiere al subsector industrial de frutas, legumbres y hortalizas, prevemos también un deterioro en el indicador de cobertura, aunque no tan agudo como el registrado en el subsector de aceites y grasas, por lo que en 2005 se ubicaría ligeramente por debajo de su promedio histórico.

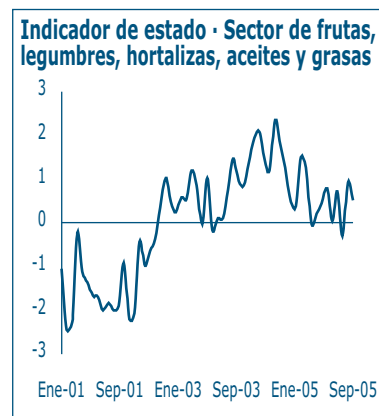


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

En lo corrido de 2005 el sector de frutas, hortalizas y aceites ha registrado un deterioro en su desempeño general si se compara con lo ocurrido durante 2004. Lo anterior va en línea con la desaceleración registrada en el indicador de estado del sector, el cual empezó a caer desde mediados de 2004. Aunque se registra un aparente repunte en los últimos meses del tercer trimestre, y pese a que en promedio el indicador de estado sigue estando por encima de su media histórica en el período 2001-2005, la caída en el rendimiento del sector es evidente.



Fuente: cálculos Anif.



# INGENIOS, REFINERÍAS DE AZÚCAR Y TRAPICHES

Los índices de producción, ventas y empleo muestran una importante mejoría respecto de la situación vigente al corte de septiembre de 2004.

En los nueve primeros meses de 2005 se evidencia una recomposición de la producción de azúcar a favor del azúcar blanco, lo que le ha representado mayores ingresos al sector.

El precio internacional está en el nivel más alto de los últimos siete años y el precio al productor está respondiendo favorablemente a este repunte.

En 2005 las exportaciones de este sector emprendieron un proceso de recuperación impulsada, en

parte, por la dinámica del precio internacional. Sin embargo, en agosto y septiembre se evidenció un retroceso que se explica por la mejor dinámica del mercado interno.

Éste es uno de los sectores que reporta los menores incrementos de sus costos totales (0.9%), particularmente en sus costos laborales.

El futuro cercano de la industria azucarera dependerá de dos factores: 1) la dinámica del mercado de alcohol carburante, y 2) los resultados de la negociación del TLC con Estados Unidos que podrían darle la posibilidad de ingresar a este mercado con mayores cuotas.

## Coyuntura · Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	128.57	6.00	-0.07	-1.13
Ventas	139.14	8.14	2.29	-0.10
Empleo	95.98	1.49	-1.94	-1.70
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	92.51	-2.27	-7.50	-7.43
Remuneración real	135.08	2.99	6.10	8.86
Costo materia prima	98.91	0.37	-5.30	-5.22
Costos totales	104.81	0.93	-3.02	-2.49
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	11.66	-4.53	-70.79	-61.16
Exportaciones	260.46	14.10	-3.28	-4.76
Exportaciones a Venezuela	22.43	-53.04	102.06	76.52
Exportaciones a Estados Unidos	27.44	21.56	-39.92	-45.05
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	32	37.0	34
Nivel de existencias	3	-1	-4.0	1
Volumen actual de pedidos	-21	-15	-9.0	-13
Situación económica próximos seis meses	21	28	26.0	32

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

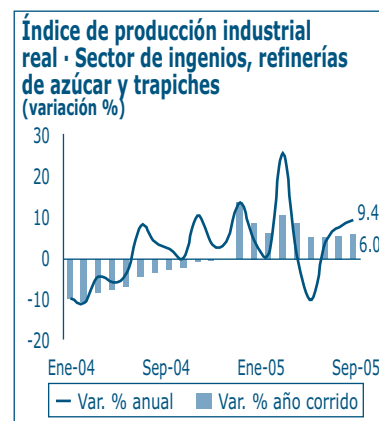
## Producción, ventas y empleo

Según cifras de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, en los nueve primeros meses del año la producción de la industria azucarera creció por encima de la tasa a la que lo hizo la industria en su conjunto, 6.0% versus 2.9%, respectivamente. En los últimos tres meses el sector evidenció un leve repunte en términos de las variaciones anuales, 9.4% en septiembre de 2005 frente a 0.2% en igual mes de 2004. Al igual que en los demás sectores de la rama de alimentos, las ventas de la industria azucarera se pegan bastante a la dinámica de la producción; de esta manera al corte de septiembre crecieron 7.0%. Cabe destacar que en septiembre las ventas se dispararon reportando un crecimiento de 25.2% anual, el cual se convierte en el mayor crecimiento desde abril de 2003. En cuanto al empleo generado por este sector, la cifras del Dane revelan un incremento de 2.7%, superior al 0.4% en que creció la generación de empleo por parte de la industria en su conjunto. Es más, desde junio esta variable ha acelerado significativamente su paso, alcanzando un crecimiento anual de 5.0% en septiembre.

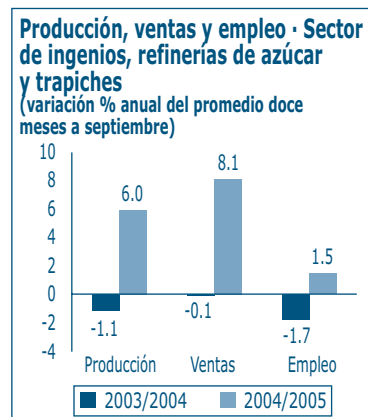
Al observar las variaciones promedio anuales se evidencia más claramente la mejoría que tuvo este sector en términos de producción, ventas y empleo, respecto a la situación que registraba hace un año. Así, el sector pasó de una situación de caída en estos tres índices a presentar saludables tasas de crecimiento.

En términos de volumen producido y como complemento de la información del Dane, tenemos que según Asocaña en los primeros nueve meses del año la producción de la industria azucarera ascendió a 2.057.025 toneladas<sup>1</sup>, esto es, 0.7% por encima de la reportada en igual período de 2004. El gremio que agrupa a los ingenios azucareros destaca que en este período se ha dado una recomposición de la producción. Así, la participación del azúcar blanco pasó de 74% del total producido en 2004 a 83% en 2005. Este hecho implica mejoras en los ingresos del sector, ya que al tratarse de un producto de mayor elaboración, tiene un mejor precio en el mercado, especialmente en el internacional en donde la prima del azúcar blanco sobre el crudo se incrementó 17% en el tercer trimestre del año frente al segundo.

Para el año completo, Asocaña proyecta una caída de 1.3% en la producción, resultado de que el inicio de la producción de alcohol carburante desplazará, durante el último trimestre de 2005, una parte de la caña molida hacia la operación de las destilerías.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

<sup>1</sup> Equivalentes a azúcar crudo.

## Precios y costos

Anif calcula un índice de costos totales ponderando los costos de la materia prima y el costo laboral. En cuanto a los costos de la materia prima, que para este sector pesan 84% dentro de nuestro índice, tenemos que el promedio anual de los precios de la caña de azúcar rompió en septiembre con más de dos años de caídas consecutivas al crecer 0.4%. Este comportamiento es el resultado de la recuperación que ha experimentado el precio de este producto desde el mes de junio.

De otra parte, el ritmo de crecimiento de los costos laborales de la industria azucarera viene cayendo sostenidamente desde 2003. De esta manera pasaron de reportar un crecimiento de 15.5% promedio anual en enero de 2003 a uno de 3.0% en septiembre de 2005. Incluso, a partir de 2005 este sector ha logrado, por primera vez en su historia reciente, que éstos crezcan por debajo de lo que lo hacen los costos laborales de la industria en su conjunto.

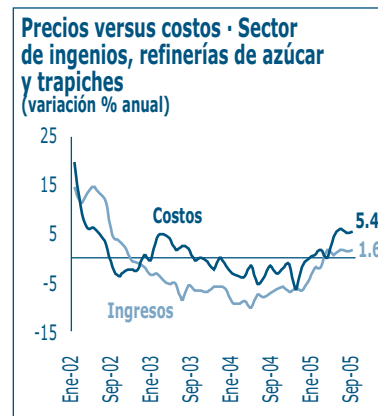
Es importante resaltar que dentro del conjunto de sectores analizados en este estudio, el sector de ingenios y refinerías de azúcar es uno de los que reporta los menores incrementos de sus costos totales (0.9%).

Por su parte, los precios de los productos finales del sector han empezado una fase de recuperación, que como veremos más adelante, es la respuesta obligada al repunte que experimenta la cotización internacional del azúcar. El comportamiento en los precios y los costos que enfrenta este sector nos permite pensar en una mejoría en el margen.

## Precio internacional

En los primeros nueve meses de 2005 el precio del azúcar crudo reportó un crecimiento de 31.5% y el del azúcar blanco de 22.7%. Esta dinámica ha llevado a que el precio internacional del azúcar, tanto blanco como crudo, esté en el nivel más alto de los últimos siete años, situación propiciada por la acción de los fondos de inversión y por factores fundamentales positivos.

El informe del tercer trimestre de Asocaña resalta dentro de los factores de oferta el inicio temprano de la zafra en Brasil y la mayor demanda por etanol, los cuales han reducido la disponibilidad de azúcar de exportación para los meses finales de 2005 y los de inicios de 2006. Así mismo, en Tailandia



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



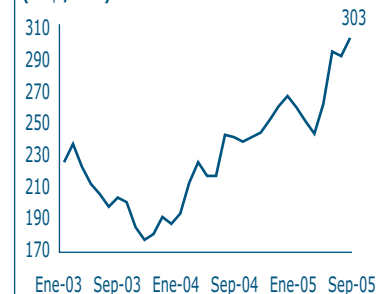
Fuente: Asocaña - Bolsa de Nueva York.

la cosecha de caña se estima inferior a la inicialmente proyectada, con lo que las exportaciones de dicho país podrían reducirse en cerca de un millón de toneladas respecto de la temporada anterior.

Por el lado de la demanda, dicho informe destaca que los programas de importación de los principales consumidores, que han estado muy activos en los últimos meses, se acercan a su cierre. Sin embargo, todavía se están realizando grandes despachos a esos y otros destinos, para completar las órdenes de compra ya realizadas. La demanda por azúcar crudo continuará fuerte, dado que hay un mercado asegurado durante todo el año, debido a la gran cantidad de refinerías autónomas alrededor del mundo.

Por otra parte, el efecto de la producción de alcohol en el mundo también ha afectado el mercado del azúcar, especialmente en la coyuntura actual de precios altos del petróleo, que presiona la demanda por alcohol como combustible único o mezclado con gasolina. La mayor producción de alcohol en los principales países productores de azúcar, como India, Brasil y Tailandia, ha generado una reducción en el ritmo de crecimiento de la producción de este producto. Esto trae como consecuencia que en la actualidad el balance azucarero mundial se encuentre estrecho, con una tendencia a ser deficitario y consecuentemente al sostenimiento de un precio alto.

**Precio internacional del azúcar blanca, primera posición-Londres contrato No.5 (US\$ / Ton)**



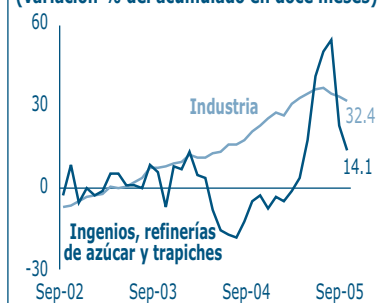
Fuente: Asocaña - Bolsa de Londres.

## Comercio exterior

Al igual que las exportaciones de los otros sectores de la industria alimenticia, las exportaciones de azúcar desaceleraron su ritmo de crecimiento en agosto y septiembre. Así, después de alcanzar un pico de US\$293.172 millones acumulados en julio, al corte de septiembre se ubicaron en US\$32.7 millones menos, es decir un total de US\$260.461 millones. Es importante destacar que en 2005 las exportaciones de azúcar habían emprendido un proceso de recuperación que les permitió pasar de registrar una caída de 4.9% en enero a crecer 54.6% en julio. Aun cuando el ritmo mermó, ubicándose en 14.1% a septiembre, su comportamiento puede calificarse de positivo si se tiene en cuenta su evolución en el pasado reciente. La reducción en el ritmo de exportación estuvo acompañada de una mejor dinámica del mercado interno, el cual absorbió una mayor cantidad de azúcar.

En el acumulado anual a septiembre, las exportaciones con destino a la cuota de Estados Unidos, donde se recibe un mejor precio por el producto, reportaron un crecimiento de 21.6% respecto de las registradas en igual período de 2004. En con-

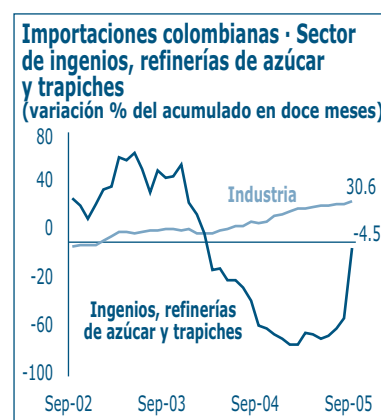
**Exportaciones colombianas - Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (variación % del acumulado en doce meses)**



Fuente: Dane y cálculos Anif.

traste, las ventas externas a Venezuela se han reducido a la mitad pasando de US\$47.8 millones anuales a septiembre de 2004 a US\$22.4 millones al mismo corte de 2005. Como resultado de lo anterior este mercado pasó de participar con 20.9% del total a únicamente 8.6%.

De otro lado, desde marzo de 2004 las importaciones de la industria azucarera han registrado agudas caídas en respuesta al fortalecimiento de la producción nacional. El registro de septiembre, último dato disponible, sorprendió pues triplicó lo reportado en el mes de agosto y contribuyó a que el acumulado en doce meses al corte de septiembre ascendiera a US\$11.656 millones, cuando un mes atrás había sido de US\$7.539 millones. Sin embargo, las importaciones de este sector continúan siendo marginales, lo cual le ha permitido a este sector mantener su condición de exportador neto.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

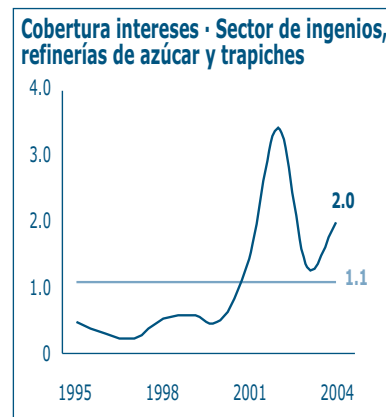
El mercado internacional del azúcar es muy competido. Alrededor de 35% del azúcar colombiana enviada a los mercados internacionales compete con bajos precios, sustentados, de alguna manera, por los precios internos y las cuotas asignadas por países extranjeros. De allí que la industria azucarera colombiana haya decidido entrar en el negocio del alcohol carburante, que le dará a los cultivadores de caña azucarera estabilidad en los precios de venta, mejorará el empleo y las condiciones de progreso de las regiones, en especial, de aquellas nuevas en las que se establezca la nueva industria. La producción de alcohol carburante representaría a partir de 2006 un gran alivio para los empresarios del azúcar, cuyos ingresos han sido golpeados por la fuerte revaluación del peso.

Se calcula que al menos el 40% de la producción de azúcar destinada a la exportación (unas 400.000 toneladas métricas) se utilizaría en la fabricación del alcohol carburante sin necesidad de incrementar las actuales siembras de caña en el Valle del Cauca. Pese a ello, los azucareros continuarán exportando un excedente importante del producto, con perspectivas de ingresar al mercado de Estados Unidos mayores cuotas una vez entre en vigencia el Tratado de Libre Comercio, TLC.

## Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador que permite aproximarse a una cobertura de intereses. Éste permite determinar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional arrojada por las empresas del sector. Sólo si este indicador es mayor o igual a 1 la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses.

La información disponible, junto con las proyecciones que hacemos de crecimiento de la producción, las ventas y los precios, apuntaría a que en 2005 el indicador de cobertura de intereses para la industria azucarera sufriría un retroceso importante. Esto es, después de que entre 2000 y 2004 el sector azucarero mostró una buena capacidad para cubrir su deuda, en 2005 ésta caería como resultado del descenso en los precios y del aumento en el costo de la materia prima. Esto significa que las utilidades generadas por el conjunto de empresas del sector no alcanzarían a cubrir la carga de intereses.

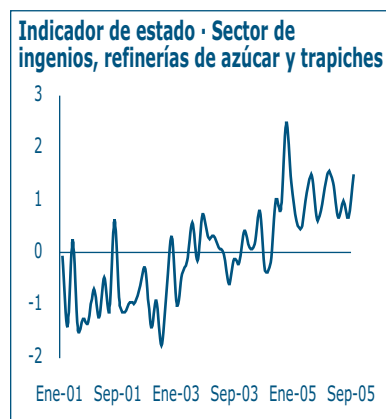


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches ha registrado un muy buen desempeño en lo corrido de 2005. El indicador de estado del sector en lo corrido de 2005 a corte de septiembre ha sido superior al presentado durante 2004. De hecho, el comportamiento del sector como un todo a finales del tercer trimestre de 2005 resulta ser más favorable –en promedio– al presentado en el último lustro.



Fuente: cálculos Anif.

## BEBIDAS

■ Se registra una recuperación de la producción y ventas de bebidas frente al año anterior.

■ El empleo por su parte no presenta signos de recuperación.

■ Tanto las exportaciones como las importaciones de bebidas registran un incremento.

■ Los precios al productor crecen más que los costos. Pero los costos han venido cayendo.

■ Las perspectivas de los empresarios sobre la situación económica dentro de los próximos seis meses son positivas.

Coyuntura · Bebidas				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	96.82	2.25	-1.91	-1.67
Ventas	93.77	6.12	-5.50	-7.68
Empleo	64.67	-10.26	-12.91	-11.72
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	126.91	3.49	6.92	6.78
Remuneración real	134.25	3.06	6.65	8.36
Costo materia prima	113.87	2.28	3.97	3.80
Costos totales	118.16	2.46	4.59	4.85
<b>Comercio exterior /2</b>				
Importaciones	77.34	18.22	8.96	12.48
Exportaciones	54.12	31.11	25.19	21.93
Exportaciones a Venezuela	8.59	14.97	262.86	735.31
Exportaciones a Estados Unidos	5.29	47.52	5.30	-7.66
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	32	37.0	34
Nivel de existencias	3	-1	-4.0	1
Volumen actual de pedidos	-21	-15	-9.0	-13
Situación económica próximos seis meses	21	28	26.0	32

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

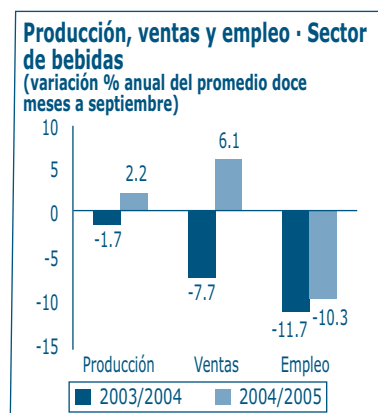
El índice de producción de la industria de bebidas creció 4.96% anual en septiembre de 2005. Esta dinámica positiva también se viene presentando en el largo plazo, pues al observar lo ocurrido en lo corrido del año hasta septiembre, vemos que el sector presentó una variación de 3.61%, que fue mucho mayor a la registrada durante el mismo período del año anterior (-2.31%). Igualmente, la producción de bebidas creció 2.25% anual en el promedio de doce meses a septiembre de 2005. Este crecimiento es mayor al registrado un año atrás cuando la producción del sector había decrecido a un ritmo de -1.6%.

El mayor crecimiento de la producción se ve reflejado en una dinámica más favorable de las ventas. En septiembre de 2005 las ventas de bebidas registraron una variación porcentual anual del promedio en doce meses de 6.12%. Esta cifra implica que las ventas del sector tuvieron un desempeño más favorable que el registrado a inicios de año y un año atrás cuando habían crecido 3.25% y -7.68% respectivamente.

El empleo por su parte no presenta los signos de recuperación que presentan la producción y el empleo. En efecto, a septiembre de 2005 éste registró una desaceleración de 10.26%, desaceleración que se venía presentando desde el año 2004 cuando el empleo cayó en el promedio doce meses 11.72% anual.



Fuente: Dane.

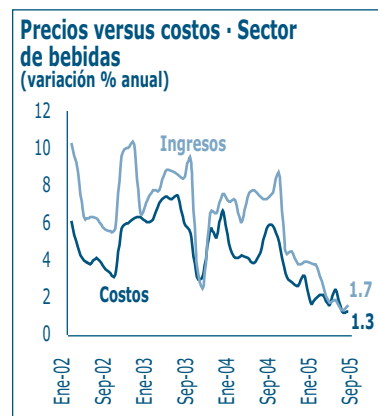


Fuente: Dane.

## Precios y costos

Desde septiembre de 2004 se ha venido registrando un menor ritmo de crecimiento de los costos y de los ingresos. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de los ingresos se ha morigerado más que el de los costos y por tanto la brecha entre ingresos y costos se ha venido cerrando. De hecho, en julio de 2005 los ingresos crecieron menos que los costos. A septiembre de 2005 se revirtió esta tendencia y de nuevo los ingresos crecieron más que los costos (1.7% anual frente a 1.3% anual).

Este menor crecimiento de los ingresos se debe al menor crecimiento de los precios de las bebidas. En efecto, éstos pasaron de crecer 6.78% anual en el promedio doce meses a septiembre de 2004 a crecer 3.49% en septiembre de 2005.



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



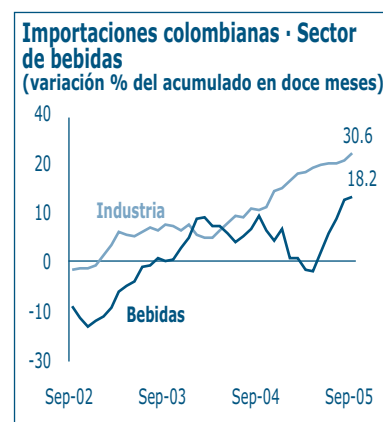
En cuanto a los costos, éstos también han registrado un menor ritmo de crecimiento tanto en términos de remuneraciones reales como de la materia prima. Las materias primas que registraron los menores crecimientos en sus costos fueron las botellas de vidrio (1.4% anual) y el azúcar (1.7% anual). Las remuneraciones reales, por su parte, pasaron de crecer 8.36% anual en el promedio de doce meses a septiembre de 2004 a crecer tan sólo 3.49% a septiembre de 2005.

## Comercio exterior

Las exportaciones del sector crecieron en septiembre de 2005 a una tasa mucho mayor a la registrada en septiembre de 2004 (31.11% frente a 21.93%). Esto da muestras de que las ventas al exterior mantienen el crecimiento dinámico que vienen presentando desde el año 2004. Esta recuperación se reflejó en el desempeño de las ventas a Estados Unidos, uno de los principales socios comerciales, que pasaron de una variación anual en el promedio doce meses de -7.66% en septiembre de 2004 a una de 47.52% en septiembre de 2005.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Por su parte, a septiembre de 2005 el acumulado en doce meses de las importaciones creció 18.22%, variación que representa un incremento de cerca de 6 puntos porcentuales frente a la variación registrada en septiembre de 2004 (12.48%). Esta cifra da muestras de que las compras al exterior están ganando dinamismo y esto puede ser consecuencia de la revaluación que favorece la importación de productos.

## Perspectivas

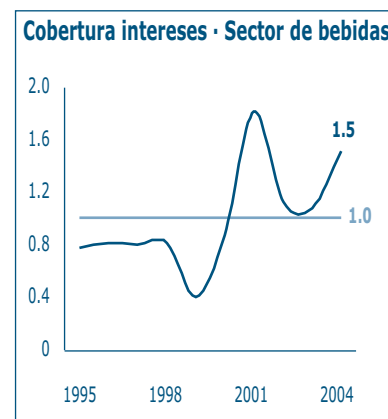
El análisis de las principales variables del sector muestra que los productores de bebidas están entrando en una fase de recuperación de la producción y las ventas frente a lo que venía ocurriendo el semestre anterior.

Esto puede ser en parte consecuencia de la proximidad de las festividades decembrinas; de hecho, hace seis meses se

evidenciaba que las tasas de crecimiento de las ventas y la producción aunque negativas, frenaron su caída, revelando una leve recuperación.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permitiendo así determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Esta relación indica el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador. Anif estimó un indicador de 0.6 para el sector de bebidas en 2005. Este indicador es menor al registrado un año atrás (1.5) cuando el sector podía cubrir el pago de intereses. Lo anterior sugiere que si bien las ventas han mostrado un mayor dinamismo, éste no es suficiente para cubrir el pago de intereses a partir de la utilidad operacional. De hecho, en general el sector estaba en capacidad de pagar sus intereses desde 2001, y el promedio histórico entre 1995 y 2004 ha sido 1.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios · Sector de alimentos y bebidas

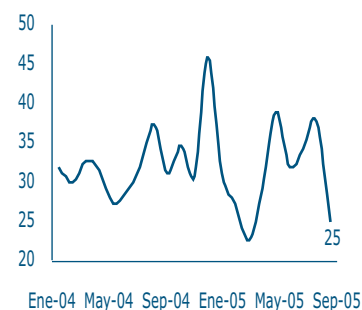
En los últimos meses se evidencia un deterioro en la percepción que los empresarios pertenecientes al sector de alimentos y bebidas tienen con respecto a la situación económica de sus negocios. De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en septiembre de 2005 el 37% de los industriales encuestados opinaba que su situación económica era buena, 51% que era aceptable y 12% que era mala, para un balance de respuestas de 25, 13 puntos por debajo del balance registrado para el mes de agosto y 21 puntos por debajo del pico alcanzado en enero. Los resultados del mes de septiembre ubican a este sector dentro del grupo de sectores menos optimistas acerca de su situación económica.

Al corte de septiembre el sector de alimentos y bebidas era uno de los más inconformes con su volumen de pedidos. Tras haber superado la situación crítica reportada en el primer trimestre del año y registrar indicios de mejoría en los meses siguientes, en septiembre el balance de respuestas sufrió un nuevo retroceso ubicándose en -21. Este resultado obedece a que 2% de los encuestados señaló que su nivel de pedidos era alto, 76% lo consideró normal y 23% lo calificó como bajo. De hecho, en este mes los empresarios señalaron al bajo nivel de ventas como el mayor impedimento para el desarrollo de su actividad productiva, aunque es necesario aclarar que la mayoría de encuestados no percibió impedimento alguno.

En lo que tiene que ver con las existencias de productos terminados sin vender, vemos que éste no es realmente un problema para el sector, lo cual es lógico si se tiene en cuenta que en la mayoría de los casos se trata de bienes perecederos poco susceptibles de ser mantenidos en forma de existencias. De esta manera, en septiembre de 2005 el 94% de los empresarios calificó su nivel de existencias como normal. En el gráfico podemos ver la trayectoria estable que registra el balance de respuestas a esta pregunta.

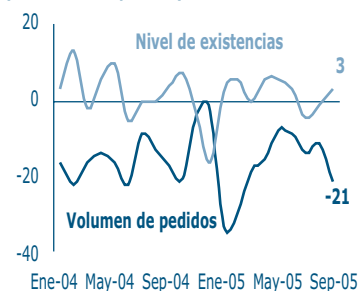
En términos generales, las respuestas de los empresarios parecen indicar cierta estabilidad. Así, sus expectativas para los meses venideros no reflejan cambios sustanciales; el 61% de los encuestados considera que la situación económica de sus empresas permanecerá igual de cara a los próximos seis meses, aunque sí se evidencia un cierto retroceso en el balance de respuestas a esta pregunta, el cual se ubicó en 21 puntos en septiembre frente a los 32 puntos alcanzados en agosto.

**Situación económica actual · Sector de alimentos y bebidas**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de alimentos y bebidas**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

# TEXTILES

El tercer trimestre de 2005 muestra una dramática caída en la producción y las ventas frente al mismo período de 2004.

El grupo de otros productos textiles fue el que registró el mejor comportamiento en la producción y las ventas entre las tres ramas de la actividad.

Por el contrario, la rama de hiladura, tejeduría y acabado es la que viene decreciendo con mayor rapi-

dez en producción y ventas, y de la mano de ésta, el sector en su conjunto.

Tanto las exportaciones como las importaciones crecen a un menor ritmo que el conjunto industrial.

Son más los empresarios del sector que perciben una situación económica favorable frente a los que perciben que no lo es.

## Coyuntura · Textiles

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción				
Hiladura, tejeduría y acabado	111.64	-9.76	2.62	8.26
Otros	126.94	3.52	7.62	8.25
Tejidos y artículos de punto y ganchillo	132.23	1.44	8.66	9.81
Ventas				
Hiladura, tejeduría y acabado	119.60	-5.63	1.50	3.61
Otros	128.48	0.97	9.45	9.67
Tejidos y artículos de punto y ganchillo	136.67	0.38	14.60	13.19
Empleo				
Hiladura, tejeduría y acabado	96.65	-4.60	0.88	2.06
Otros	99.22	3.01	1.33	0.87
Tejidos y artículos de punto y ganchillo	102.01	2.78	-0.79	-1.29
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	115.36	-0.28	2.16	3.66
Remuneración real	134.92	5.15	5.08	5.15
Costo materia prima	118.95	-5.40	3.14	7.79
Costos totales	123.73	-2.35	3.70	7.01
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	776.41	3.78	16.38	22.19
Exportaciones	673.70	12.84	47.11	46.80
Exportaciones a Venezuela	199.73	53.89	186.98	138.14
Exportaciones a Estados Unidos	156.40	-18.29	35.66	51.66
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	29	19	37	20
Nivel de existencias	-6	13	4	13
Volumen actual de pedidos	-6	-15	-5	-16
Situación económica próximos seis meses	35	33	27	24

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones. 3/ Balance de respuestas.

Los datos corresponden a la calificación del sector de productos textiles. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

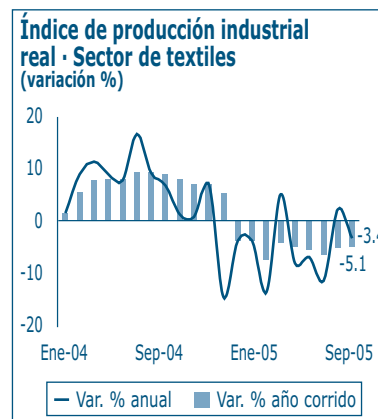
La variación anual del acumulado en doce meses de la producción de textiles registró una caída de -4.21% en septiembre de 2005, la más pronunciada desde enero de 2003. A comienzos de 2004 esas variaciones oscilaban alrededor de 9% y desde agosto de ese mismo año la desaceleración en el crecimiento comenzó a ser evidente. Así, se observa que desde mediados de 2005 empezaron a registrarse crecimientos negativos sostenidos en la producción.

Por su parte, la variación anual del año corrido a septiembre de 2005 de la producción fue de -5.06%, variación que en el mismo período de 2004 fue cercana a 8%. A su vez, la variación anual del mes de septiembre de 2005 registró una caída de 3.38%, desacelerándose en 4.46 puntos porcentuales frente al crecimiento anual observado un año atrás.

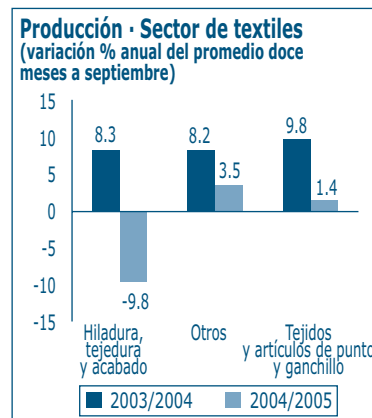
Este comportamiento decreciente en la producción se explica por el mal desempeño registrado en la producción de la rama de hiladura, tejeduría y acabado de productos textiles. Esta rama de la producción presentó una caída en la variación del acumulado en doce meses a septiembre de 2005 de -9.76%. Desde septiembre de 2004 estos productos han venido mostrando sostenidamente un menor dinamismo en su crecimiento y desde febrero de 2005 han presentado variaciones negativas cada vez más elevadas. Al analizar la variación anual del año corrido a septiembre de 2005 se aprecia que ésta alcanzó una caída de -10.20%. A su vez, la variación en el mes de septiembre de este año de la producción de este tipo de textiles se ubicó en -5.01% frente a septiembre de 2004.

Si bien por el lado de los tejidos y artículos de punto y de los otros productos textiles que componen el sector las noticias para la producción fueron más alentadoras, su buen comportamiento no compensó la dramática caída que experimentaron los productos de hiladura, tejeduría y acabado. La producción de tejidos de punto registró un crecimiento de 1.44% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y la producción de los otros productos textiles presentó un incremento de 3.52% anual en este mismo período.

Por el lado de las ventas, el sector de textiles también presentó un pobre desempeño. Así, se observa una caída anual de 2.73% en el acumulado en doce meses a septiembre de este año, la caída más pronunciada desde febrero de 2003. A su vez, en el año corrido hasta el tercer trimestre de este año se registró una caída anual en las ventas de 4.36%. Esto indica que durante este año la tendencia negativa de las ventas ha seguido el mismo camino que se observa en la producción.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Al igual que en la producción, el comportamiento de las ventas del sector ha sido el resultado de la caída en las ventas de la rama que corresponde a productos de hiladura, tejedura y acabados. Las ventas de estos productos han sufrido una tendencia decreciente desde febrero de este año y en el acumulado en doce meses a septiembre registraron una variación anual de -5.63%.

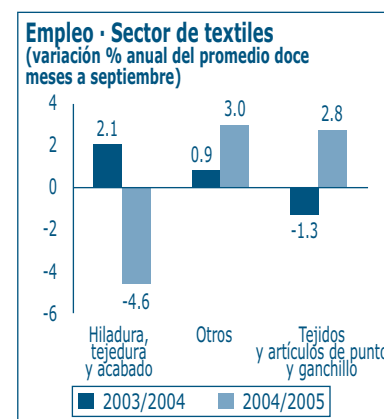
Por su parte, entre agosto de 2004 y febrero de 2005, las ventas de tejidos de punto fueron muy dinámicas, con crecimientos promedio en el acumulado en doce meses cercanos al 15%. Si bien a partir de marzo de 2005 esta variación comenzó a perder rápidamente dinamismo, a septiembre todavía se presenta un crecimiento positivo (0.38%). Este menor dinamismo obedece a que se han exhibido variaciones anuales negativas en la mayoría de meses de este año. Así, al analizar la variación anual en lo corrido de 2005 a septiembre se observa una caída de -2.65% en la venta de tejidos de punto.

Las ventas de los otros productos textiles que conforman el sector también se desaceleraron este año, alcanzando un crecimiento de tan sólo 0.97% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de este año. Al igual que en tejidos de punto, este bajo desempeño en las ventas obedeció a que en la mayoría de los meses de 2005 se han presentado variaciones anuales negativas. Es así como en el período comprendido entre enero y septiembre de este año se presentó una caída de -2.41% frente al mismo período de 2004.

Por el lado del empleo, la industria de tejidos de punto, así como la de otros productos textiles, registró crecimientos anuales positivos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2005. Estas variaciones en el empleo de 2.78% y 3.01% contrastan con la caída de -4.60% en el empleo de la actividad de hiladura, tejedura y acabados. El bajo crecimiento del empleo de esta última rama del sector de textiles puede ser el resultado de la contracción observada en la producción y en las ventas, la cual obligó a reducir significativamente el empleo de esta actividad.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

Al observar los datos históricos del sector se aprecia que en general la variación anual de los costos siempre ha estado por encima de la variación anual de los ingresos, con lo cual el margen de ganancia del sector en promedio ha sido negativo. Sin embargo, desde finales del año pasado el sector ha venido cerrando rápidamente la brecha existente entre los costos y los ingresos. De hecho, entre noviembre de 2004 y mayo de

2005, y entre julio y agosto de este año, los ingresos se incrementaron más que los costos, lo cual debió favorecer el comportamiento del margen de ganancia de los empresarios del sector. Lo que se observa a septiembre de este año es que si bien la brecha es mucho menor a la observada en meses anteriores, los costos están creciendo más que los ingresos. Así, en septiembre de 2005 la variación anual de los costos fue de 0.1% y la de los ingresos de -0.8% frente al mismo mes del año anterior.

El menor ritmo de crecimiento en los costos que presentan los productores del sector textil obedece a la caída en los costos de la fibra de algodón, la cual es una de las principales materias primas del sector, con una participación cercana al 34% en los costos totales.



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

## Comercio exterior

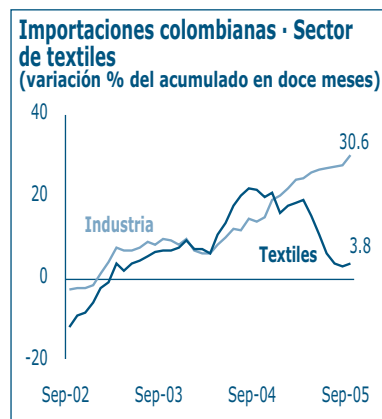
Las exportaciones de textiles crecen con menor dinamismo que las de la industria manufacturera. La variación anual del acumulado en doce meses de las exportaciones de textiles en septiembre de 2005 fue de 12.8% y la de la industria fue de 32.4%. Después de alcanzar tasas anuales de crecimiento entre el 40% y el 50% en el acumulado en doce meses en 2004 y parte de 2005, a partir de abril de este año se comenzaron a observar tasas de crecimiento más moderadas. Es así como el sector de textiles regresó a niveles de crecimiento similares a los de finales de 2003, justo cuando empezaron a recuperarse las exportaciones del sector.

Entre enero y septiembre de este año, las exportaciones de textiles concentraron el 1.5% de las exportaciones colombianas. De éstas, 33.5% se dirigió a Venezuela, 19.7% a Ecuador, 9.4% a Perú y 7% a Estados Unidos. Entre este grupo de países se destacaron los crecimientos anuales que presentaron en este mismo período Ecuador (45.3%), Perú (39.5%) y Venezuela (21.0%). Por su parte, las ventas externas de textiles hacia Estados Unidos se contrajeron en 7.8%.

De la misma manera, las importaciones de textiles vienen creciendo desde diciembre de 2004 a un menor ritmo que las de la industria manufacturera. Así, mientras que las importaciones colombianas de textiles registraron una variación anual del acumulado en doce meses a septiembre de 2005 de 3.8%, la industria reportó un incremento de 30.6%. El crecimiento registrado en septiembre de 2005, junto con el registrado un mes atrás, es de los más bajos desde abril de 2003.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



## Opinión de los empresarios

Pese a que la mayoría de empresarios todavía percibe una situación económica favorable, el mal desempeño de la producción y las ventas en lo corrido a septiembre de 2005 se ha reflejado en la opinión de éstos sobre el volumen de pedidos y el nivel de existencias.

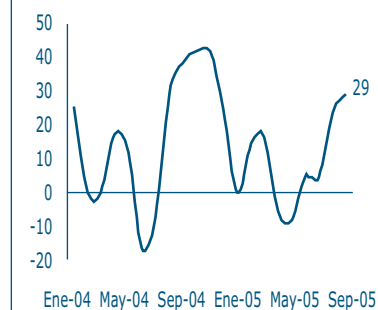
Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en septiembre de 2005 el 41% de los empresarios del sector de productos textiles contestó que la situación económica actual era buena, mientras que el 12% contestó que era mala. Esto arrojó un balance de respuestas de 29, el más elevado que se ha presentado este año, lo cual indica que hay más empresarios que opinan que su situación económica es favorable frente a los que opinan que no lo es.

Sin embargo, un análisis de los promedios móviles de tres meses (calculado por Anif) revela que el balance de respuestas en septiembre de 2005 (19) fue muy inferior al registrado al cierre de 2004 (37) y fue similar al registrado en septiembre del año pasado.

Respecto a la demanda, en septiembre de 2005 el 18% de los empresarios de la actividad contestó que el volumen actual de sus pedidos era alto, mientras que el 24% contestó que era bajo. Esto le dio un resultado negativo al balance (-6), indicando que son más los empresarios que perciben que la situación de su demanda es mala frente a los que opinan que es buena. Por su parte, el promedio móvil de tres meses de esta pregunta revela que el balance de respuestas en septiembre de 2005 (-15) fue muy inferior al registrado al cierre de 2004 (-5).

Respecto al nivel de existencias de productos terminados sin vender, en septiembre de este año el 13% contestó que era elevado, mientras que el 19% de los entrevistados contestó que era bajo. Esto implicó un resultado de -6 en el balance, por lo que más empresarios perciben que su nivel de existencias es bajo frente a los que perciben que es alto. Esto no necesariamente indica que los empresarios estén vendiendo más, ya que como se vio en la pregunta anterior, más empresarios perciben que su demanda es mala. Lo que está sucediendo con esta pregunta es que la mayoría de empresarios está percibiendo que su nivel de existencias es normal, lo cual no se refleja en el resultado del balance, donde sólo se capturan las preguntas positivas y las negativas.

**Situación económica actual · Sector de textiles**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de textiles**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



## Perspectivas

El algodón, principal materia prima del sector, se enfrenta a distorsiones en los mercados internacionales, por subsidios aplicados por países como Estados Unidos que disminuyen los precios por debajo de los costos. Ello, sin embargo, no se traslada al mercado colombiano en donde por proteger al mercado agrícola interno, los productores de textiles no gozan de los bajos precios internacionales de las materias primas. Al producir textiles con materias primas más costosas que las del mundo, el sector pierde competitividad en el mercado interno y externo.

No obstante, a este respecto se tienen buenas noticias para el mediano plazo en caso de firmarse el Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos. En la XIII Ronda del TLC que se llevó a cabo en Washington en noviembre pasado, se decidió que a partir de la vigencia de dicho tratado, Estados Unidos podría venderle algodón a Colombia sin pagar el arancel promedio de 10% que hoy se le aplica a este producto, con lo cual se aumentaría la competitividad de los textiles colombianos.

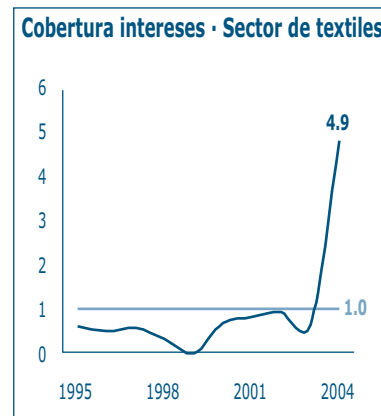
Por otro lado, se logró que Estados Unidos mantuviera lo que había concedido en el APTDEA, al permitir que el aprovisionamiento de nailon desde Canadá, Israel y México acumulara origen como si fuera desde países de la región.

Otro problema que aqueja a los productores de textiles son las importaciones provenientes de China, que por su bajo costo compiten fuertemente con la industria nacional. Este hecho, sumado a la revaluación, la cual ha incentivado la demanda por productos importados, hace necesario que el sector emprenda esfuerzos en tecnología, diseño y calidad para aumentar su competitividad en el mercado nacional e internacional.

Por otro lado, ante la invasión de productos chinos, la industria textilera colombiana ha solicitado la aplicación de medidas de salvaguardia y está intentando unir esfuerzos para que las aduanas frenen el ingreso de textiles a precios tan bajos. Es prioritario que Colombia y China se unan con el fin de lograr que el valor de las declaraciones en aduana sea más transparente y por esta vía evitar el lavado de activos.

## Análisis de 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 generada por las empresas que componen la industria textilera. Bajo los supuestos hechos para las ventas, la producción y los precios, el indicador para este sector mostró un resultado de 1 para el año 2005, es decir que las utilidades operacionales alcanzarían para pagar una sola vez el monto de la carga de intereses que tendría que cubrir el sector en 2005. Este resultado es muy favorable, ya que de acuerdo con nuestros cálculos, a excepción de 2004 cuando se observó una recuperación importante en las ventas, en los últimos diez años el sector de textiles nunca ha estado en capacidad de cumplir con el pago de sus intereses, dado que el indicador siempre ha sido inferior a 1. El hecho de que el indicador de cobertura se redujera de manera sustancial entre 2004 y 2005 obedece a la contracción esperada para este año en las ventas, la cual estaría reduciendo de manera importante la utilidad operacional.

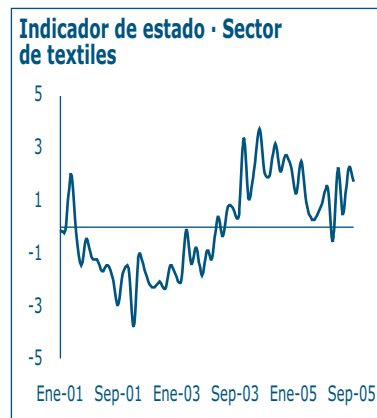


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El desempeño del sector de textiles a corte de septiembre de 2005 no presenta mayores mejorías si se compara con su rendimiento en 2004. Para septiembre de 2005, el indicador de estado del sector año corrido registra un nivel superior, en promedio, al reportado en el de la totalidad del período considerado (2001-2005). Pese a que parece haber un freno en la caída del indicador de estado, no se evidencia aún recuperación alguna en el comportamiento general del sector. Es así como el desempeño favorable de meses como junio y agosto se ve anulado por caídas como las registradas en mayo y julio.



Fuente: cálculos Anif.

## CONFECCIONES

■ A septiembre de 2005, la producción y las ventas de confecciones continuaron con la tendencia descendente de crecimiento que se viene presentando desde finales del año anterior.

■ La contracción en el empleo de este sector fue la más pronunciada entre todos los sectores analizados.

■ Las exportaciones siguen creciendo dinámicamente, lo que parece ir en contravía con el com-

portamiento de las dos variables anteriormente mencionadas.

■ El crecimiento de las importaciones y la disminución en las ventas de confecciones podrían estar indicando una sustitución de producto nacional por producto importado.

■ Los industriales de la actividad son bastante optimistas acerca de la situación económica de su empresa.

### Coyuntura · Confecciones

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	100.38	-2.97	0.59	4.39
Ventas	94.92	-3.87	-0.60	2.57
Empleo	80.95	-9.00	0.67	2.00
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	112.60	1.76	2.47	2.88
Remuneración real	127.40	4.23	5.32	5.83
Costo materia prima	120.03	3.38	6.86	7.69
Costos totales	122.49	3.67	6.33	7.05
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	64.78	52.23	26.36	4.36
Exportaciones	592.51	20.99	26.07	18.06
Exportaciones a Venezuela	63.68	68.54	104.11	62.61
Exportaciones a Estados Unidos	364.44	8.05	17.56	12.02
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	33	19	25	21
Nivel de existencias	18	23	3	1
Volumen actual de pedidos	-8	-26	3	16
Situación económica próximos seis meses	-8	25	20	64

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de prendas de vestir, preparado y teñido de pieles.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

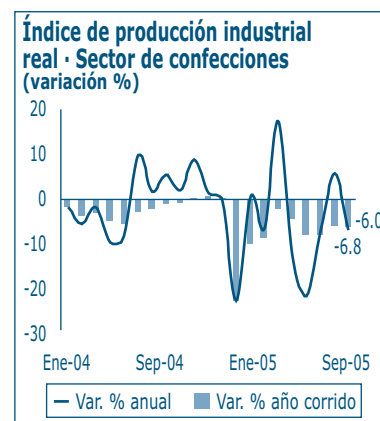
## Producción, ventas y empleo

En septiembre de 2005 el crecimiento de la producción de confecciones fue negativo. La variación del promedio en doce meses a septiembre de 2005 fue de -2.97% frente al mismo período de 2004, mientras que la variación de la industria manufacturera fue de 3.46%. Desde el segundo trimestre de 2004 se observa que el crecimiento del sector de confecciones se da a una menor tasa (variación porcentual anual del promedio en doce meses) que la del conjunto industrial y desde enero de 2005 se observan crecimientos negativos.

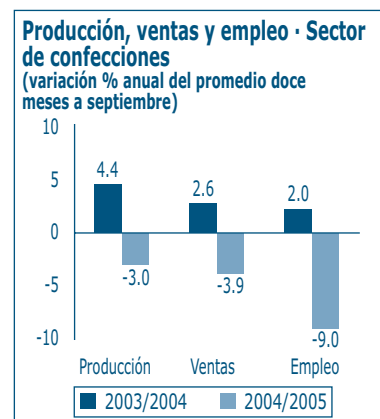
Por su parte, la contracción anual del año corrido a septiembre de 2005 fue de -5.95%, cayendo 5.28 puntos porcentuales frente al crecimiento anual observado en el mismo período de 2004. Lo anterior lleva a pensar que los industriales del sector no sólo han seguido reduciendo la producción, sino que además la tendencia se ha acentuado este año.

El crecimiento de las ventas de confecciones sigue la misma tendencia que la producción. Las ventas del sector de confecciones han venido registrando crecimientos negativos en el promedio en doce meses desde diciembre del año anterior, cuando la variación fue de -0.60%. La variación anual de -3.87% de septiembre de 2005 muestra que los crecimientos negativos se han acentuado a lo largo de este año, sobre todo durante el tercer trimestre. Este comportamiento en las ventas es muy desfavorable si se compara con el crecimiento de las ventas del conjunto industrial, el cual ascendió a 3.67% para este mismo período. Las cifras a tercer trimestre de 2005 también revelan una caída más profunda en las ventas. La variación anual del año corrido a septiembre registra un decrecimiento en las ventas de -6.36%, mientras que las ventas para el agregado industrial se incrementaron en 3.33%.

En este sector, que venía registrando mayores tasas de crecimiento del promedio en doce meses en el empleo frente a las correspondientes al conjunto de la industria, la dinámica de crecimiento a partir de enero de 2004 empezó a disminuir, hasta que a finales de ese mismo año el conjunto industrial la sobrepasó. Además, a partir de febrero de 2005 se comenzaron a presentar variaciones negativas en el empleo. Es así como en septiembre de 2005 el sector de confecciones registró una variación anual del empleo de -9% en el promedio en doce meses, mientras que la de la industria fue de 0.46%. La disminución en las tasas de empleo no sorprende si se tiene en cuenta la pobre dinámica de crecimiento de la producción y las ventas del sector. En lo corrido del año a septiembre de 2005, el empleo del sector de confecciones registró un variación anual de -11.8%, lo cual implicó que el sector fuera clasificado como el de peor desempeño en empleo entre todos los sectores del conjunto industrial.



Fuente: Dane.

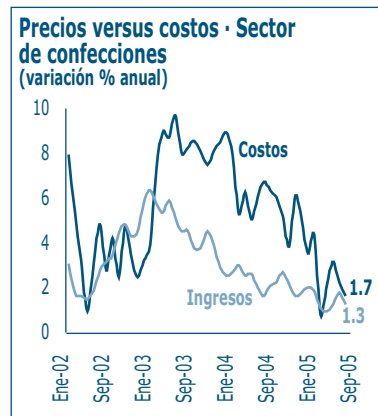


Fuente: Dane.

## Precios y costos

Si bien desde marzo de 2003 los precios finales de los productos del sector de confecciones vienen creciendo a una menor tasa que los costos, estos últimos han venido disminuyendo rápidamente su ritmo de crecimiento, con lo cual la brecha se ha ido estrechando. De hecho, en septiembre de 2005 la variación anual de los precios finales fue de 1.32%, mientras que la de los costos fue de 1.65%. Esto implicó que la diferencia entre ingresos y costos pasara de 4.24 puntos porcentuales en septiembre de 2004 a 0.33 puntos porcentuales en el mismo mes de 2005.

Este menor ritmo de crecimiento en los costos del sector de confecciones, sobre todo a partir de mayo de este año, obedece en parte a que el índice de precios al productor muestra que los precios de los tejidos de algodón, principal materia prima del sector, se han venido desacelerando rápidamente. Mientras que en enero de 2005 este índice se incrementó en 4.9% anual, en septiembre el crecimiento fue de 1.2% frente al mismo mes de 2004.



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

## Comercio exterior

Las exportaciones de confecciones han mostrado un crecimiento dinámico por un largo período; de hecho, las tasas de crecimiento del acumulado en doce meses han sido superiores a 15% desde julio de 2003. Si bien esta variación aún continúa siendo muy superior a la de algunos sectores industriales, a partir de marzo de este año comenzó a desacelerarse. La información a septiembre de 2005 revela que las exportaciones acumuladas en doce meses crecieron 20.99% frente a igual acumulado a septiembre de 2004, lo cual es inferior al incremento registrado por la industria (32.40%).

Entre enero y septiembre de 2005, más del 50% de las exportaciones colombianas de confecciones tuvo como destino el mercado de Estados Unidos y cerca del 15% el mercado venezolano. Sin embargo, mientras que las exportaciones de estos productos a Venezuela registraron una tasa de crecimiento anual de 52.8% en ese mismo período, las exportaciones a Estados Unidos se contrajeron en -8.3%. Es por esta razón que la variación anual en el acumulado en doce meses a septiembre de las ventas externas hacia este último país pasó de 12.02% a 8.05% entre 2004 y 2005.

Por otro lado, hubo buenas noticias para las exportaciones de confecciones dirigidas hacia México, las cuales, según Proexport, se han incrementado de manera importante este



Fuente: Dane y cálculos Anif.

año gracias a la mayor compra por parte de ese país de productos colombianos como ropa interior, blusas, camisetas, sudaderas y complementos de vestir en tejido de punto.

Por su parte, las importaciones de confecciones crecen a un ritmo más acelerado que las exportaciones. Las importaciones de confecciones registraron una variación anual del acumulado en doce meses a septiembre de 2005 de 52.23%, incremento muy superior al registrado por el conjunto industrial (30.6%) y de los más elevados entre los sectores analizados. Luego de un largo período de crecimientos negativos, a partir de septiembre de 2004 las variaciones volvieron a ser positivas. Además, desde diciembre de 2004 éstas han sido superiores a 20% y desde marzo de este año se han encontrado por encima de las variaciones del conjunto industrial. Esto probablemente se explica por el comportamiento de la tasa de cambio. Éste es uno de los sectores en donde la revaluación puede llegar a afectar de manera importante su dinámica.

A pesar de este buen comportamiento de las importaciones de confecciones, no sobra resaltar que el valor de las exportaciones de estos productos supera ampliamente el de las importaciones, lo que indica que el país tiene una balanza comercial relativa positiva en el producto.

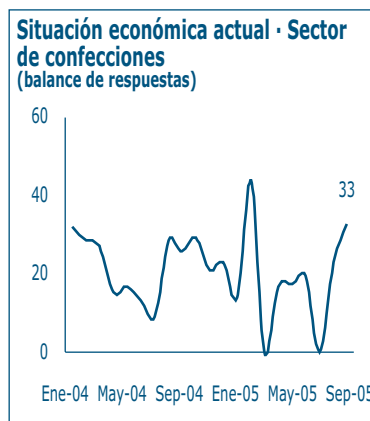


Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios

Si bien los industriales de confecciones todavía se mantienen bastante optimistas sobre la situación económica actual, el hecho de que tanto la producción como las ventas estén cayendo se refleja en que hay más empresarios que perciben un alto nivel de existencias de productos terminados, así como un bajo volumen de pedidos.

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo en septiembre de 2005, el 33% de los empresarios del sector de prendas de vestir contestó que la situación económica de su empresa era buena y ninguno contestó que era mala, por lo que el balance de respuestas fue de 33. Este resultado es el más elevado de los últimos años, junto con el de febrero de 2005 (44). Al analizar el promedio móvil de tres meses (calculado por Anif) se observa que el balance de respuestas en septiembre de 2005 (19) fue inferior al registrado en septiembre de 2004 (21) e inferior al registrado en diciembre de ese mismo año (25). Sin embargo, en promedio, el balance todavía se encuentra en un nivel elevado, lo cual indica que siguen siendo más los empresarios que perciben una situación económica favorable.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Respecto a la demanda, en septiembre de 2005 el 17% de los empresarios de la actividad contestó que el volumen actual de pedidos por atender era alto, mientras que el 25% contestó que era bajo, por lo que el balance de respuestas fue de -8. Esto se traduce en que en septiembre fueron más los empresarios que opinaron que la demanda por sus productos había sido mala.

El promedio móvil de tres meses revela que el balance de respuestas a esta pregunta fue en septiembre de 2005 (-26) inferior al registrado al cierre de 2004 (3) y se encontró aún más por debajo del presentado en septiembre de ese mismo año (16).

Por último, a la pregunta sobre las existencias de productos terminados sin vender a septiembre de 2005, el 18% de los entrevistados contestó que eran grandes y ninguno contestó que eran pequeñas, dando un balance de respuestas de 18, resultado superior al registrado un año atrás (6). El promedio móvil de tres meses en septiembre de 2005 (23) también fue superior al registrado al cierre de 2004 (1).



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

## Perspectivas

La dependencia del sector de confecciones de materias primas provenientes del exterior lo hace vulnerable a la volatilidad de los precios internacionales de los insumos que utiliza. Además, la protección de que gozan algunas de las materias primas de la cadena hace que el sector de confecciones, último eslabón de la cadena productiva, pierda competitividad tanto en los mercados externos como en el mercado nacional.

Por otro lado, las cifras recientes del sector registraron una disminución en la producción colombiana, mientras que las cifras de crecimiento de las exportaciones son muy dinámicas. Esta evolución opuesta entre producción y exportaciones puede sugerir que el sector de confecciones tenía unos inventarios altos y/o que la producción debería reactivarse para cubrir el crecimiento de las exportaciones.

Así mismo, la disminución en las ventas y el incremento en las importaciones de confecciones podrían indicar que se está dando una sustitución de ventas domésticas por productos importados, sobre todo los provenientes de China que son traídos a muy bajo costo. Esta mayor competencia a la que se enfrenta el productor nacional podría explicar la disminución en los márgenes de ganancias del productor de confecciones, el cual, para poder competir, debe encontrar mecanismos para vender a un menor costo.



Como se mencionó en el capítulo que hace referencia al sector de textiles, en la última ronda del TLC que se llevó a cabo en Washington en noviembre, para la cadena textil-confecciones se definieron los requisitos específicos de origen para cerca del 98% del universo arancelario. Adicionalmente, el comercio de productos textiles y de confecciones entre Colombia y Estados Unidos quedará libre de gravámenes ante la eventualidad de entrar en vigor el TLC. Por otro lado, Estados Unidos mantuvo lo que había concedido en el APTDEA, al permitir que el aprovisionamiento de nailon desde Canadá, Israel y México acumulara origen como si las importaciones de estos productos hubieran sido realizadas desde países de la región.

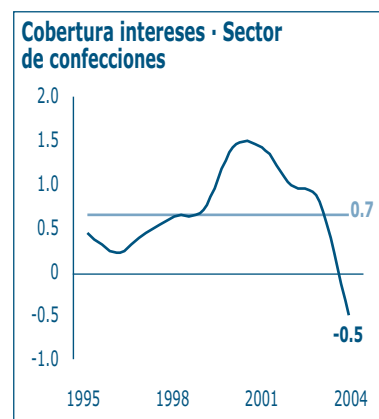
A su vez, en esta misma ronda de negociación se decidió que de ser firmado el TLC, Estados Unidos podrá venderle algodón a Colombia sin pagar ningún tipo de arancel, con lo cual aumentaría la competitividad de los textiles y de las confecciones colombianas gracias a que los productores podrían obtener este importante insumo de la producción a un menor precio.

Si bien todo lo anterior auguraría buenas noticias para los productores de confecciones, éstos tienen que seguir invirtiendo en tecnología, diseño y calidad, ya que las prendas de vestir provenientes de China no sólo están entrando rápidamente al mercado nacional, sino también, y en mayor medida, al mercado estadounidense, que es nuestro principal destino de exportación de este tipo de productos.

## Análisis de riesgo financiero

Según nuestras proyecciones de producción, ventas, precios y empleo, el indicador de cobertura de intereses, el cual se aproxima como la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, tendría un resultado de 0.5 en 2005 para el sector de confecciones. Este resultado es bastante desfavorable si se tiene en cuenta que sólo si el indicador es mayor o igual a 1 el sector estaría en capacidad de cubrir el pago de sus intereses. Además, entre el año 2000 y el año 2002 el sector pudo cubrir con las utilidades que generó el pago de sus intereses.

Cabe anotar que el nivel del indicador esperado para el año 2005 sería superior al registrado en 2004, no por un mayor crecimiento en las ventas, sino por una fuerte contracción en la producción, la cual ocasionaría que se redujeran sustancialmente los gastos operacionales en 2005, frente a los que se tenían un año atrás.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.



## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El indicador de estado del sector de confecciones ha registrado en 2005 niveles inferiores a los presentados en 2004. Esto es, la situación del sector, como un todo, se ha visto deteriorada. Sin embargo, y luego de continuas caídas durante el segundo trimestre del año, el estado del sector exhibe cierta recuperación en el tercer trimestre de 2005. Vale la pena anotar que a lo largo de 2005 el indicador de estado del sector en esta rama de la industria ha sido superior al exhibido -en promedio- en los últimos cinco años.



Fuente: cálculos Anif.

## CUERO Y MARROQUINERÍA

La producción del sector presentó una variación negativa tanto en términos de la variación anual, como de la variación anual del promedio doce meses.

Las ventas tuvieron un comportamiento menos dinámico.

Los costos se incrementaron a la vez que los ingresos registraron crecimientos negativos.

El empleo tuvo un ritmo mucho menos dinámico que el registrado un año atrás.

Las exportaciones del sector registraron una caída a la vez que las importaciones registraron un incremento.

Coyuntura · Cuero y marroquinería				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción				
Curtido y preparado de cuero	82.92	-12.30	6.30	2.54
Artículos de viaje, bolsos y similares	139.49	-1.49	14.82	15.39
Ventas				
Curtido y preparado de cuero	91.78	-9.82	6.83	4.50
Artículos de viaje, bolsos y similares	118.76	2.18	22.71	19.99
Empleo				
Curtido y preparado de cuero	75.98	-6.15	2.37	1.36
Artículos de viaje, bolsos y similares	112.20	4.04	12.01	9.00
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	152.90	-0.27	1.32	1.49
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero	198.33	14.38	11.87	11.60
Artículos de viaje, bolsos y similares	152.37	19.73	2.47	2.60
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	39.46	69.11	28.12	-10.46
Exportaciones	134.66	-1.36	16.63	15.48
Exportaciones a Venezuela	15.54	65.57	331.33	165.97
Exportaciones a Estados Unidos	37.29	13.30	21.45	9.37
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	22	7	24	-6
Nivel de existencias	11	26	46	33
Volumen actual de pedidos	11	-25	-32	-39
Situación económica próximos seis meses	11	13	21	38

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

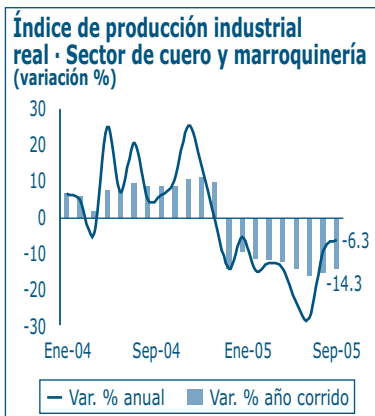
## Producción, ventas, empleo

El índice de producción de cueros registró un decrecimiento de 6.26% anual en septiembre de 2005. Si se observan de manera detenida los subsectores que componen este sector, vemos que la menor variación se debe a la caída en el índice de producción de curtido y preparado de cuero.

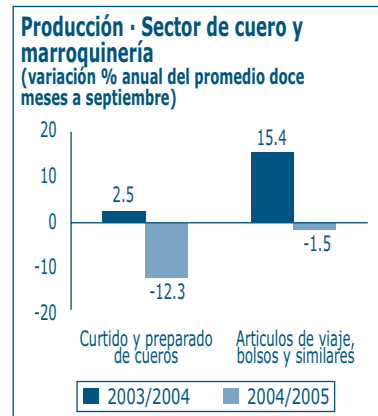
Al observar el comportamiento del índice en el más largo plazo, vemos que la variación en lo corrido del año hasta septiembre también fue negativa (-14.32%); esta menor variación fue causa, principalmente, de la menor variación en el índice de producción de curtido y preparado de cueros (-21.63%). La producción del subsector de artículos de viaje, bolsos y similares registró una variación de -5.49%.

La variación anual del promedio doce meses del índice de producción también registró una caída de 7.3%. Esta cifra es 15 puntos porcentuales menor a la registrada en septiembre de 2004 (8.11%), lo cual indica que el ritmo de crecimiento de la producción del sector se ha aminorado. El análisis detallado de los subsectores que componen el sector muestra que, al igual que en el caso de la variación anual, este descenso se debió principalmente a una caída de 12.3% en la variación del promedio anual del índice de producción de curtido y preparado de cueros. Por su parte, los artículos de viaje, bolsos y similares registraron una caída anual de 1.49%.

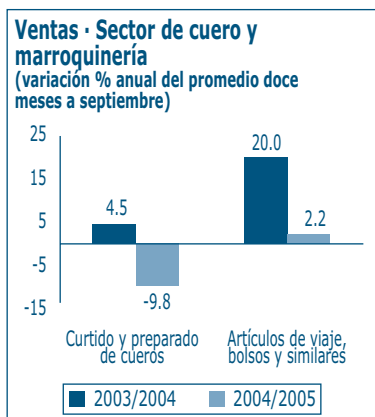
Así mismo, la variación promedio anual del índice de ventas del sector fue de -4.29%. Al igual que en el caso de la producción, las ventas del subsector de curtido y preparado de cuero lideraron esta caída (-9.82%). Las ventas del subsector de artículos de viaje, bolsos y similares registraron una variación promedio anual de 2.18%. Para los dos subsectores dichas



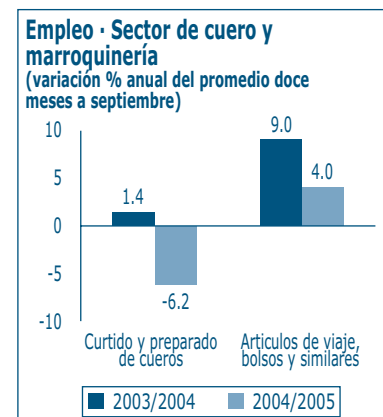
Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

variaciones fueron mucho menores que las registradas un año atrás (4.5% para las ventas de curtido y preparado de cueros y 19.9% para los artículos de viaje y similares), lo cual indica que la desaceleración que se percibía a mediados del año 2005 persiste.

El ritmo menos dinámico de la producción y las ventas se vio reflejado en el comportamiento del empleo. En efecto, el empleo del sector de cueros y marroquinería presentó una variación anual del promedio doce meses de -3.49%, cifra muy inferior a la registrada un año atrás (8.01%). El subsector de curtido y preparado de cueros registró una variación anual negativa del promedio de los últimos doce meses de -6.15%, mientras que el subsector de artículos de viaje, bolsos y similares registró una variación de 4.04%.

## Precios y costos

En términos de ingresos, se observa que los precios al productor registraron una variación anual negativa del promedio doce meses (-0.27%), cifra menor que la registrada un año atrás cuando los precios al productor registraron una variación de 1.49%. Este ritmo cada vez menos dinámico se ha venido observando, de manera continua, desde abril de este año.

A la vez que los ingresos registraron variaciones negativas, los costos se incrementan. En efecto, los costos del sector, aproximados por medio de las remuneraciones reales, registraron un incremento de 16.28 %, cifra superior en cerca de 8 puntos porcentuales a la registrada un año atrás. En términos de subsectores, se observa un incremento de las remuneraciones reales en el subsector de curtido y preparado de cueros de 14.38% anual en el promedio de doce meses, mientras que en septiembre de 2004 habían crecido 11.6%. El subsector de artículos de viaje, bolsos y similares también registró un incremento en las remuneraciones reales al pasar de una variación del promedio anual de 2.6% en septiembre de 2004 a una de 19.7% en septiembre de 2005.

## Comercio exterior

El acumulado en doce meses a septiembre de 2005 registró un aumento de 69.1% en las importaciones. Esta cifra corrobora la tendencia creciente que se ha observado de las compras al exterior desde noviembre de 2004. De hecho un año atrás habían decrecido -10.4%. A pesar de que según los productores de cuero el sector cuenta con la capacidad instalada

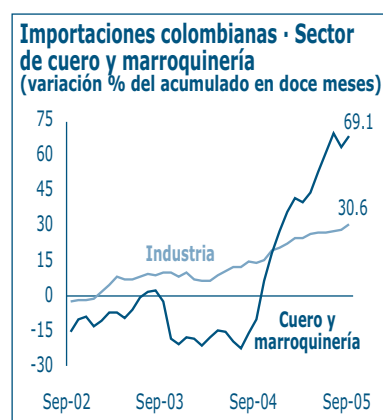
suficiente para producir los bienes para el mercado nacional, las compras a otros países se han acentuado cada vez más.

Según la Cámara de la Industria del Cuero de la Andi, tal y como había ocurrido hasta el segundo trimestre de 2005, lo anterior se debe principalmente a dos factores. Por una parte, la revaluación del peso, que ha afectado a muchos de los sectores, conduce a que sea más barato adquirir los productos en el exterior. Por otra parte, se ha venido observando un creciente fenómeno de contrabando.

De otro lado, a septiembre de 2005 se registra una variación anual de las exportaciones de cuero de -1.36%. Esta cifra es muy inferior a la registrada a finales de 2004 (16.63%) y a la variación registrada en septiembre de 2004 (15.48%), lo que indica que la capacidad exportadora del sector ha venido disminuyendo. Este fenómeno se ha venido presentando desde principios de este año.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

El análisis de las principales variables arroja resultados menos positivos para el sector de cueros que un semestre atrás y un año atrás, tanto en términos de producción como en términos de ventas. De hecho, tanto el ritmo de la producción como el de las ventas se han desacelerado.

Por otra parte, se registra un decrecimiento de las exportaciones. De hecho, las exportaciones a Venezuela pasaron de crecer 165.9% en septiembre de 2004 a crecer tan sólo 65.5% en igual período de 2005. Igualmente, este sector, que se había caracterizado por tener un constante superávit comercial desde la década pasada, cuenta con exportaciones menos dinámicas a Estados Unidos, uno de los más importantes socios comerciales, cuando se compara con las cifras al cierre de 2004. En efecto, a septiembre de 2005 las exportaciones a dicho país crecieron 13.3% anual en el promedio doce meses frente a un crecimiento de 21.4% en diciembre de 2004. Por otra parte, se observa un acelerado incremento en las importaciones, fenómeno ante el cual el gobierno colombiano ya ha venido tomando las medidas necesarias para atenuar el ingreso de productos extranjeros que afectan la producción in-

terna y que llevan a que la capacidad instalada del sector sea subutilizada (licencias de importación, inspecciones físicas, entre otros.)

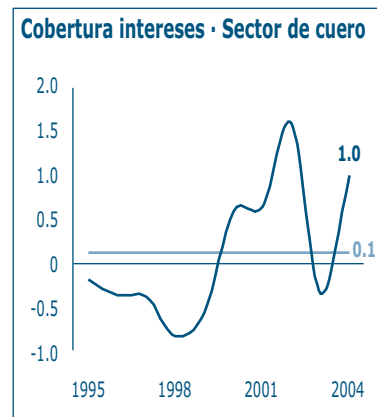
Así, se observa un comercio menos dinámico, un menor ritmo de producción y ventas y un incremento en los costos que hacen que las perspectivas del sector sean mucho menos favorables que las que se tenían a mediados de año. Es importante que a futuro el sector explote su capacidad para abastecer el mercado interno y logre competir con los productos del exterior con el fin de dinamizar las ventas y la producción.

## Análisis de riesgo financiero

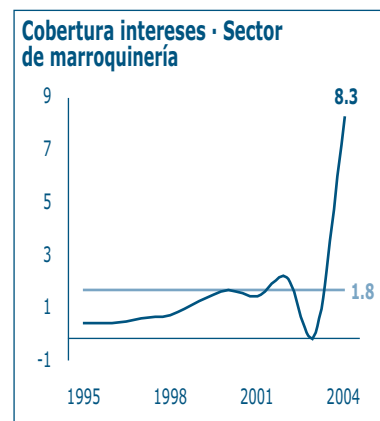
El indicador calculado por Anif para medir el riesgo financiero se aproxima a la cobertura de intereses y nos permite determinar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional de las empresas que componen un sector. Cuando este indicador es mayor o igual a 1 la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. La proyección de Anif para el caso del sector de cueros, bajo los supuestos hechos para las ventas y los precios, mostró un resultado de 0.1 para el año 2005. Esta cifra indica que las utilidades generadas por el conjunto de empresas del sector no alcanzarían a cubrir el monto de la carga de intereses que debería cubrir en 2005. Lo anterior indica que, dada la situación el sector no estaría en capacidad para pagar sus obligaciones financieras. Este resultado, sin embargo, no es alejado del promedio histórico para este sector, el cual se ubicó en 0.1 entre 1995-2004. Sin embargo, cuando se observa el comportamiento del indicador durante los primeros meses de 2005 vemos que la situación es menos favorable, pues en enero de 2005 el sector alcanzaba a cubrir el pago de sus intereses uno a uno.

En cuanto al sector de marroquinería, la situación es similar, el indicador se ubicó en 0.1, indicando que este sector no alcanzaría a cubrir el pago de intereses necesarios para 2005. Este resultado no solamente se ubica por debajo del promedio histórico (1.8 entre 1995 y 2004), sino que está muy por debajo del indicador calculado para 2004 (8.3), que indicaba que el sector estaba ocho veces en capacidad de pagar los intereses.

Los anteriores resultados son consecuencia del comportamiento menos favorable de las ventas, las cuales podrían conducir a la generación de una menor utilidad operacional para 2005.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.



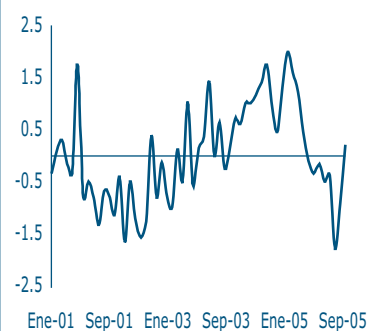
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

En lo corrido de 2005 el sector de cuero y marroquinería ha registrado un deterioro en su desempeño general si se compara con lo ocurrido durante 2004. Lo anterior va en línea con la desaceleración registrada en el indicador de estado del sector, el cual desde octubre de 2004 comenzó a desplomarse. Aunque se registra un sensible repunte a finales del tercer trimestre, el indicador de estado en promedio para estos tres meses sigue estando por debajo de su media histórica en el período 2001-2005.

Indicador de estado - Sector de cuero y marroquinería



Fuente: cálculos Anif.

## CALZADO

La producción y las ventas del sector tuvieron un mejor comportamiento durante el tercer trimestre de 2005. Aun así, el balance de la producción en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre es negativo. Las ventas de calzado tuvieron un mejor desempeño a medida que las empresas del sector redujeron el nivel de inventarios que mantenían.

El sector sigue apoyándose en el mercado externo para compensar el lento crecimiento del mercado local. En particular, el crecimiento de la demanda pro-

veniente de Venezuela ha sido un motor de crecimiento de las exportaciones del sector.

Para mantener su competitividad en el mercado colombiano, los productores siguieron recurriendo a la reducción en el margen de ganancias al realizar pequeños incrementos en los precios de sus productos.

La serie de medidas que buscan controlar el contrabando técnico y abierto han generado avances en esta materia.

### Coyuntura · Calzado

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	106.22	-3.00	4.53	3.53
Ventas	104.80	2.99	2.72	0.69
Empleo	89.27	1.46	1.77	1.82
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	113.14	1.75	0.96	1.17
Remuneración real	138.37	4.81	12.63	10.44
Costo materia prima	118.00	5.89	5.35	3.81
Costos totales	123.38	5.57	7.38	5.65
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	55.00	48.95	16.06	1.28
Exportaciones	39.35	37.57	39.28	34.70
Exportaciones a Venezuela	7.24	102.08	163.51	178.35
Exportaciones a Estados Unidos	6.53	54.32	12.01	5.32
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	22	7	24	-6
Nivel de existencias	11	26	46	33
Volumen actual de pedidos	11	-25	-32	-39
Situación económica próximos seis meses	11	13	21	38

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



## Producción, ventas y empleo

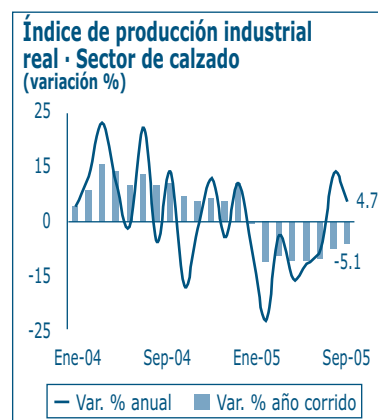
Tras registrar caídas en los dos primeros trimestres de 2005 (-9.5% anual en el primer trimestre y -8.7% en el segundo), la producción de calzado reaccionó en el tercer trimestre de 2005 al aumentar 3.3% anual. Como consecuencia del débil comportamiento de la producción en el primer semestre de 2005, en lo corrido del año a septiembre ésta cayó -5.1% anual. Por su parte, la producción acumulada en los doce meses a septiembre de 2005 se contrajo a una tasa anual de -3%.

De otra parte, las ventas industriales de calzado tuvieron un mejor desempeño comparadas con el comportamiento de la producción. Las ventas de calzado aumentaron 2.5% en el primer trimestre de 2005, cayeron -5.3% en el segundo y reaccionaron en el tercero al crecer a una vigorosa tasa de 17% anual. De esta forma, las ventas acumuladas en lo corrido del año a septiembre de 2005 aumentaron 4.1% comparadas con igual período del año anterior. El acumulado doce meses de las ventas de calzado a septiembre se incrementó 3% anual. El hecho de que la tasa de crecimiento de las ventas haya sido superior a la exhibida por la producción muestra que el nivel de inventarios en las empresas era alto, y que la producción empezó a reaccionar a medida que estas existencias disminuyeron. Las cifras de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, que muestran que los altos niveles de existencias empezaron a descender apenas hacia el tercer trimestre de 2005, parecen confirmar esto.

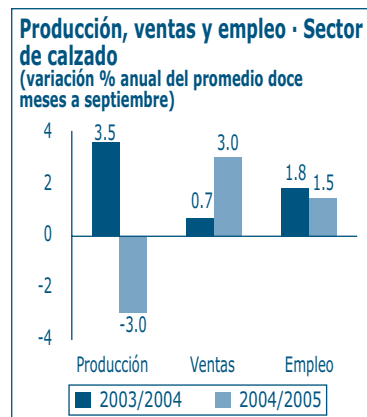
El empleo del sector, que en el primer trimestre de 2005 creció a tasas elevadas (12.6% anual), se redujo en los siguientes dos trimestres para ajustarse a las condiciones de mercado menos favorables. En el período julio-septiembre de 2005 el empleo del sector se redujo en 5.2% anual. Así, en lo transcurrido del año hasta septiembre de 2005 el sector tuvo una ganancia de apenas 1% en el número de personas que emplea. De igual forma, el empleo acumulado en los últimos doce meses hasta septiembre creció tan sólo 1.5%.

## Precios y costos

Anif realiza un ejercicio de precios y costos con base en el comportamiento del IPP por ramas de actividad y en los costos de remuneraciones. De acuerdo con estos cálculos, el deterioro en el margen de ganancia de los productores de calzado que se inició a comienzos de 2004 continuó en lo corrido de 2005 hasta septiembre. Aunque el incremento de los costos



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



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

se moderó a lo largo del año, pasando de crecer 10.4% anual en enero de 2005 a 2.9% en septiembre, los ingresos continuaron creciendo a tasas inferiores al 2% anual, lo cual contribuyó a reducir el margen de ganancia de las empresas del sector. En el caso de los costos, el menor crecimiento de éstos estuvo relacionado con el menor aumento en los precios de las materias primas a medida que avanzó el año 2005, así como con el menor incremento de las remuneraciones.

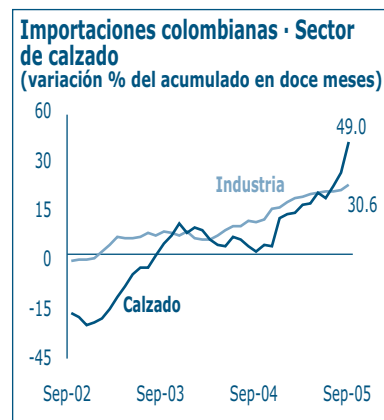
## Comercio exterior

Al igual que en 2004, el sector externo se convirtió en uno de los mayores motores de crecimiento de la actividad durante 2005. En efecto, aunque la tasa de crecimiento de 15.4% anual de las exportaciones de calzado durante el tercer trimestre de 2005 resultó inferior a las registradas en los dos trimestres anteriores (52.7% anual en el primero y 42.7% en el segundo), las ventas al exterior crecieron 35.9% en lo corrido del año a septiembre de 2005 frente a igual período del año 2004. En los doce meses acumulados a septiembre de 2005 las ventas del sector al exterior aumentaron 37.6% anual. Si bien las ventas al mercado norteamericano, que representan 17% del total, registraron tasas de crecimiento negativas entre junio y septiembre de 2005, en los doce meses acumulados a septiembre las exportaciones a este destino aumentaron 54.3% anual. Por su parte, el mercado venezolano, que acapara el 18% de las exportaciones de calzado, continuó mostrando un importante dinamismo, con lo que las exportaciones acumuladas en doce meses hasta septiembre de 2005 mostraron un crecimiento de 102.1% anual.

La estrategia exportadora busca compensar la importante competencia proveniente de las importaciones, cuyas tasas de crecimiento continuaron registrando una tendencia ascendente. En efecto, el valor acumulado de las importaciones en doce meses alcanzó una variación anual de 49% en septiembre de 2005, la cifra más alta en lo transcurrido del año.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

La actividad del sector productor de calzado continúa viéndose afectada por los problemas tradicionales. Una importante competencia de las importaciones, exacerbada por la entrada de contrabando (tanto abierto como técnico), y la alta informalidad del sector continúan presionando a las empresas pro-

ductoras de calzado. Éstas han recurrido a reducciones en el margen de ganancia para competir en el mercado local y a las exportaciones como fórmulas para mitigar el lento crecimiento de la demanda en Colombia.

Como ya se mencionó en el anterior estudio, los productores de calzado han presionado la creación de varias medidas para combatir el contrabando abierto y técnico que participa con cerca del 25% del consumo local de calzado. La fijación de precios indicativos mínimos de procedencia para las importaciones de Panamá y China, mayores controles para evitar la subfacturación en la Guajira, la obligación de nacionalizar mercancías en los puertos, la restricción de entrada de los productos provenientes de China y Panamá para que sólo entren por Barranquilla y Bogotá, y la petición de salvaguardia temporal a las importaciones de artículos de cuero provenientes de China, son varios de los esfuerzos realizados por las empresas del sector para mantener su competitividad en el mercado local. Adicionalmente, se encuentra próximo a ser sancionado el decreto de empadronamiento que obliga a los importadores de bienes sensibles al contrabando, como el calzado y las confecciones, a seguir un proceso de registro riguroso que los acredite como importadores de este tipo de mercancía. El conjunto de estas medidas permitió que a partir de junio de 2005 las importaciones de ciertas subpartidas de calzado se moderaran o redujeran. De esta forma, en lo corrido de 2005 hasta septiembre las importaciones registradas de calzado ascendieron a 28 millones de pares, cifra muy inferior a los 50 millones de pares que el gremio estimaba hacia comienzos de año que ingresarían al país durante 2005.

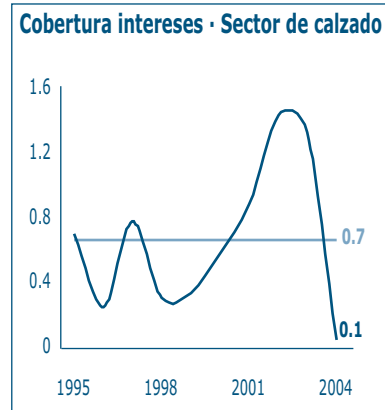
Con las exportaciones creciendo a tasas elevadas, resulta claro que el sector ha enfocado buena parte de sus esfuerzos a los mercados internacionales, ayudado por el ATPDEA, por el mayor crecimiento de la economía venezolana y por la búsqueda de nuevos mercados en Centroamérica. Sin embargo, las cifras de producción, ventas y empleo muestran que el mercado colombiano tiene un peso importante en el desempeño del sector y que mientras no se superen los problemas con la competencia importada tanto legal como ilegalmente, será difícil mantener una porción del mercado a costa de bajos incrementos en los precios finales.

## **Análisis de riesgo financiero**

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la

utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

Durante la mayor parte de los últimos diez años el sector ha tenido problemas para cubrir el pago de los intereses financieros, lo cual se refleja en el hecho de que el promedio del indicador de cobertura durante este período se ubicó por debajo de 1. Solamente durante los años 2002 y 2003 las empresas del sector mostraron un indicador de cobertura superior a 1. Anif proyecta que en 2005 dicho indicador se recuperará frente a lo observado en 2004 gracias al crecimiento de las ventas y a la estabilización en el comportamiento de los precios del consumidor. Aun así, la proyección del indicador de cobertura para el conjunto de empresas dedicadas a la fabricación de calzado señala que éste se ubicará por debajo de su promedio histórico en los últimos diez años.

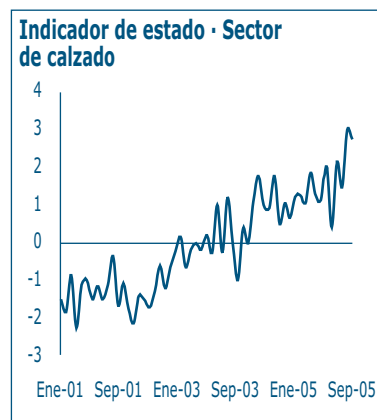


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de calzado, en particular, presenta una situación favorable a lo largo de 2005. Su desempeño, aproximado por el promedio año corrido del indicador de estado del sector, es ligeramente superior al presentado un año atrás. Durante los últimos dos años el comportamiento general del sector de calzado ha sido relativamente estable, mostrando un dinamismo que, aunque tímido, se encuentra por encima de lo presentado en 2001, 2002 y 2003.



Fuente: cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios · Sector de curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.

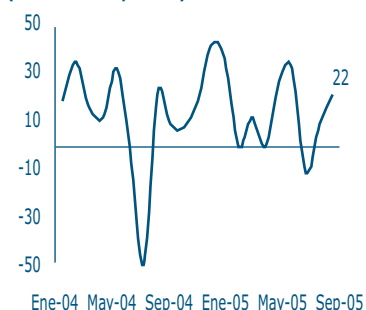
La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indica que los empresarios de los sectores de cuero, calzado y productos de cuero perciben una mejor situación económica frente a lo observado un año atrás. De hecho, el balance de respuestas acerca de la situación económica pasó de 9 en septiembre de 2004 a 22 en septiembre de 2005. Este balance es además mejor al observado a mediados de 2005, cuando el balance de respuestas fue negativo, indicando así que un número mayor de empresarios consideraba que la situación económica era negativa frente al número de empresarios que consideraba que era positiva.

Por su parte, las existencias, que de acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo comenzaron a acumularse a comienzos de 2005, se redujeron en los meses siguientes para ajustarse al menor nivel de pedidos. De hecho, el balance de respuestas entre el porcentaje de los comerciantes del sector que consideraba que tenía altos niveles de existencias y el de aquellos que opinaban que eran insuficientes se ubicó en septiembre de 2005 en 11 puntos, por debajo de los 33 registrados a inicios y mediados de 2005.

La percepción de menores niveles de existencias pareciera ser resultado de abastecer un mayor nivel de pedidos. En efecto, a septiembre de 2005 el balance de respuestas que indaga sobre el nivel de pedidos fue 11 después de haber sido negativo desde inicios de 2004 hasta agosto de 2005. Esto quiere decir que un mayor porcentaje de empresarios consideraba que los pedidos que tenía por atender era bajo frente al porcentaje que pensaba que tenía un alto volumen de pedidos. En septiembre de 2005 el balance positivo indica que un mayor número de empresarios considera que hay un mayor nivel de pedidos.

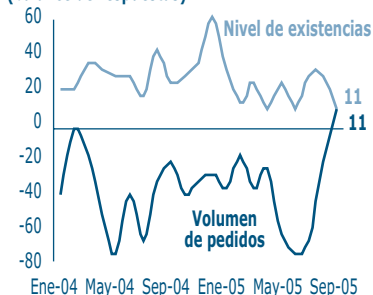
En cuanto a las perspectivas de los empresarios respecto a la situación económica dentro de los próximos seis meses, el balance de respuestas a dicha pregunta fue de 11, indicando también que un mayor número de empresarios considera que será favorable frente a los que consideran que no lo será. Si bien en general los empresarios han sido optimistas, cabe anotar que el balance de esta pregunta era mucho mayor a principios de 2005, alcanzando en enero un valor de 63.

**Situación económica actual · Sector de cuero, marroquinería y calzado (balance de respuestas)**



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de cuero, marroquinería y calzado (balance de respuestas)**



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El sector registra un crecimiento de la producción y las ventas respecto al año anterior. Al observar el comportamiento en el más largo plazo, se observa sin embargo que las variaciones anuales del promedio doce meses de las ventas y la producción fueron menores a las registradas un año atrás.

Si bien el empleo del sector registró un buen crecimiento, estas variaciones fueron menores a las presentadas un año atrás.

Aunque los ingresos presentan variaciones positivas, los costos siguen creciendo a tasas mayores a las de los ingresos.

Tanto las exportaciones totales como las importaciones totales continúan en 2005 con la tendencia creciente que se viene registrando desde 2004. Además se registra una recuperación de las ventas hacia Venezuela.

La percepción sobre la situación económica por parte de los empresarios fue positiva.

Coyuntura · Madera				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción				
Aserrado de madera y hojas de madera	128.16	-0.44	9.02	8.40
Partes y piezas de carpintería para construc.	141.78	5.18	18.20	30.45
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	102.29	-3.09	-12.19	-1.29
Ventas				
Aserrado de madera y hojas de madera	136.71	2.93	12.62	10.36
Partes y piezas de carpintería para construc.	145.03	-0.05	15.39	27.74
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	101.18	-2.48	-12.09	-0.35
Empleo				
Aserrado de madera y hojas de madera	92.40	-0.69	0.58	-0.61
Partes y piezas de carpintería para construc.	114.33	4.30	12.97	11.44
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	97.55	2.10	1.18	3.45
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	128.41	5.63	4.72	6.20
Remuneración real	141.96	8.40	11.32	10.24
Costo materia prima	171.23	13.19	11.60	13.35
Costos totales	163.65	12.10	11.53	12.63

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de madera y manufactura excluidos muebles.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Coyuntura · Madera

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	57.96	32.96	31.15	17.37
Exportaciones	32.88	1.48	11.24	-4.70
Exportaciones a Venezuela	9.31	89.60	180.12	50.69
Exportaciones a Estados Unidos	9.03	-32.22	11.12	22.38
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	8	23	31
Nivel de existencias	0	0	-47	-28
Volumen actual de pedidos	0	0	-1	11
Situación económica próximos seis meses	-50	-33	51	-22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de madera y manufactura excluidos muebles.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

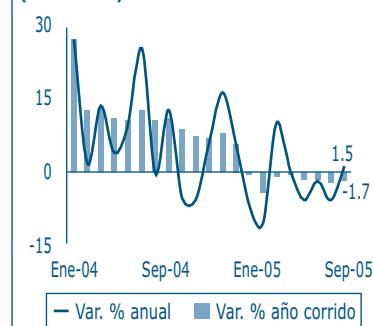
## Producción, ventas y empleo

El índice de producción de madera registró una variación anual de 1.48% a septiembre de 2005. Dicho incremento estuvo liderado por el incremento del subsector de aserrado de madera y hojas de madera que registró una variación de 2.5%. Los subsectores de partes y piezas de carpintería para construcciones y otros productos de madera registraron un decrecimiento. Esta recuperación del sector es más bien reciente, pues si se observa el más largo plazo, el índice de producción del sector madera registró una variación de -1.70% en el año corrido y la variación anual promedio fue de -0.07%. Estas variaciones son menores en más de 8 puntos porcentuales a las registradas en septiembre de 2004.

Cabe anotar que el subsector que registró la mayor tasa de crecimiento promedio anual en su producción a septiembre de 2005 fue el de partes y piezas para construcciones, con un crecimiento de 5.18%. Si bien estos resultados son positivos, al contrastarlos con los crecimientos promedio anuales registrados en septiembre de 2004, la variación presentada este año fue inferior. Este resultado puede obedecer a que el sector experimentó en 2004 una acelerada mejoría por cuenta de la recuperación del sector de la construcción, la cual si bien continúa en 2005, se viene dando a un menor ritmo.

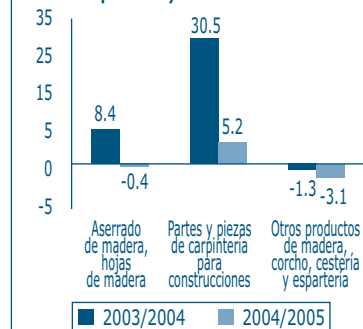
Las ventas del sector registraron un comportamiento favorable. Según la variación del promedio anual del índice hasta septiembre de 2005, las ventas del sector de madera crecieron 2.2%, lideradas por el subsector de aserrado de madera y

**Índice de producción industrial real · Sector de madera**  
(variación %)



Fuente: Dane.

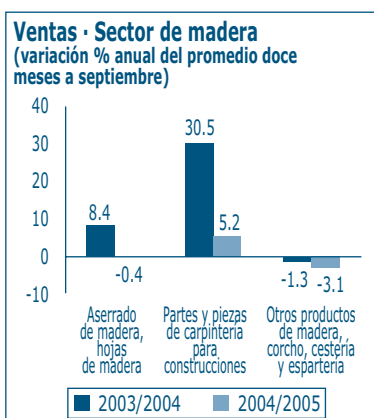
**Producción · Sector de madera**  
(variación % anual del promedio doce meses a septiembre)



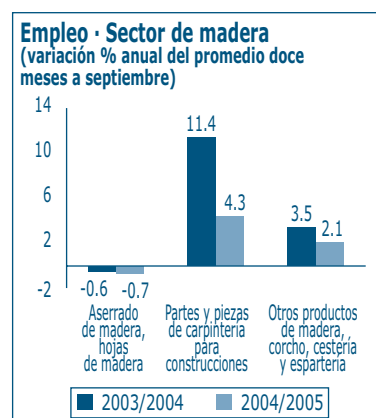
Fuente: Dane.



hojas de madera que registró un incremento de 2.93%. Las ventas de partes y piezas de carpintería presentaron una variación promedio anual de -0.05% y otros productos de madera una de -2.48%. Sin embargo, estos incrementos fueron inferiores, en promedio, en 12.5 puntos porcentuales a los de un año atrás, por lo que en términos de ventas también se observa una desaceleración.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

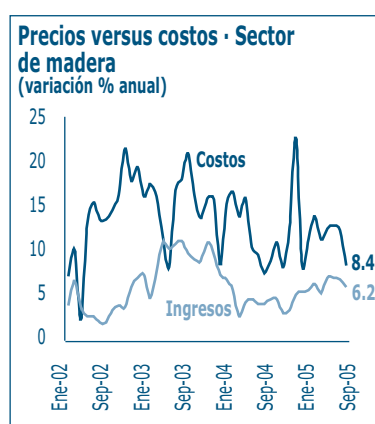
Según la variación del promedio anual del índice hasta septiembre de 2005, el empleo en el sector de madera registró un buen dinamismo en todos sus productos, pero estos incrementos fueron inferiores a los registrados un año atrás. El subsector de aserrado de madera y hojas de madera presentó una variación de -0.69% en septiembre de 2005 frente a una de -0.61% en el mismo mes de 2004. Por su parte, a septiembre de 2005 el subsector correspondiente a partes y piezas de carpintería tuvo una variación promedio anual del empleo inferior en 7 puntos porcentuales a la registrada en septiembre de 2004, al ubicarse en 4.3%. En cuanto a otros productos de madera, la variación fue inferior en 1.35 puntos porcentuales a la registrada en septiembre de 2004.

## Precios y costos

A septiembre de 2005, la tasa de crecimiento promedio anual de los precios al productor del sector fue de 5.63%. Aunque ligeramente inferior a la variación registrada en septiembre de 2004, cuando los precios crecieron 6.20%, la tendencia sigue siendo positiva. Sin embargo, los costos totales crecieron a una tasa cercana al 8.43% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2005.

Entre los costos analizados se destacó el incremento en los costos de la materia prima (13.19%), por cuenta de incrementos en los precios de la madera sin elaborar (9.5%), de aserrado y cepillado (9.4%) y de hojas y tableros y paneles de madera (3.7%), así como en las remuneraciones reales que registraron una variación de 8.4% anual en el promedio doce meses a septiembre de 2005.

A pesar de que los precios de los productos de madera siguieron aumentando a tasas favorables, éstas no alcanzaron



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

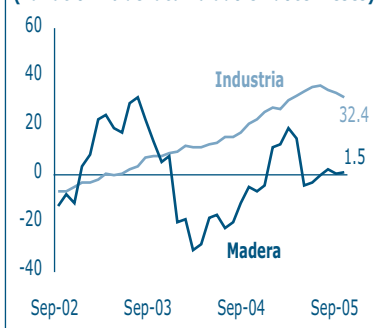


a compensar el ritmo de crecimiento de los costos. En efecto, mientras que los costos registraron una variación de 8.43% en el promedio anual de doce meses, los ingresos registraron un incremento de 6.19%. Esta relación entre los precios y los costos no favorece al sector ya que puede resultar en un deterioro de los márgenes comerciales.

## Comercio exterior

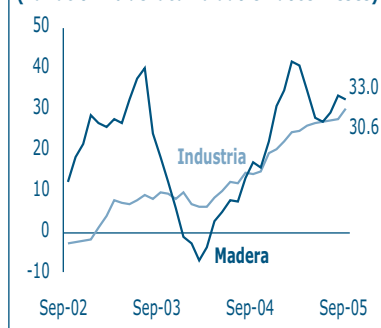
Las exportaciones totales a septiembre de 2005 continúan con la tendencia creciente que se viene registrando desde julio. A septiembre de 2005 las exportaciones de madera aumentaron 1.5% anual en el acumulado en doce meses. Este aumento se debe principalmente a las mayores ventas hacia Venezuela, que se incrementaron en casi 90% en el acumulado en doce meses hasta septiembre, luego de que un año atrás crecieran 50.7%. Por su parte, la variación promedio anual a septiembre de 2005 de las importaciones registró un incremento de 32.9%, nivel bastante superior al presentado hace un año (17.37%).

**Exportaciones colombianas · Sector de madera**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Importaciones colombianas · Sector de madera**  
(variación % del acumulado en doce meses)

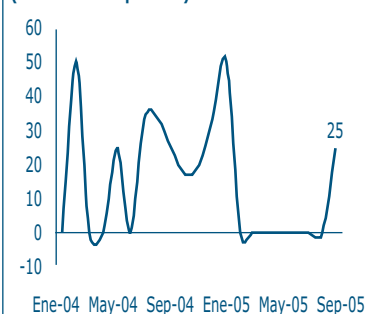


Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo la percepción de la situación económica por parte de los empresarios del sector fue positiva en septiembre de 2005 frente a la percepción que se había tenido a lo largo del año. De hecho, a septiembre de 2005 el balance de respuestas a la pregunta fue de 25, indicando así que un mayor número de empresarios consideraba que la

**Situación económica actual · Sector de madera**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de madera**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

situación era favorable. Este balance positivo no se registraba desde inicios de 2005, cuando el balance fue de 50. Al comparar con la percepción un año atrás, se observa que el balance fue también de 25.

Esta situación económica positiva se explica por la favorable percepción que tienen los empresarios ante la demanda y el nivel de existencias. De hecho, el 100% de los empresarios contestó que tanto el nivel de existencias como el nivel de pedidos habían sido normales en septiembre. Esta situación es mucho mejor que la observada a mediados de 2005 cuando un menor número de empresarios percibía que la demanda era favorable (siendo el balance a esta pregunta negativo), a la vez que un mayor número de empresarios consideraba que el nivel de existencias era alto.

## Perspectivas

Una vez analizadas las principales variables del sector de madera, se destaca que la producción y las ventas han venido recuperando dinamismo recientemente. Igualmente los ingresos han venido ganando dinamismo frente a los costos, de tal modo que la brecha entre el crecimiento de estas dos variables se ha venido estrechando. Por otra parte, la percepción de los empresarios se comporta favorablemente, con lo cual hay indicios de que en el último trimestre de 2005 el sector logrará una recuperación.

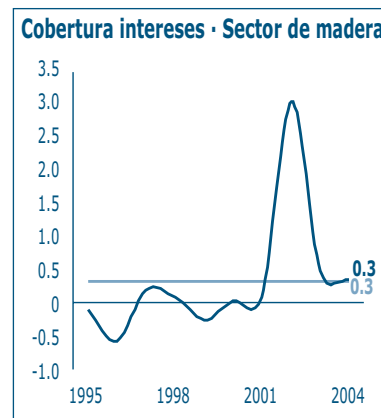
Sin embargo, la percepción de los empresarios respecto a la situación económica dentro de los próximos seis meses no es favorable, pues el balance de la pregunta en septiembre de 2005 fue de -50, lo que indica que hay un mayor número de empresarios que considera que la situación no será favorable frente a los que consideran que lo será.

Sin embargo, es importante resaltar que existen condiciones geográficas que favorecen la producción de madera en Colombia y que el sector debe aprovechar como ventajas competitivas en miras a la firma del TLC. De hecho, según los estudios del DNP, el clima y los suelos colombianos permiten que el país tenga mucho potencial en términos de la productividad de los bosques, lo cual le permite tener una ventaja competitiva en este sector.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses y permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, si la relación es mayor o igual a 1 el sector tendrá mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

Entre 1995 y 2001 la utilidad operacional generada por el conjunto de las empresas de la industria de madera no daba para cubrir su pago de intereses. Sin embargo, en 2002 la situación mejoró sustancialmente aunque retrocedió de nuevo en 2003. Nuestros estimativos de crecimiento de la producción, las ventas y los precios, por un lado, y del pago de intereses por el otro, nos permiten prever una mejor capacidad de pago de las empresas de este sector en 2005, pero la cifra aún no alcanza para cubrir el pago de intereses. En efecto, las proyecciones de Anif ubican al indicador de cobertura de intereses en 0.6. Esta cifra está ligeramente por encima de su promedio histórico de los últimos diez años.

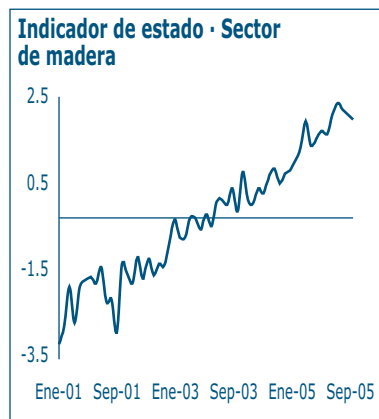


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

A septiembre de 2005 el sector madera presentó un destacable desempeño general. Lo anterior va en línea con la recuperación presentada en el indicador de estado del sector desde el segundo semestre de 2003. En el tercer trimestre del año esta variable superó lo reportado en el mismo período un año atrás. Pese a que el valor del indicador de estado supera su nivel promedio en el período 2001-2005, cabe anotar que durante el tercer trimestre de 2005 esta variable presenta una continua caída mes a mes. Aun así, el valor del promedio del indicador de estado en III-05 también resulta favorable en relación al segundo trimestre del mismo año.



Fuente: cálculos Anif.

# MUEBLES

■ La producción del sector registró un mayor dinamismo que el año anterior.

■ Las ventas registraron un comportamiento favorable, creciendo a tasas superiores a las registradas un año atrás.

■ El buen comportamiento de las ventas y la producción también se ve reflejado en el comportamiento del empleo, que presentó un mayor crecimiento frente al año anterior.

■ La brecha (en términos de variaciones anuales del promedio doce meses) entre ingresos y costos es positiva puesto que los productores de muebles enfrentan un mayor crecimiento de los ingresos que de los costos.

■ Tanto las importaciones como las exportaciones registran variaciones positivas mayores a las registradas un año atrás.

■ La opinión de los empresarios frente a la situación económica del sector es favorable.

Coyuntura · Muebles				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	142.92	19.02	19.80	15.07
Ventas	145.56	17.42	13.15	12.44
Empleo	104.68	4.39	4.74	2.60
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	121.05	4.40	5.82	5.88
Remuneración real	135.90	-1.13	16.47	16.79
Costo materia prima	137.22	9.10	12.83	12.09
Costos totales	136.86	6.13	13.86	13.41
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	20.71	51.95	20.83	19.07
Exportaciones	61.69	39.70	28.96	28.59
Exportaciones a Venezuela	13.16	165.13	219.16	72.38
Exportaciones a Estados Unidos	20.22	6.32	-55.59	-52.19
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	25	8	23	31
Nivel de existencias	0	0	-47	-28
Volumen actual de pedidos	0	0	-1	11
Situación económica próximos seis meses	-50	-33	51	-22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de muebles y demás manufacturas.

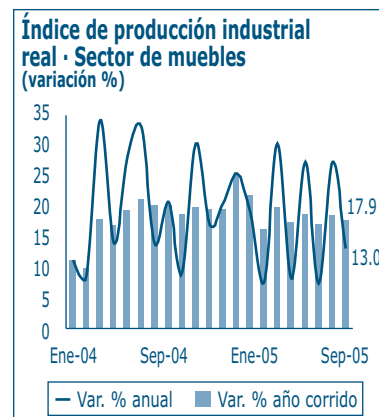
Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

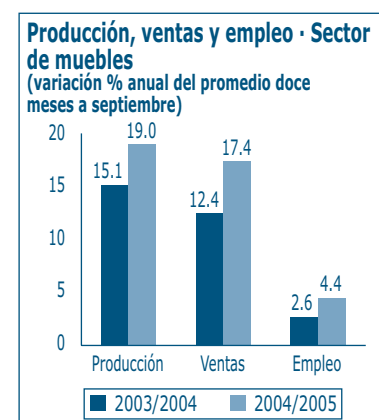
El índice de producción de muebles registró un incremento de 13.3% anual en septiembre de 2005. Esta variación es 4.05 puntos porcentuales mayor que la registrada un año atrás. Al observar el comportamiento del índice en el más largo plazo, vemos que este comportamiento también ha sido favorable. De hecho, la variación de dicho índice en lo corrido del año hasta septiembre fue de 17.87%. Lo mismo sucede con el comportamiento del promedio doce meses del índice de la producción que registró una variación anual de 19.02%.

Las ventas por su parte tuvieron un crecimiento de 17.4% anual en el promedio acumulado en doce meses hasta marzo de 2005; esta cifra es mayor a la registrada un año atrás (12.44%). El mayor dinamismo también se observa en el corto plazo; de hecho, la variación porcentual anual del índice de ventas en septiembre de 2005 fue de 18.9%, frente a una variación de -1.98% en septiembre de 2004.

Por otra parte, el comportamiento del empleo ha sido positivo. El promedio de los últimos doce meses a septiembre de 2005 registra un incremento en el empleo del sector de muebles de 4.39%, variación que supera en 1.8 puntos porcentuales la variación registrada en septiembre de 2004 (2.60%).



Fuente: Dane.

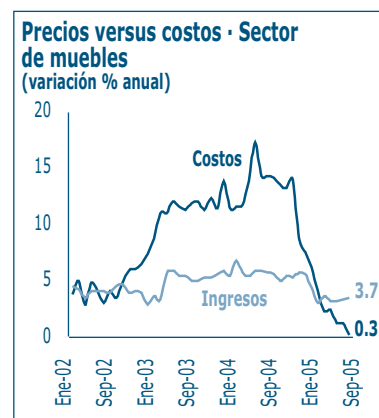


Fuente: Dane.

## Precios y costos

En septiembre de 2005 los costos totales del sector de muebles se incrementaron a una tasa de 0.25% anual en el promedio acumulado en doce meses, mientras que los ingresos totales lo hicieron a un ritmo mucho mayor (3.65%). Lo anterior indica que no sólo la brecha (en términos de la variación porcentual anual) se está cerrando desde junio de 2004, sino que se revirtió. En efecto, en septiembre de 2004 los costos crecían a una tasa de 14.34% anual y los ingresos a una tasa de 5.78% anual.

El menor crecimiento de los costos se debió por una parte a las menores remuneraciones reales, que pasaron de crecer 16.79% anual en el promedio doce meses a septiembre de 2004 a decrecer 1.13% anual a septiembre de 2005. Por otra



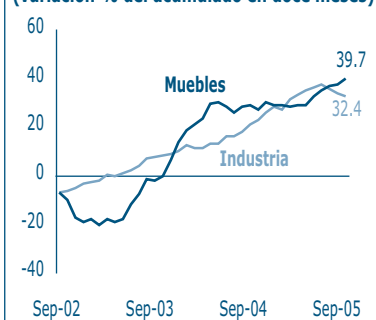
Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

parte, se registraron menores variaciones en los costos de las materias primas que pasaron de crecer 12.09% anual en el promedio de doce meses a crecer 9.10%. Este menor incremento en los costos de las materias primas se debió sobre todo al menor crecimiento de los costos del hierro y el acero que presentaron una variación anual del promedio doce meses negativa (-3.7%).

## Comercio exterior

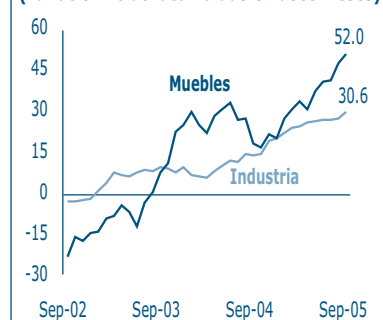
La variación anual del acumulado en doce meses de las exportaciones del sector en septiembre de 2005 fue de 39.7%. Esta cifra es superior en 11 puntos porcentuales a la registrada un año atrás, cuando el crecimiento fue de 28.5%, lo cual muestra la consolidación del ritmo dinámico de las exportaciones luego de que durante el año 2003 los crecimientos fueron negativos.

**Exportaciones colombianas · Sector de muebles**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Importaciones colombianas · Sector de muebles**  
(variación % del acumulado en doce meses)



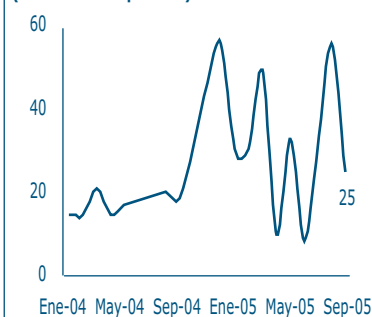
Fuente: Dane y cálculos Anif.

Por su parte, el acumulado en doce meses a septiembre de 2005 de las importaciones registró un incremento de 51.9% anual, porcentaje muy superior al registrado un año antes (19.07%). Este incremento confirma la tendencia creciente que vienen presentando las importaciones desde agosto de 2003.

## Opinión de los empresarios

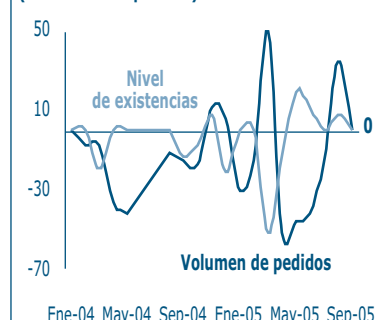
El buen momento que muestran las principales variables del sector se refleja en la percepción de los empresarios. En efecto, según la Encuesta de Opinión del sector industrial de Fedesarrollo los empresarios consideran que la situación económica de sus empresas y la demanda han mejorado.

**Situación económica actual · Sector de muebles**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de muebles**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Si se observan los resultados a septiembre de 2005, vemos que para 38% de los encuestados la situación económica es buena y sólo 13% considera que es mala. De esta manera, el balance de respuestas (positivas menos negativas) fue de 25, frente a un balance de 19 registrado en septiembre de 2004. La situación económica positiva justifica también el hecho de que en septiembre de 2005 la mayoría de los empresarios considerara que el nivel de existencias era normal, así como el nivel de demanda.

## Perspectivas

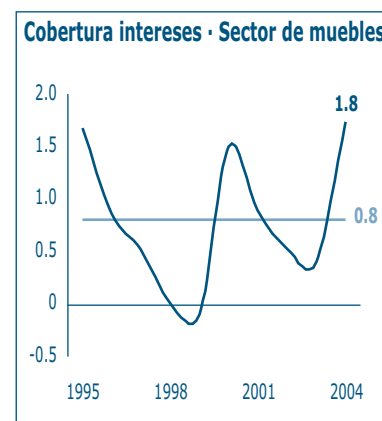
La producción y las ventas del sector presentaron una evolución dinámica. Esto puede estar ligado al buen comportamiento del sector de la construcción que ha jalonado favorablemente la actividad, después de que ésta se viera fuertemente deprimida por la recesión de la actividad constructora.

Un elemento positivo que se observa frente al semestre anterior es que los costos están creciendo a ritmos menores al crecimiento de los ingresos debido a que el aumento considerable que habían registrado los costos en el primer semestre de 2004 se ha venido desacelerando.

Todo lo anterior permite pensar en unas perspectivas de crecimiento buenas, ya que, además de abastecer al mercado interno con una demanda creciente, el sector también registra un aumento favorable en las exportaciones de sus productos.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de riesgo financiero, que se aproxima a la cobertura de intereses, permite determinar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional generada por las empresas de cada uno de los sectores analizados. Cuando el indicador es igual o mayor a 1, las empresas del sector están en capacidad de cubrir el pago de sus intereses por medio de las utilidades operacionales generadas. En el caso del sector de muebles, y de acuerdo con las proyecciones de ventas, producción y precios, el indicador para el año 2005 se situaría en 2.8. Este resultado indica que las utilidades operacionales alcanzarían para pagar casi tres veces el monto de la carga de intereses que tendría que cubrir el sector en 2005. Este resultado es favorable, ya que de acuerdo con nuestros cálculos, el resul-



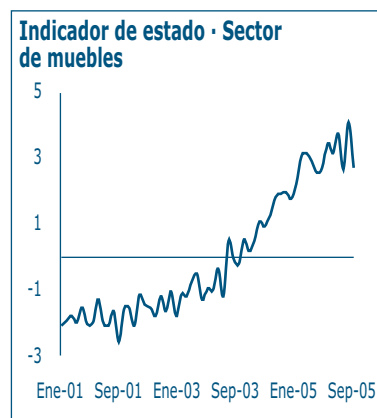
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

tado es superior al de 2004 (1.75) y al del promedio histórico entre 1995 y 2004 (0.8). El hecho de que el indicador de cobertura aumentara entre 2004 y 2005 obedece a la expansión esperada en las ventas, la cual estaría aumentando la utilidad operacional.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de muebles es uno de los que mayor dinamismo ha exhibido en lo corrido de 2005. El buen desempeño de casi la totalidad de variables consideradas da como resultado un elevado indicador de estado del sector. Pese a la caída presentada en septiembre, la tendencia durante 2005 ha sido creciente, en línea con la senda expansiva presentada desde el tercer trimestre de 2003. Las perspectivas sobre el sector son buenas y se puede decir que su desempeño general es favorable.



Fuente: cálculos Anif.



# PAPEL, CARTÓN Y SUS PRODUCTOS

La producción del sector continúa con un ritmo de crecimiento que, aunque modesto en sus magnitudes, es estable.

Aunque los crecimientos en las ventas siguen siendo moderados, es clara la aceleración presentada por el sector si se compara con el comportamiento de esta variable del tercer trimestre de 2004 y el primer trimestre de 2005.

La variable que hace más evidente el panorama de recuperación experimentado por el sector es la generación de empleo. El sector ha venido adquiriendo mayor peso dentro del total del empleo industrial, contratando a más de 18.000 personas.

Las expectativas sobre la situación económica actual continúan siendo favorables, aunque no tan positivas como las registradas un año atrás. Las percepciones de los empresarios del sector sobre los pedidos y existencias, por su parte, son cada vez mejores.

Las exportaciones exhiben un sólido crecimiento, jalonado por el repunte de los despachos a Estados Unidos. Las exportaciones a Venezuela, por su parte, muestran una marcada pérdida de dinamismo.

Los montos desembolsados por Bancóldex a las empresas del sector han disminuido considerablemente.

## Coyuntura · Papel, cartón y sus productos

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	104.23	2.61	-1.10	-1.08
Ventas	108.12	2.48	0.91	0.90
Empleo	98.82	4.05	1.87	-0.65
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	115.67	1.56	2.84	3.33
Remuneración real	125.32	6.33	5.00	6.98
Costo materia prima	121.21	3.20	4.21	4.59
Costos totales	121.99	3.79	4.35	5.03
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	490.24	19.95	13.02	12.06
Exportaciones	305.54	18.56	17.85	11.78
Exportaciones a Venezuela	55.49	2.89	39.00	23.71
Exportaciones a Estados Unidos	19.52	100.61	12.16	-23.67
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	43	34	40	48
Nivel de existencias	-20	6	7	11
Volumen actual de pedidos	0	-18	-13	-32
Situación económica próximos seis meses	57	27	25	38

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones. 3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de papel, cartón y sus productos. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

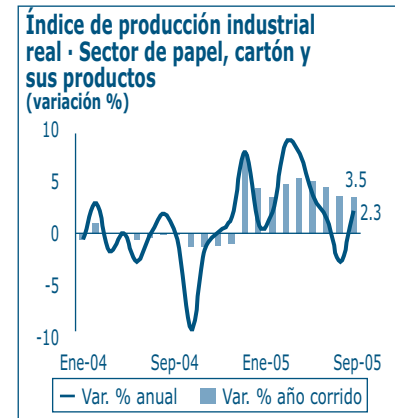
## Producción, ventas y empleo

El sector de papel, cartón y sus productos ha registrado uno de los desempeños más estables en lo que a producción se refiere a lo largo de todo 2005. Para el mes de septiembre, el índice de producción industrial real reportado por el Dane presentó un incremento anual de 3.5%. Después de un primer semestre altamente dinámico (en el cual se revirtieron las caídas en la producción presentadas durante 2004), el acumulado en doce meses al corte de septiembre registró un crecimiento del orden de 2.6% anual.

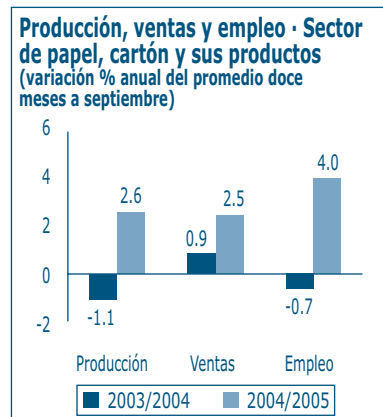
Cabe mencionar, sin embargo, que el crecimiento en el mes de septiembre resulta no ser tan alto si se analiza la variación año corrido, llegando a ser de tan sólo 2.3% anual. Este dato, aunque satisfactorio en el contexto de recuperación del sector, es inferior al nivel de crecimientos presentado en diecisiete de las otras ramas de la industria analizadas en este estudio.

Por otra parte, es posible apreciar la manera como el crecimiento en la producción se refleja de forma casi directa en el ritmo de ventas. Esta última variable reportó al corte de septiembre de 2005 un incremento del 2.6% anual en su promedio doce meses, el cual resulta ser superior al presentado en mayo (1.2% anual) y al registrado un año atrás (0.9% anual).

El panorama de recuperación en el sector de papel, cartón y sus productos se evidencia de manera más clara en la dinámica de generación de empleo. Para el tercer trimestre de 2005 se presentó un crecimiento del orden de 4% anual en el empleo del sector, de lejos superior al decrecimiento presentado un año atrás. Vale la pena recordar que el de papel, cartón y sus productos es uno de los sectores más relevantes en materia laboral. En 2004 se contrataron 17.864 personas en esta rama, contribuyendo con el 3.4% del total del empleo generado por la industria. Dado que el crecimiento de la contratación en el sector ha sido superior al del total de la industria sin trilla, su participación dentro del agregado del empleo industrial se ha incrementado en relación con 2004.



Fuente: Dane.



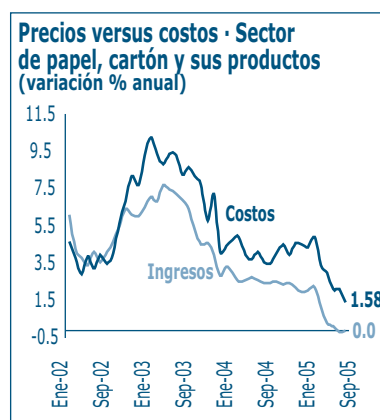
Fuente: Dane.

## Precios y costos

Para este sector, el ritmo de incremento en costos e ingresos se ha mermado desde principios de 2003, fenómeno que para finales del tercer trimestre de 2005 aún no cesaba. Por el lado de los ingresos, el crecimiento se desaceleró notoriamente a partir del segundo trimestre de 2005, pasando de un incremento del 2.2% anual en marzo a uno de 0% en septiembre.

Por su parte, el incremento de los costos totales resultó ser de tan sólo el 1.58% anual en septiembre de 2005. Este dato refleja la desaceleración en los costos del sector, que para marzo de 2005 mostraban un crecimiento de 4.54% anual. Este freno en el aumento de los costos totales viene jalonado principalmente por la caída en el crecimiento de los costos de la materia prima, los cuales presentaron una variación de tan sólo 0.8% anual en septiembre de 2005. Este dato se encuentra muy por debajo del incremento de 4.78% anual registrado en los costos laborales del sector.

El aumento de los costos en este sector se ha mantenido por encima del evidenciado por los ingresos, aunque sus tendencias son semejantes. El hecho de que los costos crezcan a una tasa más elevada que los ingresos podría estar indicando un cierre progresivo en el margen de utilidades del sector. Cabe mencionar que si se analiza la serie una vez suavizada por su promedio en doce meses al corte de septiembre, el incremento en los costos resulta ser de 3.8% anual y el de los ingresos de 1.6% anual, evidenciando una brecha aún mayor entre los crecimientos de estas variables.



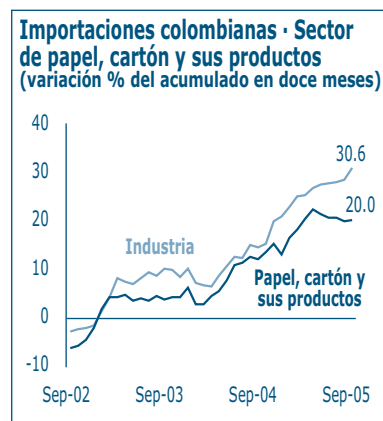
Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

## Comercio exterior

Las exportaciones de papel, cartón y sus productos en su acumulado en doce meses registraron un valor superior a los US\$305 millones al corte de septiembre. Lo anterior representó un incremento de 18.6% anual, por debajo del crecimiento de las exportaciones de la industria. Si se analiza el crecimiento de las exportaciones del sector en lo corrido del año, se tiene que de enero a septiembre se presentó un crecimiento menor (15.8% anual), pero igualmente significativo. Sin embargo, vale la pena tener en cuenta que el aumento en los montos exportados por esta rama industrial al corte de septiembre de 2005 supera el crecimiento promedio presentado desde el tercer trimestre de 2002 hasta el tercer trimestre de 2005 (10.4% anual).



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El crecimiento de las exportaciones esconde en su interior un comportamiento sumamente dispar entre los distintos destinos. Mientras que hacia Estados Unidos el monto de las

exportaciones se duplicó, hacia Venezuela éstas mostraron una desaceleración evidente, pasando de un crecimiento de 39% al cierre de 2004 a uno de 2.9% en septiembre de 2005.

Las importaciones, por su parte, mostraron un crecimiento de 20% anual a finales del tercer trimestre de 2005. Esta cifra se encuentra por debajo del crecimiento de las importaciones del total de la industria, y aunque revela una pequeña desaceleración en relación al crecimiento en mayo, sigue estando por encima de la variación promedio de las importaciones del sector en el período 2002-2005.

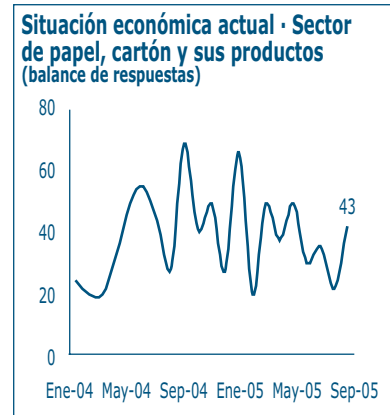
## Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción sobre la situación económica actual por parte de los empresarios del sector de papel, cartón y sus productos ha mostrado un comportamiento relativamente favorable en lo corrido del año a septiembre de 2005. No obstante, al comparar los balances de respuestas con los resultados obtenidos durante 2004, se evidencia una relativa pérdida de dinamismo.

En efecto, mientras que el balance de respuestas en torno a la percepción de los empresarios sobre la situación económica actual había alcanzado un resultado de 72 en septiembre de 2004, un año después arrojó un resultado de 43. Lo anterior indica que al cierre del tercer trimestre de este año 29% menos de empresarios veía con optimismo la situación económica actual. En esta misma dirección, el promedio móvil de tres meses, que recoge la tendencia de largo plazo, refleja que a septiembre de 2005 el balance había alcanzado un resultado de 34, mientras que un año atrás había llegado a ser de 48.

Por otro lado, el balance de respuestas sobre el nivel de pedidos (que refleja de cierta manera la fortaleza/debilidad de la demanda) ha venido mostrando una tendencia menos desfavorable en lo corrido del año. A septiembre de 2005 el promedio móvil a tres meses del balance mostró un resultado de -18. Este valor representa una mejora si se compara con el alcanzado en septiembre del año anterior, el cual llegó a ser de -32. Este comportamiento refleja que, a pesar de que el sector continúa mostrando debilidad en sus niveles de demanda, su situación viene siendo menos desfavorable y su dinámica más positiva.

Por último, el balance de respuestas en torno al nivel de existencias de productos terminados ha venido mostrando una tendencia más satisfactoria en el último año. Así, mientras



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

que a septiembre de 2004 el balance de respuestas mostraba un resultado de 33, a septiembre de 2005 este resultado llegó a ser de -20, lo cual va de la mano con el buen dinamismo que vienen presentando las ventas del sector. Así, a septiembre de 2005 el promedio móvil del balance de respuesta para el nivel de existencias llegó a ser de 6, cuando un año atrás había llegado a 11. Por su parte, las expectativas de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses se han tornado más positivas. Esto se refleja en el hecho de que mientras a septiembre de 2004 el balance mostraba que 40% de empresarios veía con optimismo la situación económica de los siguientes seis meses, a septiembre de 2005 esta percepción positiva aumentó a 57%, lo que demuestra una mayor confianza y seguridad por parte de los empresarios del sector.

## Perspectivas

El sector de papel, cartón y sus productos registra en lo corrido de 2005 un comportamiento que, aunque modesto, continúa siendo favorable. El principal elemento que podemos destacar es el buen comportamiento del empleo y de las exportaciones, aunque el crecimiento de esta última variable continúa estando por debajo del reportado por el total de la industria.

Uno de los aspectos que genera mayor preocupación es el estancamiento en los ingresos del sector. Aunque los costos se han venido desacelerando de la mano de la caída en los precios de las materias primas, su crecimiento continúa siendo superior al de los ingresos, reduciendo así el margen de ganancia y la competitividad del sector. Lo anterior resulta particularmente inquietante a la luz de la firma del TLC. Según Bancóldex, las empresas líderes del sector han realizado importantes inversiones en tecnología con el fin de contar con costos competitivos a nivel mundial. Las estrategias deberán entonces concentrarse en mayor calidad y servicio, pero también en la oferta de materiales con valor agregado, tales como empaques para las ventas externas y productos ecológicos.

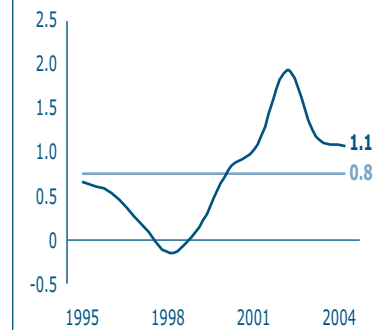
Otro aspecto importante que hay que considerar es el optimismo de los empresarios del sector. Aunque la percepción de los empresarios sobre la situación económica actual resulta no ser tan favorable como la presentada un año atrás, las expectativas sobre pedidos y existencias sí brindan un panorama mucho más prometedor.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

Entre 1995 y 2000 el grupo de empresas del sector de papel, cartón y sus productos no alcanzó a generar utilidades operacionales suficientes que le permitiesen cubrir el pago de intereses. En los años 2001 y 2002 se presentó una sentida recuperación en el indicador de cobertura, llegando a ser la utilidad operacional capaz de cubrir cerca de dos veces el valor de los intereses. Sin embargo, en 2003 y en 2004 el indicador de cobertura exhibió un desplome significativo. En línea con este comportamiento, y producto de la desaceleración en los ingresos del sector, Anif prevé un deterioro en el indicador de cobertura para el cierre de 2005. Lo anterior coloca nuevamente al sector en una situación de incapacidad de cubrir la totalidad del pago de intereses. El valor esperado al cierre de 2005 se ubica justo sobre el promedio del indicador de cobertura en los últimos diez años (0.8).

**Cobertura intereses · Sector de papel, cartón y sus productos**



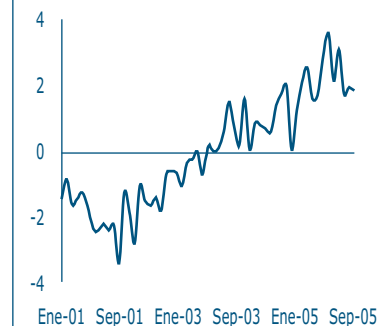
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de papel, cartón y sus productos presenta un desempeño favorable durante 2005. El comportamiento exhibido durante el tercer trimestre del año sobrepasa el presentado en el mismo período un año atrás. No obstante, el rendimiento de dicho trimestre es inferior al reportado en el primer semestre de 2005, lo cual sugiere que aunque el estado del sector es superior al presentado en 2004, se vienen presentando síntomas de desaceleración.

**Indicador de estado · Sector de papel, cartón y sus productos**



Fuente: cálculos Anif.

# IMPRENTAS, EDITORIALES E INDUSTRIAS CONEXAS

■ Luego de un primer trimestre relativamente estable, la producción del sector ha presentado una sentida caída al corte de septiembre de 2005. Las principales caídas se presentan en los subsectores de imprentas y servicios relacionados, mientras que las editoriales vienen registrando incrementos en sus niveles producidos. Un comportamiento similar arrojan las ventas.

■ El empleo viene jalonado por el subsector de servicios relacionados, paradójicamente el menos dinámico en materia productiva.

■ Los ingresos vienen registrando aumentos superiores a los de los costos. Lo anterior se explica

principalmente por la desaceleración en el crecimiento de los costos de materia prima.

■ Aunque las exportaciones a Venezuela se han desacelerado, el sector sigue presentando crecimientos sostenidos en sus envíos hacia el exterior. Las importaciones continúan mostrando aceleración en su crecimiento, tal como viene ocurriendo desde el tercer trimestre de 2004.

■ Pese a que las expectativas sobre el volumen de pedidos se vienen deteriorando de la mano del aumento en el nivel esperado de existencias, la percepción de los empresarios en torno a su situación económica resulta ser favorable.

## Coyuntura · Imprentas, editoriales e industrias conexas

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción				
Edición	91.60	7.99	7.64	2.85
Impresión	99.50	0.47	-1.08	5.51
Servicios relacionados	73.03	0.82	-0.43	-14.01
Ventas				
Edición	99.99	12.04	5.83	-2.61
Impresión	90.59	2.41	-4.57	6.55
Servicios relacionados	69.76	-2.99	-0.84	-10.40
Empleo				
Edición	94.78	-1.50	-0.57	-1.28
Impresión	88.06	3.13	-0.69	-2.22
Servicios relacionados	86.30	6.83	3.42	-2.86
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	124.90	3.33	3.24	4.63
Remuneración real	132.07	4.38	4.49	5.92
Costo materia prima	119.65	1.70	3.65	4.49
Costos totales	123.98	2.65	3.95	5.00

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de edición e impresión. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



## Coyuntura · Imprentas, editoriales e industrias conexas

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	96.58	27.54	4.09	-4.78
Exportaciones	212.06	18.18	18.42	12.78
Exportaciones a Venezuela	42.86	57.61	90.42	50.79
Exportaciones a Estados Unidos	21.96	26.32	26.88	13.27
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	50	59	52	12
Nivel de existencias	100	33	24	18
Volumen actual de pedidos	-17	-1	5	-41
Situación económica próximos seis meses	50	50	46	14

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de edición e impresión.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

El sector de imprentas, editoriales e industrias conexas ha presentado durante 2005 una fuerte caída en términos de producción. Luego de un discreto desempeño durante el primer trimestre, el índice de producción real se desplomó durante el segundo y tercer trimestre del año, evidenciando una contracción en los niveles producidos que en lo corrido de 2005 es del orden de -19.3% anual al corte de septiembre. Pese a que el valor puntual del índice de producción exhibió una mejoría de 2.1% anual en este mismo mes, dicho crecimiento resultó ser irrisorio frente a la fuerte caída presentada en el mes de julio de 2005, la cual alcanzó niveles de -49% en relación al mismo mes del año anterior. De tal forma, el crecimiento en septiembre fue insuficiente para revertir la señal contractiva que en los últimos meses presentó el sector en términos de su dinámica productiva.

Resulta importante señalar, sin embargo, que al interior del sector se presenta un comportamiento dispar entre los distintos subsectores. Por una parte se encuentra el subsector de editoriales, el cual registró en septiembre un crecimiento de su producción de 8.0% anual en el acumulado doce meses, superando incluso el fuerte crecimiento de 5.1% anual que ostentó en marzo. Sin embargo, esta tendencia alcista se vió diluida por la pobre dinámica productiva del subsector de imprentas, cuya producción aún no despegó, y del de servicios relacionados, que presenta variaciones anuales negativas de gran magnitud.



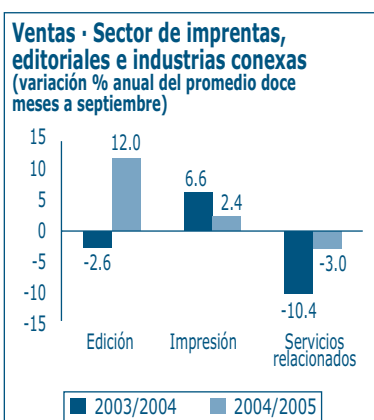
Fuente: Dane.



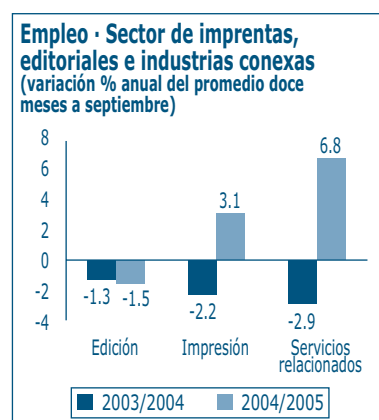
Fuente: Dane.



Como en el caso de la producción, las ventas de las editoriales reportaron un importante repunte que alcanzó el 12% anual en septiembre de 2005. Los otros subsectores, por su parte, exhibieron nuevamente un comportamiento distinto en lo que a esta variable se refiere. Es el caso de las imprentas, cuyo crecimiento en el mismo período resultó ser más modesto (2.4% anual), y el de servicios relacionados, cuyas ventas descendieron a -3.0% anual.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

La heterogeneidad en el rendimiento de cada subsector se mantuvo en términos de generación de empleo. No obstante, en el caso de esta variable el resultado se tornó sorpresivo, ya que el "orden" entre los subsectores se invirtió. De esta manera, fueron las editoriales las que presentaron disminuciones anuales en su contratación, mientras que los otros subsectores exhibieron crecimientos en sus niveles de empleo, siendo el más notorio el del subsector de servicios relacionados, el cual presentó un incremento del 6.8% anual en el empleo al cierre del tercer trimestre.

## Precios y costos

Los ingresos de este sector exhibieron un crecimiento del 3.7% anual en septiembre del presente año, uno de los más elevados entre los sectores considerados en el estudio. Este incremento, pese a ser superior a la variación media presentada en 2004, se encuentra por debajo del promedio de crecimientos en el ingreso registrados por el sector en el período 2002-2005.

Por su parte, y en línea con la desaceleración que se ha presentado desde mediados de 2003, los costos totales del sector registraron un crecimiento del 2.0% anual en septiembre de 2005, el cual resulta ser inferior al 2.4% reportado al cierre del primer trimestre. La desaceleración de los costos es un fenómeno que se ha acentuado en el tercer trimestre del año, ya que hasta el mes de junio se vinieron registrando tasas de crecimiento anuales cercanas al 3.0%.

Lo anterior se explica fundamentalmente por la desaceleración en los costos de la materia prima, los cuales llega-



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

ron incluso a presentar un decrecimiento de -0.15% anual al corte de septiembre de 2005. Por el contrario, los costos de remuneración de mano de obra continúan aumentando a tasas muy elevadas, y para el mismo mes de referencia registraron crecimientos del orden de 5.7% anual. Lo anterior sugiere que el incremento en los precios internacionales del papel no ha tenido mayores repercusiones sobre la estructura de costos del sector, ya que el elemento que viene jalonando los costos es la remuneración al trabajo (y no la materia prima).

Si se analiza la serie una vez suavizada por su promedio en doce meses, la variación en los costos revela un incremento de 2.65% anual en septiembre. Los ingresos por su parte reportarían un crecimiento de 3.3% anual.

## Comercio exterior

Para septiembre de 2005 las exportaciones de esta rama industrial alcanzaron los US\$17.6 millones, presentando un crecimiento de 5.4% anual. Si se analiza la variación en el acumulado en doce meses, el crecimiento de las exportaciones al corte de septiembre en relación a lo ocurrido un año atrás sería de 18.2%. Este aumento, aunque inferior al reportado por el total de la industria nacional, se encuentra por encima del promedio de exportaciones del sector en los últimos tres años.

Este sector representa cerca del 2% del total de exportaciones no tradicionales del país. El principal destino de las exportaciones es México, aunque Venezuela ostenta una participación similar y viene jugando un papel cada vez más importante al registrar tasas de crecimiento de 58% anual en el acumulado en doce meses de sus importaciones desde Colombia.

Por su parte, las importaciones del sector han mostrado desde el tercer trimestre de 2004 una sostenida aceleración que las llevó de un decrecimiento de 4.5% en septiembre de 2004 a un crecimiento de 27.5% anual un año después. El dato de crecimiento de las importaciones en el sector se encuentra cercano al de la industria, y de seguir acentuándose el fenómeno revaluacionista, es muy probable que lo supere. El dato reportado en septiembre representa el mayor crecimiento en las importaciones del sector en los últimos años. El principal origen de las importaciones del sector es España (22% del total) seguido por Perú y Estados Unidos (18% del total cada uno).



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

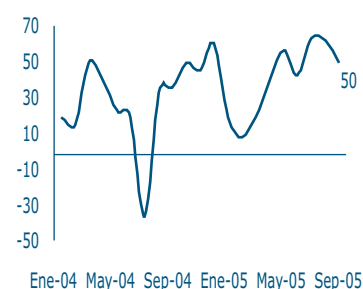
## Opinión de los empresarios

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo revelan una notoria mejoría en la percepción de los empresarios del sector acerca de su situación económica. Para el mes de septiembre, 50% de los empresarios encuestados consideró que su situación era "buena", mientras que ninguno de ellos la consideró como "mala". Es así como el balance de respuestas fue de 50 para este mes (la resta del porcentaje que contestó "bueno" y el porcentaje que contestó "malo").

En efecto, cuando Anif calcula un promedio móvil de tres meses sobre la serie de balances de respuestas (con el fin de suavizar los picos presentados en la misma), encuentra que el balance promedio registrado al corte de septiembre es superior al presentado al cierre de 2004 en 13.5%. Más aún, el crecimiento anual de esta variable es del orden de 390%, pasando de 12 a 59 en el promedio móvil de tres meses de los balances de respuestas entre septiembre de 2004 y el mismo mes un año después. En conclusión, pese a las caídas presentadas por el lado de la producción, las expectativas de los empresarios lucen favorables en lo que a su situación económica se refiere.

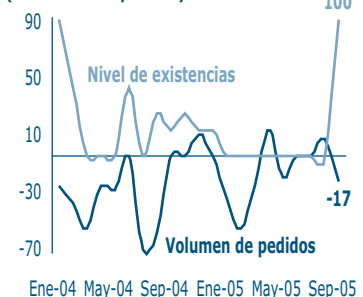
No obstante, el desempeño de los pedidos y las existencias sugiere que las expectativas no son del todo favorables. La opinión de los empresarios indica que el volumen de existencias se está incrementando de la mano de la disminución de los pedidos. El valor de esta última variable al corte de septiembre, aunque resulta ser superior a lo presentado en el mismo mes un año atrás, se encuentra por debajo del nivel presentado al cierre de 2004. Por su parte, las expectativas sobre el volumen de existencias en septiembre de 2005 resultan ser mayores frente a las presentadas tanto un año atrás como al cierre de 2004. Este comportamiento en las existencias viene jalonado por el dato de septiembre, el cual resulta ser el más alto desde enero de 2004, presionando el promedio de los balances hacia el alza.

**Situación económica actual · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

## Perspectivas

La producción del sector viene cayendo, y con ella el volumen de pedidos y las ventas en el subsector de servicios relacionados. Lo anterior, de la mano del repunte en el nivel de existencias y las importaciones, parece sugerir un panorama no tan favorable para esta rama de la industria. Sin embargo, resulta necesario tener en cuenta la evolución de otras variables que, por el contrario, se encuentran emitiendo señales positivas acerca de la recuperación del sector.

En primer lugar, el margen de utilidad operacional parece exhibir una tendencia al alza en respuesta a un mayor incremento de los ingresos en relación a los costos. Vale la pena resaltar que aunque los costos de mano de obra vienen incrementándose al 4.7% anual en su acumulado doce meses al corte de septiembre, los costos de materia prima sólo la hacen al 1.3% anual. Lo anterior es particularmente relevante si se tiene en cuenta que las materias primas representan dos terceras partes del costo total de la industria. Si se analizan las variaciones anuales se evidencia incluso que para el dato puntual de octubre se registró un decrecimiento. Lo anterior constituye un avance en términos de competitividad.

Por el lado de las exportaciones, el crecimiento al corte del tercer trimestre de 2004 resulta ser similar al del cierre de 2004, aunque inferior al presentado en el tercer trimestre un año atrás. Lo anterior se explica en parte por la desaceleración de las exportaciones del sector hacia Venezuela.

Por último, cabe recordar que las expectativas sobre la situación económica del sector por parte de los empresarios son positivas, y que en el subsector de editoriales tanto la producción como las ventas vienen presentando un buen dinamismo.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

La capacidad de las empresas del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas para cubrir sus intereses mediante sus utilidades operacionales se deterioró entre 1997 y 2001. Para 2002 se presentaría un fuerte repunte que luego se vería anulado por el desplome del indicador de cobertura en 2003. Sin embargo, para 2004 el sector volvió a recuperar la capacidad de cubrir el pago de intereses mediante ingresos operacionales. El panorama favorable que rodea a los ingresos, los cuales vienen creciendo por encima de los costos, permite avizorar que el indicador de cobertura al cierre de 2005 continuará incrementándose. Según las estimaciones de Anif, las empresas de esta rama industrial tendrán la posibilidad de cubrir con sus ingresos operacionales más de dos veces el monto de sus pagos de intereses al finalizar el año.



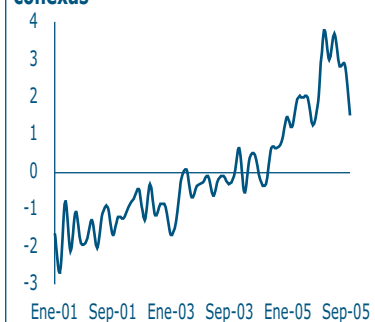
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El indicador de estado del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas refleja una gran disparidad entre el desempeño del primer semestre y lo ocurrido en el tercer trimestre del año. Mientras que en los primeros meses de 2005 esta variable daba cuenta de un sector saludable y con muy buen dinamismo, su rendimiento entrado el segundo semestre del año muestra lo contrario. Una marcada desaceleración se presenta en el tercer trimestre del año, siendo este desplome el más pronunciado en los últimos cinco años. Aun así, el indicador de estado sigue reportando mejoras en relación al desempeño general del sector en 2004.

**Indicador de estado · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas**



Fuente: cálculos Anif.

## QUÍMICOS BÁSICOS

■ Fuerte desaceleración en la producción y contracción en las ventas en el tercer trimestre de 2005.

■ La variación anual de los precios a septiembre se ubica por encima en un punto porcentual respecto del promedio de la tasa de crecimiento de los precios para el período enero-septiembre de 2005.

■ Descenso en el crecimiento de las exportaciones para el acumulado doce meses al último corte de la información.

■ Cambio de dinámica en la mayoría de variables analizadas al finalizar septiembre de 2005 comparadas con lo ocurrido en el primer trimestre de ese mismo año.

Coyuntura · Químicos básicos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	144.30	0.45	11.16	13.95
Ventas	155.20	-0.25	10.89	13.02
Empleo	104.93	2.28	6.14	5.41
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	168.85	3.58	1.18	2.32
Remuneración real	139.56	7.95	11.35	10.48
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	2.874.23	25.42	26.40	22.42
Exportaciones	931.85	16.95	33.86	36.53
Exportaciones a Venezuela	103.79	-9.90	62.26	82.71
Exportaciones a Estados Unidos	92.27	69.58	55.96	57.66
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	18	23	43	29
Nivel de existencias	13	15	0	4
Volumen actual de pedidos	-29	-28	-9	-18
Situación económica próximos seis meses	20	16	23	23

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de sustancias y productos químicos.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

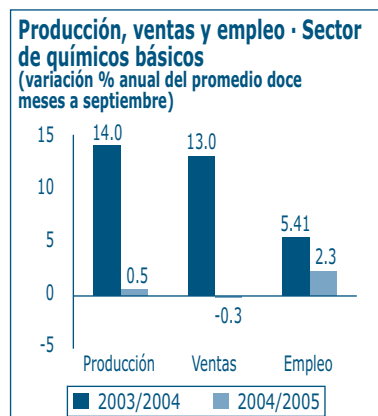
Se perciben dificultades en el comportamiento del sector en materia de producción y ventas; esta situación es diferente a la que se vivía en el primer trimestre del año 2005. Desde septiembre de 2004 la producción exhibe un descenso progresivo, con excepción de un leve repunte registrado en el primer trimestre de 2005. Como se aprecia en el gráfico, tal desempeño ha desencadenado en un aumento de tan sólo 0.5% anual del promedio en doce meses al corte de septiembre. Adicionalmente, si se examina la variación anual a ese mes (-2.3%) se confirma que el sector no está pasando por su mejor momento en este aspecto; esta clase de contracción tiene un efecto sobre el crecimiento en lo corrido del año 2005 que deja a la producción creciendo al -1.4% registrado en septiembre.

En cuanto a la dinámica del índice de ventas, puede apreciarse que como resultado de la tendencia negativa de su comportamiento, se presentó una contracción de 0.3% anual del promedio en doce meses. A pesar de la expansión de 4.7% anual en septiembre de 2005, la variación año corrido presentó una reducción de 1.7%, lo cual evidencia el considerable efecto negativo causado en los meses anteriores.

El índice de empleo presenta un cambio en la tendencia de crecimiento. Dicho comportamiento de la tendencia fue positivo hasta marzo de 2005, pero se revirtió desde abril. Como resultado, en septiembre se logró un incremento de apenas 2.3% del promedio en doce meses, menos de la mitad de la tasa presentada en septiembre de 2004, que fue de 5.4%. Lo anterior se explica por el efecto de la dinámica del crecimiento anual mes a mes, cuyo desempeño mostró una disminución progresiva registrada desde febrero del año 2004, llegando a un incremento de 1.3% en septiembre de 2005. En consecuencia, la variación año corrido comenzó a acentuar una reducción continua en el crecimiento del empleo, que llegó a registrar una tasa de 1.6% al último corte de información. En general, las distintas variaciones muestran un cambio de tendencia en el crecimiento del empleo. A pesar de esto, para el último mes (septiembre) el crecimiento fue superior al de la producción y las ventas.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

El comportamiento de largo plazo del índice de precios finales de este sector se caracteriza por una tendencia que fue decreciente desde octubre de 2003 hasta enero de 2005, pero

que cambió en el siguiente mes, aunque con una aceleración menor si se le compara con la dinámica presentada hasta ese momento. Este índice de precios al productor presenta un crecimiento de 3.6% en el promedio del año a septiembre de 2005, cifra que es superior a la del año anterior (2.3%), resultado del cambio de dinámica presentada en febrero.

En cuanto a los costos, en este caso los laborales, aproximados por el índice de remuneración real calculado por el Dane, registran una dinámica decreciente desde febrero de 2005, teniendo en cuenta la variación del promedio de los últimos doce meses. Así, el incremento del último dato disponible fue de 8% anual, mientras que en el año inmediatamente anterior esta tasa se ubicaba en un valor de 10.5% anual. Teniendo en cuenta adicionalmente la variación anual mes a mes, se puede reafirmar la percepción sobre la reducción en la variación de los costos laborales, pasando de 14.2% anual en septiembre de 2004 a 6.5% anual en el año 2005.

Las condiciones del mercado mundial de estos productos sugieren que se está presentando un aumento de la demanda a la vez que se han registrado menores ritmos de inversión en el sector. Como resultado de este fenómeno, específicamente en regiones como Estados Unidos y Europa, se han desencadenado presiones sobre el aumento internacional de los precios de los químicos básicos y por tanto la oportunidad de aumentar los ingresos por esta vía para aprovechar la coyuntura externa.

## Comercio exterior

El crecimiento de las exportaciones era favorable en marzo del año 2004, cuando igualaba prácticamente la variación de las ventas al exterior de la totalidad de la industria; sin embargo, desde abril la tendencia muestra un comportamiento diferente. La dinámica de las exportaciones del sector comenzó a disminuir, hasta ubicarse por debajo del 32.4% del acumulado en doce meses, ritmo al que crecían las exportaciones industriales a septiembre de 2005; más precisamente el sector exhibió un crecimiento en sus ventas externas de 16.9%. De esta forma, para ese mes el valor de las exportaciones acumuladas en el último año fue de US\$931 millones, registrando un crecimiento superior al que se presentaba un año atrás (36.5%).

Teniendo en cuenta países de destino como Venezuela, el valor de las exportaciones para este mismo mes fue de US\$103.7 millones, lo cual significa una contracción de prácticamente 10% frente al mismo período del año anterior. El cambio en la tasa de crecimiento es significativo si se tiene en

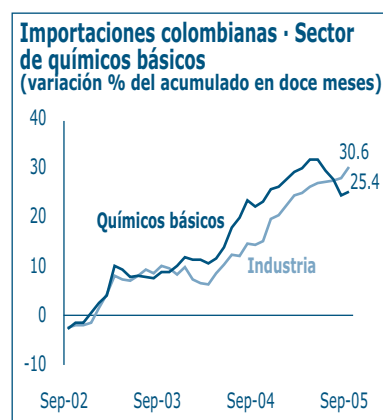


Fuente: Dane y cálculos Anif.



cuenta que un año atrás e inclusive al cierre de 2004 las variaciones anuales eran de 82.7% y 62.3%, respectivamente. En el caso de las ventas realizadas a Estados Unidos, país que participó en promedio durante los dos últimos años con el 8.6% de las exportaciones totales realizadas por el sector, se registró un aumento de 69.5% anual en septiembre, superior al 57.6% presentado un año atrás y también superior al 55.9% al finalizar 2004; de esta forma, el valor del acumulado de los doce meses fue de US\$53 millones.

Las importaciones por su lado registran desde el cuarto trimestre de 2003 un crecimiento que comenzó a estar por encima de la variación presentada por las importaciones de la industria hasta julio de 2005. Desde ese mes empezó a presentar un comportamiento diferente y el aumento de las compras externas de este sector se ubicaron por debajo del ritmo de crecimiento del agregado industrial. Para septiembre la variación anual de las importaciones fue de 25.4% anual acumulado en doce meses, con un valor de US\$2.874 millones. Entre los principales orígenes de las importaciones deben resaltarse Estados Unidos, la Unión Europea, la Comunidad Andina y México.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

Este sector fue uno de los que mostró mayores tasas de crecimiento en los índices de producción (14%), de ventas (13%) y en menor medida en el del empleo (5.4%) a septiembre de 2005. La anterior situación cambió en el segundo trimestre del año 2004 cuando el sector comenzó a experimentar menores tasas de crecimiento en esas mismas variables. Anif estima que a diciembre de 2005 la producción haya presentado un crecimiento cercano a cero, en cambio al cierre del tercer trimestre de 2006 se proyecta una reacción que posiblemente se traducirá en un crecimiento de la producción de 3.3% anual. Las ventas en cambio presentarían un panorama más alentador, pues se ha proyectado un incremento para fin del año 2005 de 1.1% y de 5.6% en marzo de 2006.

También han surgido iniciativas para apoyar a las empresas del sector, como la Feria Internacional Colombiaplast-Expoempaque, la cual se realiza con una periodicidad bianual desde el año 2000. Uno de sus objetivos es dar a conocer la incorporación de los avances tecnológicos en los procesos productivos, junto con la consecución de nuevas posibilidades comerciales no sólo del sector de los plásticos, sino de los que se incluyen en las distintas cadenas productivas de la industria química, para impulsar posiciones más competitivas de los distintos sectores que se agrupan.

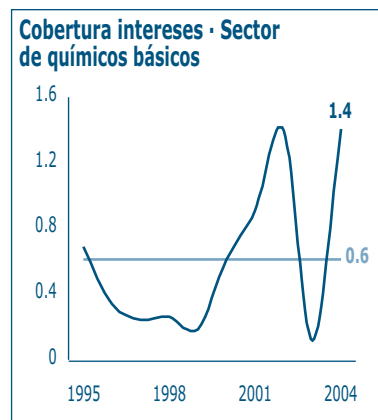
En línea con la búsqueda de un mejor desempeño integral de los sectores relacionados con la industria química se ha realizado otro tipo de propuestas. Una de ellas es la adopción del Sistema de Gestión de Responsabilidad Integral, en el cual se incluyen objetivos, metas, gestión, administración de recursos y mejoras en los distintos elementos constitutivos relacionados con la producción y la comercialización.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, entre mayor sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

Para el sector de químicos básicos apreciamos un comportamiento entre 1995 y 2000 caracterizado por un indicador de cobertura que se ubica por debajo de su promedio histórico. Con la información disponible se ha podido determinar desde 1999 un incremento en la capacidad para cubrir el costo de la deuda, llegando a un valor de 1.4 para el año 2002. Entre este último año y 2004 se presenta una volatilidad notoria si se compara dicho comportamiento con el de los años anteriores. A pesar de esta variabilidad, la capacidad de pago de intereses en 2004 fue prácticamente la misma que en 2002. La estimación para el año 2005 indica una leve recuperación en el valor del indicador de cobertura. A pesar del bajo dinamismo de la producción y la reducción en el crecimiento de las ventas a septiembre de 2005, los precios muestran un incremento superior al del año 2004 y una tendencia a seguir este comportamiento.

A pesar del discreto comportamiento en el crecimiento de la producción, la contracción en las ventas y la desaceleración en el ritmo de crecimiento de las exportaciones, según nuestras estimaciones para el año 2005, el incremento en el índice de precios estaría apalancado de forma modesta una mejor situación en la cobertura de intereses.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de químicos básicos ha registrado durante 2005 una cierta estabilidad en lo que a su desempeño general se refiere. Aunque al interior de las variables analizadas se vienen produciendo importantes cambios, parece presentarse una compensación entre aquellas que presentan aportes positivos y aquellas que presentan negativos al indicador de estado del sector. Es así como desde mediados de 2004 los rendimientos trimestrales promedios son muy parecidos trimestre a trimestre, aunque se presente volatilidad en los cambios mensuales. El indicador de estado del sector, cabe anotar, se encuentra por encima de su promedio histórico en el período considerado (2001-2005), lo cual es una señal de que la recuperación presentada a lo largo los últimos cinco años se mantiene.



Fuente: cálculos Anif.

## OTROS QUÍMICOS

■ Con información al tercer trimestre del año 2005 se puede apreciar una contracción en el índice de producción y un modesto dinamismo en las ventas y el empleo del sector.

■ Dinámica decreciente en la variación del índice de precios de los productos finales del sector hasta junio de 2005. Desde entonces se registra estabilidad hasta septiembre.

■ Desde noviembre de 2004 el crecimiento de las exportaciones ha fluctuado entre 15.4% y 20.9%, comportamiento relativamente estable comparado con el período comprendido entre septiembre de 2002 y noviembre de 2004.

■ Las importaciones se han caracterizado por mantener tasas de crecimiento más bajas que las del agregado industrial.

Coyuntura · Otros químicos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	102.61	-1.06	1.72	0.18
Ventas	109.48	0.41	1.19	-2.02
Empleo	96.57	2.32	-2.81	-3.66
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	145.79	2.73	3.63	4.26
Remuneración real	122.94	5.65	5.71	5.18
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	1.206.79	13.85	7.58	4.48
Exportaciones	546.37	18.44	15.98	10.34
Exportaciones a Venezuela	147.15	12.34	32.89	42.37
Exportaciones a Estados Unidos	11.46	9.65	46.59	-51.80
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	18	23	43	29
Nivel de existencias	13	15	0	4
Volumen actual de pedidos	-29	-28	-9	-18
Situación económica próximos seis meses	20	16	23	23

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de sustancias y productos químicos.

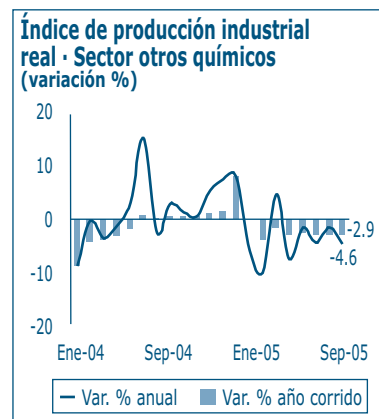
Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

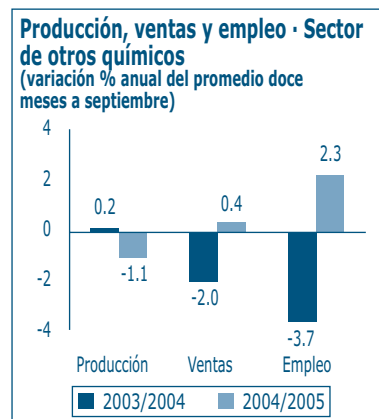
En materia de producción el sector registra un crecimiento poco dinámico, caracterizado por la contracción. Así, la variación del índice de producción registró un crecimiento de -1.1% en el promedio doce meses a septiembre de 2005, mientras que para este mismo período el año anterior la variación fue prácticamente nula. Si se analiza la producción por su tasa anual, para dicho mes también se evidencia una contracción de 4.6%; con esto, el efecto sobre lo transcurrido en 2005 (hasta septiembre) se manifiesta en un crecimiento de -2.9% respecto a 2004.

Al igual que la producción, las ventas registraron un pobre desempeño, aunque en este caso se manifestó desde mayo de 2005. De esta forma, al mes de septiembre la variación del promedio del último año de las ventas fue de tan sólo 0.4% anual, que si bien es superior al -2% anual experimentado en septiembre de 2004, es aún bajo para generar un proceso de recuperación sólido y duradero para el sector. Esto se acentúa aún más si se tiene en cuenta tanto el corto como el largo plazo, pues tanto las variaciones año corrido como las variaciones anuales fueron del orden de -0.9% y -0.5% a septiembre, respectivamente.

El crecimiento del índice de empleo, contrariamente a las ventas y la producción, muestra un mejor comportamiento. La tendencia de recuperación que se había comenzado a percibir al cierre del primer trimestre de 2005 se confirmó en septiembre de ese año. Si se compara la variación del promedio doce meses con la del año anterior se encuentra que es superior en prácticamente 6 puntos porcentuales, ubicándose en 2.3%. Así, se presentó un cambio en el comportamiento del empleo, pasando de una contracción a una expansión moderada en los últimos meses.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

De acuerdo con la información sobre el índice de precios finales del sector, se infiere que éste experimenta un descenso continuo en su tasa de crecimiento, sin que aún llegue a ser negativa. Es así como el crecimiento anual para el mes de septiembre de 2005 fue de 2.7%, mientras que en el año inmediatamente anterior era de 4.3% y al cierre de 2004 de 3.6%.

Analizando el comportamiento de los costos, en este caso los laborales, aproximado por el índice de remuneración real

calculado por el Dane, se puede percibir una tendencia caracterizada por una relativa estabilidad en torno a una tasa de crecimiento promedio de 5.8% desde marzo de 2005. De esta forma la variación fue de 5.6% anual del promedio doce meses a septiembre de 2005, superior por un margen reducido al 5.2% anual del mismo mes del año anterior.

Estos comportamientos indican que si se tiene en cuenta el largo plazo, el IPP y los costos laborales presentan tendencias dispares: mientras que el crecimiento de los precios cae, el de los costos laborales aumenta, aunque moderadamente. En cambio en el corto plazo, el comportamiento del costo laboral y el de los precios finales han tendido a estabilizarse.

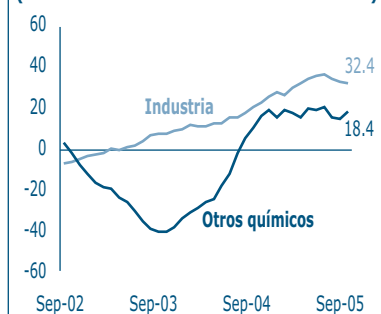
## Comercio exterior

Entre los sectores que tienen relación productiva con las cadenas de fabricación de caucho, fibras y recubrimientos sintéticos, plástico, pinturas y tintes, está la industria de otros productos químicos. Ésta ocupó en 2004 el primer lugar en exportaciones dentro de la cadena y de allí la importancia de monitorear el desempeño de sus ventas externas.

El comportamiento de las exportaciones se ha mantenido estable desde el cierre de 2004, fluctuando en un rango de crecimiento entre 15.4% y 20.9%. Al realizar la comparación del último corte de información con el crecimiento alcanzado a septiembre del año 2004 se aprecia una mejora, pues el incremento para esa fecha fue de 10.3% del acumulado en doce meses. Las exportaciones totalizaron en este acumulado a septiembre de 2005 un valor de US\$546 millones, con una tasa de crecimiento de 18.4%. Para el caso de Venezuela las exportaciones realizadas en los últimos doce meses hasta septiembre alcanzaron un valor de US\$147 millones en ventas, lo cual significa un aumento de 12.3% con respecto al acumulado a septiembre de 2004. Este porcentaje es sin embargo menor al 42.3% logrado un año atrás e inclusive al crecimiento alcanzado al cierre de 2004. Por otro lado, las ventas realizadas a Estados Unidos a septiembre de 2005 totalizaron un monto de US\$72.2 millones y registraron un aumento de 9.6% anual. Es así como se presentó un incremento notable en el crecimiento de las exportaciones respecto al año anterior, ya que en esa fecha se presentó una contracción considerable (-51.8%).

La tendencia del crecimiento de las importaciones es positiva desde que empezó el segundo semestre de 2004 hasta septiembre de 2005. Para este último mes crecieron 13.8%, considerablemente superior a la variación de 4.5% del acumulado en doce meses registrado un año atrás. Cabe resaltar

**Exportaciones colombianas · Sector de otros químicos**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Importaciones colombianas · Sector de otros químicos**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

que a pesar del incremento dinámico de las compras externas de este sector, sus crecimientos se siguen manteniendo por debajo del evidenciado por el agregado industrial desde el año 2003. Si se quieren monitorear más detalladamente las importaciones por sus orígenes, debe tenerse en cuenta la importancia de las siguientes regiones por sus participaciones en el total de las compras externas que realiza el sector, estas fueron: Unión Europea (30.1%), Estados Unidos (24.2%) y Mercosur (9.7%). En estos países se concentró el 63.6% de las importaciones en el año 2004.

## Perspectivas

Con la información a septiembre de 2005 se aprecia que los crecimientos en los índices de producción y en ventas son inferiores a los de la industria (sin trilla). En contraposición, la capacidad para generar empleo fue superior. Anif espera que al cierre del año (2005) se haya presentado una situación en la cual tanto la producción como las ventas registren contracciones de 3.1% anual y 1.2% anual, respectivamente. En un horizonte temporal más amplio que incluye el cierre de primer trimestre de 2006, el estimativo sigue previendo contracciones en estas variables pero a un ritmo menor. De mantenerse simultáneamente la tendencia de largo plazo de los precios (IPP) y los costos laborales del sector con las proyecciones de la producción y las ventas, se vería afectado el desempeño productivo y financiero de las empresas que componen el sector.

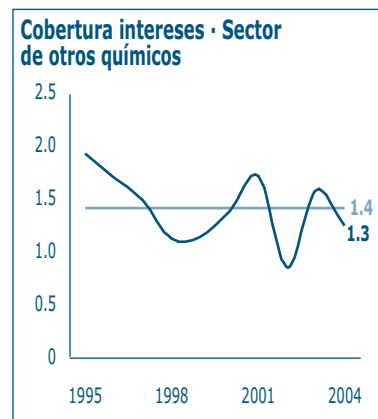
Con base en estudios del Departamento Nacional de Planeación para establecer las ventajas de Colombia ante un posible TLC con ese país, en el eslabón de plaguicidas, se pudo apreciar que Colombia superó en ventas a países centroamericanos, del Caribe y a Chile en el promedio 1998-2003. De esta forma existen productos competitivos como el amoníaco anhidro, que tienen la oportunidad de acceder a dicho mercado. Otros productos que hacen parte de las agrupaciones de pinturas y barnices, que poseen una posición competitiva para acceder a este mercado, son las pinturas y barnices a base de polímeros sintéticos y resinas epoxi. Lo anterior constituye una posibilidad para ampliar mercados y explotar las oportunidades a favor de un mejor posicionamiento de dichos productos.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, entre mayor sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

Al iniciar la segunda mitad de la década pasada la utilidad operacional generada por las empresas de este sector alcanzaba para pagar prácticamente dos veces el monto que representaban los intereses. Desde 1997 y hasta el año 2004 el indicador de cobertura se situó por debajo del promedio histórico, cuyo valor es de 1.4, con excepción del año 2001, en el cual la cobertura apenas superó este referente. El único año en el cual la utilidad operacional no alcanzó a cubrir por lo menos en una vez la totalidad del pago de intereses fue en 2002, cuando el valor estimado del indicador fue de 0.9.

Para el año 2005 nuestras estimaciones prevén una mejora sustancial en el indicador de cobertura, situándose en 4. En este caso se presenta una situación particular: una contracción en la variación del índice de producción reseñada anteriormente, una discreta dinámica de las ventas y un descenso en los precios finales del sector. Con los supuestos establecidos, surge una explicación alternativa ante esta situación, la presencia de proceso de ajuste. Éste se caracteriza por una disminución de los gastos operacionales mayor a la reducción de los ingresos operacionales, desencadenando en la generación de un margen propicio para responder con bastante holgura al pago de intereses.



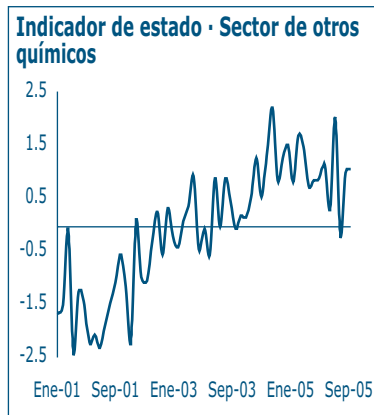
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.



## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

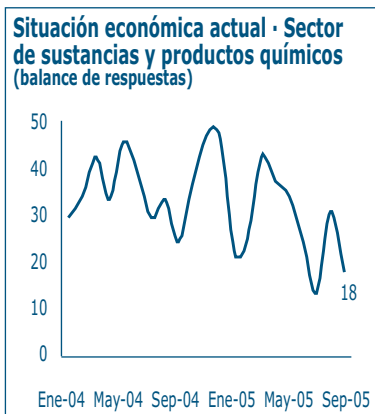
El estado del sector de otros químicos ha registrado un deterioro durante el tercer trimestre de 2005. El valor del indicador de estado durante este período es inferior a los presentados un trimestre y un año atrás. Aunque el nivel del indicador en los meses de agosto y septiembre es equiparable al de los tres primeros meses del año, la fuerte contracción presentada en julio genera dudas sobre la solidez en la recuperación del sector. El desempeño del sector durante 2005, sin embargo, resulta favorable cuando se compara con el desempeño promedio de los últimos cinco años.



Fuente: cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios · Sector de fabricación de sustancias y productos químicos

Utilizando la información suministrada por Fedesarrollo y por medio del balance de respuestas de su encuesta se aprecia que para el caso del sector de las sustancias y productos químicos la situación económica no es la mejor. Existe un deterioro considerable de la percepción empresarial respecto a la situación económica actual; esto se corrobora si se compara el valor del balance en septiembre de 2005 (18) con el de 2004 para este mismo mes (37). Entre los empresarios encuestados la mayoría respondió que la situación era aceptable (64%), 27% buena y 9% mala, respecto al mes anterior. La tendencia general aproximada por el promedio móvil de tres meses también muestra un deterioro desde marzo de 2004.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Para el caso del nivel de pedidos se aprecia una tendencia desfavorable, expresada en el balance, que fue de -29 en septiembre de 2005, mientras que un año atrás era de -19, el nivel más bajo desde que se lleva a cabo esta encuesta. El 58% de los empresarios encuestados sobre el nivel actual de pedidos respondió que éste se mantuvo igual, mientras que el 36% afirmó que es bajo, respecto al mes anterior. Adicionalmente, los niveles de existencias según el balance han mantenido en general una tendencia creciente desde noviembre de 2004, inclusive superior al valor registrado en septiembre de ese año que era de 11.

## CAUCHO Y SUS PRODUCTOS

La producción del sector de caucho y sus productos, al igual que las ventas y el empleo, sigue mostrando poco dinamismo a pesar de haber manifestado cierta recuperación durante el segundo y tercer trimestre del año.

La dinámica de la comercialización externa de los productos del sector continúa siendo muy positiva. Las exportaciones continúan creciendo a tasas superiores al 30%.

Los costos totales del sector, que incluyen costos de materia prima y costos laborales, continúan presentando crecimientos elevados.

Los precios vienen exhibiendo una dinámica de crecimiento positiva pero poco favorable si se com-

para con el crecimiento de los costos que ha experimentado el sector.

Sin embargo, el crecimiento de los precios internacionales del caucho natural, principal materia prima del sector, han continuado desacelerándose durante el último año, lo cual es una señal positiva para la reducción de los costos del sector y para lograr una mayor competitividad.

Con base en el buen comportamiento que viene exhibiendo el sector automotor durante el último año y en la dinámica que han mostrado las exportaciones del sector, las perspectivas para los próximos meses son mucho más favorables.

Coyuntura · Caucho y sus productos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	112.27	2.49	10.46	8.56
Ventas	109.39	3.47	6.46	5.16
Empleo	96.90	2.52	4.77	3.92
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	127.53	1.73	4.91	6.38
Remuneración real	140.60	13.52	10.18	7.25
Costo materia prima	126.34	7.45	6.46	5.63
Costos totales	130.51	9.17	7.49	6.08
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	343.84	32.65	27.66	21.82
Exportaciones	110.68	34.19	32.06	29.39
Exportaciones a Venezuela	7.86	45.53	80.80	19.33
Exportaciones a Estados Unidos	2.20	11.90	47.35	36.60
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	50	42	43	44
Nivel de existencias	-6	2	-7	-1
Volumen actual de pedidos	5	-10	-14	-19
Situación económica próximos seis meses	14	33	31	25

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones. 3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

Después de haber comenzado el año con una notoria desaceleración, la producción del sector de caucho y sus productos siguió reflejando poco dinamismo a pesar de haber mostrado cierta recuperación durante el segundo y tercer trimestre del año.

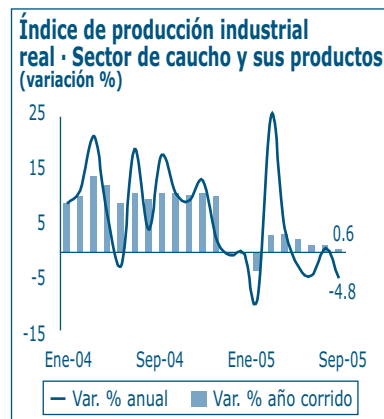
La variación promedio anual del índice de producción real pasó de 8.6% en septiembre de 2004 a 2.5% en septiembre de 2005, una disminución de más de 6 puntos porcentuales que muestra la desaceleración del sector durante el último año.

Así, mientras que la variación porcentual año corrido del índice de producción real durante el segundo trimestre del año mostró una notable mejora con respecto a la caída presentada en el primer trimestre, esta dinámica se revirtió nuevamente a partir del tercer trimestre y en el acumulado enero-septiembre de 2005 el crecimiento de la producción llegó a ser de escasamente 0.6%. Una pérdida de dinamismo que es más evidente si se resalta que el crecimiento anual a septiembre de 2005 fue de -4.8%.

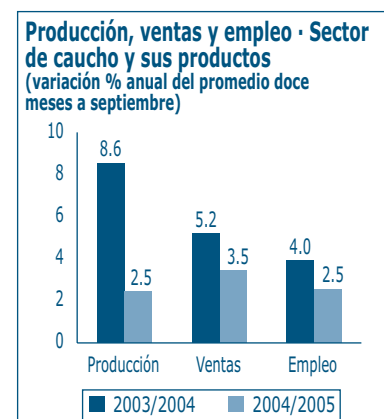
Asimismo, el comportamiento de las ventas del sector ha ido de la mano de la desaceleración que ha venido experimentando la producción. El crecimiento promedio anual de las ventas pasó de 6.5% en diciembre de 2004 a 3.5% en septiembre de 2005, con un crecimiento año corrido para el mismo mes de 1.9%, 4 puntos porcentuales menos con respecto al año anterior. Sin embargo, el crecimiento que experimentaron las ventas durante el mes de septiembre de 2005 mostró un dinamismo mucho mayor (12.3%), que contrasta con la caída de la producción durante este mismo mes. Este hecho puede estar relacionado con una posible recuperación de las ventas del sector, que muy probablemente empezará a jalar el crecimiento de la producción.

De otro lado, la dinámica del empleo del sector de caucho y sus productos ha reflejado también el ritmo de desaceleración que ha venido experimentado el sector. Así, mientras que a septiembre de 2004 la variación promedio anual del empleo fue de cerca de 4% y a diciembre del mismo año llegó a ser de 4.8%, a septiembre de 2005 pasó a ser de 2.5%, con un crecimiento año corrido durante el mismo mes de 1.8%, cuando un año atrás llegó a cerca de 5%.

No obstante, vale la pena resaltar que tanto las ventas como el empleo continúan experimentando variaciones positivas a pesar de lo ocurrido con la producción y de que el comportamiento del sector ha venido mostrando un menor dinamismo.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

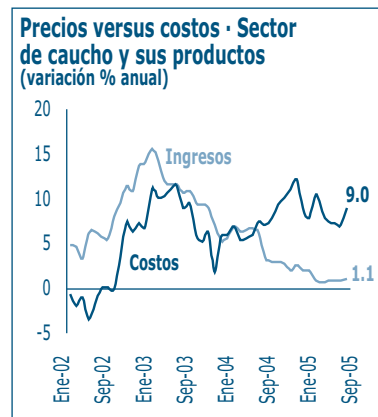
## Precios y costos

El índice de precios calculado para los productores de esta rama industrial experimentó un crecimiento de 1.7% promedio anual a septiembre de 2005, lo que refleja una caída de cerca de 5 puntos porcentuales respecto al crecimiento experimentado en septiembre de 2004, y de más de 3 puntos porcentuales respecto al crecimiento registrado en diciembre del mismo año. Los precios de los subsectores de formas básicas continúan estables, mientras que los precios de productos tales como llantas y neumáticos se establecen como los que más influyen en la caída que vienen experimentado los precios.

Por el lado de los costos, los precios internacionales del caucho natural, principal materia prima de este sector, han mantenido una tendencia de crecimiento constante (6.4% promedio anual a septiembre de 2005), ubicándose en 77.4 centavos de dólar la libra, a pesar de que este crecimiento ha venido desacelerándose durante el último año cuando venían de crecer cerca de 35% promedio anual en septiembre de 2004.

Por su parte, con base en el índice de costos de materias primas construido por Anif que involucra las principales materias primas que utiliza este sector (sustancias químicas, polietileno y los aditivos), se observa un crecimiento de 7.5% promedio anual a septiembre de 2005, 1 punto porcentual por encima del observado a diciembre de 2004 y cerca de 2 puntos por encima del registrado un año atrás. De otro lado, el costo laboral para el sector creció 13.5% promedio anual en septiembre de 2005, un crecimiento 6 puntos por encima del registrado en septiembre de 2004. Esto significó un incremento de 9.7% en los costos totales del sector en igual período.

Cabe resaltar, en esta dirección, el cambio de tendencia que experimentó el sector en las variaciones anuales de sus costos y sus precios. Esta dinámica muestra cómo hasta julio de 2004 los ingresos del sector mantenían crecimientos superiores a los experimentados por los costos, fecha a partir de la cual la tendencia se revirtió y los costos empezaron a mostrar incrementos muy superiores, estableciéndose una amplia brecha costo-precio en el sector que ha tendido a mantenerse en lo corrido de 2005.



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



Fuente: FMI - Departamento de commodities y cálculos Anif.

## Comercio exterior

A septiembre de 2005 el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de productos de caucho ascendió a US\$110.7 millones. Esta cifra implica que las exportaciones de este sector cerraron el tercer trimestre del año creciendo 34.2% respecto al valor acumulado en septiembre de 2004, en el cual las exportaciones habían ascendido a cerca de US\$86.4 millones. Este crecimiento, superior al registrado por el total de la industria, que para este mismo período llegó a cerca de 32.4%, coloca al sector de caucho como el quinto sector más dinámico al cierre del tercer trimestre, a pesar de que en el mismo período sus exportaciones representaron tan sólo cerca de 0.5% del total de exportaciones de la industria.

Según destinos se observa que las exportaciones hacia Venezuela (7.1% del total) acumularon un valor de US\$7.9 millones en septiembre de 2005, exhibiendo un crecimiento de 45.5%, lo que representa una notable aceleración respecto del crecimiento registrado en septiembre de 2004 (29.4%). Esto logra reflejar, sin duda, la buena dinámica exportadora del sector hacia el vecino país durante el último año.

Por su parte, las exportaciones hacia Estados Unidos, que representan tan sólo 2% del total, acumularon un valor de US\$2.2 millones en septiembre de 2005, cifra que refleja un crecimiento de 11.9%. Sin embargo, este crecimiento representa una desaceleración respecto al crecimiento registrado un año atrás, el cual fue cercano a 37%, lo que significa que la dinámica exportadora hacia Estados Unidos ha sido menos positiva durante el último año.

En esta dirección, vale la pena resaltar que la producción de la industria de caucho está dirigida principalmente al mercado interno, aunque las exportaciones de productos distintos a los neumáticos nuevos vienen aumentando a escalas significativas, principalmente hacia el mercado venezolano y ecuatoriano.

De otro lado, las importaciones del sector muestran claramente que el sector de productos de caucho es un importador neto. El comportamiento a septiembre indica un crecimiento de 32.6% (similar al experimentado por las exportaciones), lo que significa que en el acumulado a doce meses el sector pasó de importar US\$259.2 millones en septiembre de 2004 a importar cerca de US\$343.9 millones en igual mes de 2005. Un crecimiento que, al igual que para el sector exportador, fue ligeramente superior al experimentado por la industria en su conjunto, representan cerca de 1.7% de las importaciones totales de la industria.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Este comportamiento en las importaciones se sigue explicando por el comportamiento que viene mostrando la rama automotriz durante el último año, cuya producción continúa manteniendo tasas de crecimiento superiores al 26% promedio anual. Esta situación continúa traducéndose a su vez en mayores niveles de demanda de llantas y neumáticos, tanto de origen nacional como de importados.

Es importante resaltar que el país es deficitario en productos de caucho, en parte porque no cuenta con producción propia de sus principales materias primas: los cauchos sintéticos y naturales.

Por otro lado, el subsector de llantas y neumáticos mantiene participaciones cercanas al 64%-68% del valor de la producción de la industria del caucho, en donde el crecimiento en sus niveles de exportación se debe en gran parte a la incursión de la industria nacional en los mercados internacionales, a pesar de que se sigue registrando un alto ingreso de neumáticos especializados que no se producen en el país y continúan las masivas importaciones que hacen compañías como Firestone y Pirelli, que no poseen plantas de producción al interior del país.

## Perspectivas

Lo observado hasta septiembre en el sector es un indicio del poco dinamismo que ha venido experimentando tanto en su producción como en sus niveles de ventas y empleo. Sin embargo, la caída registrada durante el primer trimestre del año no impidió que durante el segundo y tercer trimestre se alcanzaran ciertos márgenes de recuperación que permiten deducir un comportamiento menos desalentador para el sector.

De esta manera, se observa que a septiembre las ventas han comenzado a mostrar un considerable repunte (12.3%), en la medida en que el crecimiento anual de las ventas para el mes de agosto no llegó al 1%. Esta recuperación en las ventas posiblemente empezará a jalonar tanto la producción como el empleo, insertándoles un mayor dinamismo.

Sin embargo, la dinámica de los precios y costos del sector parece mostrar que los márgenes de ganancia del sector mantienen una senda negativa, en la medida en que la brecha entre ingresos y costos ha tendido a mantenerse en el último año.

De otro lado, a pesar de lo anterior, tanto las exportaciones como las importaciones continúan creciendo a tasas ele-

vadas, mientras que los precios internacionales del caucho continúan mostrando crecimientos cada vez menos acentuados, lo cual deberá reflejarse en mayores márgenes de competitividad como resultado de unas mejores condiciones de acceso a materia prima.

Por su parte, el Gobierno Nacional sigue realizando esfuerzos para incentivar la siembra de cultivos de caucho en el país, ya que la producción nacional de caucho resulta insuficiente para suplir la demanda de la industria. Es claro entonces que una mayor disponibilidad de materia prima en el país es necesaria para lograr aumentar la competitividad de la industria.

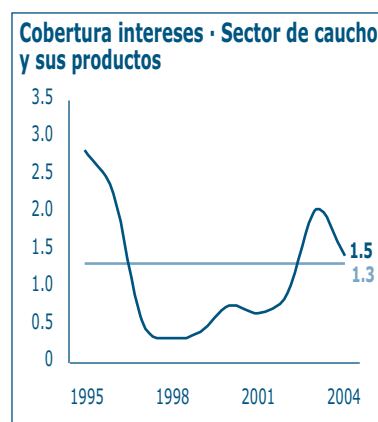
## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad del sector para responder por el pago de intereses de la deuda. Así, entre mayor sea esta relación, la capacidad de pago de intereses es mucho mayor y el riesgo de incumplir con sus obligaciones mucho más reducido.

De acuerdo con nuestras proyecciones de ventas y los supuestos sobre precios, este indicador, para el caso del sector de caucho y sus productos, mostró un resultado de 0.15 para el año 2005. Esto significa que las utilidades operacionales esperadas del sector automotor no alcanzarían para cubrir la carga de intereses de este año. Además, el resultado esperado para 2005 es poco alentador en la medida en que se encuentra por debajo de su promedio histórico, el cual muestra un nivel de cobertura de 1.5.

Cabe resaltar que a pesar de que en los años 1995-1996 este indicador había mostrado resultados positivos, los siguientes seis años fueron desfavorables en la medida en que las utilidades esperadas del sector no alcanzaron a cubrir el costo de la deuda. Sin embargo, a pesar de que en 2003 y 2004 el sector volvió a mostrar cierta fortaleza en su capacidad de pago, en 2005 se evidenció la situación más desfavorable durante los últimos diez años.

No obstante, considerando el promedio histórico del indicador de cobertura se evidencia que el sector de caucho ha mantenido durante el período analizado una relativa capacidad de pago de sus obligaciones.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

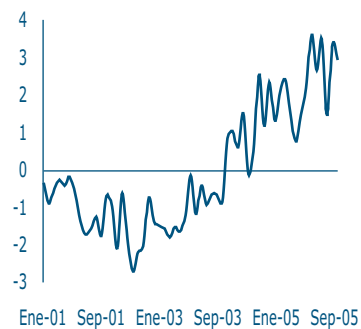


## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de caucho y sus productos presenta un desempeño favorable durante 2005. El tercer trimestre del año registra un indicador de estado del sector por encima del reportado en el mismo período un año atrás. Sin embargo, la caída presentada en el mes de julio ocasiona que el valor promedio del indicador de estado para este trimestre sea inferior al registrado en II-05. Vale la pena anotar que a lo largo de 2005 el indicador de estado del sector en esta rama de la industria ha sido superior al exhibido -en promedio- en los últimos cinco años.

Indicador de estado · Sector de caucho y sus productos



Fuente: cálculos Anif.

# PLÁSTICOS

■ Si bien el crecimiento de las ventas y de la producción del sector perdió dinamismo este año, continúa ubicándose todavía por encima del crecimiento registrado por el total del conjunto industrial.

■ El diferencial entre costos e ingresos se incrementó ampliamente, con los primeros creciendo a un mayor ritmo que los segundos.

■ A pesar del leve deterioro en el crecimiento de la producción y las ventas, se evidencia un incremento en el ritmo de crecimiento del empleo respecto a septiembre de 2004.

■ El mercado externo evolucionó favorablemente aunque las importaciones siguen ganando dinamismo.

Coyuntura · Plásticos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	135.29	5.93	8.59	6.65
Ventas	139.50	5.36	8.34	7.93
Empleo	114.13	6.96	8.25	5.61
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	122.05	5.87	5.31	6.21
Remuneración real	135.45	6.23	6.51	6.27
Costo materia prima	133.20	16.35	7.85	4.90
Costos totales	133.65	14.21	7.57	5.19
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	414.81	35.59	22.95	17.60
Exportaciones	375.77	29.20	28.78	22.64
Exportaciones a Venezuela	86.33	35.58	79.92	64.60
Exportaciones a Estados Unidos	70.23	17.40	19.22	19.28
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	50	42	43	44
Nivel de existencias	-6	2	-7	-1
Volumen actual de pedidos	5	-10	-14	-19
Situación económica próximos seis meses	14	33	31	25

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

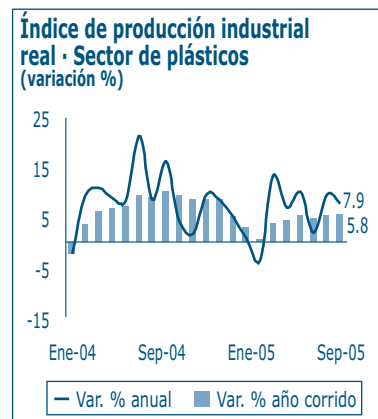
Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

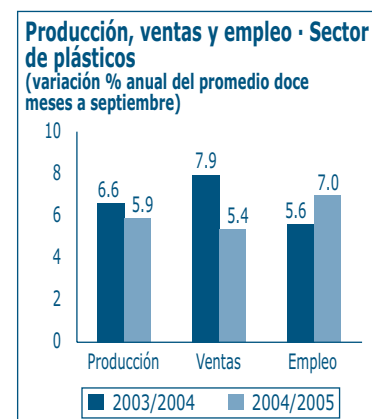
A lo largo de este año, las ventas de la industria plástica comenzaron a disminuir su ritmo de crecimiento. Efectivamente, mientras que en septiembre de 2004 las ventas crecieron 7.93% anual en el acumulado en doce meses, en septiembre de 2005 esta misma variación fue de 5.36%. Sin embargo, este sector aún supera en crecimiento al conjunto industrial que en este mismo período incrementó su crecimiento a 3.67% anual.

Tal como sucedió con el comportamiento de las ventas, después de haberse fortalecido a lo largo de 2004 la tasa de crecimiento de la producción de productos plásticos comenzó a desacelerarse en 2005. En efecto, el incremento promedio en doce meses registró una tendencia descendente pasando de 8.59% anual en diciembre de 2004 a 5.93% en septiembre de 2005. Además, esta variación es menor a la registrada un año atrás (6.65%).

A pesar de que las ventas y la producción presentaron en septiembre de 2005 tasas de crecimiento inferiores a las registradas en septiembre de 2004, la actividad continuó aumentando el personal ocupado. De hecho, el incremento de la nómina sigue con su ritmo dinámico al pasar entre septiembre de 2004 y septiembre de 2005 de una variación anual de 5.61% a una de 6.96% en el acumulado en doce meses. Además, ésta es una de las pocas agrupaciones industriales con variaciones anuales superiores al 5% en el empleo.



Fuente: Dane.

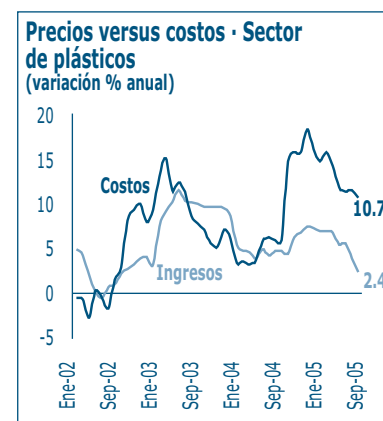


Fuente: Dane.

## Precios y costos

Los ingresos de los industriales de este sector no sólo han venido mostrando tasas de crecimiento menores a las de los costos desde mediados de 2004, sino que además este año se ha venido ampliando rápidamente la brecha entre estos dos componentes. En septiembre de 2005, mientras que los ingresos crecieron 5.87% anual en el acumulado en doce meses, los costos se incrementaron en 14.21%. Al incremento de los costos contribuyó tanto el aumento de los costos laborales (6.23% en el acumulado) como el aumento en el costo de materias primas (16.35%).

A su vez, en términos de la variación porcentual anual, mientras que en septiembre de 2004 los ingresos tuvieron una variación de 4.87% anual y los costos una variación de 6.05%



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

anual, en septiembre de 2005 estos componentes crecieron 2.36% anual y 10.74% anual, respectivamente. Es así como en el último año, el diferencial entre ingresos y costos pasó de 1.18 puntos porcentuales a 8.38 puntos porcentuales, con lo cual el margen de ganancia de los industriales de este sector ha disminuido drásticamente.

## Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses de las exportaciones a septiembre de 2005 registró un incremento anual de 29.20%, cifra superior a la registrada durante el mismo mes de 2004 (22.64%). Este buen momento de las ventas al exterior se ha venido afianzando desde los primeros seis meses de 2004, alcanzando un pico histórico de 31.2% en enero de este año.

Las exportaciones a Estados Unidos continuaron impulsando las ventas en el exterior, pues éstas crecieron 17.40% anual. Por su parte, el mejor comportamiento de la economía venezolana permitió que las ventas de productos plásticos a ese país acumuladas en los doce meses transcurridos hasta septiembre del presente año continuaran en ascenso (35.58% anual).

Por su parte, entre enero y septiembre de 2005 las exportaciones de materias plásticas concentraron el 4.2% de las ventas externas totales de Colombia. De éstas, 16.2% fue exportado a Estados Unidos, 14.3% a Venezuela y 12.2% a Ecuador. El crecimiento anual de las exportaciones hacia estos países en lo corrido del año a septiembre fue de 44.5% para Estados Unidos, de 1.3% para Venezuela y de 12.7% para Perú.

Según Proexport, la industria plástica peruana ha presentado indicadores de crecimiento sostenido en los últimos cinco años, debido al mayor desarrollo de los envases PET y de los empaques. Es así como las mayores importaciones peruanas de productos plásticos, sobre todo desde Estados Unidos y Colombia, corresponden a formas planas de polipropileno no celular y de polímeros de etileno no celular seguidos por formas planas autoadhesivas.

La tasa de crecimiento anual de las importaciones de productos plásticos en el acumulado en doce meses hasta septiembre continuó exhibiendo una tendencia ascendente, pasando de 17.60% en septiembre de 2004 a 22.95% a finales de ese mismo año, para posteriormente ubicarse en 35.59% en septiembre de 2005. Sin embargo, dado el buen comportamiento exhibido por la producción y las ventas, el ritmo favorable de las importaciones no parece estar afectando de manera importante a los industriales colombianos.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

Al analizar el comportamiento del sector de productos de plástico vemos que éste se ha beneficiado con el dinamismo del mercado externo, en especial el de Estados Unidos y los países andinos. Adicionalmente, se auguran mayores exportaciones de estos productos hacia la Unión Europea, gracias al nuevo reglamento del Sistema General de Preferencias, SGP Plus, el cual comenzó a beneficiar a Colombia desde julio de 2005 y estará vigente hasta 2008. Es así como una gran cantidad de productos colombianos está entrando a la Unión Europea sin pagar aranceles. Entre éstos se encuentran algunos productos plásticos, los cuales son altamente demandados por este grupo económico.

Las preferencias del SGP Plus ayudarán no sólo al fortalecimiento del mercado externo de este sector, sino además al aumento de su producción nacional. Esto ayudará a la generación de nuevos empleos y a que las empresas se vuelvan más eficientes para enfrentar la competencia que encontrarán en la Unión Europea.

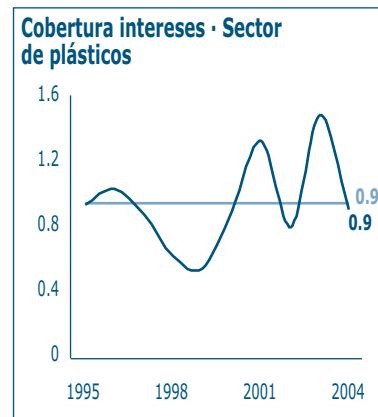
Por otro lado, Colombia debe aprovechar la fortaleza que tiene en insumos de PVC y otras resinas, y expandir sus exportaciones hacia Perú, país que es gran demandante de estos productos.

Argentina, por su parte, es reconocido internacionalmente como un exportador importante de productos de plástico, sobre todo desde 2002 gracias a la devaluación del peso. Dado que los productores argentinos están invirtiendo fuertemente en este sector, modernizando y expandiendo sus plantas, la industria colombiana de plásticos debe estar atenta para no verse seriamente perjudicada en un futuro por las importaciones provenientes de ese país.

En el mercado local, las perspectivas del sector estarán fuertemente atadas a lo que ocurra con el sector edificador, debido a la demanda por parte de éste de una gran diversidad de productos plásticos. A su vez, la producción de envases plásticos estará relacionada con el desempeño de las industrias de bebidas y alimentos. En el caso de la primera, dado que se ha observado un repunte en las ventas en 2005, es de esperar que continúe el incremento por la demanda de botellas plásticas.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif permite aproximarnos a las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Con las proyecciones realizadas para las ventas, la producción y los precios, el indicador para el sector de productos plásticos arrojó un resultado de 0.8 para el año 2005, es decir que las utilidades operacionales generadas este año no alcanzarían para pagar al menos una sola vez el monto de la carga de intereses. Este resultado es muy desalentador, ya que el indicador no sólo se encuentra por debajo de su promedio histórico, el cual asciende a 0.9 entre 1995 y 2004, sino que además lleva dos años consecutivos en descenso. Por lo tanto, a pesar del buen comportamiento observado en las ventas, los costos de producción son muy altos, por lo cual el sector no ha podido alcanzar un nivel de utilidad operacional que le permita cumplir adecuadamente con el pago de sus intereses.

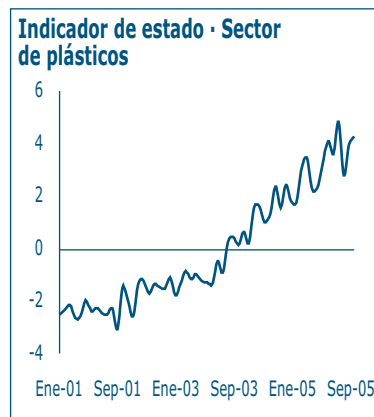


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de plásticos presenta un saludable desempeño en lo corrido de 2005. En el tercer trimestre del año esta rama de la industria exhibe un indicador de estado superior al registrado en el mismo período un año atrás. Sin embargo, el desplome de esta variable en el mes de julio da señales de una cierta desaceleración si se compara con el trimestre inmediatamente anterior. No obstante, el indicador de estado del sector se encuentra muy por encima de su media histórica en el período considerado (2001-2005), lo cual indica que su desempeño en 2005 supera al registrado en el último lustro.



Fuente: cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios · Sector de productos de caucho y plástico

Los industriales de productos de caucho y plástico se mantienen optimistas sobre la situación económica actual, hecho que se refleja en el crecimiento de su producción y sus ventas. Sin embargo, debido a la desaceleración que en el último año han presentado dichos crecimientos, la mayoría de empresarios tiene una percepción desfavorable en cuanto al volumen actual de sus pedidos.

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en septiembre de 2005 el 50% de los empresarios que produce caucho y plástico contestó que la situación económica de su empresa era buena y ninguno contestó que era mala, por lo que el balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) fue de 50.

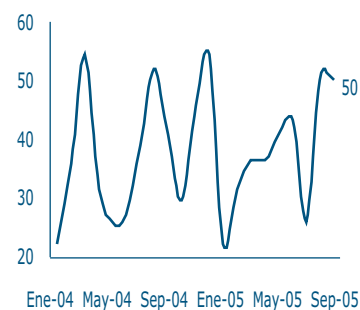
Al analizar el promedio móvil de tres meses (calculado por Anif) se observa que el balance de respuestas en septiembre de 2005 (42) fue muy similar al registrado en septiembre de 2004 (44). Este resultado se encuentra en un nivel muy favorable, dado que indica que siguen siendo más los empresarios que perciben una situación económica buena.

En cuanto a la demanda, en septiembre de 2005 el 14% de los empresarios del sector contestó que el volumen actual de pedidos por atender era alto, mientras que el 9% contestó que era bajo, por lo que el balance de respuestas arrojó un resultado de 6.

El promedio móvil de tres meses revela que el balance de respuestas a esta pregunta fue en septiembre de 2005 (-10) superior al registrado al cierre de 2004 (-14) y al presentado en septiembre de ese mismo año (-19). Sin embargo, lo anterior no implica buenas noticias, ya que siguen siendo más los empresarios que perciben que su volumen de pedidos es bajo frente a los que opinan que es alto.

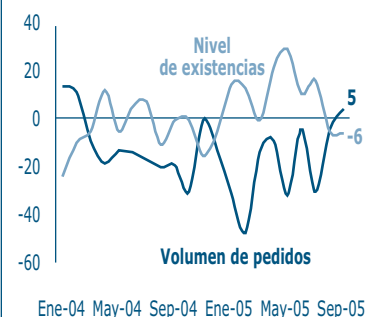
Respecto a la pregunta sobre las existencias de productos terminados sin vender a septiembre de 2005, el 6% de los empresarios contestó que eran grandes y el 12% que eran pequeñas, dando un balance de respuestas de -6. Por su parte, el promedio móvil de tres meses en septiembre de 2005 (2) fue superior al registrado al cierre de 2004 (-7), por lo que más empresarios están comenzando a percibir un nivel alto de existencias, lo cual va en concordancia con su insatisfacción con el volumen de pedidos.

**Situación económica actual · Sector de caucho y plásticos**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de caucho y plásticos**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

## BARRO, LOZA Y PORCELANA

■ Aunque la producción de este sector continúa presentando crecimientos, su dinamismo viene deteriorándose en relación a lo ocurrido en 2004. Lo anterior va de la mano con la desaceleración en la generación de empleo en el sector.

■ Las ventas muestran un muy buen comportamiento al cierre del tercer trimestre de 2005. Su aceleración en relación a lo ocurrido en 2004 contrasta con el tímido crecimiento de la producción.

■ Aunque el crecimiento de las exportaciones del sector resulta ser inferior al registrado en marzo, los despachos a los dos principales destinos (Venezuela

y Estados Unidos) registran crecimientos superiores al 30% anual. Las importaciones vienen mostrando un mejor desempeño que las exportaciones, lo cual, aunque disminuye el saldo de la balanza comercial del sector, no cambia la condición de exportador neto que Colombia ostenta.

■ El deterioro en los ingresos del sector y el aumento continuo en el costo de remuneración a la mano de obra terminan por disminuir el margen de ganancia de los empresarios del sector, lo cual tienen efectos directos sobre su competitividad. Los costos de materia prima, sin embargo, se mantienen estables.

Coyuntura · Barro, loza y porcelana				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	145.02	5.92	12.81	12.20
Ventas	154.95	11.05	10.36	6.63
Empleo	119.03	3.92	4.58	5.00
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	141.01	0.23	2.69	3.93
Remuneración real	133.56	5.82	6.97	6.57
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	25.70	39.24	26.99	16.20
Exportaciones	81.21	25.64	38.33	30.06
Exportaciones a Venezuela	9.82	42.74	157.73	120.35
Exportaciones a Estados Unidos	45.44	30.29	55.74	29.69
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	40	29	41	47
Nivel de existencias	-13	-12	-16	-1
Volumen actual de pedidos	20	-1	1	-10
Situación económica próximos seis meses	50	35	24	13

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos minerales no metálicos.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

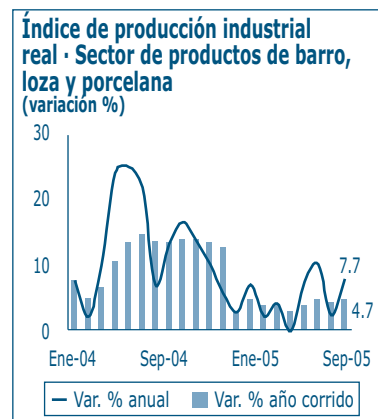


## Producción, ventas y empleo

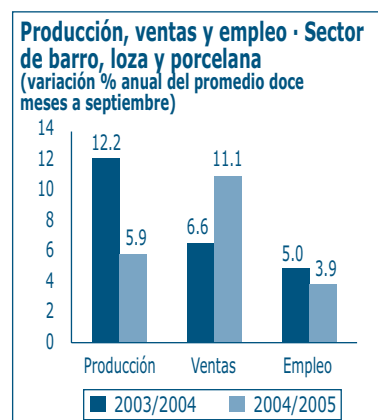
La producción del sector de barro, loza y porcelana exhibió una desaceleración en su crecimiento a lo largo de todo 2005 si se compara con el desempeño presentado en 2004. En efecto, si se examina la variación promedio anual del índice real de producción, se hace evidente una caída en los niveles de crecimiento de la variable, pasando de un incremento de 12.2% anual en septiembre de 2004 a 5.9% anual un año después. Aunque inferior a los registrados en 2004, este crecimiento resulta ser satisfactorio y coloca al sector como uno de los más estables y sólidos en lo que a su dinámica productiva se refiere.

La desaceleración en la producción tiene correspondencia directa con la pérdida de dinamismo en los niveles de generación de empleo al interior del sector. De hecho, la variación promedio anual del empleo fue de 3.9% en septiembre, inferior al 5.0% anual registrado un año atrás. No obstante, el crecimiento en la generación de empleo por parte del sector sigue siendo significativo.

Un comportamiento diferente es el exhibido por las ventas, donde se viene presentando una aceleración en su crecimiento en contraposición con el menor crecimiento en la producción y en el empleo. Las ventas pasaron de crecer 6.6% anual en septiembre de 2004 a 11.1% anual para el mismo mes de 2005.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

Dada la ausencia de cifras disponibles en lo que a costos de materias primas se refiere, resulta difícil aproximarse al comportamiento de la totalidad del costo al cual se enfrenta el sector. Sin embargo, es posible delinear el comportamiento de algunos elementos relevantes como la evolución de los precios de los envases de cartón (factor clave dentro de las materias primas del sector). Este insumo, el cual representa el 24% del valor total de la materia prima, exhibe al corte de octubre una variación en sus precios de tan sólo 1.15% anual año corrido. Otras materias primas, por su parte, registraron un mayor crecimiento en sus precios, tal es el caso de las arcillas especiales cuya variación anual año corrido fue de 6.45% al corte de octubre. Sin embargo, el peso de esta variable dentro del total del valor de las materias primas para el sector es de tan sólo 7.7%.

Por otra parte, los costos de remuneración a la mano de obra presentaron un significativo crecimiento del 5.6% anual año corrido en el mes de septiembre. Sin embargo, durante el tercer trimestre del año estos costos resultaron ser menores, en promedio, a los presentados en el segundo trimestre. Dado que el costo de mano de obra tiene un mayor peso en esta industria en particular, resulta posible sugerir que se está presentando un aumento significativo en los costos del sector, el cual viene jalonado principalmente por los costos laborales.

En lo referente a los ingresos, el sector de barro, loza y porcelana fue uno de los once sectores que registraron decrecimientos anuales en sus promedios doce meses para el mes de octubre. Esto es, en los últimos doce meses los ingresos del sector fueron ligeramente inferiores a los registrados un año atrás (-0.03%). Este estancamiento en el nivel de ingresos se presenta en concordancia con la progresiva desaceleración en el crecimiento del IPP del sector a partir de enero de 2003.

## Comercio exterior

En la misma dirección que la producción y la generación de empleo, las exportaciones del sector de barro, loza y porcelana experimentaron una desaceleración en el tercer trimestre del año. Aunque esta variable reporta un favorable crecimiento de 25.6% anual en su promedio doce meses al corte de septiembre, éste resulta ser inferior al 43.3% registrado en marzo de 2005. Más aun, fue sólo hasta julio que el sector empezó a reportar tasas de crecimiento en sus exportaciones por debajo de las del total de la industria, ya que en años recientes era uno de los sectores con mejor dinámica exportadora del país. Cabe mencionar, sin embargo, que el sector de barro, loza y porcelana sólo representa el 0.8% del total de las exportaciones no tradicionales del país.

Cabe mencionar que las exportaciones del sector con destino a Venezuela registraron un incremento del 42.7% anual en su acumulado doce meses al corte de septiembre. Las dirigidas hacia Estados Unidos, por su parte, mostraron un crecimiento de 30.29% anual. El crecimiento de las exportaciones del sector a estos países, sus dos principales destinos, es del orden de 33% anual (ponderado por el peso relativo de cada uno de ellos dentro del total de las exportaciones del sector). De esta forma, la suma de las exportaciones a otros destinos debió crecer al 9.5% anual, cifra que en términos absolutos resulta aún satisfactoria.

La desaceleración en las exportaciones se explica, en parte, por un efecto meramente estadístico. El incremento en los



Fuente: Dane y cálculos Anif.

envíos del sector a Venezuela al cierre de 2004 fue superior al 150% anual. Luego de un repunte de tal magnitud, un incremento adicional del 25.6% -como el ocurrido en 2005 al corte de septiembre- resulta a todas luces satisfactorio.

Por otro lado, las importaciones han venido presentando una tendencia alcista desde comienzos de 2004, exhibiendo tasas de crecimiento cada vez mayores. Al corte de septiembre las importaciones registraron una variación de 39.2% anual en su acumulado en doce meses. Este valor resulta superior al promedio de crecimiento de las importaciones de la industria (30.6%).

Cabe recordar que Colombia es un país exportador neto en el sector de barro, loza y porcelana. Sin embargo, el saldo de la balanza comercial se ha ido disminuyendo dado el mayor dinamismo registrado por las importaciones.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

El panorama del sector de barro, loza y porcelana continúa siendo positivo, aunque se presentan algunos lunares sobre los cuales es preciso hacer mención. El primero de ellos es que aunque se siguen presentando crecimientos en la producción y en el empleo, es clara la desaceleración presentada en estas variables en relación al rendimiento registrado en 2004. Pese a que los crecimientos son menores, el nivel de producción del sector continúa en una saludable senda de expansión.

También preocupa el incremento que se ha venido reportando en los costos laborales. Cabe destacar que para este sector el elemento que más pesa dentro de la composición de costos es el de las remuneraciones laborales. Es precisamente éste el rubro que mayores crecimientos está registrando. Sin embargo, existe cierta estabilidad por el lado de los costos de la materia prima, lo cual sugiere que el sector no padecerá mayores pérdidas en su competitividad como resultado del carácter creciente de sus costos.

Lo que en verdad constituye una amenaza para la rentabilidad del sector es la destorcida en el crecimiento de sus ingresos. La caída puntual en el IPP para el mes de octubre reafirma la marcada desaceleración en los ingresos del sector. En este sentido, de continuar la tendencia decreciente en las variaciones de sus ingresos, y si los incrementos en los costos laborales continúan incrementándose, muy seguramente la rentabilidad de esta rama de la industria se verá deteriorada.

El desempeño satisfactorio registrado por las exportaciones es una de las señales positivas que dan cuenta del buen mo-

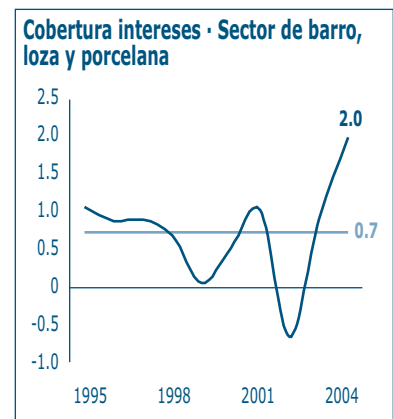
mento del sector. Aunque ha presentado cierta desaceleración en lo corrido del año, la dinámica exportadora da indicios de una diversificación en sus fuentes de demanda, lo que deja al sector menos expuesto a los ires y venires del mercado interno. De igual manera, las ventas muestran un saludable crecimiento por encima del 6%, y la aceleración en esta variable permite avizorar un buen comportamiento del sector para 2005 como un todo.

Cabe mencionar que el repunte en la actividad edificadora, usuaria intensiva de los productos de esta rama industrial, da señales de un buen comportamiento por el lado de la demanda. La construcción de edificaciones registró un crecimiento del 8.9% anual en el segundo semestre del año, jalonada principalmente por el dinamismo de la vivienda no VIS. De igual manera, en la segunda mitad de 2005 es posible anticipar un buen desempeño de la construcción, ya que las transacciones inmobiliarias presentaron un crecimiento de 8.7% en las principales ciudades del país y los despachos de cemento no dejan de exhibir crecimientos anuales superiores al 40%. En términos del mercado externo, el estudio sobre cadenas productivas del DNP revela que Colombia en este sector es altamente competitivo en materia internacional. En el mercado estadounidense, en particular, la creciente demanda de pisos de cerámica abriría espacio a la producción nacional en caso de llevarse a cabo la firma del TLC. De tal forma, las perspectivas en términos de demanda tanto interna como externa resultan favorables.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

De 1995 a 1997 la utilidad operacional de las empresas del sector de barro, loza y porcelana apenas alcanzaba para cubrir los pagos de intereses. A partir de ese año el indicador de cobertura cayó por debajo de la unidad, situación en la cual las firmas no alcanzaban a subsanar ni siquiera el 70% de los pagos de intereses con el margen operacional que generaban. Luego de un tímido repunte en 2001, el indicador de cobertura presentó un pronunciado desplome en 2002, alcanzando los niveles más bajos en su historia reciente. A partir de allí se ha presentado una recuperación continua, la



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

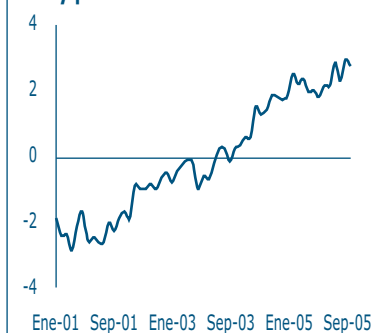
cual –según las proyecciones de Anif– se acentuará para finales de 2005. Lo anterior va en línea con el buen desempeño de las ventas del sector. Se espera entonces que al finalizar el año la utilidad operacional de las empresas de esta rama industrial alcance para cubrir 2.5 veces el monto de sus intereses.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de barro, loza y porcelana continúa mostrando una situación favorable en el tercer trimestre de 2005. Cabe anotar, sin embargo, que a lo largo de 2005 se ha producido una desaceleración en ritmo de recuperación del sector. Esto es, aunque el indicador de estado del sector alcanza niveles significativos, su crecimiento trimestre a trimestre se ha venido desacelerando. El comportamiento de esta variable sugiere que el desempeño del sector es altamente positivo en relación a su desempeño histórico en el período considerado (2001-2005).

Indicador de estado - Sector de barro, loza y porcelana



Fuente: cálculos Anif.

## VIDRIO Y SUS PRODUCTOS

■ Se observa una recuperación de la producción y las ventas del sector.

■ Sin embargo, el empleo ha comenzado a mostrar un comportamiento desfavorable.

■ Los costos de producción continúan incrementándose más que los ingresos del sector.

■ La dinámica de comercialización externa de los productos del sector continúa siendo muy positiva.

Las exportaciones han comenzado a crecer a tasas cercanas a 40%.

■ Las ventas externas hacia Venezuela continúan mostrando notables crecimientos y las exportaciones hacia Estados Unidos comenzaron a crecer a tasas superiores al 35%.

■ Por otra parte, también se evidencia un fuerte dinamismo de las importaciones, que señalan crecimientos cercanos a 30%.

### Coyuntura · Vidrio y sus productos

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	113.52	3.87	-6.13	-6.83
Ventas	109.21	6.18	-3.52	-4.78
Empleo	106.60	-2.12	3.03	2.63
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	153.64	5.78	3.30	3.73
Remuneración real	126.17	11.91	7.54	5.32
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	90.67	39.97	21.72	9.50
Exportaciones	115.47	29.73	14.31	3.35
Exportaciones a Venezuela	20.41	81.35	161.76	150.71
Exportaciones a Estados Unidos	38.78	37.25	-11.07	-29.53
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	40	29	41	47
Nivel de existencias	-13	-12	-16	-1
Volumen actual de pedidos	20	-1	1	-10
Situación económica próximos seis meses	50	35	24	13

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

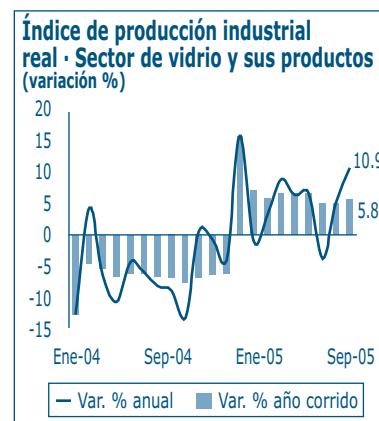
La producción del sector de vidrio y sus productos, que había venido mostrando una continua desaceleración desde 2003 hasta principios de 2005, ha comenzado a mostrar síntomas de recuperación. Así, la variación promedio anual del índice de producción real pasó de -6.8 % en septiembre de 2004 a 3.9% en septiembre de 2005, un incremento de más de 10 puntos porcentuales que refleja el buen comportamiento que ha comenzado a experimentar el sector durante el segundo y tercer trimestre del año.

Este mayor dinamismo es más evidente si se observa que la variación porcentual anual de la producción a septiembre de 2005 fue cercana a 11%, mientras que en el acumulado enero-septiembre ésta se incrementó cerca de 6% respecto al año anterior.

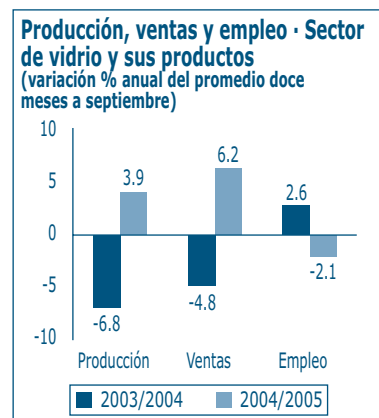
Paralelamente, las ventas del sector de vidrio y sus productos han mostrado también una dinámica positiva, con un crecimiento promedio anual mayor al experimentado en la producción. Así, el crecimiento promedio anual de las ventas pasó de -4.8% en septiembre de 2004 a cerca de 6.2% en septiembre de 2005, un incremento de cerca de 11 puntos porcentuales.

Sin embargo, en contraste con el comportamiento de la producción y las ventas, el empleo ha mostrado un comportamiento desfavorable. Así, mientras que la dinámica del empleo del sector venía siendo positiva hasta mitad del segundo trimestre de 2005, a partir de esa fecha el sector comenzó a mostrar caídas constantes en sus niveles de empleo. El crecimiento promedio anual pasó de 2.6% en septiembre de 2004 a -2.1% en el mismo mes de 2005. Por su parte, el crecimiento anual a septiembre de 2005 mostró una caída de cerca de 3%, mientras que en lo corrido del año el sector ha contraído su empleo en un nivel cercano al 4%.

No obstante, la dinámica de la producción y las ventas del sector va de la mano con el crecimiento que ha experimentado el sector de bebidas, principal demandante de este producto, el cual ha comenzado a mostrar un desempeño favorable durante los dos últimos trimestres.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

Los precios del sector de vidrio han venido señalando crecimientos sostenidos durante los últimos años. Así, los precios del sector crecieron 5.8% promedio anual en septiembre de 2005, mientras que en el mismo período de 2004 su incremento fue de 3.7%.

De igual forma, el costo laboral para este sector ha mostrado incrementos significativos durante el último año. Mientras que el crecimiento mensual anual pasó de 20.4% en septiembre de 2004 a 5.9% en septiembre de 2005, la variación promedio anual, que recoge la tendencia de largo plazo, muestra que mientras en septiembre de 2004 el costo laboral se incrementó en cerca de 5.3%, en septiembre de 2005 éste aumentó cerca de 12%, lo que significó un incremento de más de 6 puntos porcentuales.

## Comercio exterior

A septiembre de 2005 el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de productos de vidrio ascendió a US\$115.5 millones. Esta cifra implica que las exportaciones de este sector cerraron el tercer trimestre del año creciendo 29.7% respecto al valor acumulado en septiembre de 2004, en el cual las exportaciones habían ascendido a cerca de US\$89.01 millones. Este crecimiento, a pesar de ser inferior al registrado por el total de la industria (32.4%), muestra al sector de vidrio como un sector con alto dinamismo exportador, a pesar de que en el mismo período de 2005 sus exportaciones sólo llegaron a representar cerca de 0.6% del total de exportaciones de la industria.

Si bien las exportaciones hacia Venezuela (17.7% del total) acumularon un valor de US\$20.4 millones en septiembre de 2005, mostrando un crecimiento de 81.4%, lo que refleja cierta desaceleración respecto del crecimiento registrado en septiembre de 2004 que llegó a ser de 150.7%, este comportamiento continúa reflejando una buena dinámica exportadora del sector hacia el vecino país.

Por su parte, las exportaciones hacia Estados Unidos, que representan 36.6% del total, acumularon un valor de US\$38.8 millones en septiembre de 2005, cifra que refleja un crecimiento de 37.3%. Este crecimiento representa una notoria aceleración respecto al crecimiento registrado un año atrás, el cual fue de -29.5% (-11% al cierre de 2004), lo que signifi-



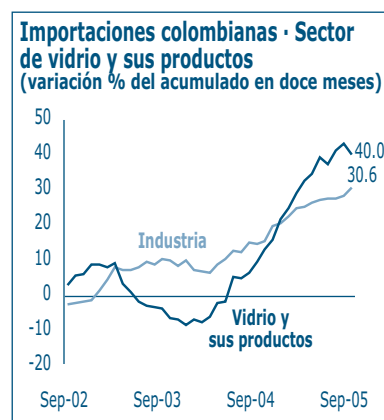
Fuente: Dane y cálculos Anif.



fica que las exportaciones de vidrio hacia Estados Unidos han entrado en una senda más positiva durante el último año.

De otro lado, las importaciones a septiembre de 2005 indican un crecimiento cercano a 40% (muy superior al de las exportaciones), lo que significa que en el acumulado en doce meses pasó de importar US\$64.8 millones en septiembre de 2004 a importar cerca de US\$90.7 millones en igual mes de 2005. Este crecimiento, contrario a lo que sucedió con las exportaciones, fue muy superior al experimentado por la industria en su conjunto, cuyo crecimiento fue de 30.6%. Sin embargo, este volumen de importaciones representó, en el acumulado en doce meses, tan sólo 0.5% de las importaciones totales de la industria.

Este comportamiento continúa traducándose en una fuerte competencia para los productores nacionales, a pesar de que sus niveles de producción y ventas han mostrado una mejor dinámica durante el último trimestre. Es claro que las importaciones del sector siguen abasteciendo una parte importante de la demanda interna.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

Lo observado hasta septiembre en el sector es un indicio de la recuperación y el dinamismo que ha experimentado tanto en su producción como en sus niveles de ventas. Así, la continua desaceleración que venía mostrando el sector desde 2003 ha cambiado de senda durante el segundo y tercer trimestre del año, alcanzando ciertos márgenes de recuperación que permiten deducir un comportamiento mucho más favorable para el sector. No obstante, hay que tener en cuenta que la dinámica en el crecimiento del empleo del sector ha mostrado un comportamiento poco favorable.

El hecho de que tanto las ventas como la producción estén repuntando considerablemente parece indicar que el sector, después de un largo período de estancamiento, está presentando mayores dinamismos y ha entrado en una senda de crecimiento que da indicios de ser sostenible en el corto y mediano plazo, apoyado por el buen comportamiento de sectores como el de bebidas, automotriz y construcción, que han determinado en cierto grado su desempeño.

De otro lado, a pesar de que las importaciones continúan creciendo a tasas elevadas, las exportaciones mantienen un alto dinamismo, lo cual se refleja en el hecho de que las exportaciones a Estados Unidos han tenido un comportamiento más positivo.

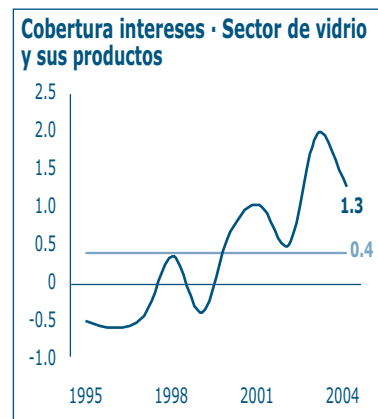
Así, bajo este contexto, los anteriores factores hacen que las perspectivas del sector para los próximos meses sean bastante alentadoras.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad del sector para responder por el pago de intereses de la deuda al indicar las veces que éstos son cubiertos por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, es mucho mayor la capacidad de pago de intereses.

Con base en nuestras proyecciones de ventas y los supuestos sobre precios, este indicador, para el caso del sector de vidrio y sus productos, mostró un resultado de 2.2 para el año 2005. Esto significa que las utilidades operacionales esperadas del sector de vidrio alcanzarían para cubrir dos veces la carga de intereses de este año. Además, el resultado esperado para 2005 es alentador en la medida en que se encuentra por encima de su promedio histórico, el cual muestra un nivel de cobertura de 0.4.

Este resultado es positivo si se tiene en cuenta que durante el período 1995-2000 el sector mostró una clara debilidad en su capacidad de pago y sólo a partir del año 2001 el indicador de cobertura comenzó a mejorar. En este sentido, la dinámica observada en los últimos cinco años muestra evidencia de que la capacidad de pago del sector, asociada al costo de la deuda, ha mostrado una importante recuperación.



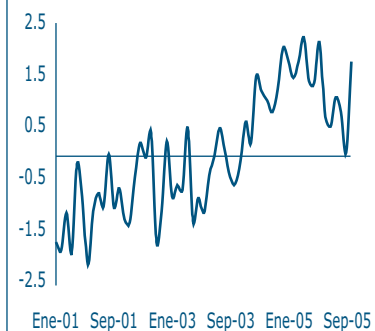
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de vidrio y sus productos es uno de los que mayor volatilidad presenta en su desempeño general mes a mes. El crecimiento que se venía presentando desde 2003 sólo se mantuvo hasta el II-05, trimestre en el cual el indicador de estado empezó a caer. El valor más bajo del indicador en el año se registró en el mes de agosto, cuando se alcanzó un nivel no exhibido desde principios de 2003. Sin embargo, es importante mencionar que el sentido repunte presentado en el indicador de estado durante el mes de septiembre sigue colocando al sector por encima de su promedio histórico en el período 2001-2005.

Indicador de estado · Sector de vidrio y sus productos



Fuente: cálculos Anif.

# OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS

■ Consolidación en el crecimiento de la producción, las ventas y el empleo. Se confirmó la tendencia de recuperación que se percibía desde el inicio del segundo trimestre de 2005.

■ Las ventas realizadas al sector externo siguen mostrando gran dinamismo, por encima del crecimiento de las exportaciones industriales. Las importacio-

nes también muestran una tendencia creciente, aunque con una leve disminución entre agosto y septiembre de este año.

■ Continúa la desaceleración de los costos e ingresos, resultado en buena medida de la consolidación de una estructura de mercado oligopolística.

Coyuntura · Otros productos minerales no metálicos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	131.05	6.45	1.41	3.09
Ventas	132.98	8.36	2.43	4.49
Empleo	110.80	6.77	1.69	1.91
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	111.05	-4.13	5.25	6.21
Remuneración real	145.12	8.46	7.10	8.16
Costo materia prima	101.46	-8.97	4.17	5.28
Costos totales	115.47	-3.17	5.13	6.22
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	94.14	36.87	26.00	19.85
Exportaciones	215.63	32.53	14.13	2.55
Exportaciones a Venezuela	22.15	73.62	164.72	97.65
Exportaciones a Estados Unidos	115.71	22.32	19.60	13.65
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	40	29	41	47
Nivel de existencias	-13	-12	-16	-1
Volumen actual de pedidos	20	-1	1	-10
Situación económica próximos seis meses	50	35	24	13

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

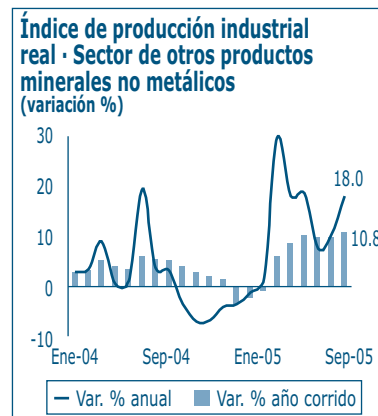
Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

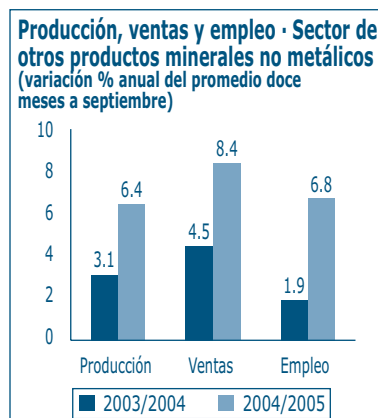
La participación de la producción de este sector dentro de la industria ha sido en promedio para los años 2002, 2003 y 2004 de 3.4%. El índice de la producción del sector de otros productos minerales no metálicos registró una aceleración desde el comienzo del segundo trimestre de 2005 que se ha mantenido hasta septiembre. A pesar de la desaceleración experimentada durante los primeros tres meses de 2005, la variación anual del promedio de los doce meses del índice de la producción a septiembre de 2005 fue de 6.5%, similar a la de febrero de 2004, superando a la de la industria. Si se tiene en cuenta la variación año corrido, la tendencia de aumento en el ritmo de aceleración del crecimiento del índice de producción es bastante considerable desde abril de 2005. Mientras que en marzo de ese año la variación fue de -1.1%, en abril fue de 6.1%, llegando a septiembre a un valor de 10.8%. Así, se superó ampliamente el crecimiento que se experimentaba un año atrás de 4.1%. Por último, observando la variación anual a septiembre de 2005 se confirma la importante dinámica de crecimiento del índice de producción con un aumento de 18.1%, mientras que un año atrás era de -3.7%.

La variación porcentual anual del promedio doce meses del índice de ventas muestra una recuperación en su crecimiento, pasando de 4.5% en septiembre de 2004 a un valor de 8.4% en septiembre de 2005. La tendencia general de la variación desde enero de 2004 indica que tras una importante reducción en la tasa de crecimiento -inclusive llegando a exhibir variaciones cercanas a cero (marzo 2005)-, comenzó a presentarse desde abril un vertiginoso aumento en el incremento del índice de ventas. De esta forma, a mayo el incremento fue de 4.9%, hasta superar el 8% a septiembre. Analizando el comportamiento anual mes a mes del índice de ventas durante el año 2005, puede apreciarse que si bien se presentó una aceleración desde enero hasta abril, mes en el cual se alcanzó una variación de 30.5%, posteriormente se dio una reducción en la tasa de crecimiento hasta julio, cuando se alcanzó un crecimiento de 7%. En septiembre volvió a aumentar a 16.1%, superando la situación de contracción que se había dado un año atrás de -3.1%. Este buen comportamiento de las ventas es congruente con el comportamiento en los despachos de cemento a septiembre de 2005 que aumentaron anualmente en 45.6%.

La variación a la última fecha del índice de empleo fue de 6.8%, mientras que a septiembre de 2004 fue de 1.9%. Si se realiza la comparación con la industria, el resultado es positivo pues la variación del índice de empleo en la industria creció 0.5% a septiembre de 2005. La tendencia de la variación del índice para este sector ha sido creciente duran-



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

te el año. La variación anual año corrido del índice de empleo a septiembre de 2005 fue de 8.5%, mientras que en el año anterior fue de 1.7%, con lo cual se confirma la importante dinámica de este índice.

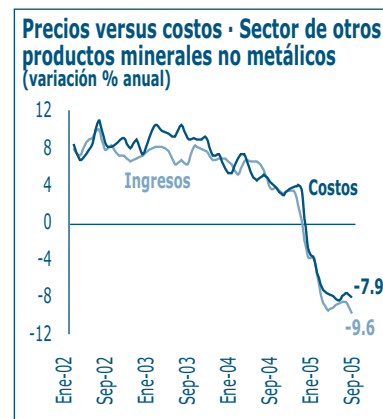
## Precios y costos

El ritmo de crecimiento tanto de precios como de costos desde abril de 2005 continúa reafirmando la fuerte tendencia en la reducción del crecimiento de estas dos variables que se venía presentando antes de esta fecha. Tal tendencia hace que las tasas se contraigan a ritmos de 9.6% para el caso de los precios y de 7.9% en los costos a septiembre. Estas contracciones se han estabilizado desde junio, en el caso de los precios en torno a -8.9% y en el de los costos en torno a -7.8%.

La mayor contracción de los precios de la materia prima se ha reflejado en el cemento que durante todo 2005 mostró tasas negativas de crecimiento promedio anual, comportamiento que ya se presentaba en el primer trimestre del año. Para el caso de los empaques de papel y cartón, el ritmo de su IPP registró una variación del promedio doce meses a septiembre de 1.5%. Mientras que la variación del IPP de piedra, arena y arcilla fue de 6.8%.

Después de finalizado el primer trimestre de este año la reducción en los precios del cemento persiste. Este fenómeno hace parte de un comportamiento empresarial en mercados concentrados industrialmente, cuya variable estratégica son los precios. Mediante la disminución de éstos se pretende lograr mayores cuotas de mercado, generando barreras a la entrada. Inclusive, puede suceder que llegasen a estar por debajo de los costos y es en esta situación que se presentan los denominados precios de "exclusión" que inhiben a la competencia.

La variación promedio anual de la remuneración ha exhibido un leve crecimiento desde abril del presente año. En el análisis de largo plazo debe tenerse en cuenta que después de una relativa estabilidad que se inició en el último mes de 2002, se presentó una reducción en el crecimiento a partir de mayo de 2004, finalizando en noviembre, para posteriormente estabilizarse. La variación a septiembre fue de 8.5%, mientras que en el año inmediatamente anterior era de 8.2%.



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

## Comercio exterior

El sector de minerales no metálicos exhibió tasas de apertura exportadora para el año 2003 y 2004 de 16.4% y 15.5%, respectivamente. La variación del acumulado doce meses a septiembre de 2005 muestra un buen comportamiento, cuyo crecimiento fue de 32.5%, ligeramente superior al crecimiento de las exportaciones de la industria. Si bien la tendencia general ha sido de aumento gradual de las exportaciones desde el segundo semestre de 2004, fue al corte de agosto de 2005 cuando se presentó el mayor incremento de éstas, con una variación de 40.8%. A pesar de que entre agosto y septiembre la variación no mantuvo la tendencia, el crecimiento a septiembre supera considerablemente el 2.6% de septiembre de 2004.

Los principales países de destino de las exportaciones son Estados Unidos, Venezuela y Ecuador. Las exportaciones a Estados Unidos totalizaron un valor del acumulado doce meses a septiembre de 2005 de US\$115.7 millones. La tasa de crecimiento para ese mes fue de 22.3%, mientras que al cierre de 2004 fue de 19.6% y de 13.7% en septiembre de ese mismo año. Las ventas realizadas a Venezuela de minerales no metálicos registraron un aumento importante, el cual fue de 73.62% en el acumulado en doce meses hasta septiembre de 2005, siendo inferior al 97.7% de 2004 y al registrado al cierre de ese año cuyo crecimiento fue de 164.7%.

De otro lado, el principal país desde el cual se realizan las importaciones de minerales no metálicos es Estados Unidos. La totalidad de las compras realizadas desde el exterior siguen confirmando una sostenida tendencia de incremento en el tiempo, evidente desde finales del año 2003. Las tasas de crecimiento siempre han estado por encima del agregado industrial desde esa fecha. Es así como el crecimiento de las importaciones a septiembre de 2005 fue de 36.9%, superior tanto al 26% de diciembre del año anterior como al 19.9% que se presentaba un año atrás.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

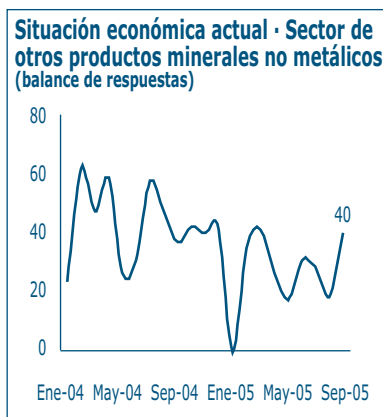
Las señales de recuperación que se vislumbraban sobre la tendencia de la producción y las ventas se han confirmado. El repunte en estas dos variables ha sido el resultado de una reactivación de la demanda, que se explica por varios factores: reducción en los precios del cemento y en general el buen comportamiento de la actividad de la construcción, cuyo crecimiento para el primer semestre del año fue de 9.2%, y de la

actividad edificadora que creció en 8.9% anual durante el segundo trimestre.

Un reto de mediano y largo plazo para el sector es aumentar y consolidar su mercado. En especial cuando se considera que en Colombia el consumo de cemento es uno de los más bajos del mundo, con un promedio de apenas 120 kilos por habitante al año, frente a un promedio mundial de 230 kilos anuales. Esto debe ser respaldado por procesos eficientes en la producción y comercialización, que garanticen precios bajos sustentados en mejoras productivas.

## Opinión de los empresarios

La percepción que tienen los empresarios del sector ha mejorado. Para septiembre de 2004 el valor del balance de respuestas sobre la situación económica del sector fue de 37, pasando a 40 para ese mismo mes en el año 2005. Analizando el suavizamiento de la serie por medio del promedio móvil de tres meses puede obtenerse la tendencia de largo plazo. Ésta, si bien disminuye en términos generales, comenzó a mostrar síntomas de un nuevo repunte desde junio de este año. Entre los empresarios encuestados ninguno calificó como mala la situación económica actual, el 60% la percibe aceptable y el 40% buena.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El volumen de pedidos ha aumentado desde julio, mes para el cual el valor del balance era de -24, en agosto de 0 y en septiembre de 20. Este valor ha sido el mayor desde enero de 2004, reflejando una reactivación de la demanda, que es consistente con el aumento de las ventas y la producción. En esta línea, el nivel de existencias también ha caído, mientras que hace un año el balance arrojaba un valor de -1, en el mes de septiembre fue de -13.

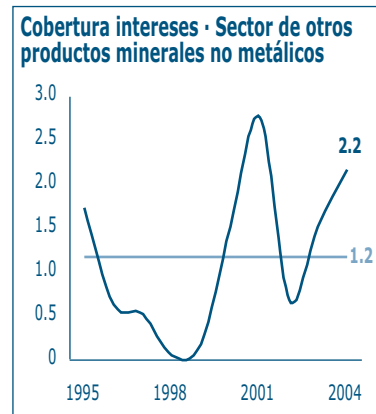


## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, al indicar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

La dinámica del indicador de cobertura en el tiempo presenta dos ciclos completos, el primero de 1995 a 2000 y el segundo de los años 2001 y 2005. Para el primer caso, el único año en el cual la cobertura superó su valor promedio fue 1995, pero este indicaba que la utilidad operacional en promedio alcanzaría a cubrir 1.5 veces el monto de los intereses. En el segundo caso, para 2001 el modificador superó el promedio histórico para caer al año siguiente a un valor de 0.69. Desde entonces se mantiene un continuo aumento en el indicador.

Para el año 2005 nuestras estimaciones prevén una mejora considerable en el indicador de la cobertura, situándose en 4.3, siendo el mayor valor proyectado para esta serie. A pesar de que el ritmo de crecimiento de precios y costos ha disminuido, el primero sigue estando por encima del segundo. El crecimiento estimado de la producción y las ventas jalonaría un buen comportamiento en la utilidad operacional que cubriría varias veces el pago de intereses.

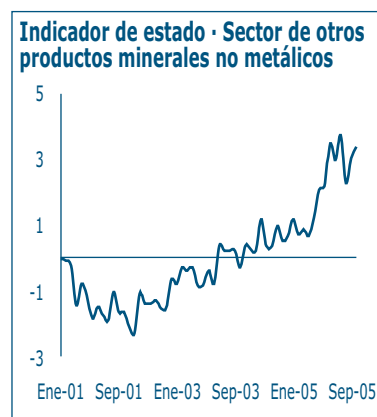


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

En lo corrido de 2005 se consolidó la recuperación del sector de productos minerales no metálicos. En el tercer trimestre del año el indicador de estado del sector fue de lejos superior a lo reportado para el mismo período un año atrás. Aunque el valor del indicador de estado se encuentra dando señales de un desempeño favorable (muy por encima de su promedio en el período 2001-2005), cabe advertir que el tercer trimestre de 2005 exhibe una leve desaceleración en relación al segundo trimestre del mismo año.



Fuente: cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios · Sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos

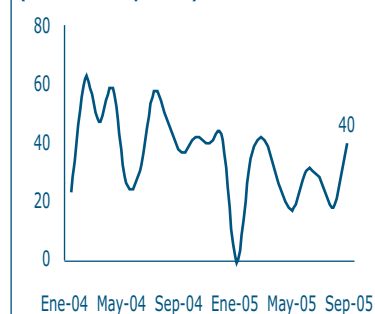
Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción sobre la situación económica actual por parte de los empresarios del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos ha mostrado un comportamiento relativamente favorable durante el último trimestre. Así, mientras el balance de respuestas había venido mostrando una tendencia decreciente durante el segundo trimestre y principios del tercer trimestre del año, el balance de respuestas a septiembre de 2005 muestra una percepción más favorable, con niveles similares a los alcanzados a finales de 2004 (40%).

Por otro lado, el balance de respuestas sobre el nivel de pedidos, que refleja de cierta manera la fortaleza/debilidad de la demanda, ha venido exhibiendo cierta volatilidad en lo corrido del año. Sin embargo, durante el tercer trimestre del año el balance de respuestas ha reflejado una mejor situación y a septiembre de 2005 el balance alcanzó una cifra de 20, mientras dos meses antes había llegado a ser de -24.

No obstante, el balance de respuestas en torno al nivel de existencias de productos terminados ha venido mostrando una tendencia desfavorable desde el último año. Así, el promedio del balance entre septiembre de 2004 y septiembre de 2005 ha sido de -10, hecho que podría ser reflejo del buen dinamismo de las ventas del sector. A septiembre de 2005 este balance arrojó un resultado de -13, un valor por debajo del promedio del último año.

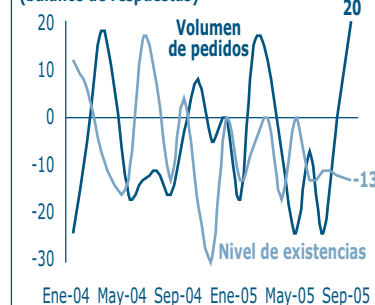
Por su parte, las expectativas de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses se han tornado más positivas. Así, mientras que a septiembre de 2004 el balance mostraba que 7% más de empresarios veía con optimismo la situación económica de los siguientes seis meses, a septiembre de 2005 esta percepción aumentó a 50%, lo que demuestra una mayor confianza y seguridad de los empresarios del sector.

**Situación económica actual · Sector de otros productos minerales no metálicos**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de otros productos minerales no metálicos**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

# HIERRO Y ACERO

La producción y las ventas de la industria básica de hierro y acero se recuperaron a partir del segundo trimestre del año 2005. Los precios internacionales favorables y la buena dinámica de la construcción y la industria metalmecánica incentivaron el repunte del sector.

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indica que la mayoría de los empresarios

reporta unas condiciones económicas favorables, reflejando la mejor dinámica de las ventas y la producción.

Se espera que los precios internacionales y las perspectivas favorables para los principales sectores demandantes continúen contribuyendo al crecimiento de la actividad, condiciones que podrían mantenerse para el año 2006.

Coyuntura · Hierro y acero				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	160.61	4.84	12.25	17.68
Ventas	157.36	7.20	10.15	12.03
Empleo	111.63	10.16	2.60	0.20
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	158.75	12.09	21.52	19.53
Remuneración real	142.34	7.90	7.80	6.18
Costo materia prima	138.46	1.88	19.45	18.91
Costos totales	139.29	3.07	16.99	16.15
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	1.029.16	44.14	75.88	64.67
Exportaciones (sin ferroníquel)	285.33	78.55	85	56.43
Exportaciones a Venezuela	40.29	127.00	380.99	109.17
Exportaciones a Estados Unidos	107.39	75.76	97.73	91.33
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	67	58	57	52
Nivel de existencias	-13	9	4	23
Volumen actual de pedidos	11	6	-18	-33
Situación económica próximos seis meses	44	36	24	3

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos metalúrgicos básicos.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

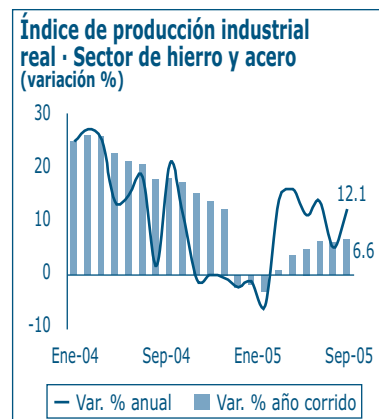
El comportamiento de la producción y las ventas del sector durante el segundo y tercer trimestre de 2005 confirmó lo anotado en el anterior estudio de Riesgo Industrial. En él se había argumentado que pese a la caída de la producción en el primer trimestre de 2005 las perspectivas para el resto del año lucían más favorables como consecuencia de los todavía altos precios internacionales de los productos de la actividad y del buen momento de la industria metalmecánica y el crecimiento positivo de la actividad de la construcción, los principales demandantes del sector. De esta forma, la tasa de crecimiento de la producción pasó de -3.2% anual en el primer trimestre de 2005 a 13.6% en el segundo y 10.1% en el tercero, acumulando un alza de 6.6% anual en lo transcurrido de 2005 a septiembre. Por su parte, la producción acumulada en doce meses hasta septiembre de 2005 se incrementó 4.8% frente a igual período de 2004, reflejando las menores tasas de crecimiento experimentadas por el sector hacia finales de ese año y comienzos de 2005.

Al igual que la producción, las ventas industriales de la actividad se fortalecieron después del primer trimestre de 2005. Así, la tasa de crecimiento de las ventas pasó de 0.8% en el período enero-marzo de 2005 a 16% en el segundo trimestre y a 13.1% en el tercero. Gracias a la recuperación de las ventas, en lo corrido de 2005 a septiembre éstas exhibieron un crecimiento de 9%. En los doce meses acumulados hasta septiembre de 2005 las ventas de las industrias básicas de hierro y acero aumentaron 7.2% anual.

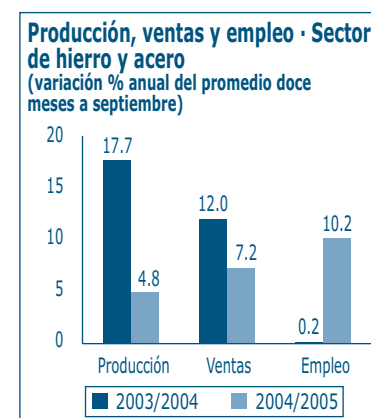
De otra parte, el empleo del sector, que a diferencia de la producción y las ventas creció a tasas elevadas en el primer trimestre de 2005 (12% anual), siguió registrando aumentos significativos en los dos restantes trimestres. En efecto, durante el segundo trimestre de 2005 la nómina de las empresas del sector aumentó en 11.5% anual, para crecer 11% en el tercero. Gracias a lo anterior, el número de trabajadores empleados por el sector se incrementó en 11.4% en lo transcurrido hasta septiembre de 2005 y 10.2% en el acumulado anual a ese mes.

## Precios y costos

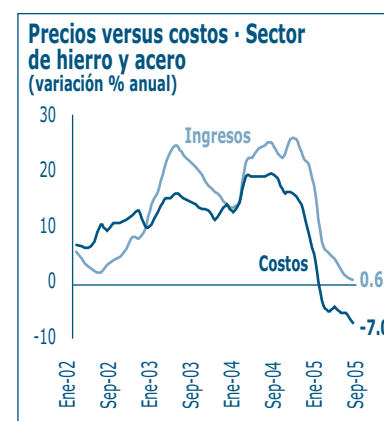
Anif realiza un ejercicio de ingresos y costos basado en el comportamiento del IPP por ramas de actividad y en los costos de las remuneraciones. Los resultados de dicho ejercicio arrojan que las empresas del sector mantuvieron sus márgenes



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



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

nes de ganancia a medida que tanto el ritmo de crecimiento de los ingresos como el de los costos se redujo, siendo más acelerada la reducción en el caso de los segundos. El índice de ingresos del sector pasó de crecer a niveles superiores a 20% anual a finales de 2004 de niveles cercanos a 0% hacia septiembre de 2005, en tanto que la variación anual del índice de costos decayó de cifras superiores a 18% en septiembre de 2004 a -7% en igual mes de 2005.

## Comercio exterior

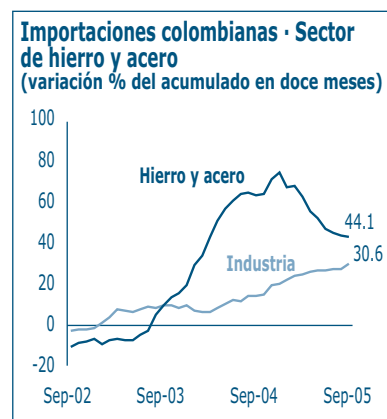
Las altas tasas de crecimiento registradas por las exportaciones durante 2004 se repitieron durante 2005. Las exportaciones del sector (incluyendo ferroníquel) se expandieron 29.6% anual en lo corrido de 2005 a septiembre y 30.6% en el acumulado anual a ese mes. Al excluir el valor de las exportaciones de ferroníquel del total se encuentra que éstas crecieron a tasas aún más elevadas. Así, tras crecer 85% anual en 2004, las ventas al exterior de la actividad sin ferroníquel se incrementaron 68.7% adicional en lo corrido de 2005 a septiembre. Sin embargo, es importante aclarar que buena parte de este elevado crecimiento fue el resultado del alto precio del hierro y sus productos derivados observado en los mercados internacionales durante los últimos dos años. El análisis del comportamiento de las exportaciones por trimestres señala que éstas tuvieron una gran actividad durante el primero y el segundo trimestre de 2005, creciendo a tasas anuales de 117.3% y 101%, respectivamente. Durante el tercer trimestre el incremento de las ventas al exterior de la actividad cedió al ubicarse en 20.9% anual. Por su parte, las exportaciones acumuladas en los últimos doce meses hasta septiembre de 2005 registraron un alza de 78.5% anual, reflejando el gran dinamismo observado en los últimos meses de 2004 y en el primer semestre de 2005.

Una parte considerable del buen dinamismo de las exportaciones de productos básicos de hierro y acero (sin incluir ferroníquel) se relaciona con el crecimiento del mercado estadounidense, que representa 38% de las ventas totales. Las ventas a Estados Unidos acumuladas en doce meses se incrementaron 75.8% anual en septiembre de 2005, tras crecer 97.7% en el año 2004. De igual manera, la demanda venezolana también estimuló las exportaciones de la actividad, pues el valor acumulado de éstas en doce meses aumentó 127% anual en septiembre de 2005, frente a una tasa de 381% observada al cierre de 2004.

De otro lado, las importaciones, buena parte de las cuales complementa la producción nacional, siguieron avanzando a buen ritmo. Las compras al exterior de productos básicos de



Fuente: Dane y cálculos Anif.

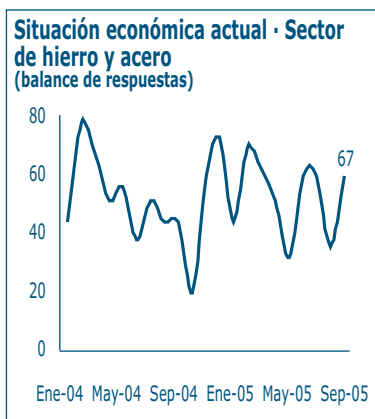


Fuente: Dane y cálculos Anif.

hierro y acero se incrementaron en lo corrido de 2005 a septiembre 35.7% frente a igual período de 2004 y 44.1% en el acumulado anual a dicho mes. Ello pone de relieve que el buen ritmo de actividad de los principales sectores demandantes del sector, como la industria metalmecánica y la construcción, siguieron estimulando la demanda local.

## Opinión de los empresarios

En los primeros nueve meses de 2005 la Encuesta de Opinión de los Empresarios realizada por Fedesarrollo indicó que los empresarios calificaron positivamente su situación económica. En efecto, aunque este indicador mostró grandes fluctuaciones, durante este período el balance de respuestas siempre se mantuvo en terreno positivo, indicando que un mayor porcentaje de empresarios considera que la situación económica de sus compañías es buena frente a los que consideran lo contrario. En septiembre de 2005 el balance de respuestas se ubicó en 67 puntos, señalando que una gran mayoría de los encuestados consideraba su situación económica como satisfactoria.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De otra parte, el indicador de existencias muestra que entre marzo y agosto de 2005 los empresarios comenzaron a acumular inventarios. No obstante, a medida que se incrementó el volumen de pedidos los inventarios empezaron a ceder, lo cual se reflejó notablemente en septiembre de 2005 cuando el balance de respuestas en torno al nivel de existencias cayó a -13 puntos frente a un valor en el mes anterior de 22 puntos.

## Perspectivas

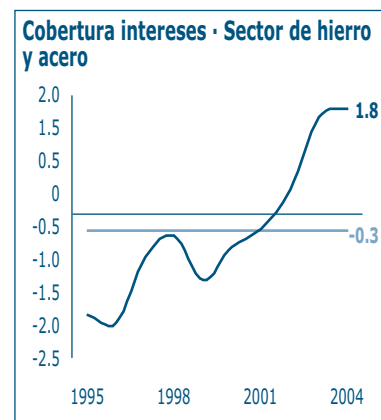
En materia de producción y de ventas el sector se recuperó luego del tímido comienzo de año. Durante el segundo y el tercer trimestre de 2005 el crecimiento de estas variables se comportó de manera más acorde con el desempeño de los principales demandantes del sector: la construcción y la industria metalmecánica. Para lo que resta de 2005 Anif consi-

dera que estos sectores seguirán incentivando la producción y las ventas de los productos básicos de hierro y acero. Las últimas cifras de construcción muestran que el sector edificador continúa creciendo, aunque a tasas menores, lo que permite pensar que esta actividad tendrá un aterrizaje suave y crecerá a tasas más moderadas luego del incesante ritmo de crecimiento exhibido en los años anteriores. Por el lado de las obras civiles, los diversos proyectos de construcción y el comportamiento del PIB en lo corrido de 2005 permiten pensar que esta rama mostrará tasas de crecimiento positivas tras decaer en 2004. Por el lado de la industria metalmecánica, el buen comportamiento del sector de autopartes y el sobresaliente desempeño de la industria automotriz permiten pensar que la demanda de estas actividades seguirá contribuyendo al crecimiento de la rama de hierro y acero. Por esto, Anif pronostica que para 2005 la producción del sector crecerá a una tasa de 8.6% frente a 2004.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

El conjunto de las empresas del sector de hierro y acero registró un indicador de cobertura de intereses negativo entre 1995 y 2001, reflejando la difícil situación por la que atravesó dicha actividad durante ese período. Sin embargo, a partir de 2002 el indicador de cobertura exhibió mejoras sustanciales. Para 2005 Anif proyecta un avance significativo en este indicador frente a lo observado en 2004, el cual se ubicará muy por encima del valor promedio de los últimos diez años. Esto gracias a las favorables perspectivas de producción, ventas y margen de ganancias.



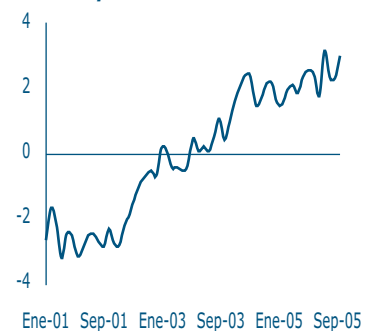
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de hierro y acero exhibe un buen comportamiento a lo largo de 2005. El indicador de estado del sector refleja la solidez en la recuperación de esta rama industrial. Al corte de septiembre de 2005, esta variable registra una mejoría si se compara con lo ocurrido en 2004. Lo anterior viene liderado por el repunte presentado en III-05, trimestre en el cual el indicador de estado de este sector alcanzó el valor trimestral promedio más alto de su historia reciente (2001-2005).

Indicador de estado · Sector de hierro y acero



Fuente: cálculos Anif.



# PRODUCTOS METÁLICOS

■ Cambio general en el comportamiento de la producción, las ventas y el empleo.

■ El crecimiento de los costos logró ubicarse por debajo de la variación del índice de ingresos.

■ Reducción en el dinamismo de las exportaciones comparado con el cierre del tercer trimestre de 2004.

■ El crecimiento de las importaciones superó al de la totalidad de la industria.

Coyuntura · Productos metálicos				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	124.17	0.70	-1.10	4.85
Ventas	115.75	0.78	-1.49	4.50
Empleo	99.42	-1.25	-4.06	-1.38
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	132.22	5.18	9.81	9.47
Remuneración real	122.09	4.40	4.67	4.24
Costo materia prima	155.15	8.70	24.30	23.15
Costos totales	146.91	7.83	19.88	18.79
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	545.72	35.29	29.15	21.77
Exportaciones	262.67	25.39	47.44	34.95
Exportaciones a Venezuela	47.02	49.50	132.76	70.99
Exportaciones a Estados Unidos	52.27	23.57	41.90	28.72
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica actual	35	34	46	41
Nivel de existencias	-6	-2	1	-9
Volumen actual de pedidos	8	-17	-25	-12
Situación económica próximos seis meses	8	14	25	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos elaborados de metal, excluyendo maquinaria y equipo.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

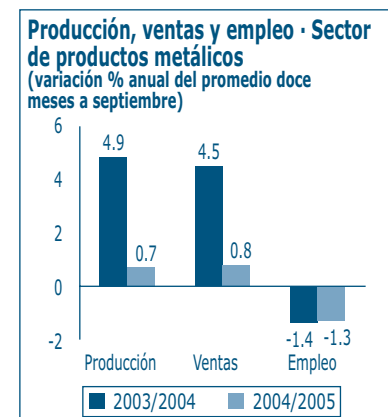
En 2005 la desaceleración de la producción empezó a revertirse desde que inició el segundo trimestre. La tendencia del crecimiento de la producción muestra una reducción desde junio de 2004, llegando a registrar una tasa de -5.2% en el primer trimestre de 2005, la mayor contracción desde inicios del año anterior. Pero con el cambio de tendencia también se presentó un discreto aumento de 0.7% del promedio doce meses del índice de producción a septiembre de 2005 si se le compara con el 4.9% del año anterior; sin embargo, fue superior al -1.1% observado al cierre de 2004. Así, a septiembre se alcanzó una tasa positiva de crecimiento en la producción, que fue sin embargo cercana a cero. Si se analizan las variaciones anuales y año corrido, puede apreciarse una recuperación del índice de producción desde el segundo trimestre del año. Éste registró al corte de septiembre una tasa de 5.1% en la variación anual y de 4.4% para el año corrido; dichas tasas han impulsado progresivamente el comportamiento presentado en la variación del promedio en doce meses de la producción.

El crecimiento de las ventas muestra una dinámica decreciente entre junio de 2004 y marzo de 2005. Al igual que en la producción, se dio un cambio de comportamiento desde abril de 2005, cuando se lograron tasas positivas. El índice de ventas creció 0.8% variación promedio en doce meses a septiembre, similar al incremento del índice de la producción. Al cierre del año 2004 las ventas se contraían a un ritmo de 1.5%; a pesar de un mejor comportamiento en la tendencia, el crecimiento a septiembre de 2005 no equiparaba el 4.5% que se registraba para el mismo mes de 2004. Considerando las variaciones anuales y año corrido, los resultados recientes lucen más positivos. Para el mes de septiembre, el dato disponible de ventas presentó una expansión de 8.3% anual, mientras que durante el año anterior se registraba una contracción de 2.3%. La variación año corrido muestra un crecimiento de 4.6%, mientras que para el mes de referencia en 2004 fue de 1.4%.

Contrariamente a la producción y a las ventas, el empleo registró una contracción. Si bien se presentó un cambio de tendencia en la variación, de decreciente a creciente al finalizar el año 2004, no se logró una tasa positiva en esta variable; el -1.3% en la tasa anual del promedio en doce meses a septiembre de 2005 lo confirma. Analizando las tasas anuales y año corrido, puede observarse que éstas ya muestran valores positivos de 2.8% y 0.5% respectivamente en septiembre, mientras que hace un año sus valores registraban contracciones de -5.7% y -3.2%, con lo cual podría esperarse



Fuente: Dane.



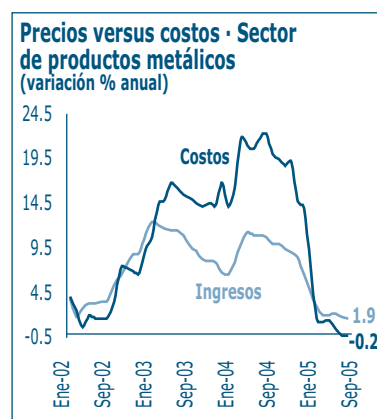
Fuente: Dane.

un mejor desempeño promedio de los últimos meses. Los comportamientos para septiembre del año 2005, si bien alcanzaron a ser más satisfactorios en dichas tasas, fueron insuficientes para que la variación del promedio de los doce meses luciera positiva para el último corte de información.

## Precios y costos

El crecimiento de los costos registra un comportamiento decreciente desde agosto de 2004, tendencia que se hizo más aguda desde febrero de 2005. Para el mes de septiembre la variación en los costos fue negativa (-0.2%), lo cual se había hecho evidente desde el mes anterior, situación propicia para generar amplios márgenes de utilidad si los incrementos en los ingresos fueran mayores.

Por su parte, el crecimiento del índice de los ingresos ha mostrado un comportamiento similar al de los costos desde el año 2003. A pesar de ello las tasas de crecimiento de los ingresos fueron inferiores a las de los costos, evidenciando grandes diferencias entre estas variaciones hasta abril de 2005 cuando la situación cambió. De esta forma, el crecimiento del índice de ingresos comenzó a ubicarse por encima de las variaciones del índice de costos. A pesar de esto, el incremento de 1.9% en el índice de ingresos es inferior al 10.3% del año pasado.



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

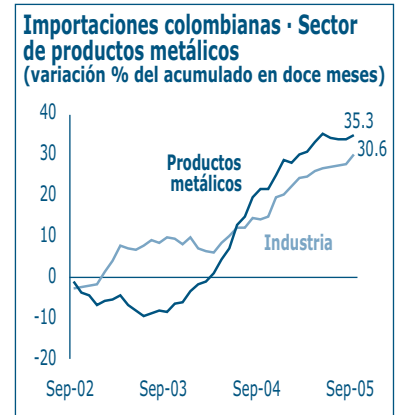
## Comercio exterior

Con respecto a las ventas que se realizan al exterior, la tendencia de su crecimiento comenzó a desacelerarse desde abril de 2005, posterior a un incremento dinámico que se venía presentando desde abril de 2004. El valor total de las exportaciones fue de US\$262.6 millones, sumando doce meses a septiembre de 2005 con una tasa de 25.3%, mientras que un año atrás era de 34.9% y al cierre de 2004 de 47.4%, confirmando en general una reducción en el crecimiento de las ventas hacia el mercado externo. Por países de destino, las exportaciones que se realizaron hacia Venezuela presentaron un menor dinamismo comparado con el del año anterior (2004), aunque se mantuvieron incrementos por encima del 45%. El valor de las exportaciones en el acumulado en doce meses a septiembre fue de US\$47 millones con una tasa de 49.5%, mientras que hace un año era de 71%. Para el caso de Estados Unidos, las ventas a septiembre totalizaron US\$52.2 millones creciendo a una tasa de 23.5% anual, menor a la presentada en 2004 cuando aumentaron 28.7%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El crecimiento de las importaciones ha venido aumentando continuamente desde hace dos años. En septiembre de 2004 la variación del acumulado en doce meses fue de 21.8% y al cierre de 2004 fue de 29.1%, mientras que para septiembre de 2005 fue de 35.3%, con un valor del acumulado en doce meses de US\$545.7 millones. El crecimiento de las importaciones del sector es superior al ritmo exhibido por la industria cuya variación fue de 30.6%, e inclusive superior al crecimiento de las exportaciones del sector.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

Existen indicios de una recuperación en el crecimiento de la producción y las ventas respecto a la tendencia general del período analizado. En consecuencia, la dinámica reciente que se percibe del sector se caracteriza por un proceso de ajuste en el cual se logró ubicar la tasa de crecimiento de los costos por debajo del crecimiento de los ingresos. Anif espera que el sector de productos metálicos haya cerrado el año 2005 reportando un crecimiento de su índice de producción de 3.4% y del índice de ventas de 0.9%. Las proyecciones indican que al concluir el primer trimestre de 2006 estas mismas variables estarían creciendo en promedio 6.6% y 2.5%, respectivamente. De esta forma, en el mediano plazo también se estarían presentando crecimientos que podrían mejorar los márgenes de utilidad del sector.

Retomando estudios del Departamento Nacional de Planeación y la opinión del sector privado, se estableció un marco en el cual se identificó un panorama que resume puntos cruciales sobre las cuales actuar para ingresar exitosamente al TLC con Estados Unidos y avanzar en el acceso a este mercado. Cabe anotar que la tasa de apertura exportadora del sector para 2004 fue de prácticamente 36%, que su participación en las exportaciones no tradicionales a junio de 2005 fue de 2.5%, igual a la de los años 2003 y 2004, y adicionalmente, que el mercado de Estados Unidos es el más importante para este sector; junto con el venezolano concentran algo más de la mitad de las exportaciones. Las fortalezas identificadas en el sector son el conocimiento tecnológico, los equipos de fabricación modernos, el buen nivel de calidad de las fábricas, entre otras. Entre las debilidades se cuentan los niveles de calidad no unificados, la dificultad de acceso al crédito, la carencia de proveedores nacionales confiables, la alta dependencia de la materia prima importada, la alta dependencia de

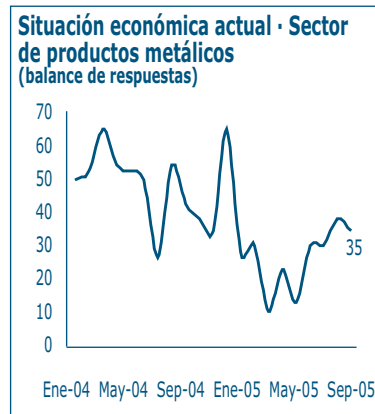
sectores como el agrario y el de la construcción. Entre las oportunidades pueden resaltarse las posibilidades de realizar esquemas de integración horizontal, la creación de centros de producción y suministro de herramientas, el fortalecimiento del abastecimiento del mercado nacional y el acceso a nuevos mercados internacionales, el desarrollo de programas para crear alianzas con proveedores internacionales, el acceso al mercado de Estados Unidos por medio de la reducción de aranceles, entre otros. Entre las amenazas se cuentan la concentración del sistema de comercialización nacional, el contrabando, los altos precios de los equipos y que Estados Unidos cuenta con suficiente materia prima local.

Entre los 122 productos competitivos para el mercado de Estados Unidos están los artículos de uso doméstico y sus partes de acero inoxidable, tuercas de fundición de hierro y acero, puertas, ventanas y sus marcos de aluminio, entre otros.

El proceso de revaluación experimentado muy posiblemente ha tenido un efecto sobre el desempeño del sector debido a la reducción relativa del precio de la materia prima, ya que se tiene un mayor acceso a ésta con menores costos. Lo anterior puede apoyar la ampliación de márgenes de utilidad y el crecimiento de la producción. Por otro lado, la dependencia que tiene este sector de otros como el agrario y el de la construcción es otra fuente que sustenta una recuperación productiva, sobre todo de este último cuyo crecimiento para el tercer trimestre de 2005 fue de 16.1%. En cuanto al crédito, el número de desembolsos realizados por Bancóldex a este sector disminuyó de 369 en 2004, totalizando un valor de \$31.300 millones, a 268 por un monto de \$27.780 millones en el año 2005.

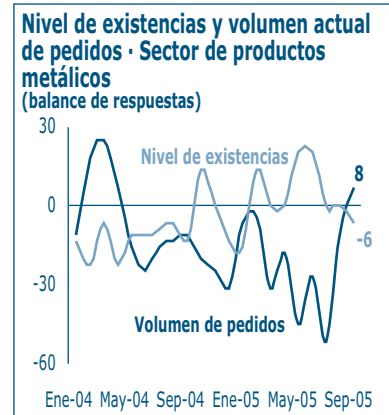
## Opinión de los empresarios

Con base en la información suministrada por Fedesarrollo a través de su Encuesta de Opinión Empresarial, se percibe que la apreciación sobre la situación económica que poseían los empresarios a septiembre de 2005 desmejoró respecto al año anterior. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica registró un nivel de 43 en septiembre de 2004 y de 35 en el mismo mes de 2005. Así, para este último mes el 35% de los empresarios encuestados respondió que la situación era buena, 65% aceptable y ninguno consideró la situación económica como mala. Si se tiene en cuenta la tendencia de más largo plazo aproximado por el promedio móvil tres meses, se deduce que hasta mayo de 2005 la percepción se deterioraba para posteriormente empezar a mejorar.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto a la percepción sobre la demanda, ésta muestra un buen comportamiento según el balance sobre el volumen de pedidos que pasó de -10 en septiembre de 2004 a 8 en septiembre de 2005. Por su lado, las existencias presentaron un incremento de acuerdo con el balance que pasó de -10 en septiembre de 2004 a -6 a septiembre de 2005. Estos comportamientos podrían explicar el bajo crecimiento del índice de ventas del Dane.

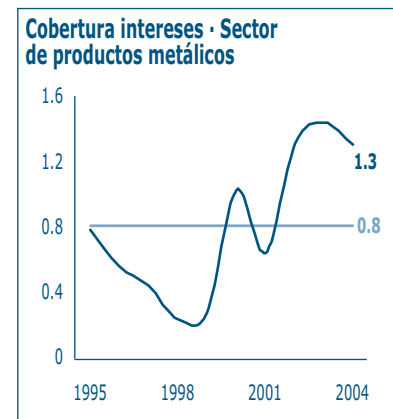


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Permite determinar la capacidad que tiene el sector para cubrir el costo de su deuda, al indicar las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayores son la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

El comportamiento histórico de la cobertura para este sector se sitúa en 0.8 para el período 1995-2004. Se registra una tendencia decreciente hasta 1998, año en el cual el indicador alcanza un valor de 0.3, que a la postre sería el más bajo para el período 1995-2005. Desde 1999 hasta la proyección de 2005 el indicador muestra una tendencia positiva, aunque con algunas fluctuaciones. A pesar de esto, desde 2002 la cobertura fue superior a 1.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

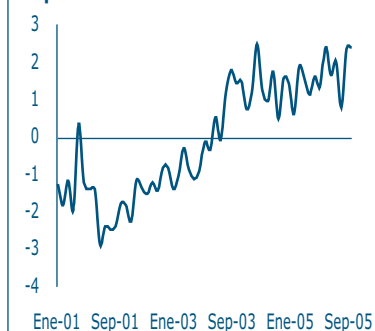
El resultado proyectado por Anif para el año 2005 indica que el valor de la cobertura será de 1.4. Este resultado es satisfactorio para cumplir con las obligaciones correspondientes al pago de intereses y acorde con la tendencia de crecimiento de la producción, las ventas, los ingresos y los costos.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de productos metálicos presenta a lo largo de 2005 una leve mejoría en su desempeño. Luego de un tímido registro en el primer trimestre de 2005, el indicador de estado del sector presentó un crecimiento en el tercer trimestre del año, período en el cual los buenos registros de agosto y septiembre revirtieron la desaceleración presentada en junio. El valor promedio año corrido del indicador de estado sugiere que el desempeño general del sector en 2005 se encuentra ligeramente por encima del de 2004, siendo claramente superior, a su vez, al promedio registrado en el último lustro.

Indicador de estado - Sector de productos metálicos



Fuente: cálculos Anif.

## MAQUINARIA Y EQUIPO

■ En los subsectores maquinaria de uso general y maquinaria de uso especial se evidencia un comportamiento disímil en cuanto al crecimiento de los índices de producción y ventas.

■ El dinamismo de las exportaciones se vio merado desde noviembre de 2004.

■ En el subsector de maquinaria de uso general se observa un comportamiento menos favorable en

el crecimiento de los ingresos a la vez que se evidencia un aumento en los costos laborales. En el subsector de maquinaria de uso especial también se presenta una reducción de los precios finales y un menor crecimiento de las remuneraciones reales.

■ La percepción de los empresarios sobre el desarrollo de su actividad ha mejorado respecto al año anterior.

Coyuntura · Maquinaria y equipo				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción				
Maquinaria de uso general	143.71	26.31	-0.19	-2.84
Maquinaria de uso especial	123.56	-3.93	12.52	11.92
Ventas				
Maquinaria de uso general	141.36	27.13	-0.47	-1.05
Maquinaria de uso especial	123.03	-1.11	12.87	16.25
Empleo				
Maquinaria de uso general	113.21	10.92	4.39	3.06
Maquinaria de uso especial	102.06	1.51	-3.41	-1.92
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor				
Maquinaria de uso general	149.63	-0.95	0.65	1.77
Maquinaria de uso especial	150.40	-4.29	-3.17	-0.67
Remuneración real				
Maquinaria de uso general	139.87	8.68	7.76	8.54
Maquinaria de uso especial	119.68	2.89	4.41	6.42
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	2.702.55	31.96	9.37	8.44
Exportaciones	261.66	6.45	101.48	88.13
Exportaciones a Venezuela	91.43	26.48	187.35	207.79
Exportaciones a Estados Unidos	37.93	55.27	177.81	87.79
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica	55	44	39	22
Nivel de existencias	11	-2	-3	-3
Volumen actual de pedidos	9	-1	-17	-24
Situación económica próximos seis meses	9	21	16	12

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones. 3/ Balance de respuestas.

Los datos corresponden a la calificación del sector de maquinaria y equipo. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



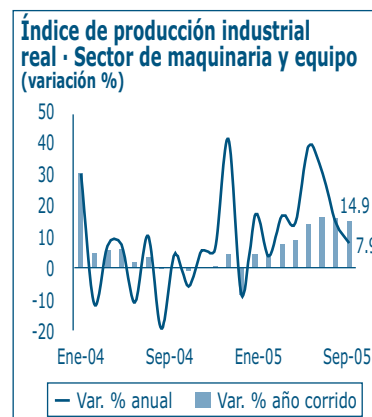
## Producción, ventas y empleo

Con base en la información del Dane al mes de septiembre se observa un comportamiento opuesto de la producción entre los subsectores que componen la industria de maquinaria y equipo. El subsector de maquinaria de uso general creció 26.3% anual, mientras que se presentó una contracción de 3.9% anual en la producción en el subsector de maquinaria de uso especial a septiembre de 2005.

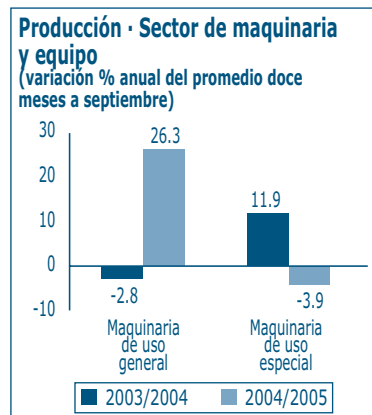
La dinámica de la producción del sector de maquinaria de uso general muestra una franca recuperación desde octubre de 2004, registrando aceleraciones importantes. Así, mientras que en septiembre de 2004 el subsector contraía su producción a una tasa de 14.4% anual, para el mismo mes del año 2005 se expandió a un ritmo de 33% anual. En variaciones año corrido se aprecia un efecto importante sobre la producción la cual creció en 30.6% a septiembre de 2005, mientras que para el mismo mes del año anterior la producción se contraía -5.7%, con lo cual esta industria estaría presentando señales claras de reactivación de la producción en 2005.

El subsector de maquinaria de uso especial refleja un comportamiento totalmente diferente al del subsector de maquinaria de uso general, lo cual se ve expresado en la dinámica de la producción. El crecimiento de dicha variable presenta un descenso continuo desde enero de 2004, llevando a esta industria a una situación difícil, con un crecimiento de la producción de -3.9% del promedio en doce meses a septiembre de 2005. De forma complementaria, la variación anual para este mismo mes fue cercana a -30%; este tipo de variación hace que se presente un crecimiento de -12.7% en lo corrido del año hasta septiembre de 2005, resultado que permitiría afirmar que este subsector estaría atravesando por un proceso recesivo en la producción hasta ese momento.

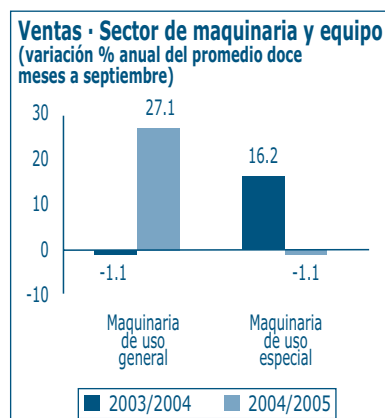
En línea con el comportamiento de la producción, las ventas en el subsector de maquinaria de uso general muestran un buen desempeño creciendo al 27.1% anual en septiembre de 2005. Inclusive, esta tasa fue superior al crecimiento de la producción, creando un panorama muy diferente al que se registraba un año atrás cuando la ventas se contraían en 1.1% anual en la variación del promedio en doce meses. Analizando las tasas anuales y año corrido de las ventas se observa que sus crecimientos respectivos fueron importantes, con incrementos de 55.4% y 33.2% a septiembre. Por su parte, las ventas del sector de maquinaria de uso especial presentaron una reducción de -1.1% del promedio anual a septiembre de 2005, inferior al 16.2% registrado en el mismo mes de 2004. La tasa anual al último corte de informa-



Fuente: Dane.



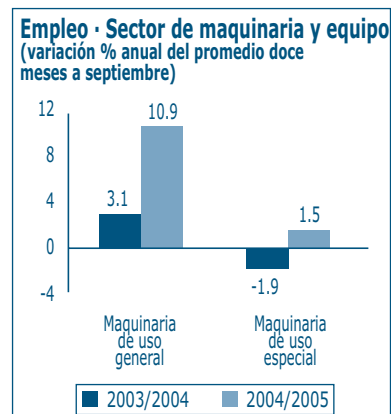
Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

ción fue de -26.8%, mientras que para este mismo mes del año anterior se situó en 25.3%.

Por último, el empleo en el subsector de maquinaria de uso general ha mostrado una tendencia hacia la recuperación entre enero de 2004 y septiembre de 2005. Para este último mes el crecimiento promedio anual fue de 10.9%, por encima del 3.1% presentado el año anterior. En el caso de maquinaria de uso especial, la tendencia del empleo es similar, caracterizada por una mejoría en la generación de empleo (1.5%) respecto al año pasado en el cual la variación fue de -1.9% anual del promedio en doce meses.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

El índice de precios de los productos finales del sector ha presentado una contracción sistemática en el caso de la maquinaria de uso general hasta septiembre de 2005. Mientras que a septiembre de 2004 la variación fue de 1.7% del promedio en doce meses, al finalizar el año 2004 ésta fue de tan sólo 0.6%, para finalmente ubicarse en -0.9%. El anterior comportamiento podría llevar a reducciones en los márgenes de utilidad para el año 2005 por contracciones en los ingresos, pero por otro lado es importante tener en cuenta que la producción registra repuntes en su crecimiento. En el sector de maquinaria de uso especial la situación de los precios se acentúa más, pues las contracciones en los precios fueron mayores, comparadas con el subsector de maquinaria de uso general. En septiembre de 2004 el índice de precios se contraía a una tasa de 0.7% y al finalizar ese año la variación fue de -3.1% hasta llegar a -4.2% en septiembre de 2005. En esta situación una reducción de los ingresos puede ser más evidente, ya que tanto precios como la producción experimentan contracciones.

La variación de la remuneración real para el caso de la maquinaria de uso general muestra una tendencia negativa desde noviembre de 2003 hasta noviembre de 2004. Posteriormente, registró una estabilidad relativa y al finalizar el primer semestre de 2005 comenzó a experimentar una tendencia ligeramente positiva. De esta forma, la tasa de crecimiento de las remuneraciones de este sector fue de 8.7% del promedio en doce meses a septiembre de 2005, similar a la registrada un año atrás. En el subsector de maquinaria de uso especial la tendencia es también negativa desde julio de 2004, salvo dos leves incrementos registrados en junio y septiembre de 2005. A pesar de esos incrementos sobre la tendencia,

para este último mes (septiembre) la tasa de crecimiento fue de 2.8%, mientras que hace un año era de 6.4%; eso quiere decir que una de las variables que ha percibido el ajuste causado por el discreto comportamiento de la producción y las ventas ha sido la de los costos laborales.

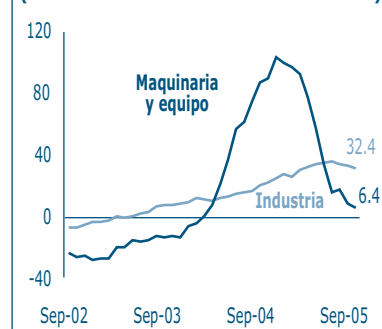
## Comercio exterior

El crecimiento de las exportaciones registró un notable dinamismo desde inicios de 2004, logrando una tasa de 105.5% en noviembre de ese año. A partir de diciembre de 2004 comenzó a evidenciarse una desaceleración en la dinámica exportadora, con lo cual en septiembre de 2005 se dio un crecimiento de 6.4%, muy por debajo del crecimiento del acumulado de las exportaciones industriales (32.4%), del crecimiento de las ventas externas del sector al cierre de 2004 (101.4%) y de septiembre de ese mismo año (88.1%). Con estos cambios las ventas realizadas al exterior acumularon en los últimos doce meses a septiembre de 2005 un valor de US\$261.6 millones.

Los principales destinos de las exportaciones del sector son Venezuela, México, Ecuador y Estados Unidos. La tasa de apertura exportadora para maquinaria mecánica en los años 2003 y 2004 fue de 30.2% y 44.3%, respectivamente, de allí la importancia del mercado externo. Las exportaciones a Venezuela acumularon en los últimos doce meses (a septiembre de 2005) US\$91.4 millones, creciendo a una tasa de 26.4% frente al mismo período del año anterior. Éste es un incremento importante pero inferior al de 2004 cuando la variación fue de 207.7%. En el caso de las exportaciones a Estados Unidos, éstas llegaron a un valor de US\$37.9 millones, con una tasa de crecimiento para el último mes de 55.2%, que si bien es una cifra importante en términos absolutos, es inferior a la dinámica lograda un año atrás de 87.7%.

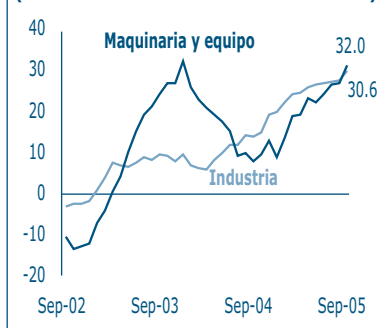
Las importaciones marcaron una nueva fase de expansión después de haber mostrado en el período diciembre 2003-diciembre 2004 un proceso gradual de desaceleración. Así, las importaciones acumularon en los últimos doce meses a septiembre de 2005 US\$2.702 millones, creciendo a una tasa de 31.9%, superior a las variaciones de las importaciones al finalizar el año 2004 y al concluir el tercer trimestre de ese mismo año, que no superaban incrementos del 10%.

**Exportaciones colombianas - Sector de maquinaria y equipo**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Importaciones colombianas - Sector de maquinaria y equipo**  
(variación % del acumulado en doce meses)

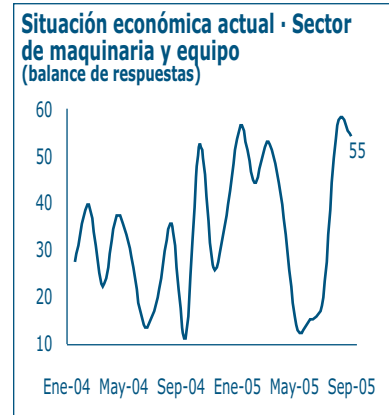


Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Opinión empresarial

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica por parte de los empresarios mejoró considerablemente en septiembre de 2005. El balance de respuestas sobre la situación económica fue de 55, mientras que en septiembre de 2004 fue de 11. Esto hace parte de una tendencia positiva en lo que se refiere a esta temática, que ya se venía presentado desde mayo de 2005. Dentro de la muestra realizada en septiembre de 2005, ningún empresario expresó que la situación económica fuera mala, el 55% la calificó como buena y el 45% como aceptable.

En cuanto a la percepción sobre los pedidos, el balance de respuestas pasó de -22 a 9 entre septiembre de 2004 y septiembre de 2005, lo que refleja una mejor situación de demanda por productos del sector. En septiembre de 2005 el 27% de los empresarios consideró el volumen actual de pedidos como alto. A pesar del favorable comportamiento en los pedidos, el balance de las existencias en septiembre de 2005, con un valor de 11, fue superior al del año anterior. Vale la pena anotar que la tendencia del balance de respuestas sobre existencias venía disminuyendo desde mayo de 2005, pero en agosto registró un incremento. Para el mes de septiembre de 2005, el 22% de los empresarios encuestados afirmó que el nivel de existencias de productos terminados era alto y el 67% lo calificó como normal.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

## Perspectivas

Por sus características la industria de maquinaria y equipo es importante en el eslabonamiento y desarrollo de distintas cadenas productivas, pero en la práctica existen deficiencias en su implementación. Por ejemplo, en el caso del sector agropecuario y con base en la encuesta de opinión que realiza el Cega, el 4.6% de los encuestados considera a la maquinaria y equipo como el elemento más importante en la competitividad, porcentaje bajo si se le compara con elementos como el costo de los insumos (24.2%). De esto se desprende un reto importante: mejorar la percepción de la utilidad de los productos generados por el sector de maquinaria y equipo en el sector agropecuario, junto con su implementación. Se han hecho sin embargo esfuerzos por impulsar la utiliza-

ción de la maquinaria y equipo en el caso de los cultivos forestales, donde se estima una buena generación de empleo. Entre los estímulos que existen está el incentivo de capitalización rural, en el cual el empresario se ve beneficiado si lleva a cabo proyectos que incluyan la adquisición de maquinaria y equipo. Otro tipo de iniciativas por lograr la utilización de los productos del sector se presenta en la industria de los alimentos, por medio de eventos como Ferial (feria de la industria alimenticia), cuya cuarta versión se realizará en 2006 en Medellín, y donde ha cobrado protagonismo la maquinaria y equipo desde la versión realizada en 2004, debido a la oportunidad que se presenta para exhibir y comercializar estos productos.

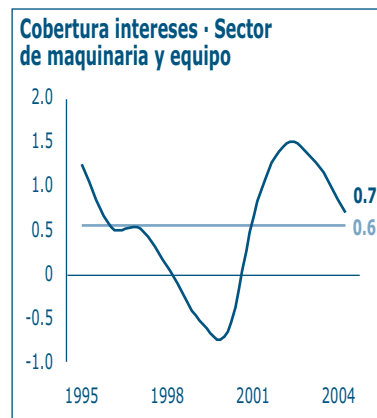
En el frente externo existen perspectivas positivas en mercados como el venezolano y el europeo. Este último si bien no representa un mercado de gran dimensión en la actualidad, se considera como de potencial expansión debido a la diversificación de los productos que se están exportando hacia Europa y el comportamiento de la tasa de crecimiento hacia ese mercado.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, entre mayor sea esta relación, mayores son la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

De acuerdo con las proyecciones de producción, ventas, precios y tasas de interés, el valor estimado de este indicador está alrededor de 1.5, es decir que las utilidades operacionales alcanzarían a pagar 1.5 veces el monto de los intereses de la deuda contraída.

Según nuestras proyecciones respecto a las variables de producción, ventas, precios y empleo, el indicador de cobertura de intereses tendría un valor estimado para el año 2005 de 10.9. Tal proyección presenta un cambio importante respecto a los años anteriores, estableciendo una mejor situación del sector para responder por el pago de los intereses. Este comportamiento se explica por el buen desempeño del subsector de maquinaria de uso general, en especial el dinamismo en la producción y las ventas.

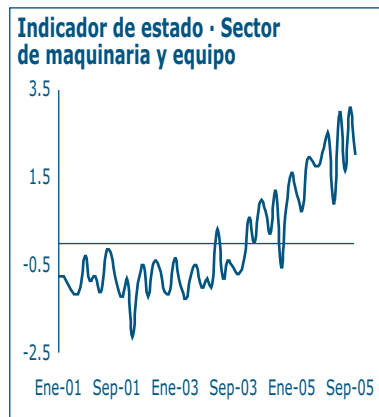


Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El desempeño del sector de maquinaria no eléctrica a corte de septiembre de 2005 resulta ser favorable si se compara con su rendimiento en 2004. Para septiembre de 2005, el indicador de estado del sector año corrido registra un nivel superior, en promedio, al reportado en la totalidad del período considerado (2001-2005). Al aplicarse un promedio móvil sobre la serie del indicador de estado se aprecia la manera como la recuperación del sector se desacelera en el primer semestre de 2005. Sin embargo, frente a los repuntes de agosto y septiembre el crecimiento de esta variable se vuelve a dinamizar.



Fuente: cálculos Anif.

## APARATOS Y SUMINISTROS ELÉCTRICOS

■ A septiembre de 2005 la producción y las ventas mostraron crecimientos anuales superiores a los registrados en 2004. Sin embargo, al analizar las tendencias se evidencia cierta desaceleración en la dinámica de más largo plazo del sector.

■ La variación anual de los precios y costos registran la misma tendencia desde abril de 2004. Sin embargo, desde septiembre de 2003, el crecimiento de los costos supera al de los precios, re-

duciendo posiblemente los márgenes de utilidad del sector.

■ Continúa la buena dinámica exportadora de la industria de aparatos y suministros eléctricos.

■ El crecimiento de las importaciones del sector presentó una marcada aceleración en lo corrido de 2005, situándose muy por encima del promedio de la industria.

### Coyuntura · Aparatos y suministros eléctricos

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	125.19	14.71	17.86	12.90
Ventas	117.42	11.54	13.91	9.27
Empleo	92.23	5.42	-0.52	-2.87
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	137.82	5.01	9.36	10.65
Remuneración real	158.82	7.02	12.26	13.79
Costo materia prima	145.37	8.14	16.28	16.27
Costos totales	148.66	7.85	15.23	15.62
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	2.631.49	58.83	31.39	28.53
Exportaciones	258.10	48.34	33.67	12.86
Exportaciones a Venezuela	57.00	82.46	48.24	25.93
Exportaciones a Estados Unidos	46.28	23.11	37.13	24.83
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica	40	33	49	19
Nivel de existencias	25	25	-7	3
Volumen actual de pedidos	-20	-33	-15	-16
Situación económica próximos seis meses	20	19	19	24

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de maquinaria y equipo.

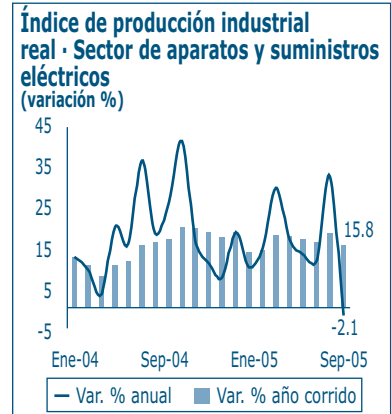
Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

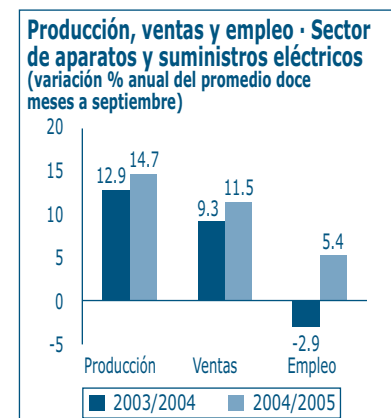
Desde junio de 2004 el crecimiento de la producción presentó un alza continua hasta mayo de 2005. El índice de producción real del sector de aparatos y suministros eléctricos exhibió un crecimiento de 14.7% anual a septiembre de 2005. Lo anterior representa una expansión si se compara con el crecimiento de 12.9% exhibido en el mismo mes un año atrás del promedio en doce meses. Sin embargo, a partir de junio se empezó a registrar una desaceleración en el crecimiento de la producción, llegando a niveles similares a los que se presentaban en octubre de 2004. En septiembre de 2005 la variación anual registró un cambio importante al pasar de 41.9% en 2004 a -2.1%; esta cifra representa la primera contracción de la producción en los últimos dos años.

La tendencia general del crecimiento de las ventas desde marzo de 2005 ha sido un incremento real, aunque con una ligera desaceleración entre agosto y septiembre de ese mismo año. El índice de ventas evidenció un crecimiento de 11.5% en su promedio doce meses al corte de septiembre de 2005. Dicho incremento resulta superior al registrado hace un año, pero se sitúa por debajo del incremento de la producción. Si se tiene en cuenta la variación anual para el mes de septiembre de 2005 se observa una disminución sustancial con respecto a 2004, cuando la tasa era de 23.8%.

El empleo reflejó una situación totalmente diferente a la del año inmediatamente anterior, en la que se presentaba una contracción del orden de 2.9%. La variación a septiembre de 2005 fue de 5.4%, mostrando una mejor capacidad del sector para generar empleo, resultado en parte de los incrementos de producción y ventas que estuvieron por encima de 10% en la variación promedio a septiembre del año pasado.



Fuente: Dane.

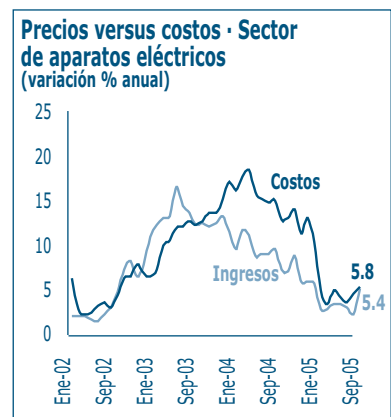


Fuente: Dane.

## Precios y costos

Los precios percibidos por los productores se han ido reduciendo progresivamente en el tiempo si se observa su variación promedio anual a septiembre de 2005. Mientras que la variación del IPP sectorial para ese mes fue de 5%, un año atrás y al cierre de 2004 era casi el doble.

Los costos, específicamente los laborales, también exhiben el mismo comportamiento que la tendencia de los precios, con la salvedad de que para enero de 2005 se presentó un muy breve período de estabilidad en el incremento de los precios. Cabe resaltar que a pesar de evidenciar la misma ten-



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



dencia desde enero de 2004, para este mismo período las tasas de variación del IPP siempre han estado por debajo de las de los costos. A septiembre de 2005 estos últimos registraron una variación de 7% anual, frente a un 13.8% un año atrás. En el caso de la materia prima, su crecimiento pasó de 16.3% anual en septiembre de 2004 a 8.1% anual para ese mismo mes del año siguiente, apreciándose un mayor control sobre la evolución de estos precios.

De esta forma, al finalizar el año 2003 y desde ese momento, cuando el crecimiento de los costos superó al de los ingresos, dicho comportamiento se ha mantenido hasta septiembre de 2005. Para esta última fecha la brecha entre el crecimiento de los ingresos y los costos se redujo, pero a pesar de esto todavía el incremento en los costos (5.8% anual) supera al de los ingresos (5.4% anual).

## Comercio exterior

En el mercado mundial de aparatos y suministros eléctricos la producción nacional está orientada hacia cinco países principalmente: Estados Unidos, Alemania, Japón, Francia e Italia.

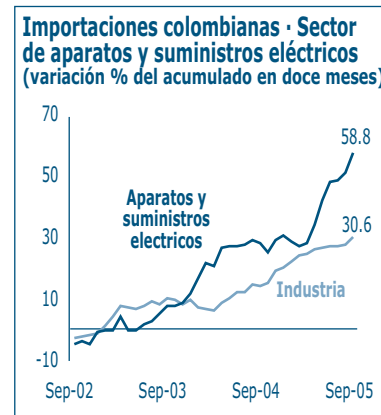
En abril de 2005 el crecimiento de las exportaciones estaba por debajo del industrial. Desde entonces se observa un crecimiento más dinámico en las ventas externas que superó en septiembre el presentado por las exportaciones industriales agregadas. Este incremento (48.3% anual) supera las tasas registradas tanto para el mismo mes en 2004 como para el cierre del año anterior, siendo el más pronunciado desde septiembre de 2002. Así el valor de las exportaciones alcanzó un monto de US\$258.1 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2005.

Las ventas agregadas realizadas a Estados Unidos y Venezuela representan el 40% de las exportaciones realizadas por el sector. En el caso de Estados Unidos las exportaciones acumuladas en doce meses a septiembre de 2005 sumaron un valor de US\$46.2 millones, lo cual representa un aumento de 23.1%. A ese mismo mes y año, el valor de las exportaciones hacia Venezuela fue de US\$57 millones, con una tasa de 82.4%, superando ampliamente las tasas registradas al cierre de 2004 y las de septiembre de ese mismo año.

La tendencia de la variación del acumulado en doce meses de las importaciones del sector se ha ido incrementando desde septiembre de 2002; a partir de marzo de 2005 se ha acelerado el crecimiento de éstas. A septiembre de 2005 se alcanzó una variación de 58.8%, siendo la más alta en tres años.



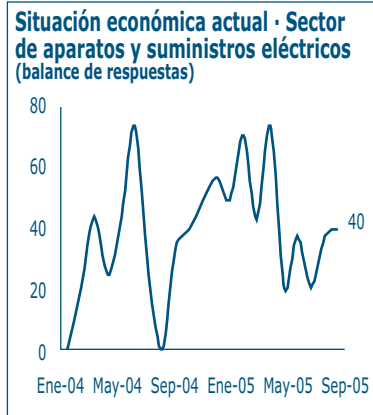
Fuente: Dane y cálculos Anif.



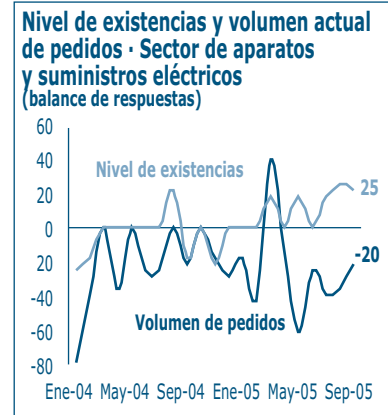
Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Opinión de los empresarios

Con base en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo y por medio del balance de respuestas respecto a la percepción de la situación económica, podría aseverarse que los empresarios para el mes de septiembre de 2005 poseían una visión más optimista de lo que ocurría hacia un año: el valor del balance pasó de 33 a 40. Desde agosto la tendencia ha mostrado una mejora en la percepción sobre la situación económica. En la muestra realizada ninguno de los empresarios encuestados afirmó que la situación económica fuera mala y la mayoría (60%) la catalogó como aceptable.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto a la situación de la demanda relacionada con el nivel de pedidos, las circunstancias vividas en septiembre de 2005 son muy parecidas respecto a las del año anterior, pues el balance de respuestas pasó de -22 a -20, fruto de una leve tendencia de aumento del nivel de pedidos registrada desde julio. Por su parte, el comportamiento del balance de las existencias indica un aumento desde el mes de noviembre de 2004, llegando a registrar un valor de 25, que es uno de los más altos desde enero de 2004. Para este mes ninguno de los empresarios encuestados consideró que las existencias de los productos terminados fueran pequeñas, mientras que el 25% consideró que eran grandes.

## Perspectivas

Si bien se presentan tasas positivas en las ventas del sector, debe considerarse que la tendencia de sus variaciones del promedio en doce meses muestra una ligera pérdida de dinamismo en el crecimiento. Lo anterior se ve complementado por la percepción en el nivel de existencias (aumento); por lo tanto, el sector debe acompañar la dinámica de ventas, inclusive su expansión, con menores crecimientos de los costos, como ha venido sucediendo.

Con el objeto de cumplir con el propósito enunciado anteriormente sobre las ventas, es importante resaltar la oportu-

nidad que se tiene en el mercado de Estados Unidos, mediante un acuerdo comercial como el TLC. El 29% de las partidas arancelarias analizadas por el Departamento Nacional de Planeación está compuesto por productos competitivos y por tanto hay allí una oportunidad de acceso potencial, a pesar de que este sector de mediana complejidad muestre una balanza comercial deficitaria y que la producción internacional esté altamente concentrada.

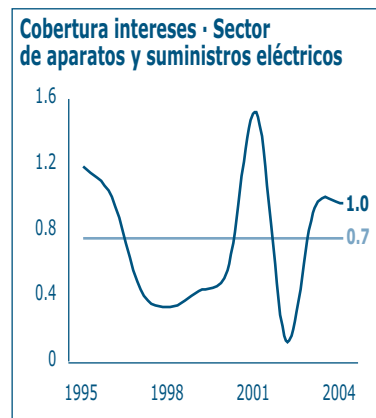
Anif espera que el sector de aparatos y suministros eléctricos cierre el año 2005 reportando un crecimiento del índice de producción de 14% anual y del índice de ventas de 10.4% anual. Las proyecciones también indican que al concluir el primer trimestre de 2006 estas variables crecerán 12.6% anual y 9.9% anual, respectivamente. Estos resultados de todas formas hacen pensar en crecimientos importantes para el sector en términos comparativos con la totalidad de la industria, que muestran en el corto y mediano plazo un panorama positivo. Debe tenerse en cuenta que el crecimiento industrial en el tercer trimestre de 2006 se ubica por el orden de 3% y las proyecciones al cierre del cuarto trimestre de 2005 indican un incremento de la producción de 2.9%.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

El valor calculado para el indicador de cobertura de este sector con los supuestos y la información disponible es en promedio de 1.2, con lo cual se deduce que las utilidades operacionales en promedio alcanzarían para pagar los intereses.

El resultado proyectado por Anif para el año 2005 indica un comportamiento muy superior al presentado en 2001. El indicador estaría alcanzando un valor estimado de 10.9. A pesar de que el ritmo del crecimiento de los precios -con los supuestos establecidos- se comportaría prácticamente a la par con el ritmo de los costos. El mejor comportamiento en la tasa de crecimiento de las ventas y la producción respecto al año anterior explicaría tal resultado, pues la utilidad operacional tendría una buena dinámica.



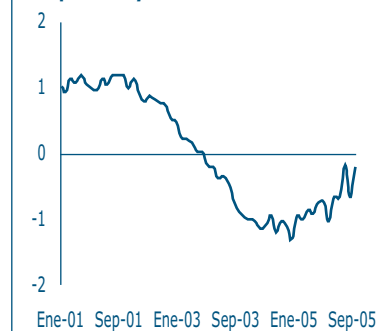
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El desempeño del sector de maquinaria no eléctrica al corte de septiembre de 2005 resulta ser favorable si se compara con su rendimiento en 2004. El comportamiento creciente de esta variable a lo largo de 2005 da cuenta de una saludable recuperación de la dinámica del sector. Sin embargo, el indicador de estado del sector continúa registrando un nivel ligeramente inferior al promedio reportado en la totalidad del período considerado (2001-2005).

**Indicador de estado · Sector de aparatos y suministros eléctricos**



Fuente: cálculos Anif.

## ELECTRODOMÉSTICOS

■ Si bien los acumulados en doce meses a septiembre de 2005 muestran que la producción y las ventas continúan creciendo, estas tasas son menores a las registradas el año pasado.

■ La competitividad del sector ha mejorado, lo cual se refleja en el comportamiento dinámico de las exportaciones.

■ Las importaciones de electrodomésticos se han incrementado de manera importante este año, sobre todo las provenientes de China.

■ Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, la percepción del contrabando como un problema por parte de los empresarios del sector ha disminuido.

### Coyuntura · Electrodomésticos

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	127.39	5.95	20.47	22.45
Ventas	116.15	9.08	12.85	12.32
Empleo	88.98	1.39	2.24	0.09
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	145.47	5.60	4.11	3.20
Remuneración real	133.4	5.09	9.64	8.92
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	80.60	21.82	-16.54	-11.60
Exportaciones	9.19	35.51	97.87	84.31
Exportaciones a Venezuela	4.24	76.04	523.18	329.57
Exportaciones a Estados Unidos	0.88	12.32	43.29	129.74
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica	40	33	49	19
Nivel de existencias	25	25	-7	3
Volumen actual de pedidos	-20	-33	-15	-16
Situación económica próximos seis meses	20	19	19	24

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

## Producción, ventas y empleo

El sector de electrodomésticos continúa creciendo a tasas más elevadas que las de la industria. En septiembre de 2005 el sector de electrodomésticos registró una variación anual del acumulado en doce meses de 5.95%, siendo ésta superior a la observada para la industria (3.46%) en el mismo período. Se observó una tendencia ascendente en las variaciones anuales del acumulado en doce meses desde octubre de 2003, que se mantuvo hasta octubre de 2004. A partir de ese momento se observa una desaceleración en el crecimiento, aunque las tasas continúan siendo dinámicas.

Este menor ritmo de crecimiento se debe en buena medida a la contracción que experimentó la producción en marzo y mayo de este año y a las moderadas tasas de crecimiento en los meses subsiguientes. Así, mientras que en el período comprendido entre enero y septiembre de 2004 se registró una variación anual cercana al 30% en la producción, en el mismo período de 2005 apenas alcanzó 7.16%.

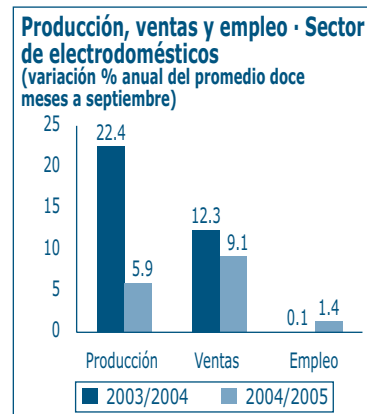
Si bien el sector experimentó una fuerte desaceleración en el ritmo de crecimiento de sus ventas entre finales de 2004 y el primer trimestre de 2005, a partir de abril se comenzó a observar nuevamente un ritmo creciente sostenido. Así, mientras que en octubre de 2004 se alcanzó un crecimiento sobresaliente de 15.46% anual en el acumulado en doce meses, en marzo esta variación bajó a 2.92% y en septiembre ascendió a 9.08%, ubicándose por encima de la tasa de crecimiento de las ventas del agregado industrial del promedio industrial (3.67%).

Similar a lo observado en la producción, la desaceleración ocurrió en 2005 debido a contracciones en las ventas en los primeros meses del año. De esta manera, mientras que entre enero y septiembre de 2004 la variación anual de las ventas fue de 17.26%, en el mismo período de 2005 fue de 11.48%.

Por su parte, en septiembre de 2005 el acumulado en doce meses del empleo del sector de electrodomésticos registró una variación de 1.39%, tasa superior a la registrada por la industria, 0.46%. Luego de varios meses de pronunciadas variaciones negativas en el empleo, el sector de electrodomésticos empezó a registrar una recuperación en la nómina. En diciembre de 2004 se registró en el empleo del sector una variación del acumulado en doce meses de 2.24%.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos<sup>1</sup>

El ritmo de crecimiento de los costos laborales de la industria de electrodomésticos que venía creciendo sostenidamente desde 2004, alcanzando un pico histórico de 10.9% en enero de 2005 en la variación anual del acumulado en doce meses, a partir de febrero de ese mismo año comenzó a desacelerarse. Así, en el mes de septiembre esta misma variación se ubicó en 5.1% anual, retornando a los niveles de crecimiento de 2003, año en el cual el sector experimentó una dramática desaceleración en el ritmo de crecimiento de sus costos laborales.

Por su parte, entre el cuarto trimestre de 2004 y el primer trimestre de 2005, la variación anual del acumulado en doce meses de los precios de los productos finales mantuvo un ritmo de crecimiento sostenido. A partir de esta fecha, el 2005 a septiembre experimentó un crecimiento estable alrededor del 6%, lo que convierte a esta rama industrial en una de las de mayor incremento en los precios finales en 2005.

## Comercio exterior

Las exportaciones de electrodomésticos en septiembre de 2005 registraron una cifra récord de US\$9.2 millones en el acumulado en doce meses, lo que representó un incremento de 35.51% frente al mismo acumulado a septiembre de 2004.

El sector de electrodomésticos no sólo se ha convertido en uno de los sectores de mayor crecimiento de las ventas externas en el último año, sino que además su crecimiento es ligeramente superior al registrado por la industria (32.4%).

Sin embargo, después de que las exportaciones de este sector alcanzaran a finales de 2004 tasas de crecimiento en el acumulado en doce meses por encima del 90%, este año se observa que se presentan crecimientos más moderados.

Cerca del 50% de las ventas externas de electrodomésticos se destina a Venezuela, mientras que cerca del 10% a Estados Unidos. Después de observar una acelerada recuperación de las exportaciones del sector en 2004, con tasas de creci-



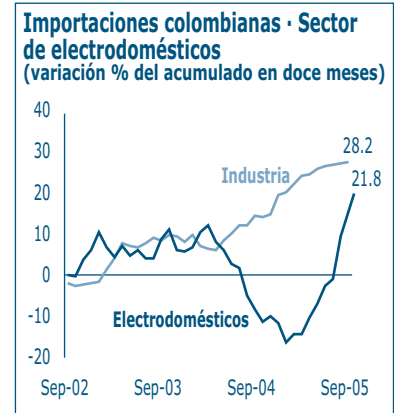
Fuente: Dane y cálculos Anif.

<sup>1</sup> Para cada agrupación industrial Anif calcula un índice de costos totales ponderando los costos de la materia prima y el costo laboral. Dado que para el sector de electrodomésticos no existe información disponible de los costos de la materia prima, en esta sección sólo se analizan los costos laborales.

miento en el acumulado en doce meses que superaban el 300% para Venezuela y el 100% para Estados Unidos, a septiembre de este año esta misma variación se ubicó en 76.04% y 12.32%, respectivamente, que si bien son variaciones más moderadas, siguen siendo satisfactorias.

Por su parte, se observa una recuperación importante en las importaciones de estos productos a partir de julio de 2005. Así, mientras que la variación del acumulado en doce meses a septiembre de 2004 de las importaciones de electrodomésticos fue de -11.60%, la de septiembre de 2005 fue de 21.82%, completando tres meses consecutivos de expansión en las compras externas de los productos de la actividad. Mientras que las importaciones de este sector continúan registrando fuertes incrementos, la industria manufacturera incrementó las suyas en 30.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2005.

No obstante el incremento en las exportaciones, las compras externas de estos productos son muy superiores a las ventas, lo cual resulta en una balanza comercial negativa para Colombia. En septiembre de 2005 el acumulado en doce meses de las importaciones fue de US\$80.6 millones (valor CIF), mientras que el de las exportaciones fue de US\$9.2 millones (valor FOB).



Fuente: Dane y cálculos Anif.

## Perspectivas

Las industrias productoras de electrodomésticos, en especial la línea blanca como neveras y cocinas, han desarrollado altos niveles de integración vertical y de modernización, lo que ha incrementado su competitividad y disminuido sus costos. Lo anterior se ratifica al observar el incremento en las ventas internas y externas.

No obstante, el sector aún depende intensivamente de insumos de alta tecnología que deben ser importados, así como de electrodomésticos que requieren altos desarrollos tecnológicos que aún no se producen en el país. Si bien la revaluación ha disminuido el costo de estos insumos, también es cierto que ha abaratado las importaciones de bienes finales que compiten con la industria nacional. A esto se le suma la llegada de todo tipo de productos chinos a menores precios, lo cual permite que las personas que antes no tenían acceso a los electrodomésticos para el hogar, ahora lo tengan. Es así como entre enero y septiembre de este año se presentó un crecimiento anual importante en las importaciones de electrodomésticos provenientes de China (79.1%) como DVD, televisores y computadores, entre otros.

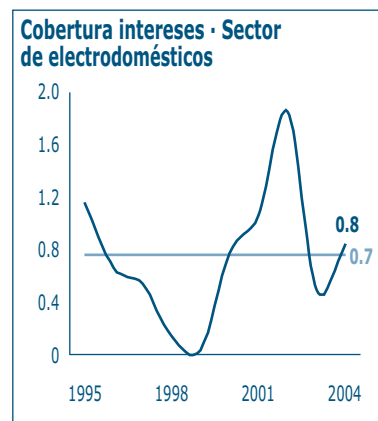


Si bien los productos antes mencionados han entrado de manera legal, también hay muchos otros que entran de manera ilegal. Éste es el caso de los productos provenientes de China y Panamá, que de acuerdo con la Dian entran al país bajo las modalidades de contrabando y subfactuación. Sin embargo, las inversiones y las alianzas estratégicas que ha realizado la industria nacional para ayudar a minimizar el problema del contrabando le ha permitido al sector mejorar su competitividad en el mercado nacional.

## Análisis de 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. Bajo los supuestos hechos para las ventas, la producción, los precios y el empleo, el indicador para el sector de electrodomésticos mostró un resultado de 1.5 para el año 2005. Esto quiere decir que las utilidades operacionales alcanzarían para pagar más de una vez el monto de la carga de intereses que tendría que cubrir el sector en 2005. Este resultado es alentador, ya que de acuerdo con nuestros cálculos, el sector viene presentando indicadores de cobertura inferiores a 1 desde 2003, y en promedio en los últimos diez años éste apenas alcanzaba 0.7.

La favorable capacidad del sector para cumplir con el pago de sus intereses en 2005 obedece al buen ritmo de crecimiento que se proyecta para las ventas y los precios al productor, lo cuales harían que se registrara una elevada utilidad operacional este año.



Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## VEHÍCULOS AUTOMOTORES

■ En 2005 la industria automotriz cumplió dos años consecutivos de desempeño sobresaliente, ayudada por las condiciones favorables en el mercado local y en el extranjero.

■ La mayor actividad económica, las tasas de inflación bajas, la reducción en las tasas de interés, la mayor disponibilidad de crédito y la política de seguridad democrática han contribuido a incentivar la demanda local.

■ Por otro lado, la revaluación y las reducciones impositivas, fruto de diversos acuerdos comerciales, han aumentado la competitividad de los automotores importados. Ello ha permitido mantener e incluso reducir los precios de los automotores en varios segmentos del mercado, aumentando la competencia en el mercado nacional.

■ En el campo externo, la reactivación de la economía venezolana, que acapara cerca del 70% de las exportaciones totales de la industria automotriz, ha jugado un papel fundamental en el resurgimiento de las ventas al exterior del sector.

■ Las perspectivas de mediano plazo para el sector son favorables, aunque se espera que la tasa de crecimiento de la producción y de las ventas se modere como consecuencia del efecto estadístico que surge de comparar con bases más altas y de la estabilización de la demanda colombiana.

■ De hecho, la moderación en la tasa de crecimiento de la producción y las ventas durante el tercer trimestre de 2005 parece confirmar este aspecto. De esta forma, Anif espera que al cierre de 2005 la producción de las empresas del sector crecerá 17% comparada con el año 2004.

### Coyuntura · Vehículos automotores

	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	154.49	26.08	40.64	23.28
Ventas	152.98	28.61	36.78	24.10
Empleo	114.68	16.28	14.04	6.07
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	165.46	-2.67	2.49	4.41
Remuneración real	136.14	0.81	11.04	18.30
<b>Comercio exterior 2/</b>				
Importaciones	1.896.64	40.55	39.43	27.43
Exportaciones	640.95	106.08	242.91	94.91
Exportaciones a Venezuela	445.17	150.48	994.79	415.38
Exportaciones a Estados Unidos	8.65	-7.57	20.09	12.65
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica	100	100	67	30
Nivel de existencias	0	11	-17	-17
Volumen actual de pedidos	0	0	0	0
Situación económica próximos seis meses	0	28	0	0

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones. 3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de vehículos automotores y remolques que incluye la fabricación de autopartes. Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

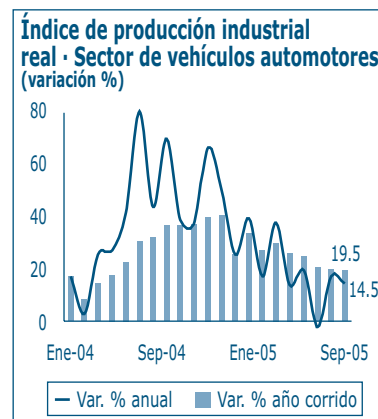
## Producción, ventas y empleo

La producción de vehículos automotores creció en lo corrido de 2005 hasta septiembre a una tasa de 19.5% anual, convirtiendo a este sector industrial en uno de los más dinámicos. Ello se dio como resultado de un incremento anual de la producción de 27.3% en el primer trimestre del año, de 23.2% en el segundo y de 10.3% en el tercero. En los doce meses acumulados a septiembre la producción de la industria automotriz se incrementó 26.1% anual.

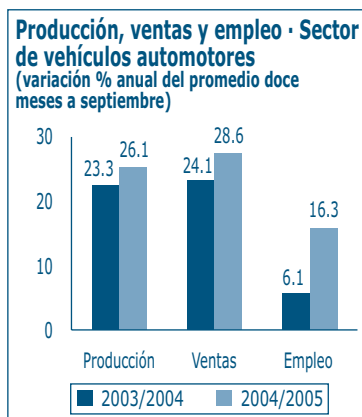
El comportamiento de la producción reflejó el buen desempeño de las ventas, que en lo corrido de 2005 hasta septiembre se incrementaron a una tasa anual de 22.9%. Al igual que la producción, el aumento de las ventas del sector en el tercer trimestre del año resultó inferior al observado en los dos trimestres anteriores. De esta forma, en el período julio-septiembre de 2005 las ventas de automotores exhibieron un alza de 15% anual, frente a una tasa de 27.2% anual en los primeros tres meses de 2005 y de 28% en el segundo trimestre. Las ventas acumuladas en doce meses hasta septiembre se incrementaron 28.6% anual.

Por su parte, las favorables condiciones que afrontó el sector durante 2005 permitieron que las ensambladoras incrementaran su nómina. Así, el empleo del sector creció 14.1% en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre y 16.3% anual en el acumulado doce meses hasta ese mismo mes.

Las cifras del Comité Automotor registran que las ventas de los automóviles ensamblados en Colombia aumentaron su dinamismo a partir del segundo semestre de 2005 a medida que se intensificaba la demanda y que el efecto generado por el cambio de estrategia de la CCA (que al apuntar a un segmento más alto del mercado redujo el número de unidades vendidas) se diluía. Estos datos revelan que en lo corrido de 2005 hasta octubre se vendieron 54.926 unidades en el mercado colombiano, con un incremento de 7.3% frente al mismo período de 2004. En los doce meses acumulados a octubre las ventas de automotores ensamblados en el país llegaron a 66.312 unidades, con un aumento de 8.1% anual. No obstante, estas tasas son muy inferiores a las exhibidas por los automotores importados, cuyas ventas aumentaron 53.7% en lo corrido de 2005 hasta octubre y 54.1% en los doce meses acumulados hasta dicho mes.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

## Precios y costos

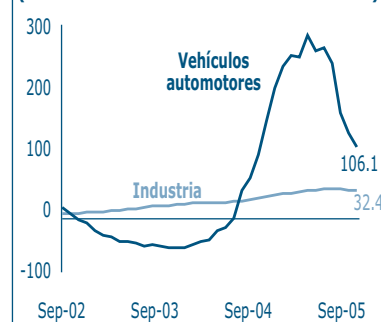
La revaluación y la mayor competencia de las ensambladoras en todos los segmentos del mercado llevó a que a partir de mayo de 2005 el índice de ingresos del sector presentara variaciones negativas. Por el contrario, el índice de remuneraciones de la actividad exhibió altos crecimientos que superaron la inflación al consumidor en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre. Ello puede tener repercusiones negativas sobre el margen de ganancia de las empresas, pues los ingresos crecen por debajo de las remuneraciones.

## Comercio exterior

A lo largo de 2005 el sector externo se convirtió en una fuente de crecimiento para las ensambladoras de automóviles, pues las exportaciones crecieron a tasas elevadas. Las ventas de automotores al exterior se incrementaron 79.2% anual en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre y 106.1% en el acumulado doce meses hasta dicho mes. Sin embargo, es importante aclarar que las mayores tasas de crecimiento se observaron en los dos primeros trimestres de 2005 (275.9% en el primer trimestre y 130.8% en el segundo), en tanto que en el período julio-septiembre de 2005 esta tasa se redujo a 9.3% anual. El repunte de la demanda externa está relacionado con el mercado venezolano, que absorbe cerca del 70% de las exportaciones del sector. En efecto, las exportaciones a Venezuela acumuladas en los últimos doce meses a septiembre de 2005 se incrementaron a una tasa anual de 150.5%, lo cual refleja la recuperación del mercado del país vecino.

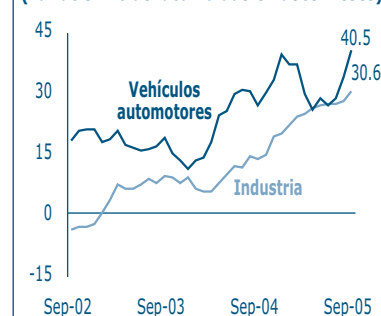
De otra parte, tal como lo anticipaban las cifras de ventas de automotores importados, las importaciones de vehículos siguieron creciendo a tasas sobresalientes. En el tercer trimestre de 2005 las importaciones de automotores crecieron 68.4% anual, tasa muy superior al 14% anual y al 34% anual observadas durante el primer y el segundo trimestre del año, respectivamente. De esta forma, las importaciones aumentaron 38.2% en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre y 40.5% anual en el acumulado doce meses. El sobresaliente desempeño de las importaciones de automotores ha sido motivado por varios factores. La revaluación promedio de 9% en 2004 y de 11% en lo corrido de 2005 hasta septiembre permitió aumentar la competitividad de los automóviles importados. También contribuyeron las condiciones arancelarias preferenciales para los vehículos procedentes de México, Chile y el Mercosur. Por último, la reducción en el impuesto sobre las ventas de 33% a 29% para los vehículos particulares im-

**Exportaciones colombianas · Sector de vehículos automotores**  
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane y cálculos Anif.

**Importaciones colombianas · Sector de vehículos automotores**  
(variación % del acumulado en doce meses)

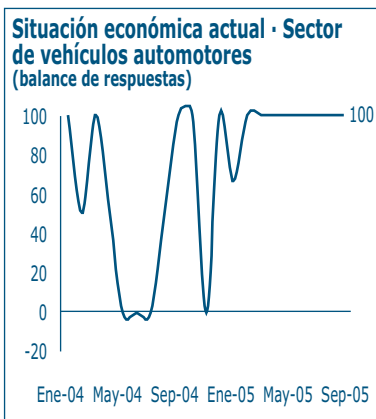


Fuente: Dane y cálculos Anif.

portados con cilindrada inferior a 1.400 c.c. a partir del 1º de julio de 2004 y a 25% a partir del 1º de julio de 2005 mejoraron la competitividad de los automotores importados.

## Opinión de los empresarios

El balance de respuestas de la Encuesta de Opinión de los Empresarios realizada por Fedesarrollo refleja el sobresaliente desempeño de las ventas y la producción del sector. En efecto, a partir de febrero de 2005 dicho balance se ubicó en 100, señalando que todos los empresarios encuestados consideraban que la situación económica de sus empresas era buena. También resulta positivo el hecho de que las empresas lograron ajustar sus niveles de existencias al ritmo de las ventas. De esta forma, entre marzo y septiembre de 2005 (con excepción de agosto) el 100% de los empresarios consideraba que tenía unos niveles de existencias sin vender suficientes dada la época del año. Así, el balance de respuestas (que resta al porcentaje de empresarios que piensan que tienen niveles de existencias demasiado grandes el porcentaje de aquellos que consideran tener inventarios muy pequeños) se ubicó en 0 durante la mayor parte de 2005. De otra parte, a partir de mayo de 2005 el 100% de los encuestados señaló que afrontaba un nivel de pedidos normal, lo que se reflejó en un balance de respuestas que se ubicó en 0 a partir de ese mes.



## Perspectivas

Las ensambladoras repitieron en lo corrido de 2005 el buen comportamiento observado durante 2004 gracias a las condiciones favorables del mercado local así como al buen desempeño de las exportaciones.

La demanda local estuvo incentivada por varios factores. El mayor ritmo de actividad económica, la inflación bajo control y la reducción en las tasas de interés generaron condiciones de compra más aptas, a la vez que estimularon el crédito, un

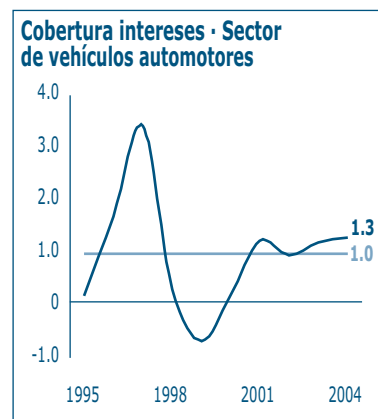
elemento clave en la toma de decisión de compra de un bien durable. De otra parte, la sostenida revaluación del peso durante 2004 y 2005 contribuyó a mantener e incluso a reducir los precios tanto de los automotores ensamblados en el país como de los importados. A ello se sumaron las reducciones impositivas y arancelarias, las cuales aumentaron el atractivo de los automotores importados.

Las proyecciones económicas realizadas por Anif para 2006 plantean un panorama similar al observado en 2005, con una inflación baja, una devaluación moderada y un ritmo de crecimiento económico alrededor de 4%, todo lo cual brinda condiciones favorables para el desempeño del sector durante el próximo año. Por otra parte, las perspectivas de favorable crecimiento en Venezuela, alimentadas por los todavía elevados precios del petróleo, permiten pensar que la demanda de este mercado seguirá impulsando las exportaciones del sector.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

La capacidad de las ensambladoras de automotores para cubrir sus intereses mediante sus utilidades operacionales se deterioró entre 1997 y 2000. No obstante, la recuperación del sector se reflejó en una mejora del indicador de cobertura a partir del año 2001, el cual se ubicó por encima del valor de 1 en los años siguientes. Anif proyecta un avance significativo del indicador de cobertura en 2005 frente a lo observado en 2004, el cual se ubicará como el más alto en los últimos diez años y muy por encima de su promedio histórico. El panorama favorable que rodea a las ventas y a la producción permite pensar que las empresas del sector estarán en capacidad de cubrir con facilidad el pago de intereses vía su utilidad operacional.



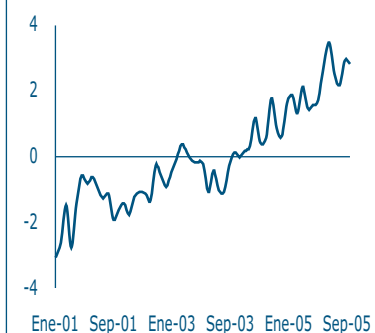
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector de vehículos automotores presentó a septiembre de 2005 un desempeño sobresaliente. Lo anterior va en línea con el panorama de recuperación que se evidencia en el indicador de estado del sector desde principios de 2004. En el tercer trimestre del año esta variable se situó muy por encima de lo reportado para el mismo período un año atrás. Pese a que el sistema de variables utilizado por Anif da cuenta de un buen dinamismo en el sector, y que el valor del indicador de estado se encuentra muy por encima de su promedio en el período 2001-2005, vale la pena señalar que el tercer trimestre de 2005 exhibe una leve desaceleración en relación al segundo trimestre del mismo año.

Indicador de estado · Sector de vehículos automotores



Fuente: cálculos Anif.

## AUTOPARTES

La producción y las ventas del sector continuaron registrando un desempeño sobresaliente en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre. El mayor ritmo de actividad económica y los efectos positivos de la política de seguridad democrática han incrementado el promedio de movilización por carretera, situación que incide positivamente en la demanda por repuestos para automotores.

Adicionalmente, el sobresaliente desempeño de las ventas de automotores también ha incidido en el dinamismo del sector de autopartes. Por su parte, la revaluación de la tasa de cambio observada durante 2004 y 2005 también benefició al sector, pues contribuyó a mantener a raya los costos de producción.

La actividad productora de autopartes es vulnerable a las condiciones de seguridad que afectan el transporte por carretera. De igual forma, el desempeño del sector se ve alterado por el contrabando y el hurto de vehículos. Por esta razón, los controles solicitados por el sector al gobierno y las acciones encaminadas a reducir el hurto de vehículos tienen un efecto importante sobre las perspectivas del sector.

Anif estima que al cierre del año 2005 la producción de autopartes se incrementará 22.3%, gracias a las condiciones favorables que rodean al sector.

Coyuntura · Autopartes				
	Dato septiembre	Var. % anual del promedio doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2004	Un año atrás
<b>Producción, ventas y empleo 1/</b>				
Producción	188.69	26.70	33.95	27.63
Ventas	189.78	25.90	38.96	32.08
Empleo	119.63	8.94	6.54	3.75
<b>Precios y costos 1/</b>				
Precios al productor	153.92	0.83	4.77	6.22
Remuneración real	151.91	8.49	12.49	13.19
<b>Encuesta de Opinión 3/</b>	<b>Dato puntual</b>		<b>Promedio tres meses</b>	
Situación económica	0	-7	-7	-3
Nivel de existencias	-16	-19	-7	15
Volumen actual de pedidos	-50	-60	-55	-13
Situación económica próximos seis meses	17	25	16	-5

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

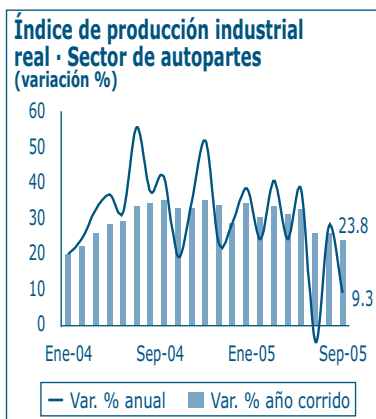
3/ Balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de vehículos automotores y remolques que incluye la fabricación de autopartes.

Fuente: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

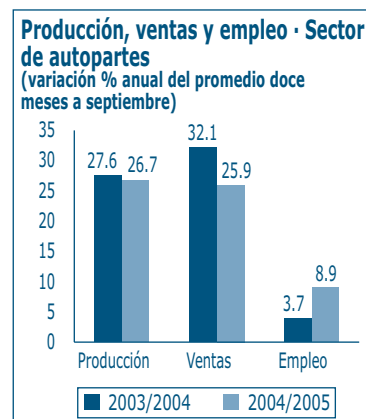


## Producción, ventas y empleo

La producción de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores creció 23.8% anual en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre. Sin embargo, durante el tercer trimestre el incremento de las ventas se ubicó en 10%, tasa muy inferior al 30.4% registrado en los primeros tres meses de 2005 y al 33.9% observado en el período abril-junio del mismo año. Por su parte, la producción acumulada en doce meses hasta septiembre de 2005 se incrementó a una tasa anual de 26.7%.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

El desempeño de la producción reflejó el buen comportamiento de las ventas en lo corrido de 2005 hasta septiembre, las cuales se incrementaron 22.1% frente al mismo período de 2004. No obstante, la tasa de crecimiento de las ventas industriales de autopartes y accesorios cedió durante el tercer trimestre al ubicarse en 14.7% anual, tasa inferior al 20.9% anual exhibido en el primer trimestre de 2005 y al 31% anual observado durante el segundo trimestre del mismo año. En los doce meses acumulados hasta septiembre de 2005 las ventas de la actividad alcanzaron una tasa anual de crecimiento de 25.9%, una de las más altas dentro de la muestra de sectores que analiza el Dane.

El comportamiento favorable de las ventas y la producción incentivó la generación de empleo al interior del sector, el cual creció 10% anual en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre. En los doce meses acumulados hasta septiembre de 2005 el empleo del sector se incrementó 8.9% anual.

## Precios y costos

Tanto el índice de ingresos como el de remuneraciones que calcula Anif tendieron a moderar sus crecimientos en lo transcurrido de 2005. Sin embargo, el índice de remuneraciones registró alzas muy superiores a las exhibidas por el índice de ingresos. La última observación, correspondiente a septiembre de 2005, indicó que las remuneraciones crecieron durante este mes 5.6% anual, tasa muy superior al 0.8%

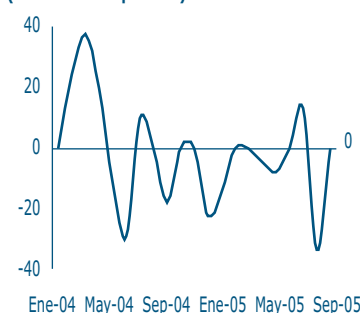
al que lo hicieron los ingresos. Esta situación contribuye a reducir el margen de ganancias de las empresas del sector.

## Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión de los Empresarios realizada por Fedesarrollo indica que éstos no percibieron una mejoría significativa en la situación económica de sus negocios. Aunque el balance de respuestas acerca de la situación económica de las empresas mejoró frente a lo observado en enero de 2005, en los meses siguientes hasta julio éste no alcanzó valores elevados. De hecho, el máximo valor de este indicador se observó precisamente en el mes de julio de 2005, cuando alcanzó una cifra de 13. Este balance sufrió una importante decaída en el mes de agosto, pero se recuperó en septiembre para llegar a 0. A diferencia de las cifras del Dane, los datos de Fedesarrollo muestran que una gran mayoría de los encuestados consideraba que afrontaba un bajo volumen de pedidos, lo que ubicó al balance de respuestas del nivel de pedidos en terreno negativo. Adicionalmente, es probable que la reducción en el margen de ganancia que señalan los cálculos preliminares realizados por Anif hubiera evitado que el incremento en las ventas y la producción se reflejara en el optimismo de los empresarios.

De otra parte, el indicador de existencias señala que las empresas productoras de accesorios y repuestos para automotores mantuvieron bajos niveles de existencias en lo transcurrido de 2005 hasta septiembre. Con excepción de enero, el balance de respuestas se mantuvo en terreno negativo durante todo el año 2005, evidenciando que la mayoría de los empresarios del sector consideraba que poseía niveles demasiado pequeños de existencias sin vender.

**Situación económica actual · Sector de autopartes**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

**Nivel de existencias y volumen actual de pedidos · Sector de autopartes**  
(balance de respuestas)



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

## Perspectivas

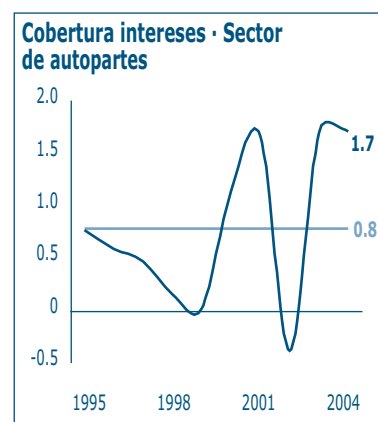
La política de seguridad democrática y la mayor actividad económica, que han permitido un repunte en la movilización por carretera (que pasó de un promedio de 11.000 km/año hace cinco años a un promedio de 17.000 km/año en 2005), el repunte de las ventas de automóviles y la revaluación, que ha aminorado los costos de producción y de importación, han permitido al sector registrar altas tasas de crecimiento durante 2004 y en lo transcurrido de 2005. Aun así, las empre-

sas del sector se han visto afectadas tradicionalmente por el robo de vehículos y el contrabando, que van a alimentar las ventas ilegales. Con el fin de controlar el contrabando, Asopartes solicitó al gobierno restringir la entrada de repuestos importados a cinco puertos (Buenaventura, Cartagena, Bogotá, Cúcuta e Ipiales). A ello se sumó la petición del establecimiento de *scanners* en los puertos mencionados con el fin de contrarrestar uno de los principales obstáculos a los que hace frente el sector. El panorama favorable que ha rodeado al sector desde 2004 le permite a Anif estimar que la producción de las empresas dedicadas a la fabricación de repuestos para automotores crecerá 22.3% anual al cierre de 2005.

## Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, nos permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicándonos las veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, entre mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja este indicador.

Entre 1995 y 1999 el conjunto de empresas del sector no generó las suficientes utilidades operacionales como para cubrir el pago de intereses. Aunque entre los años 2000 y 2001 el indicador de cobertura exhibió una gran mejoría, que lo ubicó por encima de 1, en el año siguiente cayó a niveles negativos. A partir de 2003 el sector volvió a registrar niveles de utilidad operacional suficientes para cubrir el pago de intereses. Anif proyecta un avance significativo del indicador de cobertura en 2005 frente a lo observado en 2004, el cual se ubicará muy por encima de su promedio histórico. En este caso, las perspectivas favorables en materia de ventas y de producción para 2005 auguran un incremento en las utilidades operacionales, las cuales respaldarán con holgura el pago de intereses.



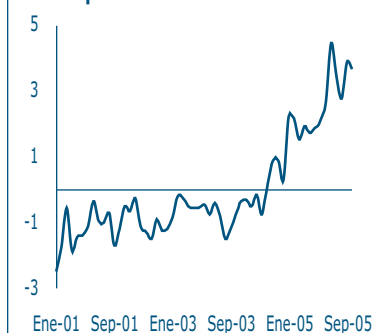
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

## Indicador de estado

Lo que hemos denominado "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Esto es, para que resuma en una sola serie el conjunto de variables reales para el cual disponemos de información (producción, ventas, costos, exportaciones, importaciones, ingresos, etc.).

El sector autopartes presentó un desempeño altamente favorable durante 2005 (al corte de septiembre). El nivel del indicador de estado del sector durante el tercer trimestre del año sobrepasa el presentado en el mismo período un año atrás. Sin embargo, resulta ser inferior cuando se compara el valor trimestral promedio del indicador de estado en ese período con el del segundo trimestre de 2005. Lo anterior sugiere que el sorprendente ritmo de crecimiento de esta variable durante el primer semestre del año puede estar presentando los primeros síntomas de desaceleración.

Indicador de estado · Sector de autopartes



Fuente: cálculos Anif.

## Anexo 1 · Metodología para el cálculo del indicador de estado del sector

Son muchas las variables que proporcionan información relevante acerca de la evolución de la actividad de un sector determinado, actuando como indicadores del comportamiento del mismo. Con base en las señales emitidas por cada una de dichas variables, resulta posible en algunas oportunidades esculpir con relativa certeza el “estado del sector”, entendiendo como tal la dinámica en el funcionamiento económico de éste. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que tal concepto refleja la situación sectorial como un todo, motivo por el cual su determinación mediante el análisis separado de cada uno de los indicadores puede resultar altamente confusa cuando éstos arrojan señales encontradas.

Conciente de dicha limitación y en el marco del estudio de Riesgo Industrial, Anif considera pertinente contribuir al análisis con el lanzamiento de indicadores compuestos que den cuenta del estado de cada uno de los sectores. Para ello se genera una serie que, a partir de once indicadores escogidos, actúe como *proxy* de la variable no observable denominada “estado del sector”. Las variables utilizadas para tal ejercicio involucran producción, costos, ingresos, empleo, ventas, sector externo, existencias, pedidos y la percepción de las firmas sobre su situación económica (ver cuadro).

El primer paso para la construcción del indicador de estado de cada sector es eliminar de cada una de las variables reales utilizadas el componente estacional, de tal forma que sus variaciones no obedezcan a comportamientos coyunturales de períodos específicos sino que den cuenta de la ver-

### Variables utilizadas

1	Costos de materias primas
2	Costos de remuneración
3	Ingresos totales
4	Índice de empleo
5	Índice de producción
6	Índice de ventas
7	Exportaciones
8	Importaciones
9	Situación económica
10	Existencias
11	Pedidos

dadera actividad sectorial. Para ello se utiliza el procedimiento de media móvil aditiva.<sup>1</sup>

Una vez desestacionalizadas las series, son corregidas por su media y desviación estándar (se normalizan), de tal manera que se tengan todas las variables en una escala similar. No todas las variables reaccionan en la misma dirección con el estado del sector. Concientes de ello, se impone previamente una relación negativa entre el indicador de estado y las existencias, los costos de materia prima, los costos por remuneración y las importaciones. La manera de modelar dicha situación es tomar el inverso aditivo de tales series.

Finalmente, se aplica la metodología de componentes principales sobre la matriz de varianzas y covarianzas de las series corregidas. Este procedimiento extrae el componente común de cada serie y crea nuevas variables no correlacionadas entre sí (los componentes principales). En el caso de nuestro ejercicio, tomamos de dos a tres componentes principales para la construcción del índice, logrando un poder explicativo promedio del 75% de la varianza total de las series. La manera para generar el indicador de estado es mediante un promedio de los componentes principales, ponderados por su peso relativo dentro de la explicación de la varianza total. Como resultado final se tiene una sola variable, combinación lineal de las demás, con promedio cero y absolutamente desestacionalizada, que resulta ser el mejor *proxy* del "estado del sector" que pretendemos modelar.

---

<sup>1</sup> Recurrimos a tal técnica con la finalidad de no perder ningún dato. Aunque lo más común es hacer uso de factores de desestacionalización, nos vimos avocados a optar por un proceso aditivo dado que la metodología multiplicativa exige que ninguno de los datos sea cero, lo cual es difícil de evitar cuando se manejan variables que vienen dadas en términos de balances (como pedidos y existencias).

## Anexo 2 · Metodología para la proyección de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera

Para el pronóstico de las dos variables 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 2001 a septiembre de 2005, llevándose a cabo los siguientes pasos:

### Análisis gráfico de la serie

Se utilizó para determinar si la serie era estacionaria y/o tenía un comportamiento estacional. Si la serie no era estacionaria (es decir, si la media y la varianza no eran constantes a través del tiempo) y era integrada de orden 1, se le aplicó el operador de primera diferencia. Adicionalmente, si la serie presentaba un comportamiento estacional (es decir, presentaba picos recurrentes en un determinado mes del año) entonces se le aplicó una diferencia de orden 12.

### Identificación

Se utilizó el correlograma simple y parcial de la serie para determinar qué tipo de proceso seguía la misma: si uno autorregresivo, uno de 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 FAC y FACP.

### Estimación

Se estimaron todos los modelos seleccionados por mínimos cuadrados ordinarios.

### Verificación de diagnóstico

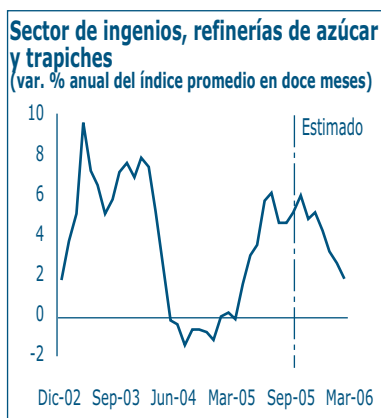
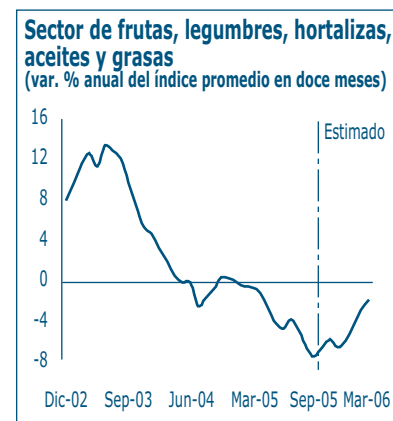
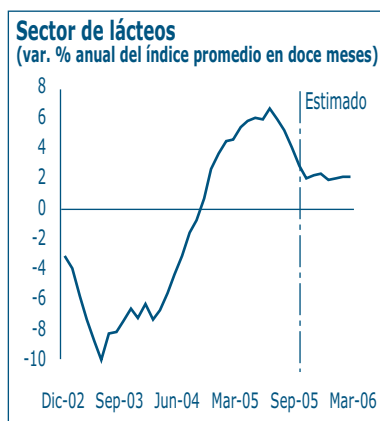
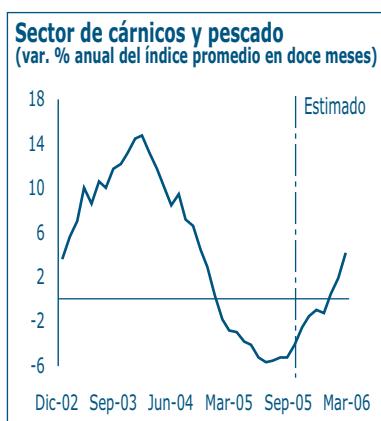
Después de seleccionar los posibles modelos ARIMA que se ajustan a cada serie y de estimar sus respectivos parámetros, debe escogerse el modelo que mejor se ajusta a los datos observados. Para determinar dicho modelo se verificó que los residuales cumplieran con las condiciones de ruido blanco. En especial, se analizó el Q-estadístico para el rezago 13 (es decir, la suma de las trece autocorrelaciones elevadas al cuadrado) en el marco de la prueba Ljung-Box. Este estadístico se usa para contrastar la hipótesis nula de que todas las autocorrelaciones en la cuarta parte de la muestra son cero. En este sentido, se escogió el modelo que arrojará 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.

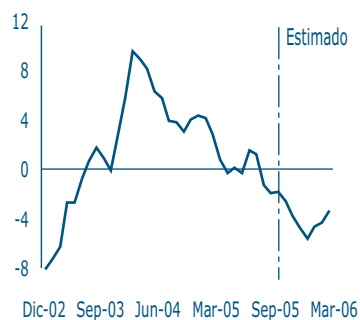
### Predicción

Los coeficientes estimados se utilizaron para proyectar las variaciones promedio anual de los índices de producción y ventas con corte a diciembre de 2005 y marzo de 2006. Una vez obtenida la serie proyectada, el paso siguiente fue deshacer las transformaciones que se le habían realizado a la serie original (primera diferencia y/o diferencia estacional).

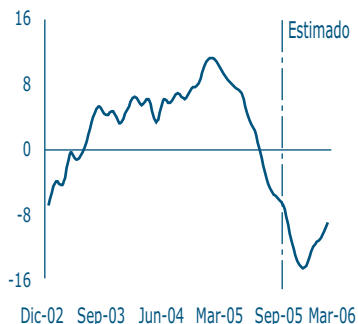
## Índice de producción real de la industria manufacturera por sectores



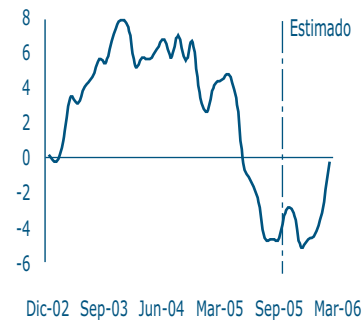


**Sector de confecciones**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


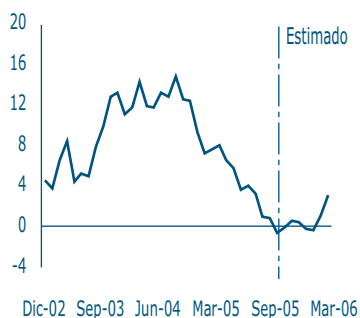
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de cuero y marroquinería**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


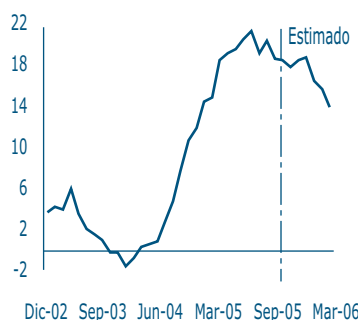
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de calzado**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


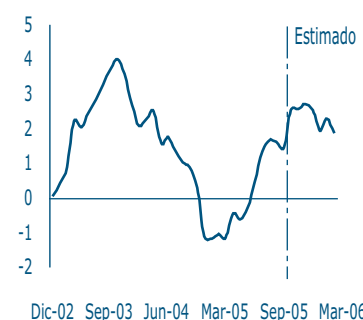
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de madera**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


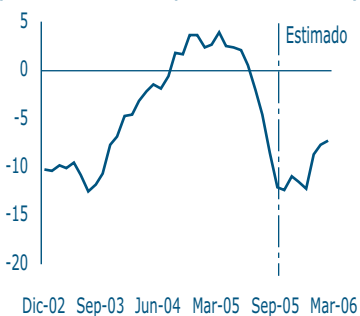
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de muebles**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


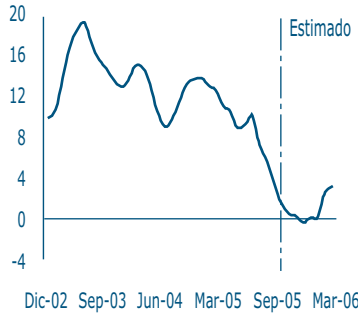
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de papel, cartón y sus productos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


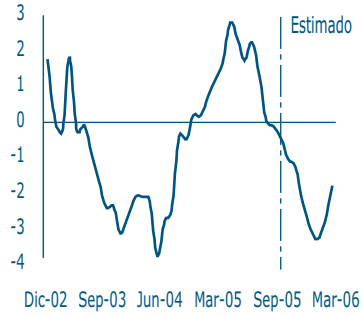
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de imprentas, editoriales  
e industrias conexas**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


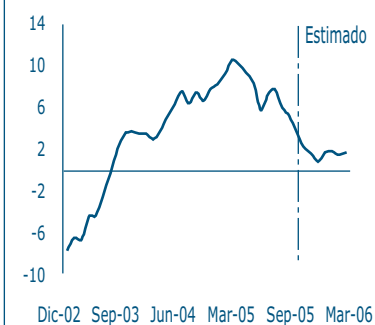
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de químicos básicos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


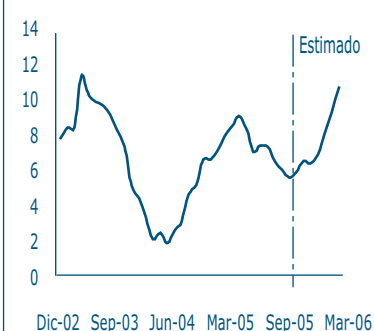
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de otros químicos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


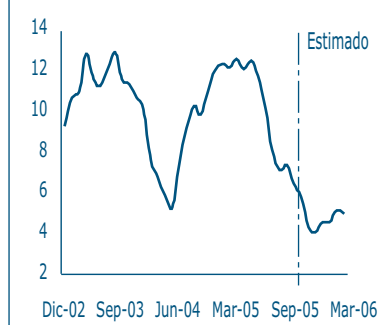
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de caucho y sus productos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


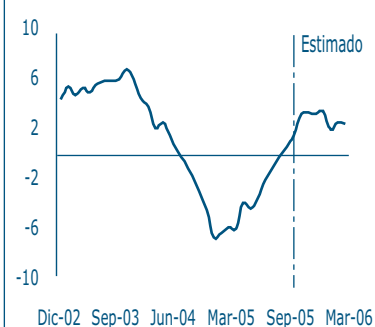
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de plásticos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


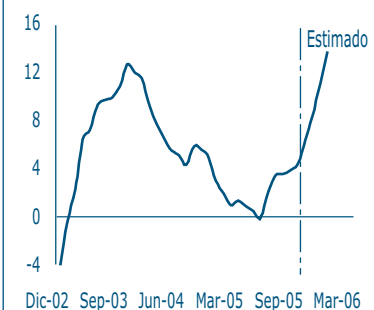
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de barro, loza y porcelana**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


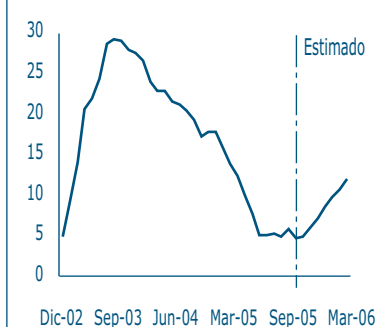
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de vidrio y sus productos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


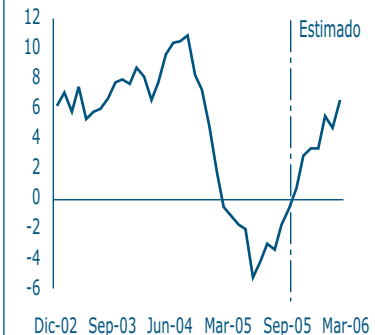
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de otros productos minerales no metálicos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


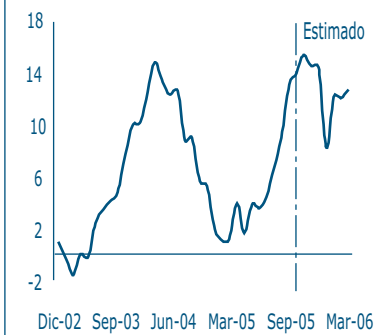
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de hierro y acero**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


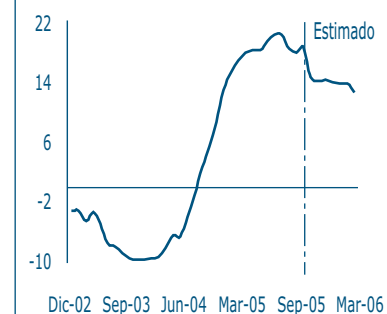
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de productos metálicos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

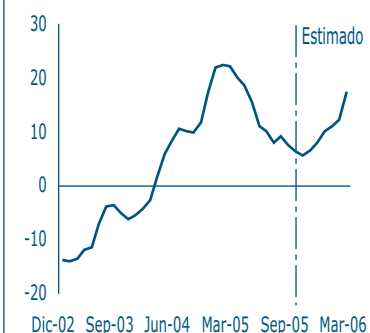
**Sector de maquinaria y equipo**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de aparatos y suministros eléctricos**  
 (var. % anual del índice promedio en doce meses)


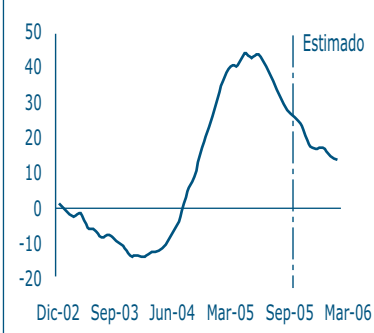
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de electrodomésticos**  
(var. % anual del índice promedio en doce meses)



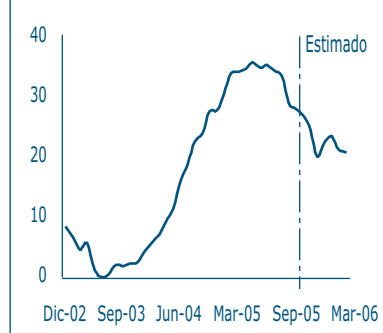
Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de vehículos automotores**  
(var. % anual del índice promedio en doce meses)



Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Sector de autopartes**  
(var. % anual del índice promedio en doce meses)



Fuente: Dane.  
Cálculos y proyecciones: Anif.

**Proyección del índice de producción real de la industria manufacturera**  
(var. % anual del índice promedio doce meses)

Sector	Pronóstico anterior para septiembre	Observado en septiembre de 2005	Proyectado a diciembre de 2005	Proyectado a marzo de 2006
Cárnicos y pescado	-4.95	-2.62	-1.30	4.18
Lácteos	1.43	2.08	1.83	1.56
Frutas, legumbres, aceites y grasas	-5.72	-6.51	-5.90	-1.70
Refinerías de azúcar	1.69	6.00	4.31	1.92
Bebidas	-0.82	2.25	0.88	1.08
Textiles	-1.98	-4.21	6.13	3.48
Confecciones	0.77	-2.97	-6.20	-3.80
Cuero y marroquinería	-2.66	-7.30	-14.18	-8.95
Calzado	-2.01	-3.00	-4.75	-0.23
Madera	-0.96	-0.07	-0.28	3.06
Muebles	18.78	19.02	14.07	13.31
Papel, cartón y sus productos	2.64	2.61	2.60	1.93
Imprentas, editoriales y conexas	-9.32	-12.18	-12.12	-7.15
Químicos básicos	-0.67	0.45	0.07	3.25
Otros químicos	-1.19	-1.06	-3.11	-1.85
Caucho y sus productos	3.77	2.49	1.88	1.90
Plástico	2.61	5.93	6.95	10.88
Barro, loza y porcelana	5.24	5.92	4.59	5.08
Vidrio y sus productos	3.19	3.87	3.63	2.49
Productos minerales no metálicos	2.51	6.45	14.02	20.49
Hierro y acero	7.20	4.84	8.57	11.92
Productos metálicos	1.85	0.70	3.40	6.64
Maquinaria no eléctrica	n.a.	15.59	8.34	12.94
Maquinaria eléctrica	n.a.	14.71	13.97	12.61
Electrodomésticos	-2.64	5.95	10.39	17.88
Vehículos	23.68	26.08	17.03	13.82
Autopartes	31.24	26.70	22.33	20.62
<b>Total industria</b>	<b>4.00</b>	<b>3.46</b>	<b>2.93</b>	<b>3.90</b>

Fuente: MMM- Dane y cálculos Anif.