

RIESGO INDUSTRIAL II - 2006

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

ISSN 1794-2411

• **Director:** Sergio Clavijo

• **Subdirector:** Carlos Ignacio Rojas

• **Investigadores:** Rogelio A. Rodríguez, Carolina Gil, Margarita Quirós, Camila Torrente, Adriana Nieto, Camilo Rizo y Jonathan Malagón

• **Diseño y producción electrónica:** Luz Stella Sánchez y Sandra Venegas

• **Editora:** Ximena Fidalgo

• **Impresión:** Prisma Impresores

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

• **Dirección:** 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

• **Página Web:** www.anif.org

Este documento se finalizó el 23 de febrero de 2007.

Tiene carácter confidencial y exclusivo. Se prohíbe su reproducción con fines de publicación o divulgación a terceros.

O
D
I
N
E
T
N
O
C

1	Presentación
3	La industria manufacturera
17	Cárnicos y pescado
23	Lácteos
29	Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas
36	Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches
43	Bebidas
49	Textiles
55	Confecciones
60	Cuero y marroquinería
66	Calzado
72	Madera
77	Muebles
82	Papel, cartón y sus productos
87	Imprentas, editoriales e industrias conexas
92	Químicos básicos
97	Otros químicos
103	Caucho y sus productos
108	Plásticos
114	Vidrio y sus productos
118	Productos minerales no metálicos
123	Hierro y acero
128	Productos metálicos
133	Maquinaria y equipo
140	Aparatos y suministros eléctricos
145	Electrodomésticos
151	Vehículos automotores
156	Autopartes
160	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
	• Anexo 3: Resultados del índice de producción real de la industria manufacturera por sectores



RIESGO INDUSTRIAL

11 - 2006



Asociación Nacional de Instituciones Financieras



PRESENTACIÓN

El presente estudio de Riesgo Industrial, como en sus anteriores versiones, contiene un análisis detallado del comportamiento de veintiseis sectores de la industria colombiana. En esta oportunidad, cuenta con información disponible al mes de septiembre de 2006, sobre la cual Anif elabora unas perspectivas de corto y mediano plazo. Como es tradicional, la investigación aquí presentada tiene como base la información oficial más actualizada, manteniendo la característica coyuntural del análisis. Esperamos que este estudio provea una visión general sobre el desempeño reciente de una muestra representativa de sectores industriales.

En la segunda entrega de Riesgo Industrial de 2006 se mantienen las secciones y capítulos presentados en el estudio anterior. El indicador de cobertura sigue siendo el elemento que sirve para establecer la situación de riesgo financiero a escala industrial.

En esta oportunidad se implementó un método más sofisticado para hacer proyecciones de los costos de ventas y administración, que esperamos mejore las mismas. Adicionalmente, el "indicador de estado", por medio del cual se examina la condición general de cada uno de los sectores utilizando la mayoría de las variables analizadas, fue objeto de la exclusión de la variable de existencias, ya que, por las características de la información de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE), generaba algunos problemas metodológicos en la aplicación de la técnica de componentes principales.

Por último, el equipo técnico de Anif encontró fuertes cambios en las series de la producción, ventas, empleo y remuneración industrial del sector Barro, loza y porcelana, lo que hizo dudar de la confiabilidad de la información. En la actualidad se están adelantando consultas con el Dane para poder entender mejor este cambio y así asegurarse de que la información es enteramente confiable. Por esa razón, se decidió excluir los análisis que se construyen con base en las variables objeto de revisión. Este sector industrial, por tanto, no aparecerá en esta versión del estudio. Esperamos que para la próxima edición de Riesgo Industrial se hayan podido aclarar las dudas metodológicas y así hacer un análisis riguroso del sector.

Esta versión de Riesgo Industrial inicia con un capítulo en el cual se presentan los hechos más importantes que ha experimentado la industria en meses recientes, junto con el análisis de las variables más significativas para explicar su dinámica. Incluye un estudio comparativo del desempeño de los distintos sectores que definen la muestra.

El estudio continúa con los capítulos correspondientes a los veintisiete sectores industriales. Cada capítulo contiene las siguientes secciones: resumen de los hechos más relevantes en el período analizado; estudio detallado de las variables que afectan el desempeño sectorial (producción, ventas, empleo, precios, costos, exportaciones e importaciones); perspectivas de corto y mediano plazo, y análisis de riesgo financiero. Así mismo, cada capítulo cuenta con un recuadro en el cual se analiza el indicador de estado del sector.

En la parte final del estudio se encuentra un anexo con los resultados de los ejercicios econométricos que se realizaron para proyectar los crecimientos de la producción de los distintos sectores. Tales estimaciones sirvieron como instrumento para proyectar el valor de las variables que componen 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.

Con esta nueva edición de Riesgo Industrial ponemos a consideración de nuestros lectores un producto con la más alta calidad técnica y analítica, y por supuesto la más completa y confiable información de la industria manufacturera de Colombia.

Sergio Clavijo
Director de Anif

LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

Introducción

Al cierre del tercer trimestre de 2006 la economía colombiana presentó el mayor crecimiento de su Producto Interno Bruto en veinte años, el cual se expandió 7.7% anual. Desde la oferta, el análisis indica que una de las actividades económicas que explica tal expansión fue la industria. Este renglón de la economía registró una variación entre enero y septiembre de 2006 de 9.1%, mientras que un año atrás era menos de la mitad (4.3%). Sólo en el tercer trimestre de 2006 la industria creció un 13.3%, constituyéndose en la segunda actividad con mayor expansión (después de la construcción) y superando el 4.1% registrado en el año 2005.

El seguimiento realizado a las principales variables industriales durante 2006 indica un desempeño dinámico y positivo, superando el comportamiento del año 2005. La mayoría de las clases industriales que componen el subconjunto de análisis de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane registró crecimientos positivos tanto de las ventas como de la producción. Otro tipo de elementos importantes a la hora de evaluar el desempeño industrial, como la Utilización de la Capacidad Instalada (UCI), presentó sus máximos históricos, es decir, que gracias al comportamiento de la economía, los empresarios se vieron incentivados a aumentar su dinámica productiva. Adicionalmente, según la Andi, todavía existe un margen para poder realizar una mayor UCI. Las estimaciones del gremio de empresarios ubican la Utilización de la Capacidad Instalada óptima en 87.7%, cuando en octubre de 2006 alcanzaba el 82.7%.

Además de registrarse un ambiente favorable para la industria y unas percepciones positivas de los empresarios, también se destaca el tema de la competitividad. En opinión de la Andi el período de recuperación de la actividad industrial se ha distinguido de otros porque se ha sustentado en la competitividad, reflejada en los cambios de la estructura productiva.

Si bien se espera que el año 2006 haya concluido con noticias bastante favorables para la industria, los acontecimientos en el campo externo serán determinantes en el desarrollo del sector en los siguientes años. Específicamente, los acuerdos comerciales y el comportamiento de la tasa de cambio influirán en la dinámica del sector.

Por una parte, las ventas industriales hacia Estados Unidos suscitan interrogantes con motivo del estado provisional de las preferencias arancelarias con dicho país. Por otra parte, la finalización del ATPDEA al concluir 2006, su prórroga por seis meses y el proceso que conlleva la puesta en marcha del TLC con Estados Unidos generan dudas en el corto

y mediano plazo sobre la dinámica de las ventas hacia ese destino. La fecha en la que vence la prórroga de seis meses del ATPDEA (30 de junio de 2007) implica un fuerte trabajo legislativo en Colombia para aprobar el TLC durante el primer semestre de 2007, y asegurar la extensión adicional de seis meses. Así, el país puede “comprar tiempo” para que el Congreso de Estados Unidos apruebe dicho tratado, y éste entre en vigencia antes o a la fecha que concluya esta segunda extensión.

Adicionalmente, en otros mercados también existen importantes expectativas para la industria. En el caso de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), hay expectativas sobre el posible incumplimiento de los compromisos de Venezuela para salir de dicho acuerdo y existen dudas sobre la permanencia de Ecuador dentro del mismo. Vale la pena recordar que las exportaciones industriales representan una fracción importante del total de ventas hacia Venezuela.

Durante el año 2006 se realizaron negociaciones estratégicas con otros países y regiones. Con Chile se negoció un TLC que fortalecerá el Acuerdo de Complementación Económica (ACE) suscrito en 1993. Las mesas de negociación fueron cerradas en octubre de 2006 y en noviembre se realizó la revisión del documento del acuerdo. Adicionalmente, Chile fue incluido con miembro asociado de la CAN, un factor importante para fortalecer ese organismo.

Por último, en materia de acuerdos comerciales también se llevaron a cabo rondas de negociación con los países centroamericanos. Concretamente, las conversaciones se realizaron con las naciones que constituyen el denominado Triángulo del Norte (El Salvador, Guatemala y Honduras). La última ronda de negociación finalizó el 8 de diciembre de 2006 en Guatemala, en la cual se discutieron, entre otros temas, el acceso a los mercados de bienes industriales y agrícolas.

En materia cambiaria una de las principales preocupaciones tiene que ver con el comportamiento de la tasa de cambio. En el caso de la Tasa Representativa del Mercado (TRM) se ha registrado un proceso de revaluación en los últimos meses. En septiembre de 2006 la TRM cerró en \$2.394 por dólar, al concluir el año 2006 llegó a \$2.238 por dólar. Esta dinámica preocupa a los industriales exportadores toda vez que puede afectar el precio relativo de los productos que venden hacia los distintos países. El anterior punto es uno de los que más afecta las perspectivas para el año 2007.

Principales variables de actividad industrial

En septiembre de 2005 se señalaba la actividad industrial como uno de los interrogantes dentro del contexto de recuperación de la economía colombiana; sin embargo, actualmente es claro que la industria fue uno de los principales promotores del crecimiento económico a lo largo de 2006. Según las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane, en el consolidado para los primeros nueve meses del año, la

producción industrial registró un incremento de 9.5% (ver gráfico 1), aproximadamente el doble del observado en igual período de 2005. En el tercer trimestre de 2006 esta variable aceleró su paso llegando a exhibir en septiembre una variación anual de 14.9%, la más alta de los últimos años. Cabe destacar que, al interior del conjunto industrial, 45 de los 48 sectores incluidos en la MMM aumentaron su producción a lo largo de 2006 (a septiembre). Las ramas industriales con los mayores incrementos año corrido fueron: minerales no metálicos (35.2%); ingenios, refinерías de azúcar y trapiches (31.2%); barro, loza y porcelana (19.5%), vehículos automotores (17.9%); y aparatos y suministros eléctricos (17.8%). Sobresale la buena dinámica y consistencia de la producción de los tres primeros sectores, los cuales exhibieron las mayores variaciones del promedio en doce meses (gráficos 2 y 3).



Fuente: Dane.

Gráfico 2
Sectores con mayor crecimiento de la producción (variación % año corrido)



Fuente: Dane.

Gráfico 3
Sectores con mayor crecimiento de la producción (variación % anual del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane.

De otro lado, al analizar la dinámica de la producción industrial por destino económico (cuadro 1), las cifras a octubre de 2006 evidencian el impresionante crecimiento anual de la producción de bienes destinados a la construcción (51.6%), seguida por la de bienes de capital (37.2%). Por su parte, los bienes intermedios y de consumo presentaron menores variaciones anuales (13.9% y 11.1%, respectivamente), aunque dada su alta participación dentro del total, éstos aportaron las mayores contribuciones al crecimiento industrial agregado. Cabe anotar que la buena evolución de la producción de bienes asociados a la construcción

Cuadro 1
Comportamiento de la producción, ventas y empleo según destino económico (octubre de 2006)

Destino de bien	Variable	Variaciones porcentuales	Participación porcentual	Contribución a la variación
Bienes de consumo	Producción real	11.1	39.8	4.6
	Ventas reales	10.3	39.3	4.3
	Total empleo	2.4	48.7	1.2
Bienes asociados a la construcción	Producción real	51.6	7.3	2.9
	Ventas reales	47.6	7.2	2.7
	Total empleo	6.0	4.8	0.3
Bienes intermedios	Producción real	13.9	40.2	5.7
	Ventas reales	14.0	40.8	5.9
	Total empleo	5.8	33.2	1.9
Bienes de capital	Producción real	37.1	12.7	4.0
	Ventas reales	39.9	12.7	4.2
	Total empleo	7.8	13.3	1.0

Fuente: Dane.

en los últimos años, le permitió aumentar su peso dentro del total en 2 puntos porcentuales, pasando de 5.2% en septiembre de 2005 a 7.3% en octubre de 2006.

Un indicador que complementa el análisis de la actividad productiva de la industria es la demanda de energía (ver gráfico 4), la cual, luego de presentar una desaceleración en su ritmo de crecimiento durante el primer semestre de 2006, aceleró su paso a partir del mes de julio (así como la producción industrial) hasta llegar a registrar en septiembre una variación del promedio móvil de tres meses igual a 4.8%, una de las más altas observadas en años recientes.

Por otra parte, las ventas industriales mostraron una evolución favorable a lo largo de los primeros nueve meses (con excepción de abril) de 2006. En el acumulado al tercer trimestre, éstas registraron un incremento de 10.5%, un poco más del doble del observado en el mismo período de 2005 (gráfico 5). Al igual que en el caso de la producción, el crecimiento de las ventas se ha dado de forma generalizada en el conjunto industrial. Tan sólo las actividades de edición e impresión registran disminuciones en el consolidado a septiembre de 2006. Entre las demás ramas industriales sobresalen por su buen desempeño en ventas (gráfico 6): minerales no metálicos (27.6%); ingenios, refinерías de azúcar y trapiches (21.2%); cuero y marroquinería (20.2%); aparatos y suministros eléctricos (20.2%); y vehículos automotores (18.2%). Además, estos sectores presentan las mayores variaciones promedio en doce meses a septiembre de 2006.

Nuevamente, si se tiene en cuenta la distinción por tipo de bien, los asociados a la construcción y los de capital fueron los que registraron las mayores variaciones anuales en el mes de octubre de 2006 (47.6% y 39.9%, respectivamente), aunque su contribución al crecimiento industrial en materia de ventas es inferior a la de los bienes intermedios y los de consumo (8.9 y 4.3 puntos porcentuales).

Gráfico 4
Producción industrial vs. demanda de energía
(promedio móvil de tres meses de la variación % anual)



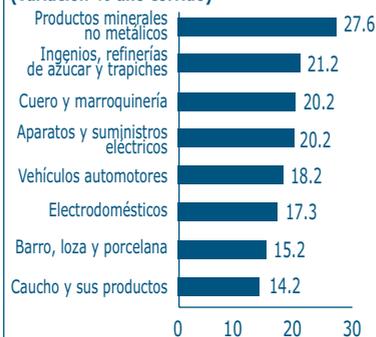
Fuentes: Dane, ISA y cálculos Anif.

Gráfico 5
Índice de ventas - Sector de industria real sin trilla de café
(variación %)



Fuente: Dane.

Gráfico 6
Sectores con mayor crecimiento de las ventas
(variación % año corrido)



Fuente: Dane.

Gráfico 7
Sectores con mayor crecimiento de las ventas
(variación % anual del acumulado en doce meses)



Fuente: Dane.

Gráfico 8
Índice de empleo - Sector de industria real sin trilla
(variación %)



Fuente: Dane.

Por último, con relación al empleo industrial, desde abril de 2006 esta variable ha experimentado variaciones positivas y crecientes, que llegaron a su máximo en septiembre cuando se registró un crecimiento anual de 4.6% (gráfico 8). En el acumulado de los tres primeros trimestres de 2006, el empleo industrial aumentó 2.1% frente al mismo período del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por el incremento observado en la categoría ocupacional de obreros y operarios (2.7%), ya que la de total empleados aumentó tan sólo 0.6%. En cuanto al tipo de contrato, se encuentra que en el acumulado de enero a septiembre de 2006 el personal permanente se redujo 1.5%, mientras que los contratos temporales crecieron 6.7% frente a 2005.

Se destaca la mayor generación de puestos de trabajo durante los primeros nueve meses de 2006 en los sectores de caucho y sus productos (13.6%); vehículos automotores (11.3%); aparatos y suministros eléctricos (8.7%); y otros productos químicos (8.4%) (gráfico 9). Por el contrario los renglones de confecciones, calzado y bebidas redujeron su planta de personal en este mismo período (-6.4%, -5.7% y -3.4%, respectivamente). En línea con lo anterior, al observar la evolución del empleo por tipo de bien producido, se encuentra que la de los bienes de consumo fue inferior a la de los bienes de capital, los asociados a la construcción y los intermedios (gráfico 10).

De acuerdo con los cálculos de productividad laboral de la industria realizados por el Dane, entre enero y septiembre de 2006 ésta registró un incremento de 7.2% respecto del mismo período de 2005, lo cual se explica por el mayor crecimiento de la producción (9.5%) en relación con el empleo (2.1%) (gráfico 11). En esta misma dirección, la Andi, con base en los resultados de su Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), ha señalado recientemente que la actividad industrial colombiana ha sufrido importantes transformaciones dirigidas a aumentar la productividad y competitividad de las empresas.

Si se tienen en cuenta los datos de la MMM de los meses posteriores, se confirma el buen momento por el que atraviesa la industria nacional. En octubre de 2006 la producción y las ventas presentaron crecimientos históricamente elevados (17.4% y 17.1%, respectivamente) como consecuencia del notable desempeño de los sectores de minerales no metálicos (52.3%) y vehículos automotores (55.1%), sumado a un homogéneo buen comportamiento sectorial (con excepción de las actividades de edición e impresión que continúan en el plano contractivo). Cabe anotar que en el mes de noviembre de 2006, la industria continuó exhibiendo sobresalientes tasas anuales de crecimiento de la producción y las ventas (17.1% y 15.6%, respectivamente).

El empleo industrial por su parte registró en octubre y noviembre de 2006 aumentos iguales de 4.4% frente a los mismos meses de 2005. Las clases industriales con los mayores aportes fueron: cárnicos y pescado, maquinaria y aparatos eléctricos. Según las cifras de octubre y noviembre de 2006, en materia de generación de puestos de trabajo permanece el mayor dinamismo de la contratación de obreros versus la de otros empleados, y por tipo de contrato continúa la mayor orientación de las empresas hacia los temporales frente a los permanentes.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Finalmente, al observar las variaciones de la producción, las ventas y el empleo suavizando las series a través de su promedio en doce meses para capturar sus tendencias en un período más largo, se evidencia la significativa mejoría que experimentaron estas tres variables durante el año 2006.

Precios y costos

En lo corrido de 2006 a septiembre, el Índice de Precios al Productor (IPP) de la industria manufacturera registró un incremento de 5.5%. En el noveno mes de 2006 los precios de los productos industriales aumentaron 5.8%, la mayor variación anual observada en los últimos dos años. Cabe mencionar que durante los primeros meses de 2006, el IPP presentó tasas de crecimiento relativamente estables y moderadas; sin embargo, a partir de abril se observó una significativa aceleración en su ritmo de crecimiento, que elevó de manera importante la variación del promedio en doce meses, la cual pasó de 1.3% en marzo a 5.8% en septiembre de 2006.

A nivel sectorial (gráfico 12), los precios del sector de ingenios y refinерías de azúcar presentaron el mayor incremento promedio anual a septiembre de 2006 (10.1%), resultado en el que han influido la tendencia alcista de las cotizaciones internacionales del azúcar iniciada a finales de 2005 y las elevadas variaciones anuales registradas por los precios del sector en el tercer trimestre de 2006. Otros sectores que reportaron incrementos significativos en sus respectivos índices de precios fueron: electrodomésticos (9.4%), aparatos eléctricos (9.4%), madera (5.4%), bebidas (4.2%) y vidrio (4.1%). Es importante mencionar que 23 de las 27 clases industriales analizadas en este estudio presentaron crecimientos promedio anuales de sus precios a septiembre de 2006. Sobresalen los sectores de minerales no metálicos y de frutas, hortalizas, aceites y grasas, ya que registraron caídas de más de 3% en sus índices promedio en doce meses.

Al desagregar el IPP según uso o destino económico (gráfico 13), el mayor incremento de precios en el mes de septiembre de 2006 se observó en los de los bienes de consumo final (crecimiento anual de 0.4%), seguido por los bienes de capital (0.3%), los materiales de construcción (0.3%) y los de consumo intermedio (0.1%). Cabe anotar que en septiembre de 2005, las variaciones anuales de los precios de estas cuatro categorías fueron negativas.

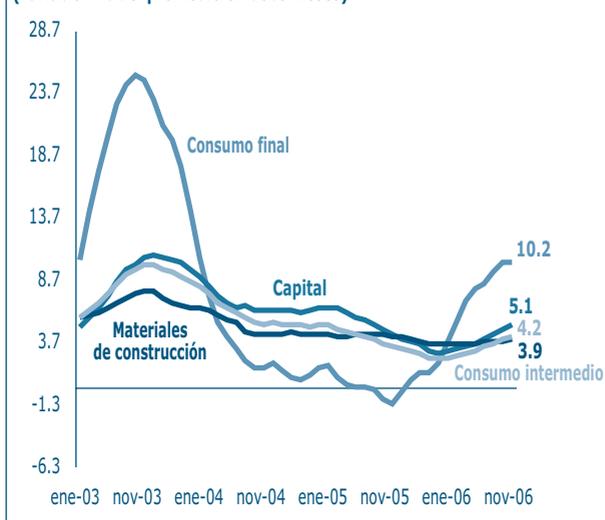
Al cierre de 2006, las variaciones promedio anuales de los precios al productor según destino económico sugieren la existencia de presiones al alza principalmente de las cotizaciones de los bienes relacionados con el consumo final, en tanto que las de los bienes asociados a la construcción presentaron un comportamiento estable.

Gráfico 12
Sectores con mayor crecimiento de los precios
(variación % del promedio en doce meses a septiembre de 2006)



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

Gráfico 13
Índice de precios al productor según destino económico
(variación % del promedio en doce meses)



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

Cuadro 2
Ingresos y costos por sectores industriales
 (variación % del promedio en doce meses a septiembre de 2006)

Sectores	Precios al productor	Costo materia prima	Costo laboral	Costos totales
Cárnicos y pescado	1.2	2.0	-0.9	1.8
Lácteos	3.9	6.5	-0.1	5.7
Frutas, legumbres, aceites y grasas	-3.8	-3.4	8.5	-2.5
Refinerías de azúcar	10.1	19.0	11.5	17.5
Bebidas	4.2	4.8	0.4	3.9
Textiles	0.7	3.3	1.0	2.7
Confecciones	1.4	-0.5	-6.4	-2.3
Cuero y marroquinería	0.9	n.d.	-3.3	n.d.
Calzado	1.6	-0.4	-2.9	-1.1
Madera	5.4	3.0	5.4	3.5
Muebles	3.0	3.0	17.1	6.2
Papel, cartón y sus productos	0.5	-0.6	7.3	0.8
Imprentas, editoriales y conexas	1.8	-0.0	-22.5	-7.1
Químicos básicos	3.0	n.d.	10.6	n.d.
Otros químicos	3.6	n.d.	1.9	n.d.
Caucho y sus productos	1.3	1.8	5.8	2.8
Plástico	1.7	-1.0	5.9	0.2
Barro, loza y porcelana	0.4	n.d.	-9.4	n.d.
Vidrio y sus productos	4.1	n.d.	4.5	n.d.
Productos minerales no metálicos	-3.0	-7.7	15.2	-1.3
Hierro y acero	-0.2	2.1	17.3	3.9
Productos metálicos	3.7	3.0	10.4	4.2
Maquinaria y equipo	0.8	n.d.	7.9	n.d.
Aparatos eléctricos	9.4	8.1	10.6	8.6
Electrodomésticos	9.4	n.d.	6.0	n.d.
Vehículos	-0.4	n.d.	20.0	n.d.
Autopartes	0.0	n.d.	5.0	n.d.

n.d.: no disponible.

Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

Los últimos datos proporcionados por el Banco de la República sobre la variación del IPP de la industria en el cuarto trimestre de 2006 evidenciaron tasas anuales mes a mes superiores al 5%, que contribuyeron a que dicho índice terminara el año con un crecimiento anual acumulado de 5.4%.

Por otra parte, Anif calcula un índice de costos que pondera tanto el costo laboral como el de las principales materias primas según su participación dentro de los costos totales de cada renglón industrial. Medidos por el índice de costos de materias primas, los sectores más competitivos, es decir, los que exhibieron disminuciones promedio anuales a septiembre (cuadro 2), fueron: minerales no metálicos (-7.7%); frutas, hortalizas, aceites y grasas (-3.5%); plásticos (-1.0%); papel, cartón e industrias conexas (-0.6%); confecciones (-0.5%) y calzado (-0.4%). En contraste, las materias primas en la industria azucarera, de aparatos eléctricos, de lácteos y de bebidas presentaron alzas significativas.

Las mayores variaciones en los costos laborales, medidos como promedios anuales de los índices de remuneraciones reales del Dane, las registraron las ramas industriales de vehículos (20.0%); hierro y acero



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

(17.3%); muebles (17.1%); y minerales no metálicos (15.2%). Finalmente, luego de calcular el índice de costos totales para los dieciocho sectores industriales de los cuales se dispone de la información necesaria para ello, se encontró que las ramas de refinerías de azúcar, aparatos eléctricos, muebles y lácteos fueron las que sufrieron los mayores incrementos promedio en doce meses a septiembre de 2006 (gráfico 14). Cabe anotar que once sectores industriales presentaron un ritmo de crecimiento de los costos totales superior al de los precios finales, lo cual estaría indicando posibles reducciones futuras en los márgenes de los empresarios de gran parte del aparato industrial colombiano.

Comercio exterior

En lo corrido de 2006 a septiembre las exportaciones totales del país se incrementaron en 14.4% con respecto al mismo período de 2005, como resultado de un aumento de 15% en las ventas externas de productos no tradicionales y de 13.7% en las tradicionales. Particularmente, las exportaciones de productos industriales registraron un crecimiento anual de 15.6% en el acumulado enero-septiembre de 2006, representando el 83% del valor total de las ventas externas no tradicionales (gráfico 15).

Casi la totalidad de los diferentes sectores industriales exhibe desde hace algún tiempo una evolución favorable en materia de exportaciones. En efecto, sólo dos ramas industriales (de las 27 analizadas) presentan decrecimientos acumulados anuales al corte de septiembre de 2006 (gráfico 16): bebidas (-4.9%) y confecciones (-4.8%). Entre los demás sectores sobresalen los siguientes: vidrio (32.9%), productos metálicos (30.4%), madera (25.4%), maquinaria eléctrica (23.3%) y lácteos (23.2%).

El valor de las exportaciones acumuladas en doce meses alcanzó los US\$23.441 millones a septiembre de 2006, frente a los US\$20.369 millones observados un año atrás. Si bien las ventas externas industriales y las totales del país continúan aumentando, su ritmo de crecimiento decrece desde finales de 2005.

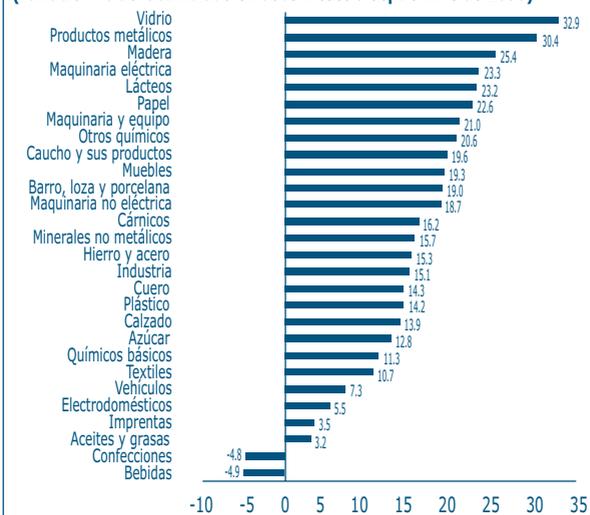
Por su parte, las compras externas de la industria (que representan más del 90% de las totales) en el acumulado enero-septiembre de 2006 se incrementaron en 20.9%. El análisis sectorial de las importaciones de la industria permite identificar las ramas de azúcar, calzado, vehículos, productos metálicos y minerales no metálicos como los de mayores crecimientos. Resalta el hecho de que tanto el sector de azúcar como el de minerales no metálicos continúan siendo exportadores netos, pese al incremento de sus compras externas. En el acumulado a septiembre de 2006, quince clases industriales resultaron importadoras netas, siendo las de maquinaria eléctrica y no

Gráfico 15
Exportaciones e importaciones totales
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2006)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Gráfico 16
Crecimiento sectorial de las exportaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2006)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

eléctrica, vehículos y químicos básicos las más deficitarias comercialmente (gráfico 17).

Clasificando las importaciones por destino económico, se sigue observando una desaceleración en las de bienes de capital, que registraron una variación promedio en doce meses de 19.5% a septiembre de 2006, porcentaje considerablemente inferior al observado un año atrás (44.5%)

(gráfico 18). Por su parte, las compras externas de bienes de consumo continúan exhibiendo una tendencia creciente, al mismo tiempo que las de materias primas y bienes intermedios presentan un comportamiento estable.

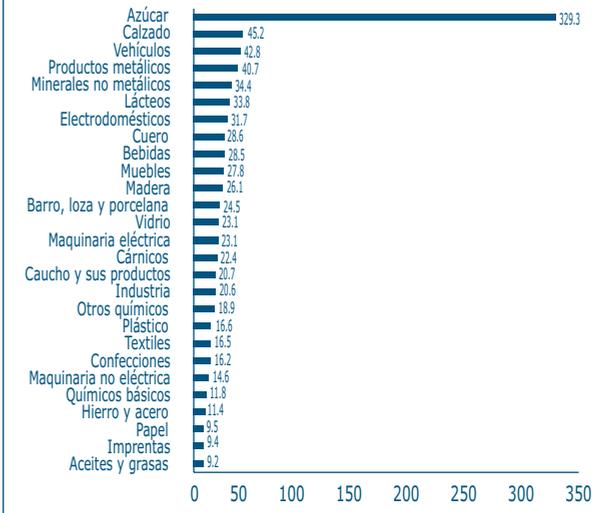
De otro lado, cabe anotar que desde comienzos de 2006, la dinámica de las importaciones industriales supera la de las exportaciones, de ahí que el déficit comercial del agregado industrial durante los primeros nueve primeros meses del año alcanzó un valor de US\$5.9 millones, aproximadamente US\$1.5 millones superior al registrado en el mismo período de 2005.

Finalmente, de acuerdo con las cifras de los meses siguientes proporcionadas por el Dane, las exportaciones industriales aceleraron su ritmo de crecimiento, alcanzando en noviembre de 2006 un incremento año corrido de 19.2% frente al mismo período de 2005. Así mismo, las importaciones de la industria mejoraron su dinámica y reportaron en octubre de 2006 un notable crecimiento que elevó a 22.8% la variación anual acumulada de esta variable respecto de 2005.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo realizada en el mes de septiembre de 2006, los industriales manifestaron que la situación económica es favorable. Así lo demuestra la tendencia del balance de respuestas respecto a esa temática. Desde octubre de 2005 son cada vez más los empresarios que tienen percepciones económicas

Gráfico 17
Crecimiento sectorial de las importaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2006)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Gráfico 18
Importaciones colombianas según destino o uso económico
(variación % del acumulado en doce meses)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

favorables (gráfico 19). Teniendo en cuenta sólo el mes de septiembre de 2006 se observó que únicamente el 2% de los empresarios encuestados consideró la situación económica como mala, mientras que el 60% la catalogó de forma positiva.

En la primera versión de Riesgo Industrial de 2006, las percepciones empresariales también eran mayoritariamente buenas, pero en menor proporción que lo consignado en esta ocasión. Realizando la distinción por ramas de actividad (gráfico 20), los resultados más positivos se presentaron en la fabricación de otros tipos

de equipo de transporte, tabaco, fabricación de instrumentos médicos, ópticos, precisión y relojes, madera y sus manufacturas y la fabricación de vehículos automotores y remolques, y posterior a ellos la fabricación de otros productos minerales no metálicos, es decir que la actividad de la construcción y el transporte se mantienen como jalonadores de la actividad industrial. Por otro lado, en las actividades relacionadas con las industrias livianas los empresarios son los menos optimistas: prendas de vestir, preparado y teñido de pieles y curtido y preparación de cueros.

En cuanto a las existencias y los pedidos (gráfico 21), la información suministrada por los empresarios es bastante favorable. Al corte de septiembre de 2006, el promedio móvil (tres meses del balance de respuestas) del nivel de existencias fue de -4, lo cual implica que fueron más los industriales que catalogaron las existencias como pequeñas. El anterior resultado consolida la dinámica que se ha observado desde mediados de 2005, donde se aprecia una reducción general de los inventarios de la industria. Para saber si tal disminución de existencias se debe al comportamiento de la demanda, Anif calculó el promedio móvil (tres meses del balance de respuestas) del volumen actual de pedidos. La dinámica obtenida señala que si bien desde junio de 2005 cada vez más empresarios catalogaban el volumen de pedidos como altos, a partir del segundo semestre de 2006 ese comportamiento se acentuó mucho más. Tal característica es congruente con el crecimiento de la demanda agregada en Colombia a lo largo de 2006.

Si se tiene en cuenta el tipo de actividad y el comportamiento de los pedidos (gráfico 22), las ramas industriales más optimistas fueron: madera, fabricación de otros tipos de equipo de transporte, curtido y preparación de cueros, papel, cartón y productos de papel y cartón y fabricación de productos elaborados en metal. En cambio, sectores como el de fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos y productos alimenticios y bebidas fueron en los que más empresarios calificaron los pedidos como bajos. Así mismo, actividades que contaron con el mayor optimismo en sus niveles de existencias, como las de madera y fabricación de productos elaborados de metal, también fueron de las más optimistas en el nivel de pedidos.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



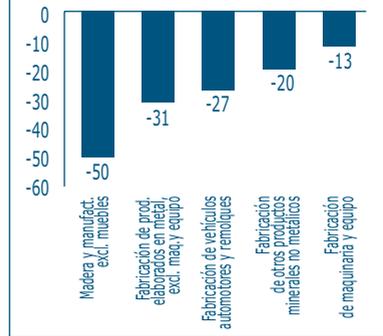
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Otras clases de variables que sirven para conocer la dinámica industrial siguen manteniendo niveles favorables. En el caso de la Utilización de la Capacidad Instalada (UCI), se registró en agosto de 2006 un valor de 76% (el más alto desde 1981), superior en 240 puntos básicos a la cifra analizada en Riesgo Industrial I de 2006 (ver gráfico 24). Esta variable guarda correspondencia con la brecha del Producto, que en Colombia está por encima del PIB potencial. Una ampliación de la UCI indica mayor capacidad productiva del aparato industrial, que si es respaldada por una dinámica favorable de la demanda, impulsa el crecimiento del Producto efectivo y potencial.

En cuanto a las condiciones que influyen en las decisiones empresariales, como la confianza, el índice que mide esta situación también es benéfico para el desarrollo de la industria (gráfico 25). En septiembre de 2006 éste alcanzó un valor de 19, una de las mayores cifras a nivel histórico, sólo superada por el nivel de agosto de 2006 (21), confirmando la tendencia positiva que surgió desde octubre de 2005. Esto implica que tanto la inversión como la producción tienen un soporte empresarial sólido. De igual forma, el contexto institucional también ha servido de apoyo al desempeño de la industria. Tanto las condiciones económicas como las sociopolíticas en general mantienen un desempeño favorable (gráfico 26), aunque con una relativa estabilidad de las económicas y un muy pequeño retroceso de las sociopolíticas entre agosto y septiembre de 2006.

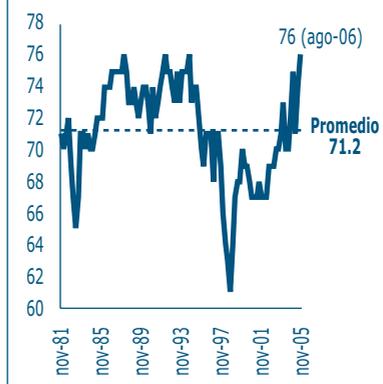
Para finalizar, las percepciones empresariales respecto a lo que ocurrirá en los próximos meses hacen pensar en una sostenibilidad del buen momento que atraviesa la industria. En tanto que la probabilidad de que la situación económica sea mala se redujo. De esta forma, al finalizar el tercer trimestre del año el 37% de los encuestados afirmó que la situación económica en los próximos seis meses será favorable, el 59% que se mantendrá igual y sólo el 4% que será desfavorable. Los sectores donde los industriales expresaron ser más optimistas (gráfico 27) fueron los de curtido y preparación de cueros, edición e impresión,

Gráfico 23
Sectores más optimistas respecto a su nivel de existencias (balance de respuestas, septiembre de 2006)



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Gráfico 24
Utilización de la Capacidad Instalada



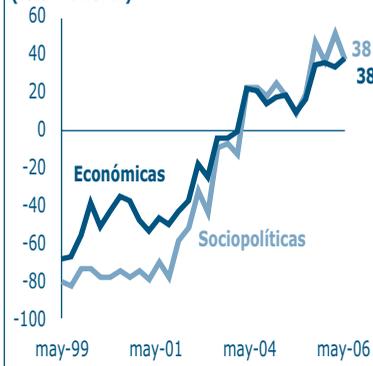
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Gráfico 25
Índice de confianza industrial (promedio móvil de tres meses)



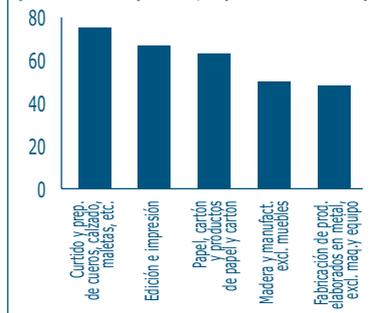
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Gráfico 26
Condiciones para la inversión (total nacional)



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Gráfico 27
Sectores más optimistas respecto a su situación económica en los próximos seis meses (balance de respuestas, septiembre de 2006)



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Cuadro 3
Opinión de los empresarios
 (balance de respuestas, septiembre de 2006)

Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Productos alimenticios y bebidas	46	0	-8
Tabaco	100	0	0
Productos textiles	69	0	23
Prendas de vestir, preparado y teñido de pieles	27	25	27
Curtido y preparación de cueros	38	-13	50
Madera y manufacturas excepto muebles	83	-50	67
Papel, cartón y productos de papel y cartón	75	0	50
Edición e impresión	67	0	17
Fabricación de sustancias y productos químicos	45	-2	-2
Fabricación de productos de caucho y de plástico	65	0	17
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	78	-20	28
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	80	18	13
Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	64	-31	40
Fabricación de maquinaria y equipo	71	-13	36
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	43	14	-29
Fabricación de equipo y aparatos de radio, televisión y comunicación	100	0	0
Fabricación de instrumentos médicos, ópticos, de precisión y relojes	100	0	0
Fabricación de vehículos automotores y remolques	80	-27	33
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	100	0	67
Fabricación de muebles y demás manufactureras ncp	55	10	0

Fuente: Fedesarrollo.

papel, cartón y productos de papel y cartón y fabricación de productos elaborados de metal.

Perspectivas

Como se pudo apreciar según el análisis realizado a la EOE de Fedesarrollo, existe un buen ambiente y desempeño industrial, así como unas perspectivas favorables. La Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC) y los distintos ejercicios de proyecciones y perspectivas realizados por Anif también lo confirman.

Los empresarios que agremia la Andi esperan que para el año 2007 las ventas (nacionales y externas) crezcan en términos reales alrededor de 8%, sobre todo en los sectores con mayores niveles tecnológicos. Los factores que sustentarán este crecimiento son la productividad, la competitividad, las condiciones generales que caracterizarán la economía colombiana y el TLC con Estados Unidos. También se espera que la inversión en 2007 supere la del año 2006.

Según la EOIC de octubre de 2006, los aspectos que irán en contra del desempeño industrial serán: la baja rentabilidad de las exportaciones, el suministro de materias primas, el contrabando, la competencia desleal y la infraestructura deficiente.

Los estimativos de Anif son también optimistas respecto a la producción y las ventas. Se espera que la producción industrial crezca en términos reales un 12% (promedio en doce meses) al finalizar el primer trimestre de 2007, más del doble de lo presentado en marzo de 2006. En cuanto a las ventas se calculó que podrían expandirse alrededor de 13.1% (promedio en doce meses) a marzo de 2007, acelerándose respecto al crecimiento registrado a marzo de 2006 (5.5%).

Pero, sin duda, una buena parte de las perspectivas industriales está determinada por el rumbo del TLC con Estados Unidos y los avances que se puedan lograr en materia comercial con los países de la región. En el más corto plazo, la dinámica de la tasa de cambio también afectará las perspectivas empresariales por cuenta de la revaluación.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de riesgo financiero calculado por Anif, el cual establece la capacidad de pago de las obligaciones financieras por medio de la uti-

Cuadro 4
Indicador de cobertura de intereses

Sectores	Promedio 1995-2005	2005	2006*	Variación %
Cárnicos y pescado	0.7	1.6	1.4	-0.2
Lácteos	0.8	0.9	2.1	1.1
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	0.8	0.8	-0.5	-1.3
Azúcar	1.0	0.9	2.1	1.2
Bebidas	0.9	0.9	1.3	0.4
Textiles	0.7	0.8	0.6	-0.2
Confecciones	0.8	0.4	-0.7	-1.2
Cuero y marroquinería	0.6	1.0	1.0	-0.1
Calzado	0.8	1.1	1.0	-0.1
Madera	0.5	1.1	1.8	0.8
Muebles	0.8	1.6	3.2	1.7
Papel, cartón y sus productos	0.8	1.0	1.1	0.1
Imprentas, editoriales y conexas	0.7	0.9	1.7	0.9
Químicos básicos	0.8	2.0	2.4	0.5
Otros químicos	1.5	1.9	2.4	0.5
Caucho y sus productos	1.1	0.3	0.9	0.6
Plástico	1.0	1.6	3.2	1.6
Barro, loza y porcelana	0.8	1.8	2.3	0.5
Vidrio y sus productos	0.6	2.6	4.4	1.8
Productos minerales no metálicos	1.0	0.3	1.1	0.7
Hierro y acero	0.3	5.1	6.6	1.5
Productos metálicos	0.8	0.8	2.6	1.8
Maquinaria y equipo	0.9	2.5	3.1	0.6
Aparatos eléctricos	0.8	1.5	4.8	3.3
Electrodomésticos	0.8	1.3	5.0	3.7
Vehículos	1.2	2.7	9.3	6.6
Autopartes	1.2	3.8	9.3	5.5

* estimado.

Fuente: cálculos Anif.

lidad operacional, en esta ocasión introduce las nuevas proyecciones de precios, ventas, producción y costos. Este ejercicio se realizó con base en los nuevos datos suministrados por el Dane y el Banco de la República. Así, el valor estimado de la cobertura de intereses hace relación a lo que se espera en materia de pago de la deuda al cierre de 2006 e inicios de 2007.

Los resultados indican que el número de sectores con un indicador mayor o igual a 1 aumentó; ahora son veintidós sectores, mientras que en el estudio anterior eran diecisiete. Lo anterior quiere decir que mejoró la cobertura general de la muestra industrial analizada, debido básicamente a las positivas perspectivas en ventas. Entre los resultados más sobresalientes se encontró que las mayores coberturas estimadas se presentaron en los sectores de vehículos, autopartes, hierro y acero, electrodomésticos y aparatos eléctricos, industrias que son de media y alta tecnología. Los valores más bajos en el indicador se registraron en los sectores de confecciones, frutas, hortalizas, legumbres, aceites y grasas y textiles, similares a las estimaciones que se obtuvieron en el análisis realizado seis meses atrás.

En términos generales también se puede afirmar que la cobertura en promedio para los sectores analizados fue superior a 2 y que en la mayoría de los casos se estiman indicadores de cobertura superiores a sus respectivos promedios históricos. La anterior situación se basa en que la economía colombiana seguirá registrando un buen comportamiento en la mayoría de variables, y además en que la industria seguirá exhibiendo tasas de crecimiento favorables tanto de las ventas como de la producción.

CÁRNICOS Y PESCADO

- En 2006 el sector continuó con la recuperación, salvo en los meses de abril y agosto, cuando experimentó decrecimientos en su índice de producción (-5.6% y -3.3%, respectivamente).
- En lo corrido de 2006 a septiembre, las ventas de cárnicos y pescado registraron un nivel inferior al de las ventas de la industria en general (10.5%).
- Desde el mes de julio de 2006 el margen de rentabilidad se ha recuperado lentamente. En septiembre los ingresos crecieron en 1.8%, mientras que los costos crecieron en un 1.7% frente al mismo mes de 2005.
- A septiembre, las exportaciones acumuladas en doce meses crecieron 16% frente a igual período de 2005.
- Las importaciones experimentaron un crecimiento marginalmente mayor al registrado por el total de la industria en 2006, con corte a septiembre.

Coyuntura · Sector de cárnicos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	135.8	4.4	3.5	2.0
Ventas	141.8	3.6	3.6	2.6
Empleo	113.2	5.2	3.7	2.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	121.3	1.2	3.8	5.3
Remuneración real	138.6	-0.9	6.0	8.9
Costo materia prima	124.2	2.0	5.8	6.9
Costos totales	125.3	1.8	5.8	7.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	187.4	22.4	28.1	16.3
Exportaciones	225.7	16.2	10.5	8.3
Exportaciones a Venezuela	61.9	192.7	-12.6	-8.0
Exportaciones a Estados Unidos	24.6	-1.5	2.0	-1.6
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	45	45	44	32
Nivel de existencias	-0	-0	1	-1
Volumen actual de pedidos	-5	-5	2	-15
Situación económica próximos seis meses	26	26	25	28

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

A finales de 2005 el índice de producción alcanzó un crecimiento acumulado de 1.8%, cifra que, si bien reflejaba la reactivación del sector, era considerablemente inferior a la observada para el agregado industrial (3.4%). En 2006 el sector continuó con la recuperación, salvo en los meses de abril y agosto, cuando experimentó decrecimientos en su índice de producción (-5.6% y -3.3%, respectivamente).

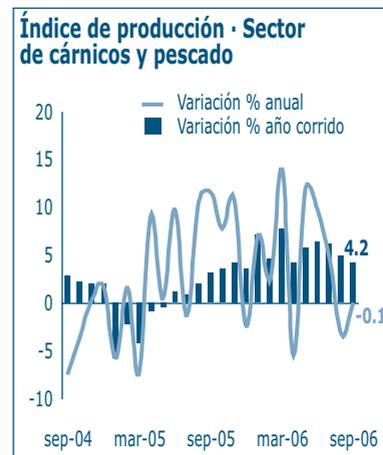
Desde el primer trimestre de 2004 el sector de cárnicos y pescado no experimentaba un crecimiento en su índice de producción tan alto como el que presentó en marzo de 2006 (8.5%). Sin embargo, este sector experimentó una fuerte caída en abril logrando recuperarse en el mes siguiente con un crecimiento en el índice de 11%. La producción se mantuvo estable hasta agosto, cuando decayó nuevamente. Aunque los datos de septiembre muestran una leve recuperación del sector (0.5%), ésta no fue tan importante como la de mayo.

Debido a su carácter perecedero, las ventas de este producto siguen de cerca la tendencia de la producción. El crecimiento acumulado para 2005 (2.2%) mostró una clara recuperación del sector frente a 2004 (0.4%). En mayo de 2006 la variación anual del índice de ventas sorprendió al sector con un crecimiento de 11% con respecto a 2005. Los últimos datos disponibles (con corte a septiembre) señalan una leve recuperación del sector (3.5% variación año corrido). En lo corrido de 2006 las ventas de cárnicos y pescado registraron un nivel inferior al de las ventas de productos industriales en general (10.5%).

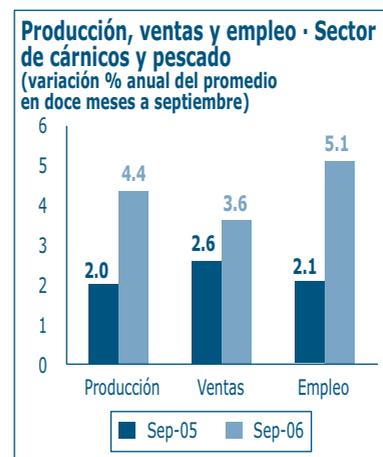
No obstante la alta volatilidad de este sector en lo corrido de 2006, el empleo parece repuntar. Tras un 2005 dinámico en materia de empleo, el primer trimestre de 2006 registró una leve desaceleración en ese frente. Desde marzo, sin embargo, ésta estuvo por encima de sus niveles históricos hasta alcanzar un crecimiento anual de su índice de 13.5% en septiembre de 2006. Contrario a lo ocurrido en años anteriores, cuando la variable de empleo seguía de cerca el patrón de la producción y las ventas, durante 2006 el empleo del sector de cárnicos y pescado se comportó de forma contracíclica alcanzando niveles no vistos desde hace varios años. Así, la generación de empleo por parte del sector experimentó un crecimiento anual superior al de la industria (4.6%).

Precios y costos

Desde 2004 y hasta finales de 2005 los empresarios del sector se vieron afectados por la reducción en sus márgenes de ganancia debido al mayor ritmo de crecimiento de los costos frente a los ingresos. Dicha tendencia se revirtió en enero de 2006 cuando los ingresos experimentaron una variación anual de 2.5% y los costos decrecieron en 0.4%. Sin embargo, el desempeño del sector se vio afectado de nuevo entre mayo y julio con un crecimiento anual de los costos por encima de los ingresos. Desde el mes de julio de 2006 el margen de rentabilidad se recuperó lentamente



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

y de forma marginal. En septiembre los ingresos aumentaron en 1.8%, mientras que los costos crecieron en un 1.7% frente al mismo mes de 2005.

La trayectoria del margen de rentabilidad de este sector sigue muy de cerca la tendencia de la producción y las ventas. Sin embargo, a diferencia de la producción, los ingresos no decrecieron en agosto de 2006, mientras que los costos sí se redujeron de forma marginal en ese mismo mes.

El índice de costos totales que calcula Anif consta de dos componentes: el costo laboral y el costo de la materia prima. El primero se aproxima a través del índice de remuneraciones reales calculado por el Dane y el segundo se construye ponderando el Índice de Precios al Productor de cada materia prima por su participación dentro del total de insumos consumidos. En el sector de cárnicos las materias primas representan el 92% del índice de costos totales, con lo cual el comportamiento de los costos del sector refleja en gran medida la tendencia de los costos de los insumos. Dentro de las materias primas utilizadas en este sector, las aves de corral es la de mayor peso (47% del valor total de la materia prima consumida) seguida por el ganado vacuno (14%) y el pescado (13%). Tras alcanzar un crecimiento anual históricamente alto en octubre de 2005 (8.7%), el índice de costos de aves de corral se desaceleró fuertemente en enero de 2006 (-4.4%) y desde entonces ha presentado una tendencia creciente. El crecimiento anual de este índice en septiembre de 2006 fue de 1.7%, 123 puntos básicos por debajo del crecimiento registrado en igual mes de 2005.

La desaceleración de los costos en el primer semestre de 2006 se debe principalmente a la caída en los costos de la carne de cerdo (-9% con corte a junio de 2006). Las aves de corral y la carne vacuna también cayeron, aunque en una menor proporción. En el tercer trimestre de 2006 se observó una leve recuperación en el índice de costos.

Por su parte, las remuneraciones reales del sector muestran un repunte excepcional desde el segundo semestre de 2006 alcanzando un crecimiento anual de 5.1% a septiembre, 250 puntos básicos por encima del crecimiento anual de la remuneración de la industria.

Precio internacional

Contrario a lo esperado por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) para el año 2006, los precios de los cárnicos tuvieron una tendencia decreciente durante el primer semestre del año con una lenta recuperación durante el segundo semestre y con crecimientos anuales positivos sólo hasta octubre. En noviembre de 2006 el precio internacional de la carne alcanzó los US\$1.21/lb, lo que implica un crecimiento anual de 3.4%, 300 puntos básicos por debajo del crecimiento anual de noviembre de 2004, el cual ha sido el máximo desde 1990.

Las perspectivas para 2007 de la Organización para la Alimentación y la Agricultura (FAO) son de recuperación gradual en el sector de cárnicos



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



Fuente: IMF - Departamento de Commodities.

y pescado. La recuperación en la confianza del consumidor, un crecimiento económico mundial positivo y la reducción en los brotes de enfermedades tendrán un efecto positivo sobre la reposición de la demanda mundial de cárnicos. Sin embargo, el alivio del sector dependerá de los precios del alimento para ganado. En 2007 se espera que el volumen de cárnicos transados en el mercado internacional crezca 7% hasta alcanzar 22 millones de toneladas.

Los precios del pollo en Estados Unidos y Brasil (proveedores del 70% del total del mercado mundial) cayeron en 40% y 25%, respectivamente, entre mediados de 2005 y abril de 2006 como consecuencia de la gripa aviar. Aunque el anuncio de USDA sobre los cuarenta países libres de la gripa aviar tuvo un efecto positivo sobre la demanda por pollo, los precios de exportación de éste aún se encuentran deprimidos, muy por debajo del nivel de pregripa aviar. El precio de la carne de cerdo ha tenido una presión a la baja por los altos inventarios de Japón, destino de aproximadamente un cuarto del total de carne de cerdo transada en el mundo. Se espera que en 2007 la oferta de carne de res se incremente ante la expectativa del levantamiento de las restricciones impuestas a la carne proveniente de Argentina, Brasil y Estados Unidos, como prevención ante la glosopeda. Esto aumentaría las exportaciones de América Latina, proveyendo al creciente mercado asiático.

Comercio exterior

Durante 2005 las exportaciones de carne bovina totalizaron US\$27 millones, mientras que para el primer semestre de 2006 dicha cifra alcanzaba los US\$30.7 millones. A septiembre, las exportaciones acumuladas en doce meses crecieron 15% frente a igual mes de 2005. El elevado dinamismo de las exportaciones del sector se debe a la consolidación de las ventas hacia Perú, reanudadas este año tras la eliminación de las barreras impuestas por el país vecino. Además, el proyecto de fortalecimiento que hace dos años viene ejecutando Proexport en asociación con la Federación Nacional de Ganaderos (Fedegan) en los mercados de Venezuela, Antillas, Holanda y Aruba ha tenido un impacto positivo sobre las ventas externas del sector. Según datos de Fedegan, en Colombia la población ganadera está creciendo a una tasa promedio (2%) similar a la de los principales productores internacionales, equivalente a 23 millones de cabezas de ganado. Así mismo el país se encuentra en la cuarta posición en pastos de América Latina después de Brasil, Argentina y México.

A finales de 2006 se firmó un acuerdo con Israel, Rusia y Trinidad y Tobago que se espera tenga efectos positivos sobre las exportaciones del



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

sector en el año 2007, cuando los exportadores continuarán con proyectos para la certificación de plantas de sacrificio, el programa de fincas exportadoras, el proyecto de disminución de la estacionalidad en la producción ganadera y los proyectos de infraestructura portuaria adecuada para la exportación, entre otros.

Respecto a las importaciones, los datos señalan un crecimiento de este sector marginalmente mayor al registrado por el total de la industria. En el acumulado a septiembre de 2006 las importaciones de carne y pescado crecieron 22% frente a igual mes de 2005, mientras que las importaciones de la industria crecieron 21% en el mismo período. Durante el primer semestre de 2006 las importaciones de este sector experimentaron una leve desaceleración; sin embargo, los datos a septiembre son señal de una próxima recuperación.

Perspectivas

En general las perspectivas del sector de cárnicos y pescado para 2007 son positivas. Los datos a septiembre de 2006 muestran una tendencia de progreso frente a la depresión del sector en 2004 y 2005. Sin embargo, la tendencia en el margen de ganancia no es clara aún. Durante el primer trimestre de 2006 se observó un comportamiento positivo de los ingresos; sin embargo, durante el segundo trimestre este comportamiento se revirtió y la recuperación observable hasta septiembre parece lenta.

La baja inserción de Colombia en los mercados internacionales es consecuencia de los problemas de tipo sanitario como la fiebre aftosa y la falta de una infraestructura de sacrificio adecuada como la exigida en los mercados internacionales. De acuerdo con Fedegan, el 62% del hato ganadero está libre de la fiebre aftosa. De cara al TLC es evidente la necesidad de progresar en dichos aspectos, ya que la experiencia del sector ganadero dentro del tratado dependerá principalmente del tiempo y la forma como Colombia pueda superar estas barreras. Si bien los ganaderos colombianos ya empezaron a trabajar en estos proyectos, se debe tener en cuenta que los estándares de calidad, producción y comercialización sólo se podrán lograr al cabo de unos años, lo que implica que los beneficios del TLC podrían ser visibles en el mediano plazo, más no en el corto plazo.

Como consecuencia de la gripa aviar, la producción y los precios de la carne de pollo han disminuido a escala global. Aunque se espera una recuperación de este mercado, las nuevas apariciones de esta enfermedad generan demasiada incertidumbre dentro del sector. Respecto al sector nacional, en 2006 se espera que éste crezca a una tasa anual de 6.7%, superando seguramente las 785 toneladas de carne de pollo y más de 8.700 huevos. La reapertura del comercio con Ecuador, Perú y Venezuela ha sido una importante fuente de crecimiento para el sector. Sin embargo, el impacto del TLC y de la reforma tributaria en el sector no es claro aún. Aunque el gobierno considera que las medidas de políticas deben empezar a tomarse al mismo tiempo que se libera el mercado, los avicultores no confían en dichas disposiciones y exigen una pronta intervención.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Al cierre de 2006 el indicador de cobertura era de 1.4, dos veces el promedio entre 1995 y 2005 (0.7). El resultado positivo se debe principalmente al dinamismo favorable de las ventas, la producción y los ingresos. Desde 2005 el sector experimentó una recuperación importante en su cobertura; sin embargo, hacía finales de dicho año se observó un leve deterioro en el indicador de cobertura. Aun así los niveles se mantienen muy por encima del promedio histórico.

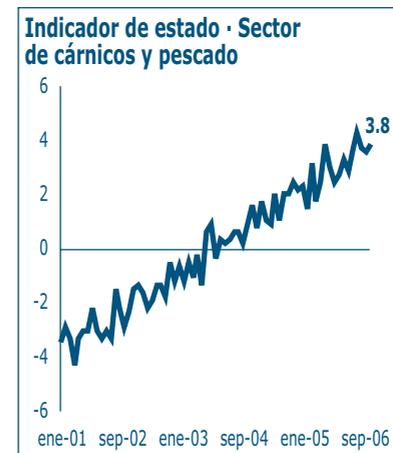


Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de cárnicos y pescado continúa mejorando la buena calificación que había registrado en años anteriores. Así, el índice promedio año corrido a septiembre pasó de 2 en 2005 a 3.8 en 2006 ubicándose muy por encima de su promedio histórico. El buen desempeño observado durante el año 2006 está estrechamente relacionado con la producción, las ventas y los ingresos percibidos por el sector, los cuales también tienen sus niveles por encima de su promedio histórico.



Fuente: cálculos Anif.

- Desde mayo de 2006, la recuperación en el sector ha sido significativa, experimentando crecimientos anuales de 5.4% y 5.6% para los meses de julio y agosto, respectivamente.
- Las fuertes heladas en las regiones de lechería especializada contribuyeron a las variaciones negativas de la producción durante el año 2005 y principios de 2006
- El crecimiento de las ventas, tanto en el acumulado en doce meses como en el del año corrido a septiembre de 2006, superó la dinámica de la producción, mostrando un año favorable para el sector.
- En 2006, la tendencia decreciente de los precios continuó; aun así los niveles de precios se situaron por encima del promedio entre 2003 y 2004.
- En cuanto a los costos, entre enero y septiembre de 2006 éstos crecieron a una menor tasa que los ingresos.
- Durante 2006 (con corte a septiembre), el crecimiento de las exportaciones de productos lácteos estuvo muy por encima del crecimiento de las exportaciones industriales.
- Desde febrero de 2006 las compras externas de lácteos se redujeron marginalmente hasta alcanzar un crecimiento de 34% en septiembre.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	99.1	1.2	1.8	3.0
Ventas	102.0	5.1	3.9	3.1
Empleo	101.2	0.2	0.7	0.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	126.8	3.9	7.2	7.7
Remuneración real	100.7	-0.1	5.5	6.6
Costo materia prima	118.5	6.5	7.1	7.2
Costos totales	116.7	5.7	6.9	7.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	13.3	33.8	47.5	37.6
Exportaciones	59.9	23.2	25.7	3.2
Exportaciones a Venezuela	56.2	25.4	30.8	4.1
Exportaciones a Estados Unidos	2.2	-21.7	-30.3	-12.6
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	45	45	44	32
Nivel de existencias	-0	-0	1	-1
Volumen actual de pedidos	-5	-5	2	-15
Situación económica próximos seis meses	26	26	25	28

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

Desde mayo de 2005 y hasta igual mes de 2006 la producción de lácteos atravesó una etapa de contracción al crecer en promedio -0.1% anual. Desde entonces, la recuperación en el sector ha sido significativa experimentando crecimientos anuales de 5.4% y 5.6% para los meses de julio y agosto, respectivamente. Los datos a septiembre registran una leve desaceleración en la producción del sector, pero su crecimiento en el año corrido está muy por encima del crecimiento registrado en el mismo período de 2005.

Las fuertes heladas en las regiones de lechería especializada contribuyeron a las variaciones negativas de la producción durante el año 2005 y principios de 2006. A pesar de la recuperación del sector durante los meses de mayo a agosto, la brecha entre el crecimiento año corrido de éste y la industria en general se hace más considerable: a septiembre dicha brecha alcanzó casi 8 puntos porcentuales (1.7% vs. 9.5%). En el contexto del "fenómeno del Niño", es de esperar que la producción de lácteos siga deprimida por el efecto adverso de éste sobre la calidad del forraje y los pastos.

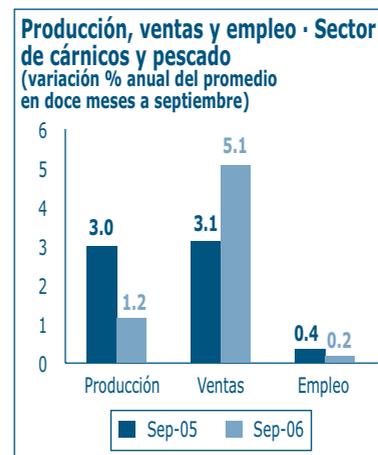
El crecimiento de las ventas, tanto en el acumulado en doce meses como en el del año corrido a septiembre de 2006, superó la dinámica de la producción, mostrando un año favorable para el sector. Los índices de ventas alcanzados durante 2006 no se registraban desde el tercer trimestre de 2004, indicando que las ventas del sector han entrado en una fase de expansión importante. Durante el primer semestre la variación año corrido alcanzó niveles de 5.4%. Contrario al patrón identificado en la producción y a la tendencia del primer trimestre del año, en septiembre de 2006 el crecimiento año corrido del sector fue de 5.1%, mientras que el de la industria fue de 8.2%. Lo anterior es el resultado del excelente crecimiento económico del tercer trimestre (7.7%), el cual fue claramente jalonado por la industria y en el cual el sector agropecuario contribuyó con 0.77 puntos porcentuales.

La generación de empleo entre noviembre de 2005 y febrero de 2006 registró una mejor dinámica respecto al total de la industria. Desde entonces, las posibilidades de generación de empleo del sector se han desvanecido, salvo por una leve recuperación entre julio y septiembre. La brecha entre el sector y la industria en la generación de empleo, que logró mantenerse estable durante 2005 y el primer trimestre de 2006, se ha expandido significativamente según los últimos datos disponibles: el crecimiento año corrido en la industria fue de 1.7% a septiembre de 2006, mientras que el del sector sólo fue de 0.2%.

Por último, al comparar los resultados del sector en cuanto a producción, ventas y empleo en septiembre de 2006 frente a 2005, se observa una fuerte reducción de la producción como consecuencia del "fenómeno del Niño" antes mencionado, las ventas muestran un crecimiento importante y el empleo una marginal desaceleración.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

De acuerdo con las proyecciones de Anif, el sector se estabilizará en el mediano plazo en el índice de producción actual.

Precios y costos

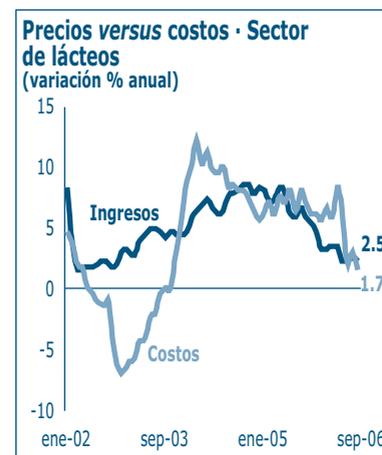
En los últimos años el mercado de la leche en Colombia ha vivido transformaciones importantes. Tras varios años de proteccionismo, en julio de 2005 se liberó el precio de la leche. Sin embargo, un año más tarde, y ante la difícil situación del sector, el Gobierno decidió revertir su decisión. En enero de 2007, el Gobierno decidió nuevamente intervenir con el fin de imponer un nuevo "precio competitivo" a la leche. Esta nueva medida impide que los industriales decidan, de forma unilateral y discrecional, el precio pagado a los ganaderos. El nuevo precio se determina al aplicar una fórmula móvil que tenga en cuenta la situación del mercado tanto interno como externo, con una bonificación (o descuento) por calidad y sanidad, que varía según la región (en Colombia existen cuatro regiones lecheras).

En el año 2005 los precios del sector de lácteos mostraron un importante repunte en el primer semestre y una leve desaceleración en el segundo. En 2006, la tendencia decreciente continuó, aunque los niveles de precios se situaron por encima del promedio entre 2003 y 2004. En cuanto a los costos, de enero a septiembre de 2006 éstos crecieron a una menor tasa que los ingresos. Para 2007, el sector lácteo definió un ajuste de \$100 para la leche pasteurizada de 1.000 centímetros cúbicos, con lo cual el valor comercial para el consumidor pasó de \$1.400 a \$1.500, un aumento de 7.1%.

Con el objetivo de analizar de dónde proviene la dinámica de los costos, Anif calcula un índice de costos totales con base en las ponderaciones del costo laboral y del costo de la materia prima, que para el caso del sector lácteo son de 10% y 90% respectivamente.

Durante el primer semestre de 2006 el índice de remuneraciones reales del Dane presentó un comportamiento relativamente estable y positivo. Sin embargo, a partir de julio el índice experimentó un desplome con un decrecimiento anual de 26% en septiembre. A pesar de lo anterior, los costos totales permanecieron relativamente estables como consecuencia del bajo peso que la remuneración representa en el total de los costos. En general, se observa una relación inversa entre el índice de empleo y el índice de remuneraciones en el sector lácteo.

Dentro de las materias primas utilizadas en este sector se destacan los precios de la leche fresca por su relativa estabilidad; éstos representan el 95% del valor total de la materia prima consumida. El azúcar fue la materia prima que experimentó mayor variación en el IPP: su precio creció 10% en septiembre de 2006 frente a 2005. En general, la estabilidad del índice de costos es el resultado de un dinamismo muy similar en el IPP de la leche fresca.



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

Comercio exterior

En el año 2005, el sector de lácteos creció 26.7% promedio anual, la cifra más alta alcanzada por el sector. El favorable crecimiento alcanzó su pico en febrero de 2006 al registrar un crecimiento acumulado en doce meses de 60.4%, un nuevo máximo histórico. Desde febrero las exportaciones de este sector se han estabilizado lentamente y en septiembre alcanzaron un crecimiento de 23%. Durante 2006 (con corte a septiembre), el crecimiento de las exportaciones de productos lácteos estuvo muy por encima del crecimiento de las exportaciones industriales, señal de recuperación del sector tras el cierre de algunos mercados como consecuencia de la fiebre aftosa. En septiembre de 2006 la diferencia entre los dos tipos de exportaciones fue de 8 puntos porcentuales.

En la industria láctea, Colombia se concentra en la competencia de valor agregado, productos que sin duda han ganado gran espacio en el mercado externo. El producto de mayor exportación es la leche en polvo (57%), seguida por el queso blando (19.2%). El principal socio comercial del sector es Venezuela, que representa el 90% de nuestras ventas externas de lácteos. A septiembre de 2006, las exportaciones acumuladas en doce meses a Venezuela alcanzaban los US\$56.2 millones, mientras que aquellas dirigidas a Ecuador alcanzaban los US\$2.2 millones.

Desde mediados de 2005 las importaciones de lácteos muestran una tendencia creciente y mayor a la de la industria. En febrero de 2006 el crecimiento de las importaciones fue alto al alcanzar un 52.3% acumulado en doce meses. Desde entonces las compras externas de lácteos se redujeron marginalmente hasta alcanzar un crecimiento de 34% en septiembre. Entre los principales productos importados se encuentra la leche en polvo para lactantes cuyos principales proveedores para Colombia son Irlanda, México y Brasil.

El efecto del "fenómeno del Niño" sobre las importaciones aún está por verse, pues para mantener los inventarios en 15.000 toneladas con el fin de controlar el precio de éstos, el gobierno deberá acudir a la importación controlada.

Perspectivas

Anif siempre ha destacado la evolución de este sector y su campaña por ganar más espacio en el mercado internacional. No cabe duda de que el acuerdo firmado con México ha sido un éxito, señal de la importancia de seguir buscando mercados no autosuficientes en productos lácteos para aprovecharlos de una manera más eficiente.

Según los datos de la FAO, después de la caída del precio de los lácteos en septiembre de 2006 frente a 2005, los datos de octubre y noviembre indican un nuevo fortalecimiento de este sector. Además la FAO considera que los precios internacionales en 2007 dependerán en gran medida de la oferta externa de Australia y la Unión Europea. En cuanto a la produc-



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ción mundial de leche, se espera que ésta alcance los 657 millones de toneladas en 2006, un crecimiento de 2.2% frente a 2005. En 2007 la producción continuará aumentando, proyectándose hacia un crecimiento anual de 4% liderado principalmente por la oferta de China, India, Pakistán y América del Sur. En general se observa que, en el mercado mundial, los proveedores pequeños han ganado terreno a costa de los grandes países como consecuencia de la tendencia creciente de los precios de la leche; sin embargo, el margen de rentabilidad para los proveedores puede verse fuertemente reducido a medida que el costo de los alimentos para el ganado siga aumentando.

De cara al TLC es necesario que Colombia siga mejorando las medidas fitosanitarias para así sacar un mejor provecho de este acuerdo. La principal tarea de este sector, que no da espera, es lograr la certificación internacional libre de aftosa para todo el territorio nacional.

Es probable que las heladas de 2007 generen presiones inflacionarias en el sector de lácteos, por lo cual adquieren especial importancia las medidas que tome el gobierno frente a este fenómeno.

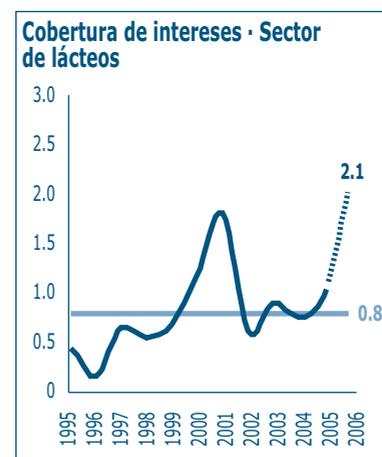
Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Así, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor es su capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

No obstante la posición de liderazgo del sector de lácteos frente a otros sectores, su indicador de cobertura ha sido por más de diez años menor a 1; de hecho, el promedio entre 1995 y 2006 es igual a 0.8. A pesar de los apoyos gubernamentales, las grandes inversiones realizadas por el sector lo han llevado a una posición débil en términos de capacidad de pago. Un índice de cobertura de 2.1 para el sector, como el que se estima en la actualidad, refleja el gran momento por el cual atraviesa el sector. El favorable comportamiento de las ventas, el empleo durante el tercer trimestre y las exportaciones del sector aseguran el cubrimiento de las obligaciones financieras por parte de la industria láctea.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Durante el tercer trimestre de 2006 el sector registró una leve mejoría respecto al mismo período de 2005. Así, el promedio del indicador de estado durante el tercer trimestre pasó de niveles de 1.3 en 2005 a niveles de 1.5 en 2006. Este cambio no representa un cambio significativo, por lo que se puede decir que la calificación del sector registra una estabilidad respecto del año anterior.



FRUTAS, LEGUMBRES, HORTALIZAS, ACEITES Y GRASAS

- A partir del tercer trimestre de 2006, la producción del sector comenzó a presentar algunas señales de recuperación. Sin embargo, aún no es del todo claro que se haya superado la fase contraccionista iniciada en 2004.
- El ritmo de crecimiento de las ventas del sector a lo largo de 2006 varió entre un rango muy amplio. En el acumulado al tercer trimestre, el incremento registrado se ubica por debajo del de la producción y del observado por la industria en su conjunto.
- A partir del segundo semestre de 2006 el empleo exhibió una aceleración en su ritmo de crecimiento, lo cual contribuyó a compensar las caídas registradas en los primeros meses del año.
- Los precios finales de los productos de la cadena de aceites y grasas continuaron presentando variaciones anuales negativas, mientras que los del subsector de frutas, legumbres y hortalizas mostraron una buena dinámica en lo corrido de 2006 a septiembre.
- El ritmo de crecimiento del valor de las exportaciones del sector a lo largo de los tres primeros trimestres de 2006 fue inferior no sólo al de las importaciones sino también al registrado por las ventas externas de la industria en su conjunto. Esto se explica principalmente por el comportamiento de las exportaciones del subsector de aceites y grasas.

Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	101.2	1.7	-9.6	-8.7
Ventas	99.0	-1.2	-10.1	-9.0
Empleo	86.6	-0.1	0.3	1.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	134.3	-3.8	-5.5	-3.7
Remuneración real	103.0	8.5	11.5	9.2
Costo materia prima	148.5	-3.5	-11.0	-10.8
Costos totales	144.6	-2.5	-9.5	-9.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	377.2	9.2	-1.0	-1.2
Exportaciones	178.7	3.2	-4.9	4.8
Exportaciones a Venezuela	19.4	60.9	-9.5	-12.7
Exportaciones a Estados Unidos	16.9	0.5	2.2	6.4
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	45	45	44	32
Nivel de existencias	-0	-0	1	-1
Volumen actual de pedidos	-5	-5	2	-15
Situación económica próximos seis meses	26	26	25	28

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato presentado corresponde a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

De acuerdo con las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, los últimos dos años no han sido buenos para los empresarios del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas. En efecto, a partir de 2004 la producción y las ventas de este renglón industrial entraron en una fase de contracción, que al parecer podría comenzar a revertirse a finales de 2006. Luego de cerrar 2005 con un decrecimiento de 9.6%, la producción de este sector mostró en el tercer trimestre de 2006 una recuperación, que le permitió alcanzar en el acumulado a septiembre un incremento anual de 4.5%. Sin embargo, cabe anotar que este crecimiento equivale a un poco menos de la mitad del que registró el conjunto industrial (9.5%) en ese mismo período.

Con respecto a las ventas, los datos disponibles al corte de septiembre de 2006 no permiten identificar una tendencia. Durante los primeros nueve meses del año las variaciones anuales de las ventas de productos de este sector se movieron en un rango de -16.9% y 10.0%. En el acumulado al tercer trimestre esta variable registró un crecimiento de 1.1%, porcentaje inferior al exhibido por la producción y considerablemente más bajo que el observado por el agregado industrial (10.5%).

El empleo del sector por su parte, luego de presentar decrecimientos anuales sostenidos desde mayo de 2005, a partir del segundo trimestre de 2006 exhibió una mejoría, alcanzando en septiembre un incremento de 3.0% frente al mismo mes del año anterior. Los aumentos de los últimos meses compensaron las caídas presentadas a comienzos del año, de tal forma que en el acumulado a septiembre de 2006 esta variable reportó una variación positiva de 0.5%.

Al observar las variaciones anuales del promedio en doce meses de los índices de producción y ventas, se evidencia la leve mejoría que el sector ha experimentado respecto de la situación que registraba un año atrás. Sin embargo, a la luz de los últimos datos disponibles, aún no es posible afirmar que el sector haya iniciado una clara fase de recuperación.

Cabe mencionar que el grueso de este sector corresponde al subsector de aceites y grasas, de ahí que lo que suceda con esta actividad influye significativamente en la evolución del agregado. Sin embargo, lamentablemente las fuentes primarias de información no permiten hacer una desagregación de los resultados por rubro, lo cual permitiría hacer un análisis más detallado.

Precios y costos

Los precios finales agregados del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas continuaron presentando, desde diciembre de 2004, variaciones anuales negativas hasta el mes de agosto de 2006. En septiembre se observó un crecimiento casi nulo y en lo corrido de 2006 a dicho mes, los precios registraron un descenso de 3.1% con respecto al mismo período del año anterior. Al desagregar este resultado por sub-



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

sectores se encuentran grandes diferencias: mientras que los precios del renglón de pulpas y jugos de frutas presentaron un crecimiento acumulado a septiembre de 2006 de 8.7% y los del segmento de conservas de frutas, legumbres y hortalizas uno de 0.5%, los precios del subsector de aceites y grasas presentaron disminuciones de 5.0% en el caso de los aceites y de 1.0% en el de margarinas, mantecas y grasas.

Con respecto a los costos que enfrentan los empresarios del sector, Anif calcula un índice de costos totales que consta de dos componentes: el costo laboral y el de la materia prima. El primero se aproxima a través del índice de remuneraciones reales del Dane y el segundo se construye ponderando el índice de precios al productor de cada materia prima por su participación dentro del total de insumos consumidos. En este sector, las materias primas tienen un peso de 92% en el índice total, por lo cual el comportamiento de los insumos altamente utilizados determinará en gran medida la evolución de los costos totales.

Con relación a los costos de la materia prima, los precios domésticos del aceite de palma crudo, principal insumo de la cadena de aceites y grasas, presentaron un crecimiento acumulado a septiembre de 2006 de tan sólo 0.2%, comportamiento asociado a la evolución de los precios internacionales y al fenómeno revaluacionista del peso. Por su parte, los precios de otros productos oleaginosos mostraron una caída acumulada de 7.2%, mientras que los precios de los envases plásticos se elevaron en 4.5% durante los primeros nueve meses de 2006. Dado lo anterior, el índice total de costos del sector agregado exhibió una variación año corrido de -1.1%.

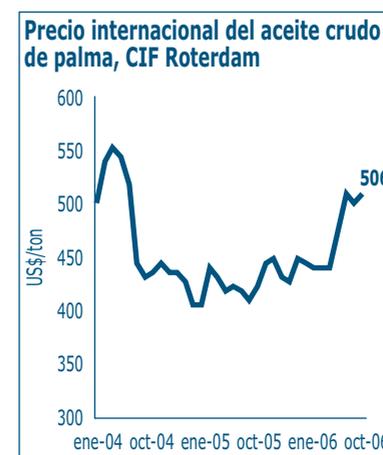
La reducción de los costos se vio opacada por el mayor decrecimiento que registraron los precios finales de los productos del sector en el acumulado a septiembre de 2006 (-3.1%). Adicionalmente, en el noveno mes del año los costos aceleraron su paso reportando una variación anual de 4.7% al mismo tiempo que los precios finales observaron una de 0.7%. De acuerdo con lo anterior, en el mediano plazo los empresarios del sector pueden observar una evolución desfavorable en sus márgenes.

Precio internacional

El precio internacional del aceite de palma registró en septiembre de 2006 una variación del promedio en doce meses de 8.5%. En dicho mes la cotización se ubicó en US\$506 por tonelada, el valor más alto observado desde finales de 2004. Según un informe reciente de Fedepalma, las perspectivas para el año agrícola 2006/2007 refuerzan la tendencia creciente del precio internacional de este producto, ya que el aumento de la demanda superará el de la producción. En efecto, se espera que el consumo mundial de los principales aceites y grasas llegue a 154.1 millones de toneladas, lo que significa un aumento de 8.6 millones de toneladas, en tanto que la producción será de 153.8 millones de toneladas, reportando un aumento de 6.5 millones de toneladas. Esto llevará al primer descenso de los inventarios mundiales en los últimos cuatro años haciendo que la relación inventario/consumo, que en 2005/2006 terminó en 11.2%, caiga a 10.4% en septiembre de 2007.



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



Fuente: Fedepalma - Oil World.

Comercio exterior

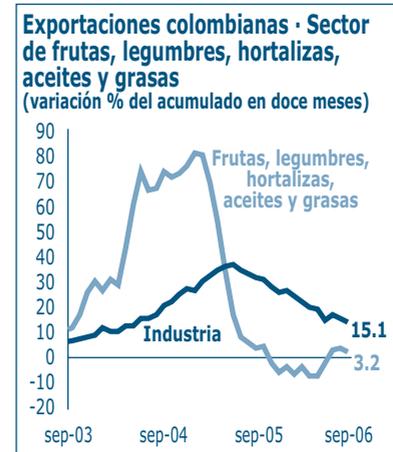
Las exportaciones del sector de conservas de frutas, hortalizas y legumbres y aceites y grasas presentaron a lo largo de los primeros nueve meses de 2006 un incremento acumulado de 4.5%. Durante este período el valor de las ventas externas del sector ascendió a US\$136.8 millones, cifra superior en US\$5.8 millones a la registrada en igual período de 2005. El subsector de mejor comportamiento en materia de exportaciones a lo largo de 2006 fue el de conservas de frutas, hortalizas y legumbres (crecimiento acumulado a septiembre de 10.8%) y al interior de éste se destaca el comportamiento de las ventas externas de frutas como la uchuva, la granadilla, el banano bocadillo y el mango.

Por su parte, el subsector de aceites y grasas, que representa el 76% de las exportaciones agregadas del sector, registró un incremento acumulado de 2.6% al mes de septiembre. Cabe mencionar que la dinámica de crecimiento de las exportaciones del sector en general es considerablemente inferior a la del conjunto industrial (14.4% de crecimiento acumulado enero-septiembre de 2006). Con respecto a los principales productos de exportación de la cadena de oleaginosas, según cifras del Observatorio Agrocadenas del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, éstos son: el aceite de palma en bruto y el aceite de palma refinado, cuyas ventas externas representan el 58.8% y el 11.9% del total acumulado a septiembre de 2006, respectivamente.

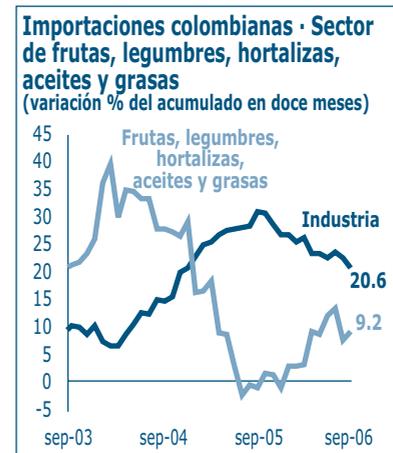
De otra parte, las importaciones del sector, que mantienen una tendencia ascendente desde 2003, exhibieron un incremento acumulado en lo corrido de 2006 a septiembre de 6.7%, porcentaje inferior al registrado por la industria en igual período (21.4%). El valor total de las compras externas del sector entre enero y septiembre de 2006 alcanzó los US\$287.3 millones, alrededor de US\$18 millones más que en igual período de 2005.

El subsector más dinámico en materia de importaciones fue el de productos derivados de frutas, hortalizas y legumbres (25.5% de crecimiento año corrido a septiembre de 2006). Por su parte, el valor de las compras externas del subsector de aceites y grasas se incrementó en 4.8% en lo corrido de 2006 al noveno mes. Los principales productos de importación de la cadena de oleaginosas son en su orden: el frijón soya (de Estados Unidos y Bolivia principalmente), el aceite de soya y de girasol en bruto (en su mayoría de Argentina y Bolivia), y los sebos (básicamente de Estados Unidos y Canadá), con participaciones dentro del total importado a septiembre de 2006 de 39.5%, 35.2%, 6.4% y 3.7%, respectivamente.

Este sector ha sido históricamente un importador neto y durante 2006 continuó siéndolo. A septiembre de 2006 el valor total de las compras al exterior superó por un poco más del doble el de las ventas externas. Tanto en el renglón de frutas, legumbres y hortalizas como en el de aceites y grasas se registran déficit en la balanza comercial, aunque cabe mencionar que el de este último subsector es el más significativo (US\$-145 millones en el acumulado enero-septiembre de 2006).



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Perspectivas

Dadas las profundas diferencias entre los dos subsectores que componen este renglón industrial, se realizará un análisis independiente para cada uno de ellos. En primer lugar, con respecto al subsector de frutas, legumbres y hortalizas, los cambios en los hábitos de consumo mundiales hacia productos más saludables y naturales han generado una positiva dinámica en la demanda de frutas, pulpas, hortalizas y conservas. Colombia no ha sido ajena a esta tendencia; se estima que durante el año 2006 el incremento de la demanda de estos productos fue de 3.3% frente a 2005 y se esperan aumentos superiores en los próximos años.

Adicionalmente, el subsector encuentra oportunidades de desarrollo en el mediano y largo plazo, producto de la firma de los tratados de libre comercio que adelanta Colombia con países como Estados Unidos, Chile y el Triángulo Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador), los cuales permitirán la entrada preferencial de los productos de esta cadena a estos mercados. El Gobierno, a través del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR), desarrolló una estrategia exportadora de largo plazo con la cual busca orientar los esfuerzos de los sectores público y privado hacia los productos más promisorios. En la denominada Apuesta Exportadora 2006-2020 se identificaron los siguientes productos con potencial exportable, para los cuales se fijaron metas de crecimiento quinquenales tanto en área sembrada como en producción: i) pitahaya, mango, lima tahití, bananito, aguacate, uchuva, piña, maracuyá, lulo, mora, granadilla y tomate de árbol, dentro de las frutas; y ii) ají, cebolla bulbo, espárragos, brócoli, lechuga gourmet y alcachofa, dentro de las hortalizas. Las grandes empresas exportadoras de concentrados y productoras de derivados agroindustriales ya han anunciado para los próximos años ambiciosos planes de expansión para cumplir los compromisos del mercado nacional y de exportación (según cálculos del MADR, para esto se requieren aproximadamente 100.000 hectáreas adicionales destinadas a la producción de las frutas y hortalizas identificadas como promisorias).

De otro lado, cabe mencionar que en el corto plazo la producción de frutas y hortalizas de ciclo corto podría verse afectada como consecuencia de los fenómenos climáticos (heladas en la región andina y norte del país) previstos para los primeros meses de 2007, lo cual podría influir negativamente en los costos de los empresarios del sector que utilizan estos productos como insumos principales.

En segundo lugar, con respecto al subsector de aceites y grasas, la preocupación concerniente al consumo mundial de energía y la tendencia a la baja de los recursos fósiles han contribuido a promover el uso de las fuentes de energía alternativa renovable a partir de aceites vegetales, como el biodiésel, que tienen los siguientes beneficios: reducen las emisiones de gases de efecto invernadero (especialmente carbono derivado del azufre), son renovables, son biodegradables y favorecen el desarrollo agrícola. Europa ha estado a la vanguardia y ha desarrollado con éxito la industria del biodiésel, que pronto alcanzará una capacidad anual de producción de 6 millones de toneladas. Así mismo, en los últimos años

países como Estados Unidos, Turquía, Canadá, Singapur, Malasia, Australia, Brasil, Indonesia, Corea del Sur, Japón y China, entre otros, trabajan intensamente para desarrollar la industria de la agroenergía.

Según los pronósticos de Oil World, las capacidades de producción mundial de biodiésel serían de 15 millones de toneladas por año al finalizar diciembre de 2007, lo cual significaría un incremento de aproximadamente 9 millones de toneladas en un lapso de menos de dos años.

En Colombia, la Ley 939 de 2004 determinó la utilización de 5% de biodiésel en el ACPM a partir de enero de 2008, con base inicialmente en palma de aceite y posteriormente en otros cultivos. La mezcla 95/5 se irá aumentando en la medida en que aumente la producción de aceites y la meta para 2010 es llegar a un 90/10. De acuerdo con cifras presentadas por la Federación Nacional de Biocombustibles de Colombia, la demanda potencial de biodiésel en el país se estima hoy en 6.000 barriles/día y para 2015 ésta podría llegar a los 12.000 barriles/día.

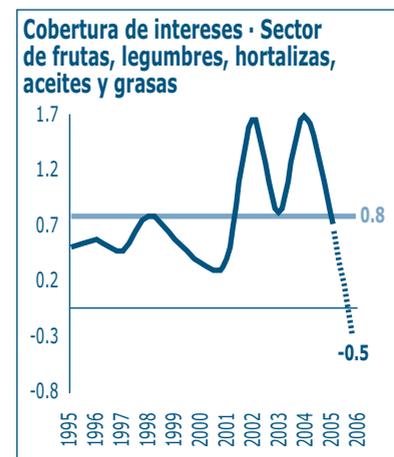
Actualmente existen ocho proyectos en firme de construcción de plantas procesadoras de biodiésel ubicadas en Codazzi, Santa Marta, Barrancabermeja, Fundación-Santa Marta, Castilla La Nueva, Sabana de Torres-Villavicencio, San Carlos de Guaranda y Tumaco.

Con respecto a la evolución reciente de la producción de aceite de palma en Colombia, según el informe del tercer trimestre de 2006 de Fedepalma, la producción nacional de aceite crudo durante los nueve primeros meses de 2006 alcanzó las 548.712 toneladas, lo que significó un incremento de 4.5% con respecto al mismo período de 2005. Para 2007 se espera el inicio de la etapa productiva de 26.372 hectáreas de palma de aceite, con lo cual la superficie total en producción llegaría a 210.277 hectáreas y la producción, según pronósticos de esta Federación, sería de 784.457 toneladas, 9.7% más que la producción esperada en 2006.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El indicador de cobertura del agregado del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas calculado para el cierre de 2006 alcanzó un valor de -0.5, el segundo más bajo de todos los sectores industriales (después de confecciones) e inferior al promedio del sector en los últimos diez años (0.8). Pese a que hubo una leve mejoría con respecto al indicador



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

calculado en el semestre anterior (-0.9), un indicador de cubrimiento de intereses negativo es una señal de débil desempeño del sector. Si bien en algunas variables como la producción y el empleo ha habido algunas señales de recuperación, en otras variables determinantes como las ventas y los precios aún no se evidencia una reversión de su tendencia negativa. Se debe tener presente que el grueso de este sector (80%) corresponde a aceites y grasas, de manera que lo que ocurra con esta rama industrial influye fuertemente en los resultados agregados. Sin embargo, la información disponible no permite realizar una mayor desagregación de las principales variables.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, a pesar de estar por encima del promedio histórico, presentó una caída en el tercer trimestre del año, ubicándose el promedio de dicho trimestre en 0.8 frente al 2.1 registrado en el segundo trimestre. Este comportamiento negativo está asociado con la dinámica que han tenido las importaciones y los costos de remuneración del sector.

A pesar de lo anterior, el indicador evidencia una leve recuperación en el mes de septiembre llegando a un valor de 1.



Fuente: cálculos Anif.

INGENIOS, REFINERÍAS DE AZÚCAR Y TRAPICHES

- Los índices de producción y ventas del sector muestran una muy favorable evolución durante los primeros nueve meses de 2006, registrando crecimientos considerablemente superiores a los del agregado industrial
- En el mes de julio de 2006, la producción del sector observó su mayor variación anual histórica.
- A lo largo de los tres primeros trimestres de 2006, el empleo de este renglón industrial se mantuvo constante, lo cual no parece guardar correspondencia con la evolución de la producción y las ventas.
- Luego de un período de incrementos sostenidos en las cotizaciones internacionales del azúcar blanco y crudo, a partir de julio de 2006 se inició una fase de corrección a la baja que podría mantenerse dado el nuevo panorama de la producción mundial y del precio del petróleo.
- En 2006 el valor de las ventas externas de azúcar continuó creciendo, aunque a un ritmo sensiblemente inferior al exhibido por las importaciones. Pese a lo anterior, el sector continúa presentando un holgado superávit en la balanza comercial.
- Se avizoran grandes oportunidades de diversificación y crecimiento en el mediano plazo asociadas a la mayor demanda de etanol o alcohol carburante en el mercado local, como resultado del avance del programa de oxigenación de la gasolina iniciado en septiembre de 2005.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	141.4	23.8	3.4	4.6
Ventas	140.2	16.8	5.1	6.9
Empleo	97.7	1.2	3.0	1.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	110.0	10.1	0.1	-2.3
Remuneración real	181.3	11.5	-2.9	-2.6
Costo materia prima	125.9	19.0	3.5	0.4
Costos totales	135.1	17.5	2.1	-0.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	50.0	329.3	116.3	-4.5
Exportaciones	293.9	12.8	24.2	14.0
Exportaciones a Venezuela	14.8	-34.2	-63.9	-53.0
Exportaciones a Estados Unidos	41.3	50.6	56.8	21.6
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	45	45	44	32
Nivel de existencias	-0	-0	1	-1
Volumen actual de pedidos	-5	-5	2	-15
Situación económica próximos seis meses	26	26	25	28

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

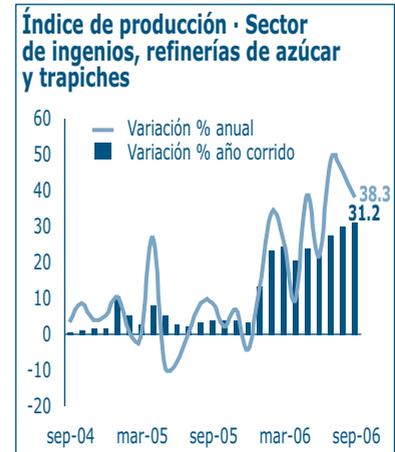
Según las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, desde enero hasta septiembre de 2006 la producción de la industria azucarera en Colombia presentó tasas de crecimiento anuales consistentemente superiores a las exhibidas por la producción del agregado industrial. A lo largo de los nueve primeros meses del año, la producción de este sector se incrementó a un sobresaliente ritmo de 31.2%, al mismo tiempo que la del conjunto industrial lo hizo en 9.5%. Cabe destacar que en julio de 2006 se registró la mayor variación anual histórica de la producción de este renglón industrial (48.9%).

Al igual que la producción, las ventas del sector atraviesan desde enero de 2006 por un período de crecimiento que alcanzó su máximo en agosto cuando se observó un aumento anual de 34%. Sin embargo, en el mes siguiente se presentó una desaceleración y por primera vez en el año la dinámica de las ventas del agregado industrial superó la del sector. En el acumulado a septiembre de 2006, las ventas exhibieron un aumento de 21.2%, equivalente al doble del que mostró la industria en su conjunto durante ese mismo período (10.5%).

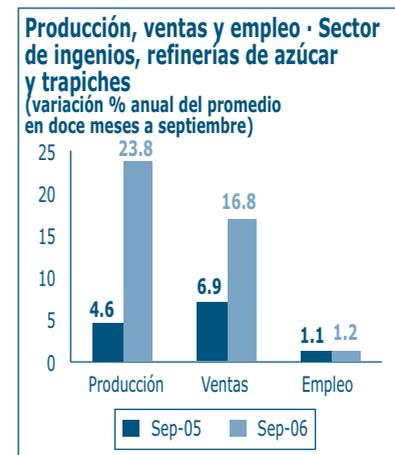
Por otro lado, con respecto al empleo, cabe destacar que la evolución favorable de la producción y de las ventas no se ha visto reflejada en un cambio de tendencia en la generación de puestos de trabajo en la actividad azucarera. Mientras que a lo largo de 2006 el empleo de la industria en general mostró una clara tendencia positiva, el de este sector se ha mantenido constante registrando a septiembre una variación año corrido de tan sólo 0.2% (frente al 2.1% del empleo total industrial).

Por otra parte, al observar las variaciones promedio anuales se evidencia más claramente la mejoría que ha tenido esta actividad en términos de producción y ventas respecto de la situación que se registraba hace un año. Cabe resaltar que los incrementos anuales del promedio en doce meses a septiembre de los índices de producción y de ventas del sector (23.8% y 16.8%, respectivamente) superan ampliamente los registrados por el conjunto industrial en el mismo período (7.4% y 8.2%, respectivamente).

De acuerdo con un reciente informe de Asocaña, durante los tres primeros trimestres de 2006 la producción de caña de azúcar en Colombia fue de 16.5 millones de toneladas, cifra superior en únicamente 0.01% a la registrada en igual período en 2005. Pese a que la producción de esta materia prima agrícola se ha mantenido constante, cabe anotar que al interior del reglón industrial ha comenzado una etapa de reorientación del uso de la caña hacia la producción de alcohol carburante, reduciendo la participación del azúcar. Según las cifras de esta asociación, a septiembre de 2006 la producción de azúcar alcanzó un total de 1.799.027 toneladas métricas valor crudo (tmvc), volumen inferior en 12.5% al observado el año pasado. Sin embargo, es importante resaltar que esa reducción en la producción no compromete la oferta al mercado interno (el consumo interno de azúcar fue de 1.077.032 tmvc y las exportaciones alcanzaron las 661.243 tmvc en lo corrido de 2006 a septiembre).



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por su parte, la producción de etanol continúa en franco aumento en las cinco destilerías anexas a igual número de ingenios azucareros que abastecen la región suroccidental, el eje cafetero y la capital del país. En el acumulado de enero a septiembre de 2006, la producción de etanol fue de 195.2 millones de litros, mientras que en 2005 (octubre-diciembre) se produjeron 27.4 millones. Cabe anotar que mientras a finales de 2005 y comienzos de 2006 se producían alrededor de 12 millones de litros de alcohol carburante al mes, en septiembre de 2006 esta cifra llegó a 25.8 millones, principalmente como resultado de la entrada en operación de los ingenios Manuelita, Mayagüez y Risaralda durante el primer trimestre de 2006.

Precios y costos

Anif calcula un índice de costos totales para cada sector ponderando los costos de la materia prima y el costo laboral. En cuanto a los costos de la materia prima, que en el caso de este sector tienen un peso de 83.5% dentro del índice, se encontró que desde febrero hasta agosto de 2006 se presentaron incrementos sostenidos en el precio de la caña de azúcar. El aumento anual registrado en agosto de 2006 alcanzó 27.7%, el más alto observado en los últimos cinco años.

De otro lado, con respecto al componente de costo laboral, luego de exhibir un comportamiento estable durante el primer semestre de 2006, el índice de remuneraciones reales en los meses de julio y agosto presentó elevadas variaciones anuales (43.4% y 54.3%, respectivamente). Este comportamiento anómalo de las remuneraciones podría estar asociado a movimientos de personal realizados al interior de los ingenios azucareros, en donde pudo haberse dado una terminación de contratos (lo cual estaría en línea con la disminución de horas trabajadas registrada en estos meses), que elevó el índice de remuneraciones por concepto de pago de prestaciones sociales. A su vez, la terminación de contratos podría relacionarse con la finalización de las obras de infraestructura realizadas por los ingenios para la producción de alcohol carburante.

Dado el incremento en los dos componentes del índice de costos totales del sector, éste presentó una fuerte aceleración desde mediados de 2006, alcanzando en el tercer trimestre variaciones anuales mes a mes cercanas a 30%. Por su parte, los precios de los productos finales también han mostrado a lo largo del año una tendencia creciente, registrando incrementos anuales mes por mes alrededor de 17% durante el tercer trimestre. Esta ampliación de la brecha entre el ritmo de crecimiento de los precios finales y el de los costos que se observa a lo largo de 2006 podría tener efectos negativos en el mediano plazo en los márgenes que enfrentan los empresarios de este sector.



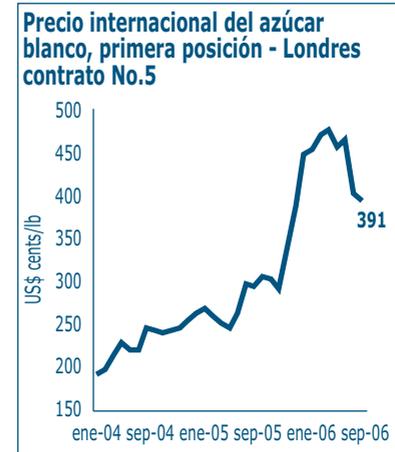
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Precio internacional

Desde noviembre de 2005 hasta febrero de 2006 las cotizaciones internacionales tanto del azúcar crudo como del azúcar blanco presentaron drásticos aumentos, siendo los más altos los observados en abril de 2006 cuando las variaciones anuales fueron de 104% y 86%, respectivamente. En general, las causas a las que se atribuyó el cambio de nivel y de tendencia del precio del azúcar fueron: i) el uso de la caña para la fabricación de alcohol carburante en Brasil (importante productor y exportador mundial) provocó un aumento de la demanda de esta materia prima y, por consiguiente, de la cotización del azúcar; ii) la reducción de la oferta resultante de la sanción de la Organización Mundial del Comercio (OMC) a la Unión Europea por sus subsidios a la exportación de azúcar; y iii) la presencia de capitales que demandan productos financieros asociados a los *commodities* aumentó la volatilidad de los precios, entre otras.



Fuente: Asocaña - Bolsa de Nueva York.



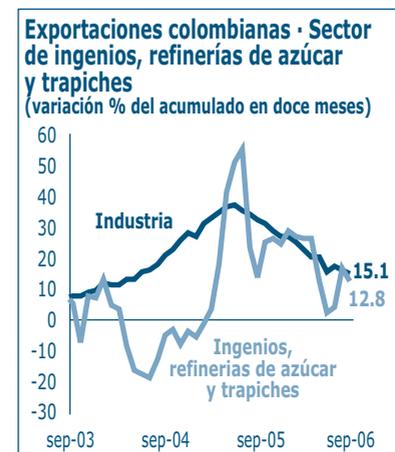
Fuente: Asocaña - Bolsa de Londres.

No obstante, a partir de julio de 2006 cesaron las alzas y los precios comenzaron a descender, lo cual ha sido interpretado por algunos como una corrección técnica temporal, mientras que para otros este comportamiento tiene factores fundamentales que lo sustentan. Según Asocaña, se está generando una mayor disponibilidad de azúcar en el mercado por cuenta de: i) el efecto sequía de la cosecha 2006-2007 de Brasil que parece mucho menor al estimado inicialmente; ii) India incrementó su producción en 48% en la última cosecha y para la siguiente se esperan incrementos aún mayores; y iii) el alto precio del azúcar estimuló el aumento de la producción en países importadores como China, Indonesia y Ucrania.

Comercio exterior

A lo largo de 2006, el valor de las exportaciones del sector exhibió un comportamiento volátil con variaciones anuales que van desde 80.5% (en abril) hasta -46.2% (en junio). El valor de las ventas externas del sector en el acumulado enero-septiembre de 2006 alcanzó los US\$218 millones, cifra superior en 5% a la registrada en 2005. De los dos tipos de azúcar que se exportan, el blanco representa casi el 80% del total, mientras que el crudo constituye el 20% restante. En los últimos tiempos la participación del azúcar blanco dentro del total de exportaciones se ha incrementado como consecuencia de la mayor orientación del sector hacia la producción y exportación de productos con mayor valor agregado.

Con respecto al destino de las ventas externas, en cuanto a las de azúcar blanco se tiene que Venezuela, Perú, Chile y Estados Unidos adquirieron el 52% del total exportado en lo corrido de 2006 a septiembre.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Cabe mencionar que las compras de Venezuela y Estados Unidos al corte de septiembre de 2006 ya habían superado el total alcanzado al cierre de 2005. Por otro lado, en 2006 Canadá se perfiló como el mayor importador de azúcar crudo de Colombia, seguido por Estados Unidos, hecho que sorprende puesto que este país en años anteriores se ubicaba dentro de los menores compradores.

Complementando las cifras de valores exportados del Dane con las de volúmenes que maneja Asocaña, se encuentra que en el acumulado al tercer trimestre de 2006 Colombia exportó 661.243 tmvc de azúcar, cifra inferior en 25.2% a la del año pasado. La sustitución de la producción de azúcar por alcohol carburante, lo cual disminuye la disponibilidad de exportación, es la principal causa de esta reducción.

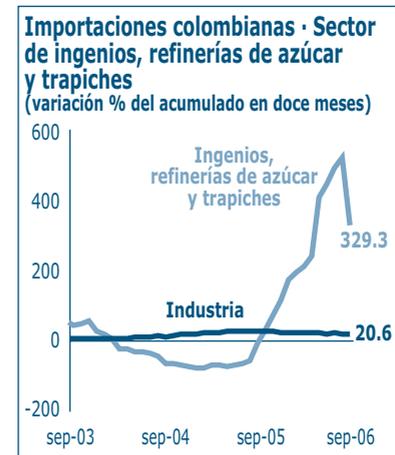
Por otra parte, de acuerdo con la información del Dane sobre el valor de las importaciones del sector, las variaciones anuales experimentadas a lo largo de 2006 alcanzaron valores excepcionalmente altos en algunos meses, lo cual llevó a que en el acumulado a septiembre las compras de azúcar en el exterior totalizaran US\$9.5 millones, valor 321.4% superior al observado en igual período de 2005. El impresionante aumento del valor de las importaciones corresponde básicamente a azúcar blanco, en donde las compras a Brasil muestran el mayor crecimiento. En efecto, el valor acumulado de estas importaciones a septiembre de 2006 es casi el doble del valor correspondiente al total del año anterior. Adicionalmente, las importaciones de países como Ecuador, España, Argentina y Estados Unidos han acelerado su ritmo de crecimiento.

Perspectivas

La situación general actual y futura de este renglón industrial parece tener un panorama óptimo. De acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, el área sembrada de caña de azúcar en Colombia permanecería constante (200.218 hectáreas aproximadamente) o podría aumentar al mismo tiempo que se esperan incrementos en la producción de etanol a cambio de una reducción en la de azúcar, que está lejos de comprometer el abastecimiento interno. Según sus cálculos, en 2006 el 85% del área sembrada de caña se utilizó para la producción de azúcar y el 15% restante para la elaboración de alcohol carburante.

El sector ha experimentado una importante transformación en los últimos años, los ingenios han diversificado sus actividades enfocándose en la elaboración de productos con mayor valor agregado y potencial exportador. Colombia se encuentra dentro de los diez principales exportadores de azúcar en el mundo y el sector tiene puesta gran parte de sus expectativas de crecimiento en los mercados internacionales.

Adicionalmente, el potencial que tiene el sector derivado del auge de los biocombustibles es enorme. Las preocupaciones mundiales por la disponibilidad y costos de los hidrocarburos, así como por los riesgos políticos de las zonas con las mayores reservas y la incertidumbre que sobre las



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

cotizaciones genera la demanda de países cuyas economías atraviesan por períodos de acelerado crecimiento, han abierto paso a nuevas fuentes de energía como el etanol producido a partir de insumos agrícolas como la caña de azúcar, la yuca, el maíz, la remolacha, etc.

Actualmente los principales productores de etanol en el mundo son: Brasil (producción anual de 3.989 millones de galones), Estados Unidos (producción anual de 3.535 millones de galones), China (964 millones de galones), India (462 millones de galones), Francia (219 millones de galones) y Rusia (198 millones de galones). Brasil ha sido pionero en materia de producción de biocombustibles y en particular de etanol. Actualmente esta actividad emplea más de 3 millones de hectáreas sembradas y más de un millón de personas, y los planes de expansión continúan siendo ambiciosos pues se planea la siembra de 2 millones de hectáreas adicionales de caña de azúcar con fines de uso energético.

En Colombia, el programa de oxigenación de la gasolina se inició en 2005; según la Ley 693 de 2001, a partir de septiembre de 2005 es obligatorio en el país el uso de la mezcla de gasolina con un 10% de alcohol carburante, comenzando por las ciudades de más de 500.000 habitantes y posteriormente extendiéndose a las capitales de departamento y al resto del territorio nacional.

Adicionalmente, para estimular el uso y la producción del alcohol carburante, el Gobierno introdujo en 2002 exenciones tributarias al componente alcohol de los combustibles oxigenados e incentivos tributarios para el montaje de proyectos que contribuyan a reducir las emisiones de dióxido de carbono, como las plantas destiladoras de etanol.

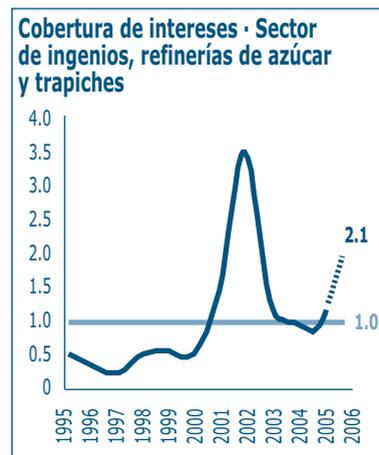
Según la Federación Nacional de Biocombustibles de Colombia, actualmente la producción de etanol, a cargo de los cinco ingenios que están en operación, es de un poco más de 1 millón de litros al día, atendiendo así el 50% de las necesidades para la mezcla 90/10. En el futuro dicha mezcla se incrementará hasta un 75/25, lo cual requerirá de una producción de 5 millones de litros por día. De ahí la gran cantidad de proyectos que se encuentran en curso para la producción de etanol en diferentes zonas del país.

Finalmente, resulta interesante mencionar la relación que la literatura ha comenzado a reseñar entre el precio internacional del petróleo y el del azúcar, en el corto plazo. En la medida en que el precio del petróleo tiende a aumentar, la demanda de etanol se incrementa como bien sustituto y esto redundará en una menor proporción de la cosecha mundial de caña para la producción de azúcar, lo que finalmente presiona al alza el precio de ésta. De acuerdo con ejercicios estadísticos de diferentes fuentes, desde 2000 se ha encontrado un acompasamiento en los precios internacionales de ambos productos. Lo anterior se suma a lo comentado anteriormente acerca del precio internacional, para esperar descensos adicionales en las cotizaciones mundiales del azúcar, dada la desaceleración que se proyecta en el precio del petróleo durante 2007.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

En el caso del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, el indicador de cobertura proyectado para el cierre de 2006 alcanzó un valor de 2.1, que equivale a un poco más del doble del promedio de los últimos diez años que se ubica en 1.0. Este resultado está en línea con la evolución favorable que han exhibido en los últimos meses variables como la producción, las ventas, los precios finales y las exportaciones. De lo anterior se puede inferir que en el último año esta rama industrial logró duplicar su capacidad para cubrir los pagos de intereses de su deuda a partir de las utilidades operacionales generadas.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de ingenios y refinerías ha reportado en los últimos tres años pérdida en el dinamismo del indicador de estado, lo cual se refleja en que éste se ha situado por debajo de su promedio histórico. De hecho durante el último trimestre analizado se observa el mayor deterioro, con un valor para el mes de septiembre de -2.0. El anterior efecto está fuertemente impulsado por los importantes incrementos sobre los costos de materia prima y de remuneración registrados desde inicios del año y hasta el tercer trimestre de 2006.



Fuente: cálculos Anif.

- En general 2006 fue un excelente año para la producción del sector alcanzando un crecimiento acumulado de 5.6% a septiembre.
- Entre noviembre de 2005 y marzo de 2006 el sector experimentó una leve desaceleración en las ventas al pasar de un crecimiento acumulado de 5.0% a 2.4%. Sin embargo, en los meses siguientes la expansión ha sido neta.
- Contrario al primer semestre, a partir de julio de 2006 el ritmo de crecimiento de los costos que enfrentan los empresarios del sector ha sido menor que el de los precios de los productos finales.
- Desde octubre de 2005 las exportaciones del sector de bebidas atraviesan una desaceleración importante. En septiembre éstas tuvieron un decrecimiento acumulado en doce meses de 5%.
- Contrario al comportamiento de las ventas externas, desde enero de 2006 las importaciones de bebidas han crecido por encima de las importaciones de la industria.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	96.2	5.6	3.8	0.9
Ventas	95.0	5.1	3.7	3.8
Empleo	65.7	-3.1	-6.9	-10.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	133.3	4.2	3.1	3.5
Remuneración real	101.8	0.4	0.4	0.6
Costo materia prima	123.6	4.8	2.8	3.0
Costos totales	119.5	3.9	2.3	2.5
Comercio exterior /2				
Importaciones	99.4	28.5	24.3	18.2
Exportaciones	51.5	-4.9	19.4	31.1
Exportaciones a Venezuela	6.6	-23.3	-14.6	15.0
Exportaciones a Estados Unidos	4.2	-19.8	50.8	47.5
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	45	45	44	32
Nivel de existencias	-0	-0	1	-1
Volumen actual de pedidos	-5	-5	2	-15
Situación económica próximos seis meses	26	26	25	28

1/ Índices 2001=100.

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

3/Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción ventas y empleo

Desde septiembre de 2005 la recuperación en el sector de bebidas ha sido sobresaliente; las tasas de crecimiento anuales (mes a mes) cada vez imponen nuevos registros históricos. Desde 2003 y hasta julio de 2005 el sector de bebidas registraba crecimientos negativos, siendo mayo de 2004 el punto de mayor decrecimiento (8.6% acumulado en doce meses). Al cierre de 2005 el crecimiento acumulado del índice de producción creció 2.1%. A pesar de la diferencia de 140 puntos básicos con respecto al crecimiento de la producción industrial, el sector de bebidas parece empezar a levantarse. En general 2006 fue un excelente año para la producción del sector alcanzando un crecimiento acumulado de 5.6% a septiembre.

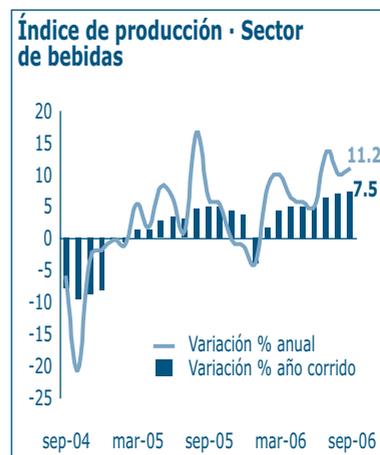
La expansión de las ventas en el sector de bebidas se inició unos meses antes de la expansión en la producción. En abril de 2005, después de un amplio período con decrecimientos en ventas, el sector experimentó un crecimiento acumulado en doce meses de 0.3%. Desde entonces las ventas de bebidas han tenido un comportamiento favorable. Entre noviembre de 2005 y marzo de 2006 el sector experimentó una leve desaceleración al pasar de un crecimiento acumulado de 5.0% a 2.4%. Sin embargo, en los meses siguientes la expansión ha sido neta. Los datos a septiembre de 2006 registran un crecimiento acumulado de 5.0%, lo que implica un aumento de 1.2% con respecto a igual mes de 2005.

Aunque el empleo del sector aún permanece en una fase contractiva, los datos señalan una disminución en su desaceleración al decrecer a tasas cada vez menores. En julio de 2005 el crecimiento acumulado en doce meses del sector fue de -12.1%, mientras que en igual mes de 2006 fue de -3.5%. Lo anterior implica que el crecimiento tanto en la producción como en las ventas ha venido impulsando la generación de empleo, aunque con un rezago importante. En septiembre de 2006 el crecimiento del empleo fue de -3.1%, menor en 476 puntos básicos al de la industria, aunque 7 puntos porcentuales superior al de 2005.

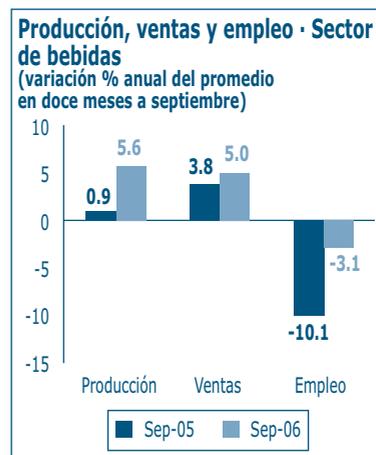
Precios y costos

Desde octubre de 2004 el sector atravesó una fuerte contracción en sus ingresos, la cual duró aproximadamente un año. Desde entonces, los ingresos del sector se han ido recuperando pausadamente, con algunos retrocesos. Al igual que los precios, los costos atravesaron una fase de contracción entre 2004 y 2005. Si bien las dos variables siguieron una tendencia similar (salvo entre febrero y junio de 2006), el crecimiento de los costos ha sido menor frente al de los precios. La variación anual de los costos en septiembre de 2006 fue de 1.4% frente a los precios cuya variación fue de 5.0%.

Anif calcula un índice de costos totales con base en las ponderaciones del costo laboral y las materias primas. Para el sector de las bebidas el costo laboral tiene un peso de 20%, mientras que el de materias primas de 80% sobre el total de costos. El costo laboral, que se mide por el



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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

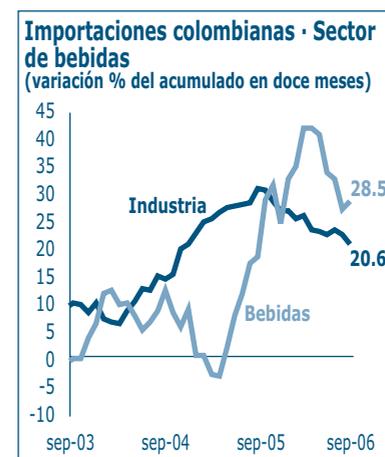
índice de remuneraciones reales del Dane, muestra una tendencia estable y positiva entre 2002 y principios de 2006. Entre febrero y junio de 2006 la remuneración del sector se expandió de forma importante; sin embargo, en septiembre el índice se ubicó en niveles iguales a los de finales de 2001, lo que implica una fuerte contracción durante el tercer trimestre de 2006. Por el lado de las materias primas, las más utilizadas dentro del sector son el azúcar y los concentrados. Desde mayo de 2005 el precio del azúcar tomó una tendencia creciente; entre diciembre de 2005 y febrero de 2006 los precios pasaron de un crecimiento anual de 2.6% a uno de 6.7%; entre marzo y julio los precios se estabilizaron relativamente para luego crecer a tasas anuales de 10% en septiembre de 2006. El crecimiento de los precios de los concentrados estuvo en el rango entre 2% y 4% en 2006.

Comercio exterior

Tras un relativo buen 2004 en las exportaciones, el sector de bebidas atraviesa una fase de contracción desde octubre de 2005. Dicha situación se hizo más severa a partir de agosto de 2006, cuando el sector empezó a registrar decrecimiento en las ventas externas. En septiembre éstas tuvieron un decrecimiento acumulado en doce meses de 5%. Los principales destinos de las exportaciones colombianas son los países andinos (Ecuador, Venezuela y Perú) y Estados Unidos cuya participación es de 15% dentro del total. Hasta noviembre de 2005 la tendencia de las ventas del sector seguía de cerca la tendencia de la industria; sin embargo, desde entonces las ventas externas de la industria han mantenido un comportamiento positivo. Este bajo crecimiento sugiere que el aumento en la producción nacional de bebidas está siendo absorbido por el mercado interno.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Contrario al comportamiento de las ventas externas, desde enero de 2006 las importaciones de bebidas han crecido por encima de las importaciones de la industria. Durante el primer semestre las exportaciones crecieron de forma significativa al pasar de US\$86.5 millones CIF (año corrido) en enero de 2006 a US\$91.9 millones CIF (año corrido) en junio. Durante el tercer trimestre se observa una leve desaceleración: en septiembre éstas registraron un crecimiento promedio (año corrido) de 28.5%.

En conclusión, las importaciones del sector crecen a un ritmo mayor que el de las exportaciones, haciendo de éste un sector netamente importador. En un contexto en donde la producción y las ventas dan señales de expansión se puede concluir que el mercado interno absorbe la mayor parte de esta expansión.

Perspectivas

Una de las principales características del sector de bebidas es su dinamismo en la creación y venta de nuevas bebidas. Durante los últimos años las bebidas dietéticas han reinado en este mercado; sin embargo, según el reciente estudio de *Beverage World*, los consumidores tienden a trasladarse hacia nuevos mercados como las bebidas orgánicas o *bebidas de la nueva era*. El cambio en las preferencias de los consumidores es el resultado del monótono sabor del endulzante dietético y la demanda por bebidas más saludables. En 1985 el consumo de bebidas orgánicas o de la *nueva era* era en promedio de 0.14 galones por consumidor; en 1998 aumentó hasta los 10.4 galones y en 2004 hasta 22 galones al año. Es evidente que Colombia no escapa del patrón mundial, por ende en 2007 le espera un gran desafío al sector de las bebidas en la comercialización de las bebidas orgánicas, catalogadas como *premium*, y la estructuración de los canales de distribución.

Una de las principales ventajas de Colombia en este mercado es el valor agregado de sus bebidas con sabores a frutas exóticas, café y bebidas energizantes. Lo anterior implica que Colombia tiene gran potencial en el mercado internacional de bebidas, en la medida en que logre aprovechar las nuevas preferencias de los consumidores mundiales y nacionales para explotar esa ventaja. En 2007 se espera que la producción y las ventas del sector sigan creciendo de forma importante.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El indicador proyectado para 2006 alcanzó un valor igual a 1.3, ligeramente superior a su promedio de los últimos diez años (0.9), y el más alto observado desde 2002. En el anterior estudio de Riesgo Industrial, utilizando información a marzo de 2006, la proyección de Anif para este indicador era igual a 1. Los sobresalientes crecimientos en producción y ventas, sin embargo, han elevado las proyecciones. El resultado del indicador de cobertura va en línea con la reciente recuperación del sector, lo que indica que nuevamente el sector está en capacidad de cubrir el pago de intereses a partir de la utilidad operacional.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Después de los pobres resultados que el sector registró en su calificación desde septiembre de 2003, el desempeño general de esta industria empezó a cambiar su tendencia negativa a partir del tercer trimestre de 2006. Mientras que en el mes de mayo de 2006 el sector registró el nivel más bajo en el desempeño general (-2.5), en septiembre de ese año el indicador de estado se recuperó y alcanzó niveles de -1.3. A pesar de estar aún por debajo de su promedio histórico, se volvió a presentar una calificación del sector que no se observaba desde inicios de 2005, recuperando el dinamismo perdido durante casi tres años.

Esta mejoría en el desempeño general del sector está relacionada con la recuperación a nivel de ventas, producción y margen comercial (especialmente por el ajuste en el nivel de costos de remuneración). Cabe señalar que para revertir completamente la calificación y ubicarla por encima de su promedio histórico es necesario que la recuperación en la dinámica del sector se extienda por más tiempo, y se vea reflejada en los niveles de empleo (que es una de las variables de peor comportamiento desde 2003).



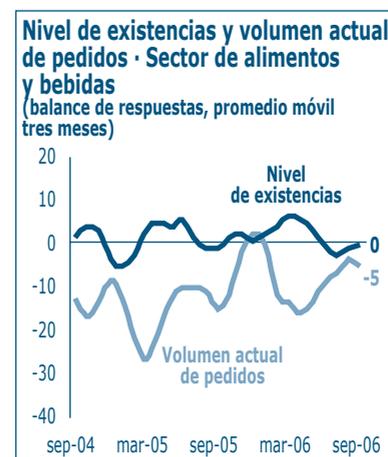
Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios · Sector de alimentos y bebidas

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, los empresarios del sector de alimentos y bebidas perciben una favorable situación económica del sector frente a 2005. La percepción de los empresarios es alimentada por el crecimiento en los índices de producción y ventas que han alcanzado niveles históricamente altos. El balance de respuestas (respuestas favorables menos desfavorables) acerca de la situación económica pasó de 32 en septiembre de 2005 a 45 en igual mes de 2006. Sin embargo, el promedio móvil de tres meses calculado por Anif revela que el balance de respuestas durante el se-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

gundo trimestre del año fue superior (51) en relación al resultado del tercer trimestre.

Dado el carácter no perecedero de un gran porcentaje de productos de la industria de bebidas, el hecho de que el nivel de existencias esté por encima del nivel de pedidos no implica complicaciones dentro del sector. En el gráfico se observa que durante el año 2006 el nivel de existencias estuvo bordeando un balance de respuestas igual a cero, mientras que el balance de respuestas acerca de los pedidos ha venido creciendo desde el primer trimestre de 2006 y se ubicó en -5 para septiembre de ese año. Por otro lado, históricamente el número de empresarios que consideran que sus pedidos son bajos es mayor en relación a los que piensan que son altos; por ende, el bajo balance de respuestas respecto a los pedidos no es un factor preocupante.

CAUCHO Y SUS PRODUCTOS

- En materia de producción, durante los primeros nueve meses de 2006 se pudo apreciar una importante recuperación frente al desempeño registrado en 2005. Así, entre enero y septiembre de 2006 el crecimiento real, además de ser alto, fue estable.
- Las ventas registraron para el período enero-septiembre de 2006 un mejor comportamiento respecto al mismo período en 2005.
- La mayor recuperación entre las variables analizadas ocurrió con el empleo. Después de superar el estancamiento registrado durante 2005, en lo corrido de 2006 (a septiembre) alcanzó crecimientos por encima de 10%.
- A septiembre de 2006 la variación anual de los costos fue superior al incremento de los ingresos. Sin embargo, dicha condición no alcanzó a afectar la rentabilidad, al no ser un fenómeno permanente. De consolidarse dicha tendencia, sería una señal para mejorar la eficiencia en costos o generar mayores incrementos en los ingresos.
- Las exportaciones del sector siguieron siendo superiores al incremento de las ventas externas de la industria. Por su lado, la desaceleración de las importaciones permitió prácticamente igualar la dinámica de las importaciones industriales agregadas.

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	120.8	10.1	1.0	4.5
Ventas	122.2	10.3	2.5	6.1
Empleo	93.6	10.9	0.8	1.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	130.3	1.3	1.4	1.7
Remuneración real	134.6	5.8	12.8	12.0
Costo materia prima	121.4	1.8	3.5	3.5
Costos totales	124.7	2.8	5.7	5.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	414.9	20.7	28.6	32.6
Exportaciones	132.3	19.6	25.8	34.2
Exportaciones a Venezuela	10.7	36.7	30.7	45.5
Exportaciones a Estados Unidos	3.6	63.0	-0.6	11.9
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	62	62	54	42
Nivel de existencias	-5	-5	-20	2
Volumen actual de pedidos	19	19	10	-10
Situación económica próximos seis meses	39	39	14	33

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

El incremento de la producción en lo transcurrido de 2006 al mes de septiembre (último corte de información) fue ampliamente superior al crecimiento registrado un año atrás. La variación año corrido al último mes estudiado fue de 13.7%, mientras que doce meses antes era de tan sólo 1.8%. Si se analiza el comportamiento de la producción mediante el incremento promedio en doce meses (al cierre del tercer trimestre del año 2006), se puede apreciar una aceleración anual de más del doble respecto a lo que ocurrió al corte de septiembre de 2005. En efecto, la expansión anual de la producción fue superior al 11% en los meses comprendidos entre enero y septiembre del año pasado, excepto por el efecto estacional de abril, mes en el cual se registró una leve contracción (3% anual). Así, en 2006 la producción del sector en términos reales superó el comportamiento regular de 2005.

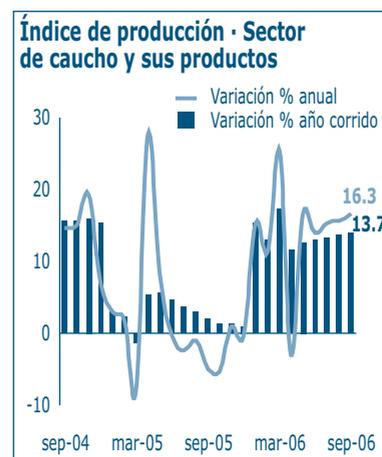
En cuanto a las ventas, también se pudo apreciar una aceleración, aunque en menor medida frente a lo que ocurrió con la producción. La variación año corrido de las ventas al último corte de información se ubicó en 14.2%, siendo 3.5 veces superior al crecimiento presentado un año atrás a ese corte. Los meses de julio y septiembre fueron los de mejor comportamiento, con expansiones anuales de 44.2% y 19.1% respectivamente. Se mantuvo la tendencia positiva que en esta materia se había apreciado en nuestro último estudio. Respecto al desempeño del agregado industrial, la posición del sector también fue favorable. Debe tenerse en cuenta que a nivel macroeconómico la industria ha mostrado un comportamiento positivo y en lo corrido de 2006 (a septiembre) sus ventas lograron crecer al 10.5%.

En materia de empleo, el sector tuvo una importante recuperación en buena parte de 2006. La variación año corrido a septiembre del año pasado fue de 13.6%, en tanto que un año atrás era casi nula. Hay que recordar que la dinámica del empleo en el año 2005 se vio afectada por los reducidos crecimientos en las ventas y la producción, expresada inclusive en contracciones anuales en la nómina de 1.7%. Pero en la coyuntura más reciente, los resultados lograron ser los más positivos para la fuerza laboral.

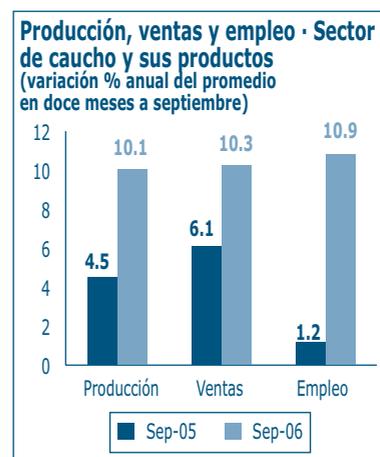
Precios y costos

Los costos mostraron tasas de crecimiento superiores a las variaciones anuales de los ingresos del sector en el tercer trimestre de 2006. Lo anterior puede tener efectos negativos sobre los márgenes de rentabilidad de las empresas que componen la industria del caucho en Colombia. Sin embargo, la tendencia del incremento anual de los costos no fue tan clara durante el año anterior: por ejemplo, en meses como marzo y junio se presentaron contracciones anuales de 1.7% y 0.2%, respectivamente; y en otros como agosto crecieron prácticamente al 5%.

Para obtener una mejor descripción de las tendencias tanto del crecimiento de los costos como del de los ingresos, se calculó la variación



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

promedio en doce meses de los respectivos índices. Los resultados arrojaron que durante 2006 la tasa de crecimiento de los ingresos se mantuvo estable en torno a un promedio de 1%, repuntando muy ligeramente al 1.3% al corte de septiembre del año pasado. Los costos por su lado sí fueron objeto de una disminución en su tasa de crecimiento, la cual alcanzó un máximo de 5.7% a octubre de 2005, para finalmente ubicarse en 2.7% a septiembre de 2006. En consecuencia, el diferencial entre las tasas de crecimiento de los costos y de los ingresos se redujo hasta alcanzar su mínimo en septiembre. Debe recordarse que desde enero de 2005 la variación del promedio en doce meses de los costos ha estado por encima del crecimiento de los ingresos, alcanzando un máximo al finalizar ese año.

Analizando más detalladamente los componentes de los costos, se puede apreciar que las mayores desaceleraciones se presentaron en los costos laborales. Como consecuencia de lo anterior se dio el siguiente cambio: al finalizar el año 2005 los costos laborales registraron un incremento de 12.1% (variación promedio en doce meses), para ubicarse posteriormente en 4.4% al corte de septiembre de 2006. En el caso de las materias primas, el ajuste fue más moderado en el tiempo, pues desde abril de 2004 se vienen registrando disminuciones en la tasa de crecimiento. Lo anterior se materializó al pasar de crecer 4.7% en abril de 2004 a 1.7% en septiembre del año 2006.

El comportamiento de los precios de la materia prima de esta industria, y específicamente su principal insumo, el caucho natural, responde a un cambio importante en sus cotizaciones mundiales. Debe recordarse que la tendencia para el período enero de 2005-junio de 2006 se caracterizaba por los aumentos en la cotización de este *commodity*. El precio máximo del caucho natural logró ubicarse en US\$1.24 por libra, para posteriormente caer a US\$0.84 por libra. La anterior desaceleración ha permitido que la variación del promedio en doce meses presente un punto de inflexión en su trayectoria desde julio.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector consolidaron tasas de crecimiento persistentemente superiores a las ventas externas totales. Este comportamiento se empezó a ver desde marzo del año anterior, y a pesar de las desaceleraciones registradas desde mayo de 2005. De esta forma, el valor acumulado en doce meses a septiembre de 2006 por parte de la industria del caucho y sus productos fue de US\$132.3 millones, logrando ventas al exterior por US\$13.9 millones sólo en septiembre, el valor más alto para un mes en el período enero-septiembre de 2006.

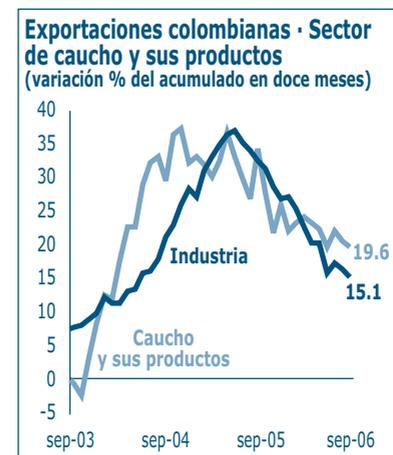
Las exportaciones hacia Estados Unidos en doce meses llegaron a un valor de US\$3.6 millones a septiembre de 2006, registrando una dinámica positiva. Lo anterior se deduce al tener en cuenta que el crecimiento a la última fecha fue de 63%, mientras que un año atrás era de 11.9% y al cierre de 2005 se ubicó en -0.6%. Las exportaciones realizadas hacia Venezuela fueron tres veces superiores a las realizadas hacia Estados Unidos.



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



Fuente: IMF Commodity Unit.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Aunque las exportaciones a Venezuela muestran signos de desaceleración, las variaciones anuales permanecen por encima de 30% anual.

La tasa de crecimiento de las importaciones (del acumulado en doce meses a septiembre de 2006) logró prácticamente igualar la dinámica industrial al último mes analizado. Es decir que se ha venido presentado en tiempos recientes una mayor moderación en las compras externas de caucho y sus productos. En valores, las importaciones acumuladas en un año al cierre del tercer trimestre de 2006 fueron de US\$414.9 millones

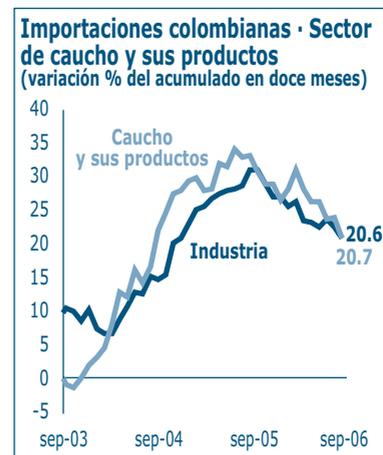
Perspectivas

Las perspectivas percibidas para el sector del caucho y sus productos son positivas hasta marzo de 2007 (horizonte temporal máximo sobre el cual Anif realiza proyecciones para los sectores industriales). Se espera que la dinámica de la producción mejore aún más frente a lo observado en 2006. Específicamente, para finales del año 2006 Anif estima que la producción haya crecido 14.4% (promedio en doce meses), que, comparado con el 5.5% registrado a diciembre de 2005, luce bastante favorable. Para el cierre del primer trimestre de 2007 Anif proyecta que la producción pueda llegar a crecer 13.7% en su promedio de doce meses, muy superior al discreto crecimiento (1%) a marzo de 2006.

Anif estima que las ventas cerraron el año 2006 creciendo 14.8% (promedio en doce meses), superior en casi seis veces a lo que ocurrió en diciembre de 2005. Adicionalmente, las proyecciones indican que las ventas al concluir el mes de marzo de 2007 estarían incrementándose en 13.7% (promedio en doce meses), también superando de forma importante la dinámica a ese mismo mes en 2006.

Un elemento importante relacionado con las perspectivas de la industria del caucho y sus productos tiene que ver con la dinámica de su principal materia prima: el caucho natural. Este insumo en el ámbito local ha recibido el apoyo en distintos frentes por parte del Fondo Nacional del Fomento Cauchero. En concreto, en materia de inversión son cinco los ejes temáticos para el desarrollo de proyectos que benefician la producción, comercialización y venta del caucho: investigación, asistencia técnica y capacitación, transferencia tecnológica, apoyo y difusión de la información, y estímulo a la formación de comercializadoras.

En lo relacionado con la situación internacional del caucho natural y específicamente con su precio, la coyuntura actual puede ser favorable. En mucho tiempo no se presentaba una reducción en el precio internacional del caucho. Las desaceleraciones registradas en el crecimiento del precio de este *commodity* son una oportunidad para los productores, toda vez que podrían adquirir insumos a menores costos. Esta estrategia debe hacer parte de los planes empresariales de las firmas que constituyen el sector, dado que el crecimiento de los costos se ha ubicado por encima de las variaciones de los ingresos, afectando posiblemente los márgenes de rentabilidad.

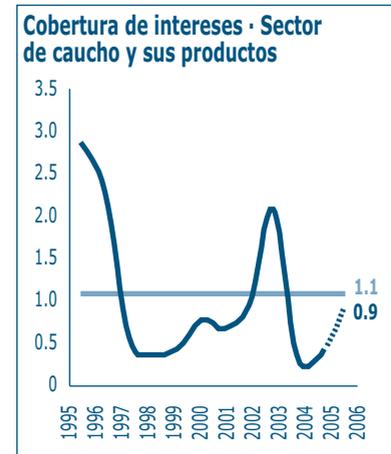


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El valor estimado del indicador de cobertura es de 0.9, inferior aunque muy cercano al promedio histórico para el período 1995-2005 que es de 1.1. La nueva cifra de cobertura indica que el sector puede cubrir prácticamente la totalidad del costo de su deuda con la utilidad operacional. Debe subrayarse que el sector viene de presentar coberturas históricamente bajas. La nueva estimación es similar a la del año 2003, y se explica porque a pesar de considerar crecimientos en los ingresos operacionales por encima del 11%, los costos operacionales tendrían una variación superior al 10%.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como proxy de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de caucho y sus productos presentó un desempeño favorable durante 2006. A partir del segundo trimestre del año se observa una mejoría en la situación general del sector, elevando el indicador a 3.9 en el mes de septiembre de 2006, registrando un incremento de 1.5 respecto del mismo mes de 2005. Esta aceleración está relacionada con el buen desempeño que en conjunto mostraron casi todas las variables reales (salvo lo relacionado con los ingresos y los costos). Es importante anotar que el indicador de esta rama de la industria es superior al exhibido en el último lustro.



Fuente: cálculos Anif.

- Al corte del tercer trimestre del año 2006 las dinámicas en materia de producción, ventas y empleo fueron favorables para el sector, superando los crecimientos experimentados en 2005.
- En prácticamente todo el año 2006 (salvo en los meses de julio y agosto), las tasas de crecimiento de los ingresos se ubicaron por encima de la variación anual de los costos.
- Tanto la dinámica de las exportaciones como la de las importaciones del sector se ubicaron por debajo de las variaciones para el total de la industria. Las importaciones continuaron la aceleración que se ha venido registrando desde 2005.
- Tanto las expectativas empresariales como las perspectivas para el sector son positivas, con lo cual puede asegurarse un buen desempeño en el transcurso de los próximos meses.

Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	140.1	10.9	8.3	7.0
Ventas	145.5	12.6	8.8	7.9
Empleo	113.6	0.4	3.6	5.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	128.4	1.7	4.8	5.9
Remuneración real	155.2	5.9	10.6	9.8
Costo materia prima	137.9	-1.0	12.2	17.1
Costos totales	140.8	0.2	11.9	15.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	483.7	16.6	29.8	35.6
Exportaciones	429.1	14.2	23.4	29.2
Exportaciones a Venezuela	101.8	17.9	25.0	35.6
Exportaciones a Estados Unidos	71.1	1.3	16.2	17.4
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	42	42	54	62
Nivel de existencias	2	2	-20	-5
Volumen actual de pedidos	-10	-10	10	19
Situación económica próximos seis meses	33	33	14	39

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

La producción del sector de plásticos en Colombia en septiembre de 2006 (último dato analizado) creció 15% anual, siendo muy superior al promedio histórico de los últimos treinta y seis meses. A su vez, en lo corrido del año (al cierre del tercer trimestre de 2006) se produjo una expansión de 10.6%, consolidando la aceleración gradual de la actividad productiva del sector desde el mes de mayo. En términos comparativos con 2005, la variación año corrido ha mostrado cifras estables, generalmente por encima de 5%. Ahora, analizando la posición productiva respecto a la industria, el sector pudo superar ligeramente las variaciones presentadas por el agregado industrial de la siguiente forma, con un crecimiento año corrido de 9.5% al mes de septiembre, un incremento anual para ese mismo mes de 14.9% y una expansión de 7.4% del promedio en un año al cierre del tercer trimestre de 2006.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las ventas también registraron una tendencia positiva durante el segundo y tercer trimestre de 2006. Para lo anterior debe tenerse en cuenta el período enero-septiembre y el crecimiento en lo corrido del año, el cual llegó a 13.4%, mientras que doce meses atrás era de 7%. Inclusive con la contracción de abril (-3.4% anual), la industria de plásticos tuvo meses notables en los que la demanda permitió crecimientos anuales del orden de 17% y 22%.

Finalmente, la dinámica del empleo se distinguió por un proceso de reacomodamiento a los procesos experimentados tanto en producción como en ventas. Pudimos apreciar una clara tendencia positiva desde marzo de 2006, cuando se presentó una contracción en el índice que mide la dinámica del empleo. De esta forma la variación año corrido pasó de un decrecimiento de 1.9% a un incremento de 4.4%.

Precios y costos

Durante buena parte de 2006 las tasas de crecimiento de los ingresos se ubicaron por encima de la variación anual de los costos, excepto en los meses de julio y agosto. Como se señaló en el estudio anterior, desde comienzos del cuarto trimestre de 2005 se empezó a percibir un proceso importante de ajuste en los costos. Lo anterior se tradujo finalmente en contracciones del orden de 3.5% durante el primer semestre del año 2006. A partir de entonces, la dinámica del crecimiento de los costos cambió: entre julio y septiembre de 2006 la variación se aceleró llegando a tasas

de 3.7% anual. El cambio en los costos provocó que su crecimiento fuera superior a la variación de los ingresos en un breve período de tiempo.

Sin embargo, las últimas cifras sobre las variaciones tanto de ingresos como de costos parecen reflejar una corrección positiva para el sector. El crecimiento de los ingresos siguió manteniendo su senda expansiva hasta ubicarse en 5.2% anual a septiembre de 2006, mientras que los costos lograron mantenerse en 3.6% anual.

Dada la variabilidad en el crecimiento de los costos, se examinarán sus dos componentes básicos: los gastos en materias primas y en remuneración al trabajo. La variación del promedio en doce meses indica que fue el costo de las materias primas el que experimentó la mayor desaceleración. A septiembre de 2005 el crecimiento de esos costos era de 17.1%, un año después se contrajo a 5.9%.

El polietileno es la principal materia prima del sector. La variación anual del índice que mide el costo de ese insumo explica en buena medida el comportamiento del costo de la materia prima. Específicamente, durante el primer semestre del año pasado se presentaron contracciones en el costo de dicho insumo. En meses más recientes, sin embargo, se empezó a percibir un aumento sostenido, aunque en principio leve. Dicha señal puede constituirse en un elemento importante de seguimiento para evaluar el desempeño de esta industria.

Por último, la remuneración al trabajo, que representa el 18% de los costos totales, también presentó una tendencia decreciente. Aunque no fue tan acentuada, a diferencia de lo que ocurrió con las materias primas: mientras que la remuneración creció 10.7% al cierre de 2005, nueve meses después llegó a 5.9%.

Comercio exterior

Al igual que un año y medio atrás, el crecimiento de las exportaciones acumuladas en doce meses del sector siguió siendo inferior al incremento del total de exportaciones industriales. La diferencia entre ellas se ha mantenido estable: a septiembre de 2006 las ventas externas del sector crecieron 14.2% y las industriales al 15.1%. El valor anual de las exportaciones (a septiembre del año pasado) fue de US\$429.1 millones, es decir, US\$39 millones por encima de lo reportado al concluir el año 2005, y US\$30 millones más de lo registrado al corte del primer trimestre de 2006. Desde junio de 2006 la variación de las exportaciones de este tipo de industria ha sido estable y los crecimientos han estado en un rango de 13.2% y 14.2%.

Por mercados específicos, hacia Venezuela se lograron exportar US\$101.8 millones en un año (a septiembre de 2006), aunque mantuvo desaceleraciones en las tasas de crecimiento. Las exportaciones a Estados Unidos fueron de US\$71.1 millones, también con desaceleraciones



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



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

importantes. Por ejemplo, mientras que a septiembre de 2005 las exportaciones crecían a más del 15%, un año después lo hacían sólo al 1.3%, generando una clara señal de alerta para los próximos meses: si se sigue manteniendo el desempeño reciente, las exportaciones hacia ese destino están cerca de estancarse.

Las tasas de crecimiento de las importaciones comenzaron a mostrarse inferiores a la dinámica importadora de la industria a partir de febrero del año 2006. Adicionalmente, las desaceleraciones que empezaron a surgir a partir de febrero de 2005 se siguieron manteniendo. Así, el valor importado total en septiembre de 2006 fue de US\$45.2 millones y en el acumulado en doce meses a esa fecha llegó a US\$483.7 millones. El crecimiento de las importaciones de 16.6% sólo es equiparable al que se presentó entre agosto y octubre de 2004, período en el cual los crecimientos de las importaciones industriales y las del sector eran similares, pero en una clara tendencia ascendente.

Perspectivas

Una estrategia para el mejor desempeño del sector se puede enmarcar en la teoría del desarrollo regional. En el caso de esta industria, Acoplásticos está promoviendo un *cluster* sectorial en Mamonal (Cartagena), dado que allí se concentra la producción de resinas sintéticas. El objetivo consiste en localizar en un centro geográfico distintas actividades inherentes a la producción de plásticos, logrando reducir el costo de la materia prima y de transporte de los productos finales. Un complemento para el éxito de tal iniciativa depende del aporte que pueda generar la nueva producción de olefinas por parte de la refinería de Cartagena, como resultado de su ampliación y modernización.

Las perspectivas también son buenas en el campo del desarrollo de mayores niveles de competitividad y productividad. El Instituto de Capacitación e Investigación del Plástico y el Caucho (ICIPC) trata de garantizar de forma autosostenible un buen desempeño productivo. Las áreas de trabajo se han enfocado en: investigación y desarrollo, capacitación, servicios de laboratorio, asesorías y consultorías.

Anif espera que al cierre de 2006 las ventas y la producción hayan crecido en promedio a ritmos de 15.4% y 8.5%, respectivamente. En el corto plazo, las proyecciones indican que para finales del primer trimestre de 2007 la producción se habrá expandido 10.4% (promedio) y las ventas en 17.7%, también en promedio. Si estos últimos resultados se consolidan en los próximos meses, en el caso de la producción no se generará aceleración alguna, pero en las ventas sí se presentará una mejora, debido a que éstas crecieron 11.4% en el promedio en un año a septiembre de 2006.

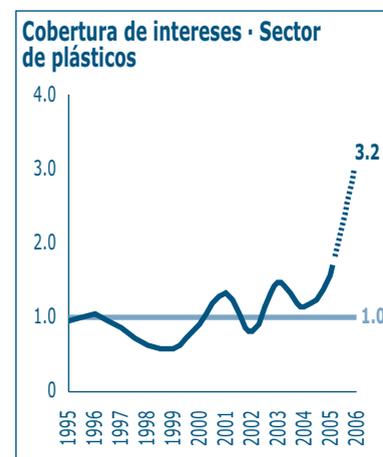


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El valor del indicador de cobertura mejoró respecto a las estimaciones iniciales presentadas en Riesgo Industrial I de 2006. Ahora la nueva información de ventas, producción, precios, remuneración y de materias primas permite establecer que la cobertura al cierre de 2006 y comienzos de 2007 sería de 3.2. Es decir que la utilidad operacional cubrirá en más de tres veces el costo de la deuda del sector. Además se establecería el valor histórico más alto del indicador de riesgo financiero desde 1995.

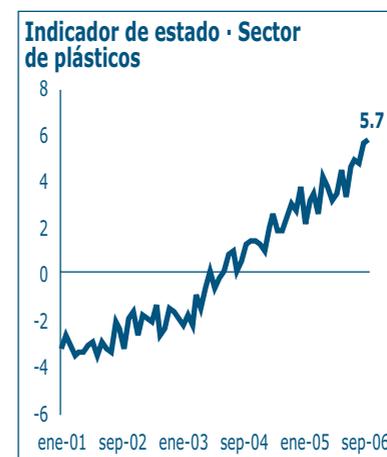


Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

La calificación general del sector de plásticos consolida la tendencia creciente que viene mostrado desde hace dos años. Este buen comportamiento general se debe en gran parte a que las variables reaccionan en el mismo sentido que el indicador de estado presentando niveles superiores a su promedio histórico. En tal sentido, los resultados alentadores en el tercer trimestre de 2006 permiten que se continúe con la mejora en la calificación general del sector.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios · Sectores de caucho y sus productos y plásticos

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indican una mejoría reciente en la percepción de los empresarios que pertenecen a los sectores de caucho y plástico respecto a la situación económica. Si bien la tendencia general es positiva desde julio de 2005, entre mayo y julio de 2006 se registró un leve deterioro. Pese a lo anterior, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas sobre la situación económica actual fue de 62, ampliamente superior al valor presentado un año atrás. Al concluir el tercer trimestre del año 2006 el

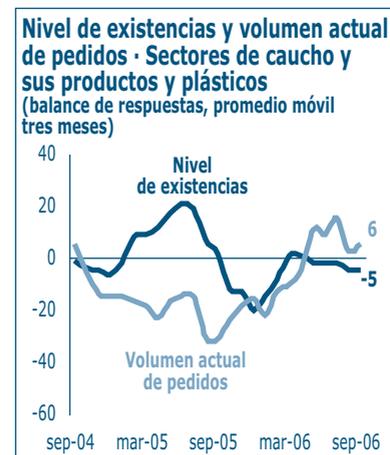
65% de los empresarios encuestados calificó la situación económica como buena y el 35% como aceptable.

Entre marzo y septiembre de 2006 se presentó una leve tendencia decreciente en el nivel de existencias. Debe recordarse que su comportamiento fue opuesto entre diciembre de 2005 y febrero de 2006. Ese cambio permitió que el valor del promedio móvil en tres meses al corte de septiembre de 2006 fuera inferior al de 2005. Es decir que disminuyó el número de empresarios que consideró el nivel de pedidos como altos. Relacionado con lo anterior, las expectativas sobre los pedidos fueron

relativamente positivas a septiembre de 2006 (respecto a septiembre de 2005 el número de empresarios que consideró los pedidos como altos aumentó). Aunque desde abril del año pasado el comportamiento del promedio móvil del balance de respuestas ha sido irregular, sigue siendo notablemente superior al de 2005.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

CONFECCIONES

- A partir de 2005 el sector de confecciones ha enfrentado condiciones negativas. Sólo hasta agosto de 2006 el índice de producción de confecciones empezó a crecer hasta alcanzar una tasa de variación anual de 12.4% en septiembre.
- Las ventas del sector también mostraron un comportamiento débil. La tendencia en 2006 estuvo incluso por debajo de la registrada durante 2005.
- Al cierre de septiembre de 2006 la tasa de variación anual de los costos en el sector de confecciones fue de -0.3%. Los ingresos por su parte parecen estabilizarse alrededor de tasas de crecimiento cercanas al 1.5% desde hace un año.
- La brecha entre las exportaciones de confecciones y el total de exportaciones de la industria es cada vez más grande.
- El sector tiene una enorme dependencia de los resultados del TLC con Estados Unidos; de no prorrogarse los beneficios que tenía bajo el ATPDEA, su situación podría empeorar.
- Los empresarios del sector deben prepararse para superar los retos que surgen del TLC, como la retroactividad arancelaria y una mayor competencia.

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	105.9	2.1	-0.7	3.7
Ventas	107.5	3.5	-0.7	3.2
Empleo	77.5	-7.9	-10.9	-8.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	114.9	1.4	1.3	1.8
Remuneración real	123.1	-6.5	-2.9	1.1
Costo materia prima	119.4	-0.5	1.8	3.4
Costos totales	120.5	-2.3	0.4	2.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	75.3	16.2	47.6	52.2
Exportaciones	564.2	-4.8	8.4	20.9
Exportaciones a Venezuela	84.2	32.3	41.6	68.5
Exportaciones a Estados Unidos	297.7	-18.3	-3.4	8.1
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	25	25	14	19
Nivel de existencias	5	5	13	23
Volumen actual de pedidos	-0	-0	-22	-26
Situación económica próximos seis meses	44	44	18	25

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de prendas de vestir, preparado y teñido de pieles.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

A partir de 2005 el sector de confecciones ha enfrentado condiciones negativas. Desde entonces la dinámica de la producción no se ha logrado recuperar del todo. Durante el primer semestre de 2006 la tendencia en producción (variación promedio en doce meses) fue negativa. Sin embargo, en el tercer trimestre la producción comenzó a recuperarse, aunque sólo logró cerrar septiembre con una tasa de 2%, 6 puntos porcentuales por debajo de la registrada dos años atrás. La anterior recuperación en la producción tomó impulso a partir de julio de 2006, cuando la variación año a año comenzó a registrar un comportamiento ascendente. Fue sólo hasta agosto cuando el índice de producción de confecciones empezó a crecer hasta alcanzar una tasa de variación anual de 12.4% en septiembre.

Las ventas del sector también mostraron un comportamiento débil. La tendencia en 2006 estuvo incluso por debajo de la registrada durante 2005. Septiembre fue el único mes que presentó una tasa de crecimiento similar a la del año anterior (3.5% promedio en doce meses). Es importante recordar que la tendencia captura también el comportamiento de las ventas un año atrás, puesto que se utilizan las tasas de crecimiento del promedio del índice de ventas en doce meses. Así, los resultados del año 2006 no deben ser considerados tan negativos, en la medida en que la tendencia en 2005 refleja también el mejor comportamiento de las ventas en 2004. Lo anterior se hace aún más claro al ver el comportamiento del índice año a año que en septiembre de 2006 creció un 18%. Dicha tendencia positiva se inició, al igual que en el caso de la producción, en julio de 2006.

El comportamiento de las cifras de empleo es bastante preocupante. Año tras año la variación en el índice ha presentado decrecimientos, tocando piso en enero de 2006 cuando el empleo en el sector se redujo en 14%. Pareciera, sin embargo, que la situación mejorará poco a poco. Desde enero de 2006, el decrecimiento en el índice de empleo ha sido cada vez menos fuerte; en mayo la tasa cerró en -6%, en tanto que a septiembre la cifra registrada fue -2% (10 puntos porcentuales por encima de la registrada un año atrás).

Precios y costos

En términos del margen de ganancia en la producción de confecciones, es alentador notar que los costos continúan presentando decrecimientos. Sin embargo, éstos tomaron una tendencia positiva desde julio, causada posiblemente por el aumento en producción. Al cierre de septiembre de 2006 la tasa de variación anual de los costos en el sector de confecciones fue de -0.4%. Los ingresos, por su parte, parecen estabilizarse alrededor de tasas de crecimiento cercanas al 1.5% desde hace un año. De lo anterior se deduce que los márgenes del sector han aumentado; la continuación de estos incrementos está sujeta a que no se consolide la tendencia creciente en costos.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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

Comercio exterior

Las exportaciones de confecciones continúan siendo muy bajas respecto al comportamiento del total de la industria. Tras reportar una tasa de crecimiento anual de 21% en septiembre de 2005, un año después éstas se contrajeron 5%. Adicionalmente, la brecha entre las exportaciones de confecciones y el total de exportaciones de la industria es cada vez más grande. Esto es preocupante por cuanto muchas empresas del sector están orientadas hacia las exportaciones como en el caso de vestidos de baño y ropa interior. Cabe indagar si esta reducción es consecuencia de la apreciación del peso, que genera un desincentivo a las exportaciones.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por destinos de exportación, la dinámica hacia Venezuela y Estados Unidos se redujo de forma marcada al pasar de tasas de crecimiento anuales de 68% y 8% en septiembre de 2005, respectivamente, a tasas de 32% y -18% en septiembre de 2006.

Las importaciones de confecciones tuvieron un claro incremento desde finales de 2004, y desde marzo de 2005 superaron las importaciones del total de la industria y así se mantuvieron hasta julio de 2006. A septiembre del mismo año las importaciones de confecciones al país crecieron un 16% anual, un incremento inferior al 52% registrado en el período 2004-2005.

Perspectivas

La producción colombiana de confecciones se encuentra en una etapa difícil, muestra de ello es el débil comportamiento de las exportaciones y las ventas, que han perdido el dinamismo de años anteriores. Adicionalmente, el sector tiene una enorme dependencia de los resultados del TLC con Estados Unidos; de no prorrogarse los beneficios que tenía bajo el ATPDEA, su situación podría empeorar. En productos como ropa de cama, pantalones de algodón, brasieres, vestidos de baño, ropa para bebé, ropa de cama y cocina, productos clave en las confecciones colombianas, Estados Unidos es el más grande importador del mundo.

Si se aprueba el TLC en las condiciones actuales, el sector tendría un camino más seguro hacia la recuperación. El tratado, además de extender las preferencias del ATPDEA (lo que le asegura al sector su permanencia dentro del mercado estadounidense), desgrava un espectro de productos mucho más amplio, abriendo de esta forma el camino para productos que anteriormente se encontraban excluidos del mercado norteamericano. Esto le permitirá a Colombia enfrentar en mejores condiciones la competencia

en Estados Unidos de los productos provenientes de China, India, México y Centroamérica. Por otro lado, reduce los costos de importación de materias primas y flexibiliza las condiciones comerciales, lo cual brindará importantes oportunidades de crecimiento para el sector.

No obstante, los empresarios del sector deben prepararse para superar los retos que surgen del TLC. De la misma manera deben sacar ventaja de las oportunidades que por esta vía se generan siempre y cuando el TLC se apruebe sin modificaciones a lo firmado por los dos gobiernos a fines de 2006. Los productores del sector son conscientes de estos retos, por ello están pensando penetrar nuevos mercados en los cuales se premie la diferenciación. Por esto, el sector ha sido muy activo en hacerle seguimiento al TLC y prepararse para enfrentarlo.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Bajo los supuestos hechos para las ventas, la producción y los precios, el indicador proyectado para 2006 para este sector arrojó un resultado de -0.7, es decir que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. De hecho, este indicador de cobertura es cada vez más negativo, lo cual es bastante desfavorable pues no sólo indica que el sector no tiene como responder ante sus compromisos crediticios, sino que, peor aún, su situación ha empeorado en este aspecto.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado para el sector de confecciones muestra una recuperación a partir del segundo trimestre de 2006, llegando a estar en 3.7 en el mes de septiembre. En esta recuperación influyen el comportamiento positivo (aunque leve) de la producción y las ventas durante el tercer trimestre de este año, así como la positiva percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos y sobre la situación económica.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

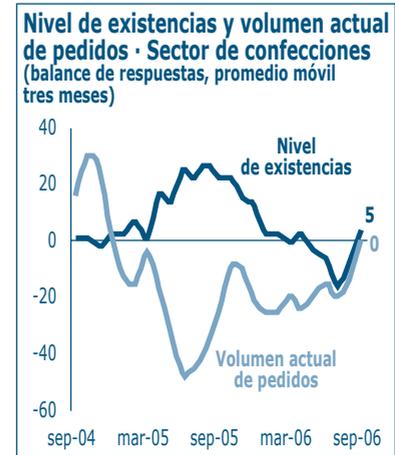
De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a septiembre de 2006, el 27% de los empresarios del sector opinó que la situación económica actual era buena. El 73% restante declaró que ésta era aceptable. Con lo anterior, el promedio trimestral del balance de respuestas ascendió a 25, 6 puntos por encima del promedio registrado hace un año.

Por su parte, los encuestados revelaron que el volumen actual de pedidos se había incrementado. A septiembre de 2006, el 38% indicó que era alto, un 46% que era normal y el 15% adicional que era bajo; estos datos contrastan con los observados un año atrás, cuando el 17% de los encuestados contestó que era alto, el 58% que era normal y el 25% que era bajo. De esta manera el promedio trimestral del balance a septiembre se ubicó en 0, tras haber registrado un balance de -26 en el mismo mes de 2005. Estos resultados indican que la demanda por confecciones ha tomado un mejor rumbo.

Finalmente, la percepción de los empresarios en cuanto al nivel actual de existencias es ascendente. En septiembre de 2006 el balance de respuestas cerró en 25, 7 puntos por encima del balance evidenciado un año atrás. Lo anterior indica que los empresarios consideran que su nivel de existencias actual es cada vez más alto. En el mes de septiembre del año pasado un 25% de los encuestados respondió que su nivel de existencias era alto, en 2005 sólo el 18% las consideró altas. La reducción en la proporción anterior se debe a que menos personas consideran normal su nivel de existencias (82% en septiembre de 2005 vs. 75% en el mismo mes de 2006).



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

CUERO Y MARROQUINERÍA

- El sector de cuero y marroquinería colombiano se encuentra en una senda de expansión.
- La variación anual del promedio mensual del índice de producción de este sector fue de 11.4% a septiembre de 2006, lo cual indica que esta agrupación mantiene la tendencia positiva registrada un año atrás.
- Las ventas mejoraron su comportamiento en el año 2006. A septiembre de ese año, éstas crecieron a una tasa anual de 15.5% en su promedio mensual.
- El promedio en doce meses de las exportaciones de cuero creció 14% anual en septiembre de 2006, preservando así una tendencia positiva que se inició en diciembre de 2005.
- El promedio mensual de las importaciones de cuero y marroquinería creció 28% anual a septiembre de 2006. Aun cuando la tasa anterior es alta, marca una desaceleración con respecto a la variación de 69% anual registrada un año atrás.
- Se debe aprovechar el diferencial en los precios de los cueros en Colombia frente a los precios internacionales del cuero, por lo cual todavía hay un amplio mercado externo por explorar.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
<i>Curtido y preparado de cuero</i>				
Producción	91.9	17.3	6.3	10.4
Ventas	93.1	16.5	6.5	12.1
Empleo	80.6	8.7	-0.9	-1.7
<i>Artículos de viaje, bolsos y similares</i>				
Producción	131.4	6.3	2.3	3.2
Ventas	141.5	14.5	-3.8	2.7
Empleo	109.0	-0.4	1.7	4.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	143.6	0.9	0.8	1.2
Remuneración real				
<i>Curtido y preparado de cuero</i>	102.7	-9.3	-3.8	-0.6
<i>Artículos de viaje, bolsos y similares</i>	152.8	7.9	22.9	21.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	50.8	28.6	48.7	69.1
Exportaciones	153.9	14.3	-3.9	-1.4
Exportaciones a Venezuela	16.9	8.6	16.7	65.6
Exportaciones a Estados Unidos	38.3	2.6	15.0	13.3
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	62	62	18	7
Nivel de existencias	-1	-1	33	26
Volumen actual de pedidos	40	40	-31	-25
Situación económica próximos seis meses	82	82	21	14

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

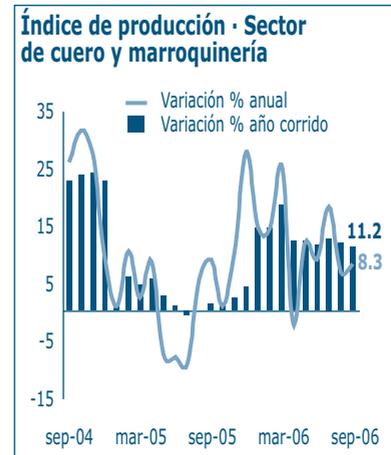
Producción, ventas y empleo

La variación anual del promedio mensual del índice de producción de este sector fue de 11.4% a septiembre de 2006, lo cual indica que esta agrupación mantiene la tendencia positiva registrada un año atrás, prácticamente doblando el crecimiento registrado en septiembre de 2005 (6.4%). Esto se hace claro al comparar las tasas de crecimiento año corrido: a septiembre de 2005 la producción había crecido un ligero 1%, en tanto que un año más tarde el índice lo había hecho en un 11%, revelando una dinámica mucho más acelerada durante 2006.

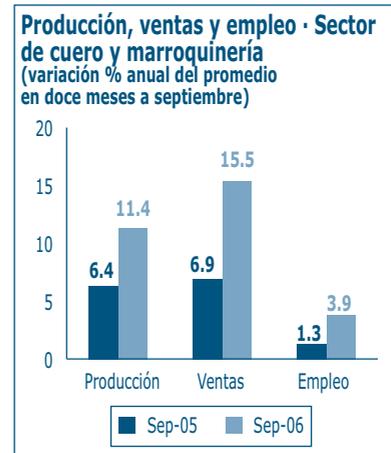
Al interior del sector, el subsector Curtido y preparado de cueros fue el más activo al crecer a una tasa promedio de 17% anual en doce meses. Por su parte, el subsector Artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró una tasa de 6%. Ambas tasas fueron superiores a las registradas un año atrás (10% y 3%, respectivamente). Hasta abril de 2005, este último subsector era el que mostraba el mejor comportamiento dentro del sector como un todo. Sin embargo, se ha quedado rezagado desde entonces. Hasta octubre de 2005 éste registró un comportamiento decreciente, que sólo logró invertirse en los últimos meses de dicho año. La producción de artículos de viaje, bolsos y artículos similares no ha logrado recuperar su preeminencia dentro del sector.

Las ventas mejoraron su comportamiento en el año 2006. A septiembre de ese año, éstas crecieron a una tasa anual de 15.5% en su promedio mensual, aproximadamente 9 puntos porcentuales por encima del incremento registrado un año atrás. Este marcado incremento tiene un fundamento estadístico, pues durante 2005 las ventas presentaron una dinámica pobre, notoria en su variación en lo corrido del año. Por el contrario, a partir de enero de 2006 el panorama de las ventas fue mucho más alentador: la tasa de crecimiento del año fue de 21% en promedio.

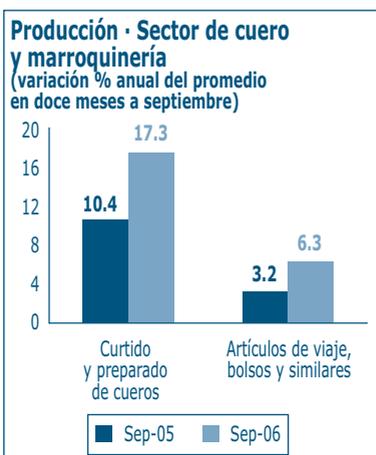
A escala intrasectorial, las ventas muestran un comportamiento muy positivo: las de curtidos y preparado de cueros aumentaron en 17% en



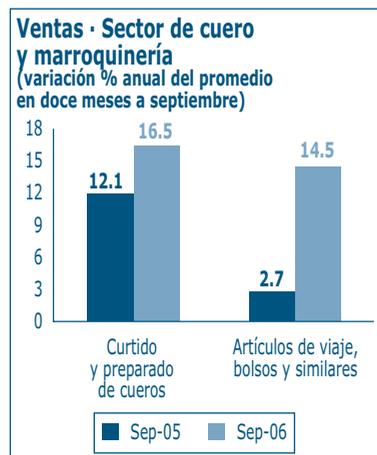
Fuente: Dane.



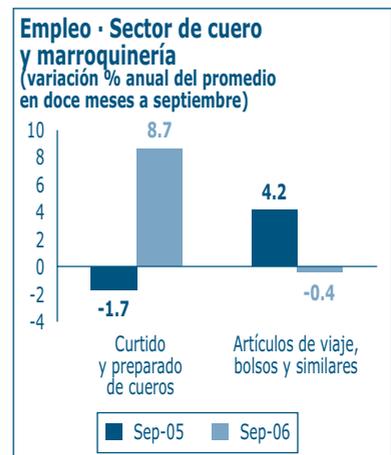
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

su promedio mensual para la fecha en mención y los artículos de viaje, bolsos y similares aumentaron sus ventas promedio (acumulado en doce meses) en tasas cercanas al 15% entre septiembre de 2005 y el mismo mes de 2006.

El empleo del sector, por su parte, no ha reflejado los aumentos evidenciados en los índices de producción y ventas. A septiembre de 2006 la variación del promedio en doce meses estuvo cercana al 4%, en tanto que un año atrás el aumento fue ligeramente superior a 1%. De nuevo, los mayores incrementos se dieron durante 2006: a septiembre la variación año corrido fue de 4%, mientras que en 2005 el empleo a septiembre decreció.

Analizando el índice de empleo entre subsectores es claro que éste es marcadamente cíclico: entre 2003 y 2006 no hubo un período superior a doce meses en el cual el comportamiento de dicho índice mantuviera una tendencia. El año 2006 fue uno de generación de empleo para el subsector Curtido y preparado de cueros; en el caso de Artículos de viaje, bolsos y artículos similares sucedió todo lo contrario al registrar una caída de casi 2% en promedio en la variación anual acumulada. En el primer caso, el índice de empleo aumentó alrededor de 20% en promedio entre enero y septiembre de 2006.

Precios y costos

Los ingresos del sector a septiembre de 2006 -aproximados vía índice de precios del productor específicos del sector- crecieron a una tasa de casi 1% anual en el promedio en doce meses, 400 puntos básicos por encima del incremento registrado a marzo. Aun cuando se incrementan los precios, el anterior es un aumento muy leve.

Lo importante es ver cómo va la evolución de los costos con respecto a los ingresos. Allí se encuentran grandes divergencias entre subsectores. Por ejemplo, el subsector de curtido y preparado de cueros se encuentra en una posición favorable pues ha presentado una sustancial reducción en sus costos de producción (aproximados a través de la remuneración de la mano de obra). En septiembre de 2006 dicha reducción fue del orden de 9% anual en su promedio en doce meses, continuando el patrón de decrecimiento que se inició desde septiembre de 2005. Por ello, la producción de curtido y preparado de cueros lleva un año más cómodo, en el cual tiene un mayor espacio para generar ingresos. Ésta no es la situación para el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares, que ha enfrentado un escenario de costos crecientes desde hace más de un año. En septiembre de 2006 los costos aumentaron anualmente en 8% en su promedio en doce meses, y aunque este aumento fue inferior al registrado un año atrás, la dinámica ascendente de los costos supera la de los ingresos.

Comercio exterior

El promedio en doce meses de las exportaciones de cuero creció 14% anual en septiembre de 2006, preservando así una tendencia positiva que se inició en diciembre de 2005. Las exportaciones de curtiembres y preparado de cueros, que se incrementaron a una tasa de 20% a septiembre de 2006 en su promedio mensual, lideran este comportamiento. Por otro lado, las exportaciones de bolsos y artículos de cuero y similares lo hicieron a una tasa de 7%. Un año atrás las exportaciones de cueros como un todo se desaceleraban, registrando incluso variaciones negativas. Lo mismo sucedía con las exportaciones de curtidos, mientras que las de artículos de cuero aumentaban.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las exportaciones del sector hacia Venezuela y Estados Unidos han perdido dinamismo. El último dato (a septiembre de 2006) de la variación anual del promedio mensual de las exportaciones indica aumentos de 8.5% y 2.5%, respectivamente, inferiores en 57 y 10 puntos porcentuales (para cada caso) a las variaciones registradas en septiembre de 2005. Esto indica que ha habido incrementos en las exportaciones hacia otros destinos comerciales como México y Ecuador.

El promedio mensual de las importaciones de cuero y marroquinería creció 28% anual a septiembre de 2006. Aun cuando la tasa anterior es alta, marca una desaceleración con respecto a la variación de 69% anual registrada un año atrás. Entre subsectores, las importaciones de curtidos han tendido a aumentar desde mayo de 2006, mientras que a partir de la misma fecha las de bolsos y artículos de cuero lo han hecho a una tasa cada vez menor.

Perspectivas

De acuerdo con los indicadores descritos anteriormente, el sector de cuero y marroquinería colombiano se encuentra en una senda de expansión. Tanto su producción, como sus ventas y exportaciones han aumentado en el último año, incluso en un escenario de estancamiento en los precios de sus productos. De lo anterior se concluye que los productores del sector están generando mayores ingresos por incrementos de sus volúmenes y no por aumentos de precios. Pareciera que los empresarios del sector están aprovechando los beneficios ofrecidos por las economías de escala, elemento que le hacía falta explotar a esta rama industrial.

El aumento en las exportaciones es un punto muy positivo para el sector. Lo verdaderamente relevante es comprender el potencial que tienen los curtidos colombianos en el mercado externo y los beneficios que esto trae pues las ventas externas de este sector constituyen una parte fundamental del crecimiento sectorial. Se debe aprovechar el diferencial en los precios de los cueros en Colombia frente a los precios internacionales del cuero, por lo cual todavía hay un amplio mercado externo por explorar. Hasta ahora los principales socios comerciales del sector son Estados Unidos, Venezuela, México y Ecuador, no obstante la demanda internacional de pieles es creciente.

Para lo anterior se debe implementar una serie de cambios. Éste es un sector intensivo en mano de obra con bajo nivel de calificación, que combina los procesos de producción artesanal con la implementación de tecnologías de punta. Para poder ser verdaderamente competitivos en los mercados internacionales las empresas deben ampliar significativamente su inversión en tecnología e innovación. Se deben fomentar también los esquemas productivos que exploten las economías de escala, esto para enfrentar la fuerte competencia de países como China que producen grandes volúmenes a muy bajo costo.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Según las proyecciones de Anif de producción, ventas, precios y empleo, el indicador de cobertura de intereses tendría un resultado de 0.9 en 2006 para el sector de cuero y marroquinería. Este resultado no es deseable 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, en 2005 el indicador de cobertura fue bastante cercano al proyectado para 2006, lo cual significa que el sector no ha mejorado su capacidad de endeudamiento. Puede decirse incluso que durante 2006 no ha habido una recuperación evidente en términos de utilidades para este sector.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

A partir del segundo trimestre de 2006 el sector de cuero y marroquinería rompió la estabilidad observada en su desempeño general en dirección a una clara mejoría en la calificación de esta agrupación. Justamente el indicador pasó de estar en promedio en niveles de 1 entre junio de 2004 y marzo de 2006, a registrar en promedio en el tercer trimestre de 2006 valores de 2.9. El comportamiento favorable que ha presentado el sector está relacionado con las dinámicas positivas que vienen del lado de la producción, las ventas, e incluso el empleo, aunque cabe anotar que esta variable en septiembre apenas retomó los niveles observados en 2001.



- La industria del calzado en Colombia se encuentra en un momento decisivo. Hasta hace poco era evidente el estancamiento del sector; no obstante, a partir de septiembre de 2006 éste parece haber entrado en una senda de recuperación.
- El índice de producción promedio mensual decreció 0.3% anual en septiembre de 2006, replicando la situación observada un año atrás (reducción anual de 0.4%).
- La tendencia en el índice de ventas de calzado ha sido negativa: su promedio mensual se redujo de 3.8% a 2.5% entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006
- La tendencia decreciente del índice de empleo se ha mitigado. Mientras que el año inició con una disminución de 14% en febrero, seis meses más tarde la reducción del acumulado de este índice fue de 5.7%.
- En el segundo semestre de 2006 los precios de los productos de calzado se mantuvieron al alza.
- Desde mediados de 2005 el promedio en doce meses del índice de costos del sector ha registrado una tendencia decreciente.
- Las opiniones de los productores del sector están divididas, un 52% considera que el escenario actual se mantendrá y el 48% restante cree que mejorará.

Coyuntura · Sector de calzado

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	105.6	-0.4	-2.3	-0.4
Ventas	105.0	2.5	5.1	3.8
Empleo	87.5	-4.8	-0.2	1.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	115.6	1.6	1.6	1.8
Remuneración real	116.7	-2.9	3.3	7.4
Costo materia prima	117.2	-0.4	2.8	4.7
Costos totales	117.1	-1.1	2.9	5.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	79.9	45.3	58.9	48.9
Exportaciones	44.8	13.9	28.1	37.6
Exportaciones a Venezuela	13.6	87.6	94.6	102.1
Exportaciones a Estados Unidos	6.8	4.8	46.9	54.3
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	62	62	18	7
Nivel de existencias	-1	-1	33	26
Volumen actual de pedidos	40	40	-31	-25
Situación económica próximos seis meses	82	82	21	14

1/ Índices 2001=100.

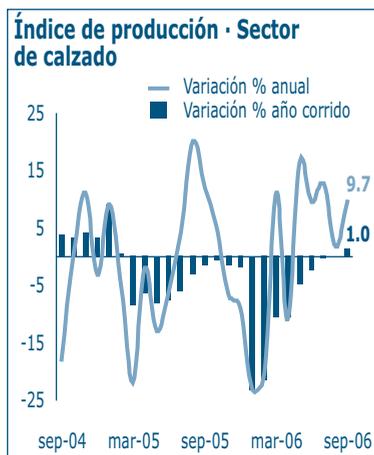
2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

La producción de calzado en Colombia se encuentra en una etapa bastante complicada: su índice de producción promedio mensual decreció 0.3% anual en septiembre de 2006, replicando la situación observada un año atrás (reducción anual de 0.4%). La variación año corrido fue de 1%, tras dieciocho meses de reducciones en dicho índice. El crecimiento año a año fue, por el contrario, positivo: se incrementó un 9% en septiembre. Lo anterior indica que posiblemente el sector esté pronto a iniciar un proceso de reactivación.



Fuente: Dane.

La tendencia en el índice de ventas de calzado ha sido negativa: su promedio mensual se redujo de 3.8% a 2.5% entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006. Así mismo, la variación año corrido de las ventas del sector no muestra cifras muy prometedoras; entre enero y junio se registraron cifras negativas y de julio a septiembre la tasa no superó el 1%. Sólo hasta septiembre se alcanzó esta tímida tasa.

El empleo se ha visto deteriorado por el ciclo negativo: en septiembre de 2006 el promedio mensual del indicador se redujo casi 5% (600 puntos básicos por debajo del crecimiento registrado en septiembre de 2005). A septiembre de 2006 la variación año corrido, aunque negativa, indica que la tendencia decreciente se ha mitigado. Mientras que el año inició con una disminución de 14% en febrero, seis meses más tarde la reducción de este índice fue de 5.7%. Es notorio que la recuperación en la generación de empleo se ha dado de forma gradual.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Precios y costos

En el segundo semestre de 2006 los precios de los productos de calzado se mantuvieron al alza. La anterior es una señal positiva como aproximación a los ingresos del sector. La variación del promedio en doce meses del IPP de calzado a septiembre de 2006 fue de 2%, 66 puntos básicos por encima del registrado un año atrás. Teniendo en cuenta la pobre dinámica de los precios en la producción de cueros y marroquinería, el sector calzado se encuentra en una posición relativamente cómoda al presentar un mayor incremento en sus ingresos.

Desde mediados de 2005 el promedio en doce meses del índice de costos del sector ha registrado una tendencia decreciente. En septiembre de 2006 la disminución anual fue de 1%, 6 puntos porcentuales por debajo de la variación registrada un año atrás. Dicha reducción se atribuye a una disminución de 20% en la remuneración a la mano de obra del sector. Los



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

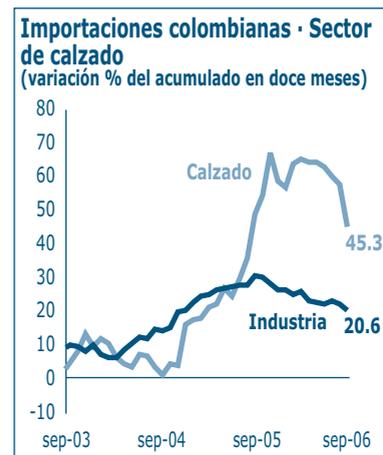
costos de las materias primas, aproximados vía los precios de los insumos, crecieron un 2% en 2006. El poliuretano fue la materia prima con mayor incremento en precios, al aumentar un 5% en lo corrido del año.

Comercio exterior

A septiembre de 2006 el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de calzado ascendió a US\$32 millones. Lo anterior implica que las exportaciones crecieron un 1% anual al tercer trimestre del año, período en el cual éstas cerraron en US\$31.7 millones. En septiembre de 2006 la variación porcentual del acumulado en doce meses de las exportaciones fue de 15.1% anual, superior a la del total de la industria (13.9% anual). Aun cuando la tendencia general de las exportaciones durante 2006 fue positiva, ésta se encuentra por debajo de los crecimientos registrados en 2005.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Según destino, las exportaciones también fueron menos dinámicas a las evidenciadas en 2005. En septiembre de 2006 la variación anual del acumulado en doce meses de las exportaciones hacia Venezuela fue de 13.5%, mientras que el incremento en 2005 fue de 102%. Las exportaciones de calzado a Estados Unidos también revelan una tendencia decreciente. La tasa de crecimiento en mención se redujo de 54% a 7% entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006. Si bien el ritmo de las exportaciones a los dos anteriores países se redujo, las exportaciones totales continúan creciendo gracias al desempeño de las exportaciones hacia Puerto Rico, Ecuador, México y España.

El acumulado en doce meses del total de importaciones de calzado registró un aumento de 23% a septiembre de 2006. La cifra anterior denota una reducción drástica en la dinámica de las importaciones, pues en septiembre de 2005 la tasa de variación del indicador en cuestión creció un 58%. El comportamiento de las importaciones, al igual que el de las exportaciones, se acerca mucho al del total de la industria.

Perspectivas

La industria del calzado en Colombia se encuentra en un momento decisivo. Hasta hace poco era evidente el estancamiento del sector; no obstante, a partir de septiembre de 2006 éste parece haber entrado en una senda de recuperación. Este sector tiene a su favor el incremento en el IPP de calzado (una aproximación a sus ingresos), lo cual le brinda una ventaja en relación a sus símiles sectoriales (i.e. cuero y marroqui-

nería). Adicionalmente, la tendencia reciente de las exportaciones es positiva, aunque inferior a la dinámica registrada en años anteriores. De cualquier forma, sigue siendo superior a la de la totalidad de la industria. La reducción en la dinámica puede ser consecuencia de la desaceleración en la tasa de crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos. Por su parte, las importaciones revelaron una dinámica menos fuerte, aunque siguen creciendo.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El indicador para la producción de calzado ha descendido levemente desde el año 2002, cuando éste era igual a 1.5, con lo cual se mostraba que el sector cubría más de una vez sus compromisos financieros. El pronóstico del indicador de cobertura para el año 2006 fue igual a 1, es decir, el sector en su conjunto puede cumplir todos los pagos de intereses correspondientes a sus compromisos crediticios, asumiendo que se cumplan estos pronósticos de producción, ventas y precios. No existe, sin embargo, un "colchón" ante choques negativos que impacten el sector.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de calzado registró una clara mejoría en la calificación general del sector durante todo 2006. Después de registrar niveles cercanos a su promedio histórico al cierre de 2005, el sector repuntó en su desempeño general llegando a registrar en promedio durante el tercer trimestre de 2006 un valor de 3.6. Esta clara recuperación en la calificación del sector está relacionada con la opinión favorable de los empresarios (tanto en situación económica como en pedidos), la cual puede estar muy relacionada con el desempeño de los márgenes comerciales del sector, no obstante los pobres resultados en ventas, producción y empleo.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios · Sectores de cuero y marroquinería y calzado

De acuerdo con la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y sus Manufacturas (Acicam), el gremio afronta dos obstáculos en la actualidad: la apreciación de la tasa de cambio y los altos niveles de contrabando. La acelerada revaluación incide negativamente en el sector puesto que la cadena de producción tiene un alto porcentaje de integración nacional. Esto explicaría, por lo menos parcialmente, la reducción en la dinámica de las exportaciones de calzado hacia Estados Unidos. El contrabando, por su parte, genera una competencia desleal para los productores, quienes deben salir al mercado a luchar contra productos de mínimo costo. En diciembre de 2006 se comercializaron zapatos importados a menos de \$20.000 el par y bolsos por el equivalente a US\$0.40 y US\$0.50. Por lo anterior, es posible que el sector abogue por la adopción de nuevas medidas *antidumping*.

Adicionalmente, la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), elaborada por la Andi en asociación con los distintos gremios sectoriales, indica que los productores de calzado encuentran tres problemáticas más: una débil demanda, la falta de personal calificado y fallas originadas por la materia prima. Los problemas de demanda se han visto reflejados en los índices de producción. El porcentaje de Uso de la Capacidad Instalada corrobora lo anterior: se está haciendo uso del 77% de la misma (porcentaje inferior al del total de la industria). Los puntos anteriores hacen que el sector se encuentre rezagado. No obstante, un gran porcentaje de empresarios del calzado es optimista con respecto a la situación actual (69% de acuerdo con la EOIC).

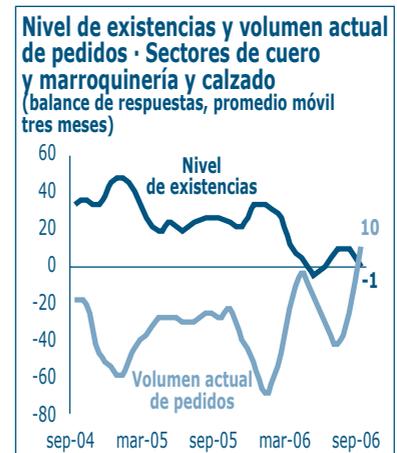
Aunque el panorama no muestra un gran dinamismo al interior de esta industria, los indicadores de producción revelan un leve "despegue". Las opiniones de los productores del sector están divididas, un 52% considera que el escenario actual se mantendrá y el 48% restante cree que mejorará. Las perspectivas a futuro son de una lenta recuperación para el sector.

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indican que, a septiembre de 2006, la mayoría de los entrevistados consideró que la situación económica era aceptable, corroborando los resultados de la EOIC. El balance de respuestas cerró en 38, cifra superior a la registrada en el mismo mes de 2005. De esta manera el promedio a tres y seis meses del balance de respuestas denota una tendencia positiva, indicando que cada vez más entrevistados consideran que la situación económica vigente es favorable.

El volumen de pedidos es una aproximación a las condiciones de demanda que enfrentan los productores; se percibe que la demanda por productos del sector se comportó mejor en 2006. El 50% de los productores del sector consideró que su volumen de pedidos era alto, un 50% restante lo consideró normal. El promedio trimestral del balance a septiembre de 2006 cerró en 40, una cifra que excede la registrada en 2005.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La demanda por productos debe ser contrastada con el nivel de existencias, pues la evolución de estas dos variables indicaría si la producción debe aumentar ante un incremento en la demanda o si, por el contrario, los aumentos en la demanda son cubiertos con los inventarios. La encuesta indica que un 88% de los empresarios considera que el nivel de existencias es normal, mientras que un 13% las considera pequeñas. Dado lo anterior, se espera que una mejora en las condiciones de demanda incremente la producción en el sector. Se observa adicionalmente que los industriales del sector consideran el nivel de existencias cada vez más bajo.

HIERRO Y ACERO

- El buen comportamiento de la producción durante el segundo y tercer trimestre del año no se vio reflejado en las ventas y el empleo.
- Los márgenes de ganancia continuaron el deterioro señalado en el estudio anterior. Se espera que se dé un ajuste en el índice de remuneración que es el que ha mostrado los incrementos más fuertes (aproximadamente de 50%).
- Tanto las exportaciones como las importaciones registran una desaceleración. A pesar de esto las exportaciones siguen con una buena dinámica llegando a crecimientos en el acumulado a doce meses de 15.3%.
- La gran mayoría de los empresarios reportó tener una buena situación económica. En tanto las expectativas a seis meses muestran una moderación en la efusividad de los encuestados.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	180.0	9.0	9.4	9.0
Ventas	180.6	12.1	13.2	12.0
Empleo	124.8	8.1	9.9	7.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	171.0	-0.2	5.6	12.1
Remuneración real	221.7	17.3	9.7	9.4
Costo materia prima	189.8	2.1	2.0	9.0
Costos totales	194.2	3.9	2.9	9.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.146.9	11.4	29.8	44.1
Exportaciones	1.159.1	15.3	26.6	30.6
Exportaciones a Venezuela	34.7	-14.0	56.6	127.0
Exportaciones a Estados Unidos	205.0	34.4	57.7	59.2
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	76	76	64	58
Nivel de existencias	6	6	6	9
Volumen actual de pedidos	23	23	-6	7
Situación económica próximos seis meses	31	31	36	37

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden al sector de fabricación de productos metalúrgicos básicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo..

Producción, ventas y empleo

El sector de hierro y acero evidenció una aceleración en el dinamismo de la producción a partir del segundo trimestre de 2006, llegando a tasas anuales de crecimiento de 28.5% a septiembre, siendo ésta superior a la registrada en el mismo mes del año anterior en cerca de 15 puntos porcentuales. A pesar de estos resultados alentadores del segundo y, sobre todo, el tercer trimestre de 2006, la producción acumulada en doce meses a septiembre creció 9%, igual a la registrada para el mismo período de 2005, opacada principalmente por los pobres desempeños alcanzados en el primer trimestre del año.

Contrario al comportamiento de la producción, las ventas del sector consolidaron un menor dinamismo en 2006. La tasa de crecimiento anual pasó de cerca de 30% en septiembre de 2005 a 15% en el mismo mes de 2006. En lo corrido de 2006 a septiembre, las ventas exhibieron un crecimiento de 11.6%, inferior al alcanzado a septiembre de 2005, 13%, influido por el pobre comportamiento del primer trimestre del año, el cual se logró recuperar con el buen comportamiento del segundo trimestre. El promedio en doce meses del índice de ventas en septiembre de 2006 creció 12%, resultado similar al de un año atrás; de tal forma que lo observado en el mes de septiembre se debe interpretar como un bache y no como clara tendencia de corto plazo.

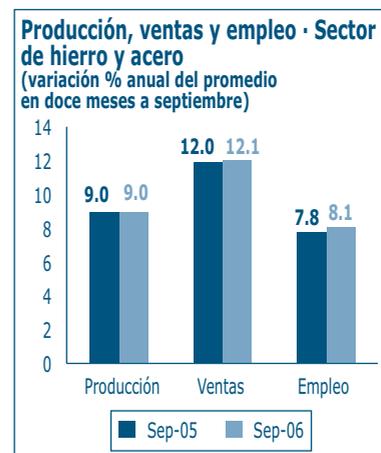
Por su parte, en lo corrido del año hasta el tercer trimestre de 2006 el empleo evidenció tasas de crecimiento anuales inferiores a las logradas en 2005, repercutiendo en una desaceleración de las tasas de crecimiento año corrido a septiembre, las cuales pasaron de 9.2% en 2005 a 7% en 2006. A pesar de dicha desaceleración, el empleo del sector sigue con un buen dinamismo, respaldada esta afirmación en el comportamiento de la variación promedio de los últimos doce meses, la cual fue a septiembre de 2006 de 8.1%, cifra levemente superior al 7.7% del mismo período de referencia en 2005.

Precios y costos

Como resultado del ejercicio que realiza Anif de ingresos y costos, basados en el IPP por ramas de actividad y en los costos de remuneración, se halló que las firmas del sector de hierro y acero siguieron presentando un deterioro en sus márgenes. Lo anterior como consecuencia de lo expresado en el estudio previo, en donde los ingresos presentaron una mayor caída que los costos a finales de 2005, y a partir de 2006 los costos mostraron mayores incrementos que los ingresos. Los ingresos registraron durante el tercer trimestre de 2006 un incremento anual de tan sólo 7.7%, frente al 18.3% de incrementos en los costos. El anterior comportamiento se explica principalmente por el fuerte incremento anual a septiembre en la remuneración, cercano a 50%, y en los costos de las materias primas que aumentaron 13.8%.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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

Comercio exterior

Las altas tasas de crecimiento de las exportaciones observadas dos años atrás, cercanas a 65%, continúan presentando una moderación, aunque éstas mantienen su buen dinamismo. Así, el crecimiento del acumulado en doce meses de las exportaciones registró cifras cercanas a 15.3% en septiembre, frente al 30.5% de septiembre de 2005. Esta moderación estuvo influida por la desaceleración de socios comerciales tan importantes como Estados Unidos en el año 2006.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por el lado de las importaciones también se presentó un dinamismo menor al registrado en años anteriores:

las compras al exterior de productos básicos de hierro y acero se incrementaron en septiembre a un ritmo anual de 11.4% en el acumulado en doce meses, siendo menor al registrado un año atrás en cerca de 33 puntos porcentuales. Lo anterior hace pensar que el crecimiento de las importaciones deberá alinearse más con los crecimientos del sector de la construcción, uno de los principales demandantes de dichos productos y que en el tercer trimestre registró crecimientos anuales de 18%.

Perspectivas

El comportamiento de la producción y el empleo hasta el tercer trimestre del año da muestras de que el sector continúa con una dinámica favorable y según nuestras estimaciones la aceleración en la producción observada en el último trimestre evaluado seguirá por lo menos hasta el primer trimestre de 2007.

De hecho, el comportamiento favorable de la construcción en el tercer trimestre del año (crecimiento anual de 18%), y lo que se espera para el cuarto trimestre, hará que la dinámica de las ventas retorne a los niveles observados para el segundo y tercer trimestre de 2006. Sin embargo, dado que la dinámica del sector está muy ligada a la de la construcción, se espera que para el año 2007 los crecimientos que ha presentado esta industria se moderen afectando el comportamiento de los indicadores de actividad del sector de hierro y acero.

Los resultados de los ejercicios de proyección sobre las ventas indican que a finales del primer trimestre de 2007 el crecimiento el índice promedio de doce meses estará muy cercano a 27%, en tanto que la producción seguirá muy de cerca este comportamiento situándose en 25.7%.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Para el conjunto de empresas del sector de hierro y acero el indicador de cobertura de intereses continúa consolidando su buena posición, la cual está en alza desde 2002. Así, para el año 2006 Anif proyectó que la utilidad operacional le permitirá cubrir más de seis veces (6.6) el pago total de intereses. De tal forma, el sector se sitúa en su mejor momento respecto a la cobertura de intereses, lo cual está acorde con la evolución favorable que han tenido variables como la producción, el empleo y las ventas.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

La calificación del sector de hierro y acero mostró una fuerte aceleración en lo corrido de 2006, haciendo que el indicador de estado se aleje fuertemente de su promedio histórico. En tal sentido, mientras que en septiembre de 2005 el indicador estaba en niveles de 2.7, en septiembre de 2006 registró niveles de 4.9. Este comportamiento tan favorable para el sector en 2006 está muy relacionado con el comportamiento que variables como producción, ventas, exportaciones, e incluso empleo registraron durante lo corrido del año en mención.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo hasta el mes de septiembre de 2006, se observa un amplio positivismo en cuanto a la percepción de la situación económica actual. En el tercer trimestre dicho indicador se mantuvo por encima de 60, indicando que un amplio porcentaje de los empresarios consideraba que su situación económica actual era buena, frente a un pequeño porcentaje que consideraba lo contrario. En septiembre de 2006, dicho indicador llegó a 80, señalando una amplia satisfacción de su situación económica. El promedio móvil de tres meses en dicho mes se ubicó en 76, muy cercano al máximo histórico

de 82, alcanzado en el mes de julio de 2006, indicando que la percepción de largo plazo continúa siendo favorable e independiente de los meses con mayor actividad económica.

Cabe resaltar que los pedidos y el nivel de existencias tienen movimientos contrarios, es decir que para responder a incrementos en los pedidos se disminuye la cantidad de existencias. Dando cuenta de este hecho, se tiene que desde enero de 2006 en adelante han sido más los empresarios que han visto crecer el volumen de pedidos contra los que los han visto caer; así, se observa que para el mes de septiembre el promedio móvil del balance de respuestas se ubicó en 23.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De otra parte, las expectativas de la situación económica a seis meses muestran claros signos de moderación: la efusividad observada para el último trimestre tenderá a calmarse. Lo anterior es acorde con las perspectivas señaladas, en el sentido de que esperan que la actividad económica tienda a moderarse, dadas las expectativas de desaceleración del sector de la construcción para el año 2007.

IMPRENTAS, EDITORIALES E INDUSTRIAS CONEXAS

- A pesar de su recuperación transitoria, la producción y las ventas del sector concluyeron el tercer trimestre de 2006 con un saldo negativo.
- La persistente caída de la producción ha afectado sensiblemente el empleo.
- El desplome de las remuneraciones reales ha mejorado sustancialmente el margen ingreso-costos del sector.
- El tímido repunte de las exportaciones junto con la desaceleración de las importaciones tiende a mejorar la balanza comercial del sector.
- La percepción positiva de los empresarios se constituye en un importante aliciente de cara al año 2007.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
<i>Edición</i>				
Producción	81.4	10.2	8.0	12.3
Ventas	88.1	1.8	7.7	16.5
Empleo	80.9	-1.8	-1.7	-1.7
<i>Impresión</i>				
Producción	127.2	2.7	1.7	1.1
Ventas	120.5	-2.4	4.1	2.6
Empleo	97.6	0.6	2.4	2.3
<i>Servicios relacionados</i>				
Producción	14.4	-28.0	-18.0	-9.0
Ventas	14.9	-28.0	-18.0	-9.0
Empleo	28.1	-28.8	-9.1	0.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	126.5	1.8	3.6	3.3
Remuneración real	52.0	-22.5	-26.1	-21.1
Costo materia prima	120.2	-0.1	1.1	1.8
Costos totales	96.0	-7.1	-9.0	-6.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	105.6	9.4	25.7	27.5
Exportaciones	219.6	3.5	11.1	18.2
Exportaciones a Venezuela	58.8	37.3	45.3	57.6
Exportaciones a Estados Unidos	22.9	4.4	12.3	26.3
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	63	63	64	59
Nivel de existencias	0	0	0	33
Volumen actual de pedidos	0	0	18	-1
Situación económica próximos seis meses	57	57	41	50

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de edición e impresión.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

Aunque el sector termina el tercer trimestre de 2006 con un fuerte desplome de -37.9% en el índice de producción real reportado por el Dane, los resultados para el año son un poco menos desalentadores si se tiene en cuenta que desde noviembre de 2004 el sector no mostraba un crecimiento positivo, el cual sólo se hizo presente hasta marzo de 2006. Sin embargo, este hecho para nada revierte la persistente contracción que ha observado el sector durante los últimos años. De hecho, a partir de julio de 2006 la producción se redujo nuevamente.

Tal como se ha advertido en los últimos estudios de Riesgo Industrial de Anif, el sector presenta el desempeño más pobre en materia productiva dentro del total de la industria manufacturera nacional, matizado únicamente por la débil mejoría registrada durante el segundo trimestre de 2006.

Así mismo, la contracción en las ventas del sector llegó a -0.3% en septiembre de 2006, acumulando en lo corrido del año una variación de 1.6%. No obstante, hay que reconocer ciertas disparidades al interior de esta rama de producción industrial, puesto que la actividad editorial muestra un buen comportamiento contrarrestado por los pobres resultados del subsector de impresión.

La evolución en el empleo del sector refleja el mal momento en la producción y las ventas al culminar el tercer trimestre de 2006 con una variación de tan sólo 0.9% anual. Más aun, el empleo se redujo en 0.8% en lo corrido del año 2006.

En síntesis, nuevamente el desempeño del sector de imprentas y editoriales resulta pobre en materia de producción, ventas y empleo, lo cual se encuentra a contrapelo del buen momento exhibido por el resto de la cadena productiva, en especial en lo referente al sector maderero y paplero.



Fuente: Dane.



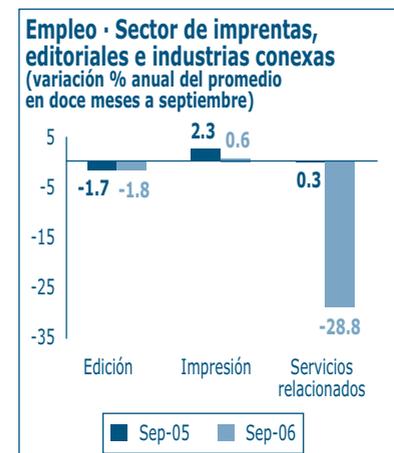
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Precios y costos

El mejor balance para el sector corre por cuenta del comportamiento de los costos, que se contrajeron en un 18.1% anual en septiembre de 2006, en tanto que los ingresos se estabilizaron en torno a una variación de 1.2% anual. Estas condiciones favorables para el sector en términos del margen comercial obedecen básicamente a la fuerte caída en las remuneraciones reales, que se redujeron en 22.5% anual. También los costos asociados a las materias primas se redujeron levemente en 0.1%.

Este buen desempeño de los costos de materia prima viene jalonado por la caída en el ritmo de crecimiento del precio de las tintas, que alcanzó 3.8% anual en septiembre. En contraste, durante el primer semestre de 2006 las tintas constituyeron el factor que más incidió en los costos del sector. De otra parte, los costos asociados a la pasta celulósica, el papel y el cartón se redujeron en 0.2%. Pero en esta oportunidad, la contracción en las remuneraciones, contrario a lo ocurrido en 2005, fue la que lideró la tendencia decreciente de los costos en esta rama de la industria.

En conclusión, se destaca que mientras la producción se desploma, los márgenes comerciales se hacen más competitivos. Lo anterior se puede explicar por el menor dinamismo del sector que estaría generando menores presiones sobre los salarios, lo cual traería consigo el ya mencionado desplome en los costos de mano de obra.



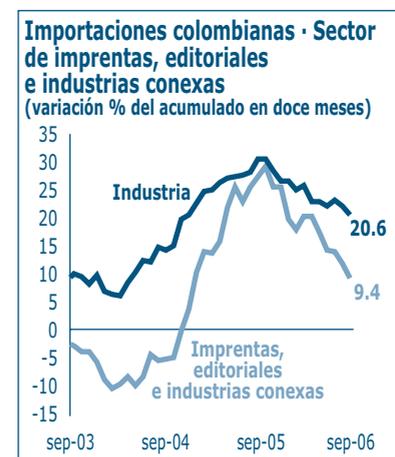
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector alcanzaron una tímida variación porcentual de 3.5% anual en septiembre de 2006, ostensiblemente menor al nivel alcanzado por el total de la industria, que se situó en 15.1% anual. Aun cuando se registra un pequeño repunte durante el tercer trimestre de 2006, lo cierto es que las exportaciones vienen desacelerándose consistentemente desde mayo de 2005. Dichas exportaciones permanecen concentradas en los nichos de mercado de Venezuela y Estados Unidos, con una variación porcentual de 58.8% y 22.9% respectivamente.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En lo que a las importaciones concierne, el tercer trimestre de 2006 arroja como balance una desaceleración en su variación porcentual, ubicándose en 9.4% anual. Esta reducción en el ritmo de crecimiento de las importaciones se ha consolidado desde octubre de 2005, cuando la variación porcentual fue de 29.3%. A pesar de que la balanza comercial del sector sigue siendo negativa, la tendencia decreciente de las importaciones contribuye a cerrar favorablemente la diferencia en las transacciones externas del sector.

Perspectivas

Aunque el tercer trimestre de 2006 cerró con una contracción de la producción y las ventas, la recuperación transitoria que se observó hacia finales del primer trimestre y otros factores como el positivo margen comercial hacen pensar que si bien es poco probable una vigorosa recuperación, 2007 puede traer mejoras para los indicadores del sector.

Las utilidades operacionales del sector han mejorado considerablemente gracias a la caída de los costos. Este fenómeno se ha acentuado ya que dicha reducción obedece al desplome de las remuneraciones reales en esta rama de la industria, en la cual los costos laborales constituyen algo más de las dos terceras partes del total de los costos. El comportamiento favorable de algunos insumos como la tinta y la pasta celulósica, el papel y el cartón refuerzan este balance positivo.

A pesar de que las exportaciones han crecido a un ritmo cada vez menor a partir del segundo semestre de 2006, la tendencia decreciente de las importaciones señala una recuperación en el balance comercial del sector.

Más allá de estas consideraciones, la percepción positiva de los empresarios y el buen desempeño de algunos subsectores como el editorial pueden impulsar un mayor crecimiento para este sector tan duramente golpeado en los últimos años. Pero nuevamente las condiciones políticas de América del Sur pueden poner freno a esta lenta recuperación, toda vez que los mercados andinos resultan definitivos para consolidar este proceso. Entre tanto, el buen desempeño esperado por parte de los demás sectores pertenecientes a la misma cadena productiva puede traer consigo un apoyo al crecimiento del sector de imprentas y editoriales vía menores costos derivados de la operación en *cluster*.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Para el conjunto de empresas de este sector, el indicador de cobertura de intereses continúa consolidando su buena posición, la cual está en alza desde 2003. Así, para el año 2006 Anif proyecta que la utilidad operacional le permitirá cubrir más de 1.5 veces el pago total de intereses. De tal forma, el sector se sitúa en su mejor momento histórico respecto a la cobertura de intereses.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado muestra una mejora en la calificación del sector al cierre de septiembre de 2006. Así, la calificación general del sector pasó de 1.8 en septiembre de 2005 a 4.3 en septiembre de 2006. Esta mejora en el indicador se explica por el buen comportamiento que tuvieron los márgenes comerciales (apoyado por la caída en los costos de remuneración y la mejoría en los ingresos) y por la percepción positiva de los empresarios, al igual que por el comportamiento favorable en la balanza comercial del sector.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

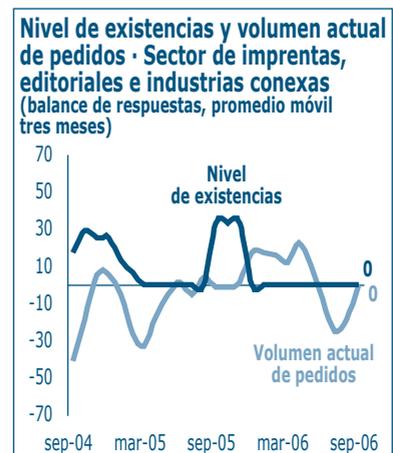
Para el mes de septiembre de 2006, el balance de respuestas acerca de la percepción de la situación económica actual de los empresarios del sector de imprentas y editoriales, sondeada a través de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, arrojó como resultado un 67. Esto implica que más de la mitad de los empresarios consideró que su situación era buena, cifra que se compara de manera favorable frente a un balance de 50 reportado en el mismo mes un año atrás. Si se compara el promedio de los balances en el período enero-septiembre, resulta evidente que los miembros del sector lucen más conformes en 2006 que en 2005, exhibiendo balances medios de 60 frente a balances de 41 un año atrás.

En lo corrido del año 2006 (a septiembre) los empresarios consideraron equilibrado su nivel de existencias. Esto es, la porción de encuestados que consideraban que sus existencias habían aumentado era exactamente igual a la de aquellos que consideraban que habían disminuido, dando como resultado un balance de cero. Esta situación se mantuvo inalterada durante 2006, lo cual resulta positivo si se compara con el balance medio de 2005 que ascendía a 11. Esta percepción de unas menores existencias es consistente con el aumento de los pedidos, que pasaron de mostrar un promedio de 12 en lo corrido del año de a septiembre de 2005 a un valor de 22 un año después.

El ambiente positivo de los empresarios se puede apreciar en sus respuestas frente a la percepción de su situación económica para los próximos seis meses. En este caso, el balance de respuestas da como resultado un 48 frente al balance de 30 presentado el año anterior. Esto indica que pese a los malos resultados de la producción, la buena evolución del sector externo y del margen parecen estar motivando un mayor optimismo entre los empresarios del sector.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

- El sector maderero registró un buen comportamiento en la producción y las ventas a septiembre de 2006.
- Producto del balance positivo en términos de producción, el empleo ha venido recuperándose vigorosamente luego de la fuerte caída sufrida en el primer trimestre de 2005.
- Los ingresos muestran una tendencia estable y positiva y los costos han venido en ascenso, deteriorando el margen comercial.
- Las exportaciones siguen en aumento en tanto que las importaciones mantienen un ritmo más estable.
- La percepción de los empresarios es sumamente positiva a instancias de la mejora en la demanda tanto interna como externa.

Coyuntura · Sector de madera

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
<i>Aserrado de madera y hojas de madera</i>				
Producción	119.8	0.5	-0.4	2.7
Ventas	133.9	9.2	0.8	5.1
Empleo	80.1	-2.4	-5.7	-3.2
<i>Partes y piezas de carpintería para construcciones</i>				
Producción	134.7	13.4	5.6	10.8
Ventas	127.0	9.4	7.5	8.1
Empleo	118.5	8.5	7.4	7.2
<i>Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería</i>				
Producción	64.4	18.6	24.5	11.9
Ventas	66.6	17.1	19.9	14.2
Empleo	35.0	-5.2	-14.9	-17.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	135.2	5.4	6.1	5.6
Remuneración real	121.8	5.4	4.1	4.2
Costo materia prima	176.2	3.0	10.7	13.5
Costos totales	163.1	3.5	9.2	11.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	73.1	26.1	30.3	33.0
Exportaciones	41.2	25.4	10.2	1.5
Exportaciones a Venezuela	16.5	77.3	75.2	89.6
Exportaciones a Estados Unidos	6.9	-23.6	-32.0	-32.2
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	73	73	11	8
Nivel de existencias	-17	-17	-11	0
Volumen actual de pedidos	51	51	-56	0
Situación económica próximos seis meses	55	55	39	-33

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de madera y manufacturas excluidos muebles.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

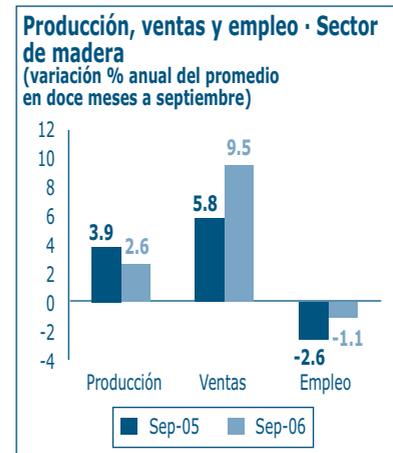
Según la Muestra Mensual Manufacturera del Dane (MMM), el índice de producción asociado al sector de madera registró una variación anual de 4.6% para el mes de septiembre de 2006. Este dato, aun cuando supone una desaceleración respecto al crecimiento de 16.2% alcanzado en junio, sugiere una recuperación en la dinámica productiva del sector a lo largo de 2006, pues cabe recordar que dicho año comenzó con una desalentadora caída en la producción que llevó el índice a un decrecimiento de -22.1% anual en el mes de enero. Todos los subsectores asociados al sector maderero tuvieron un buen comportamiento, a excepción de las actividades de aserrado de madera y hojas de madera cuya producción cayó de 2.7% en septiembre de 2005 a 0.5% en septiembre de 2006. Entre tanto, los subsectores de partes y piezas de carpintería para construcciones y de otros productos de madera, corcho, cestería y espartería mostraron aceleraciones frente al mismo período de 2005.

El subsector de otros productos de madera fue el que registró el más vigoroso crecimiento en el mes de septiembre, con una expansión de su producción de 18.6% frente al 11.3% registrado un año antes. En cuanto a la producción de partes y piezas de carpintería para construcciones se observó un crecimiento relativo menos pronunciado pese a su estrecha relación con la dinámica del sector de la construcción. Sin embargo, la producción alcanzó 13.4% en septiembre de 2006, superior al 10.8% observado en septiembre de 2005.

El comportamiento de las ventas en el sector maderero refleja con más notoriedad el mayor dinamismo del subsector de otros productos de madera, corcho, cestería y espartería, con un crecimiento de 17.1% anual. Esta cifra contrasta abiertamente con la caída de -3.1% en las ventas en 2005. Cabe destacar que las ventas de aserrado de madera y hojas de madera superan ampliamente (con un 9.2% anual) el aumento de la producción, de apenas 0.5% anual. Este hecho probablemente se explique por las fluctuaciones recientes y el comportamiento irregular de la producción, que induce a los empresarios del sector a apelar a sus existencias para atender la demanda interna.



Fuente: Dane.



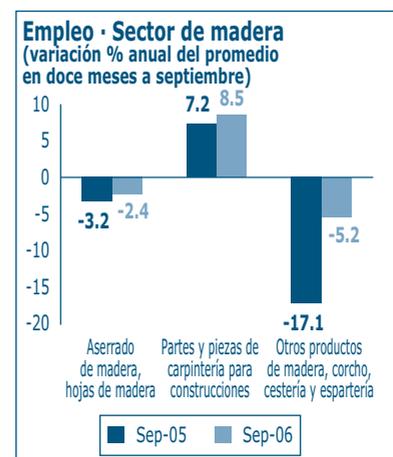
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las tendencias favorables registradas en los subsectores de la madera, en lo que a producción y ventas se refiere, se ven reflejadas en la mejoría en el empleo que para septiembre de 2005 había registrado cifras negativas con una variación de -3.2% en la actividad de aserrado y -17.1% para el subsector de otros productos de la madera. En contraste, para septiembre de 2006 la variación del empleo fue de -2.4% y -5.2% respectivamente en los subsectores mencionados. El empleo en el subsector de partes y piezas de carpintería para la construcción se mantuvo relativamente estable, con una variación de 8.5% para septiembre de 2006 frente al 7.2% de septiembre del año inmediatamente anterior. Este hecho evidencia una vez más la estrecha tendencia procíclica de este subsector en relación con la actividad de la construcción.

Precios y costos

Para septiembre de 2006 se puede observar una tendencia creciente de los costos del sector de madera, los cuales alcanzaron un crecimiento de 8.0% anual frente a la relativa estabilidad de los ingresos, cuya variación se ubicó en 5.3%. Sin embargo, esta situación es propia del tercer trimestre de 2006, ya que a comienzos del año tales costos sufrieron una caída vertiginosa reflejada en contracciones del orden de -4.7%.

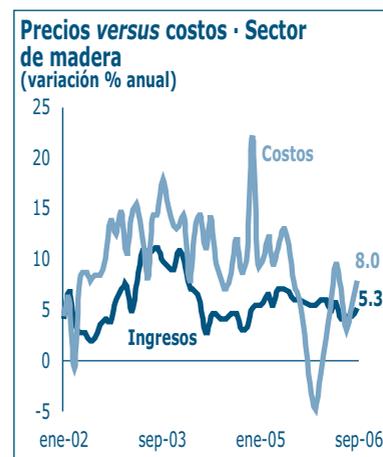
La remuneración real, con una variación porcentual de 5.4% anual al corte de septiembre de 2006, es el componente de los costos que mayor crecimiento ha reportado. En términos de margen, estas alzas en los costos se vieron contrarrestadas por la evolución positiva de los ingresos al productor, cuyos aumentos se situaron en 5.4%.

Dentro de los costos de producción en el sector maderero, las materias primas conforman el componente de mayor peso con una participación de 56%. Al explorar con más detalle este rubro, se evidencia que el precio de la madera sin elaborar es el que más ha crecido, registrando una variación en su índice de precios de 17% anual a septiembre de 2006. Esto implica que el precio de la madera sin elaborar volvió a aumentar luego del desplome que sufrió en enero de 2006, lo cual repercutió en la tendencia alcista de los costos que se observó a partir de junio de 2006.

Al analizar la evolución reciente del margen comercial en el sector se tiene un balance negativo. Si bien los ingresos han tenido un comportamiento estable, los costos han presentado fuertes oscilaciones pasando de una situación favorable a comienzos de 2006 a una situación de deterioro al corte de septiembre del mismo año. De prolongarse la tendencia reciente de los costos, el margen comercial continuaría cayendo.

Comercio exterior

A pesar de que se desaceleró el ritmo de crecimiento de las exportaciones de madera a partir de junio de 2006, la tendencia siguió siendo positiva alcanzando una variación acumulada en doce meses de 25.4% en septiembre de 2006. La recuperación de las exportaciones madereras ha continuado



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

de manera ininterrumpida desde mayo de 2005, luego de caer drásticamente a una tasa de -4.1% anual en dicho mes. Este resultado positivo se ve ratificado al hacer la comparación con la variación acumulada en doce meses de las exportaciones industriales que para septiembre de 2006 se ubicó en 15%.

Aunque las importaciones de madera alcanzaron 26.1% en septiembre de 2006, su variación es menor al 32.9% registrado un año atrás. Si bien las importaciones siguen creciendo más que las exportaciones, deteriorando la balanza comercial del sector, la tendencia creciente de estas últimas sugieren que pronto esta situación se revertirá.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Perspectivas

En términos generales el sector maderero ofrece buenas perspectivas para el año 2007, respaldadas por el comportamiento de la producción y la recuperación gradual del empleo. El mayor dinamismo externo del sector, junto con la mejora en la demanda interna, ha consolidado la percepción positiva de los empresarios. Empero, habrá que observar con cuidado la evolución futura de los costos que puede afectar los planes de inversión del sector y comprometer su competitividad de cara a los desafíos del TLC.

De hecho, es probable que la cercanía del acuerdo haya incidido en la percepción positiva de los empresarios respecto a la situación económica en los próximos meses, pues es bien sabido que la producción maderera ofrece excelentes posibilidades gracias a las ventajas competitivas derivadas de las condiciones climáticas y geográficas del país.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Con base en las proyecciones realizadas por Anif de precios, costos laborales y de materia prima, producción y ventas se obtuvo un valor de la cobertura que llegaría a ser de 1.8 a finales del año 2006 y comienzos de



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

2007. El anterior resultado se explica en buena medida por el crecimiento de los ingresos operacionales, los cuales se espera tengan una variación levemente por debajo de 10%. La nueva estimación de la cobertura es favorable a la hora de determinar el riesgo financiero. Prácticamente con la utilidad operacional estimada se cubriría casi el doble de las obligaciones financieras del sector.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como proxy de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Durante lo corrido de 2006 hasta el mes de septiembre el sector tuvo un desempeño excepcional, haciendo que el indicador de estado se situara en 3.6 frente al 1.8 reportado un año atrás. Así, el indicador consolida la dinámica de recuperación que viene presentando desde el año 2004. En general el buen comportamiento de todas las variables reales permitió que se diera ese gran salto sobre su promedio histórico.

Opinión de los empresarios

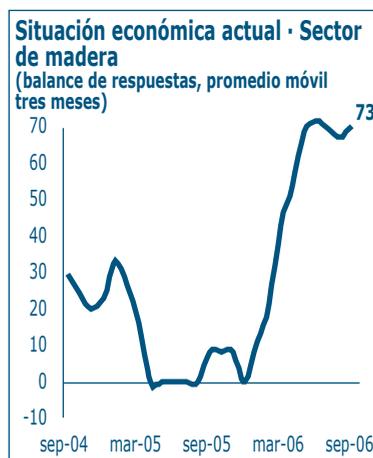
De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica de los empresarios del sector maderero es bastante positiva al registrar un balance de 83, dato que se compara de manera favorable frente al balance de 25 reportado un año atrás. Más aun, el promedio de los balances mensuales de la situación económica actual en el período enero-septiembre de 2006 fue de 64, frente a un tímido 8 que se presentó en el mismo período durante 2005.

Este hecho se ve alentado por la percepción de una demanda en aumento que se ve reflejada en los menores niveles de existencias. Así mismo, los empresarios afirman que los pedidos vienen en aumento, circunstancia que respalda la idea de un fortalecimiento de la demanda.

Cuando se analizan las respuestas que dieron los empresarios a cómo ven su situación económica en los próximos seis meses, resulta evidente el optimismo que maneja el sector en comparación con los balances de respuestas de finales de 2005. Llama la atención este hecho dado que los mismos empresarios esperan que si bien los precios sean favorables en un futuro próximo, lo sean menos que en la actualidad.



Fuente: cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

- La producción y las ventas arrojan un balance muy positivo con las tasas de crecimiento más importantes para los dos últimos años.
 - El empleo ha crecido con fuerza de la mano de la expansión en la producción.
 - Aunque el precio de las materias primas se ha reducido en términos relativos, la incidencia de las remuneraciones sobre los costos ha afectado el margen comercial.
 - Si bien las exportaciones de muebles siguen creciendo por encima de las exportaciones industriales, parece consolidarse una clara tendencia hacia su reducción en el mediano plazo.
 - Como ocurre con el empleo del sector, los buenos resultados en términos de producción y ventas han jalonado positivamente las expectativas de los empresarios.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	160.2	13.3	17.5	18.1
Ventas	162.2	12.3	15.2	15.8
Empleo	114.0	1.8	6.6	8.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	125.8	3.0	3.9	4.4
Remuneración real	193.1	17.1	1.1	3.7
Costo materia prima	150.8	3.0	5.5	8.7
Costos totales	160.6	6.2	4.5	7.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	26.5	27.8	37.6	51.9
Exportaciones	73.6	19.3	34.0	39.7
Exportaciones a Venezuela	19.2	46.0	116.9	165.1
Exportaciones a Estados Unidos	20.5	1.5	11.8	6.3
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	55	55	53	38
Nivel de existencias	9	9	7	3
Volumen actual de pedidos	2	2	17	7
Situación económica próximos seis meses	43	43	25	35

1/ Índices 2001=100.

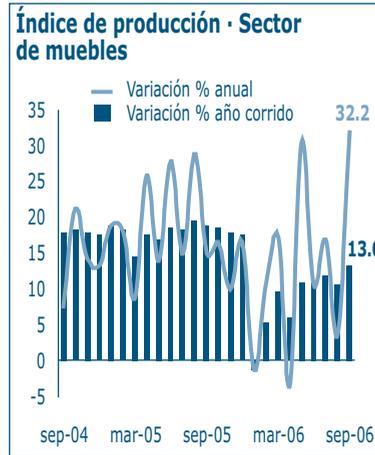
2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Corresponde al sector de muebles y demás manufacturas.

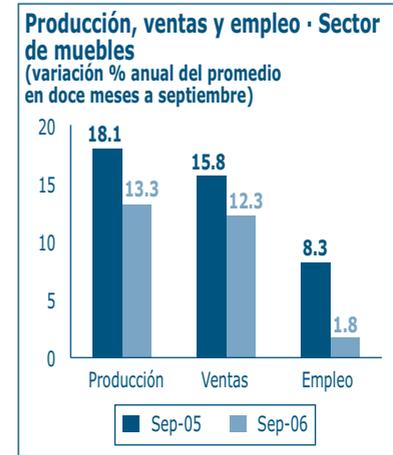
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

De acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera del Dane (MMM), la producción de muebles arrojó un balance satisfactorio para septiembre de 2006 al alcanzar un crecimiento de 32.2%, el más alto en los dos últimos años. Esta cifra se convierte en la cumbre de un ascenso en la producción, luego de la caída que se observó en enero de 2006 cuando el sector se contrajo en 1.5%. En lo corrido del año la variación porcentual de la producción llegó al 13%.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Entre tanto, las ventas también evidencian un buen desempeño al alcanzar una variación en el índice de 35.4%.

Esta cota, como en el caso de la producción, supone el valor histórico más alto de los últimos dos años. Tanto las ventas como la producción exhibieron una sólida recuperación durante 2006, pese a que el comportamiento de comienzos de año no parecía halagüeño cuando en enero ambas variables se contrajeron fuertemente.

Como cabría esperar, frente a la expansión de la producción y las ventas el empleo reaccionó positivamente cerrando septiembre de 2006 con una variación acumulada en doce meses de 9.1%. Este valor no se registraba desde mayo de 2005. El importante crecimiento del empleo en el sector se intensificó especialmente durante agosto y septiembre de 2006, período durante el cual se observó un aumento casi vertical en los índices de ocupación del sector.

Precios y costos

La brecha entre los costos y los ingresos se amplió a partir de noviembre de 2005. Esto se debe a que mientras los ingresos se han mantenido relativamente estables, creciendo a tasas entre 3% y 4% anual, los costos han crecido ininterrumpidamente durante el mismo período alcanzando crecimientos de 15.9% anual en septiembre de 2006. El comportamiento de los costos se explica básicamente por el notable aumento de las remuneraciones reales que alcanzaron una variación de 17.1% anual, cuando para el año 2005 dicha variación era de apenas 3.7% anual. Los elevados costos de la mano de obra son el resultado de la reversión en la tendencia de los salarios del sector que se observó durante 2005, año durante el cual los salarios se redujeron persistentemente.

Por otro lado los costos asociados a las materias primas se han reducido significativamente al registrar una variación de 3.1%, cuando un año antes la variación había sido de 8.8%. No obstante, el resultado neto sobre el margen comercial del sector es de un deterioro, toda vez que

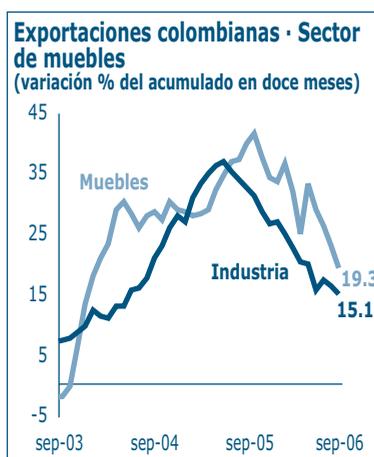


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

los ingresos se encuentran creciendo de manera menos dinámica que los costos totales.

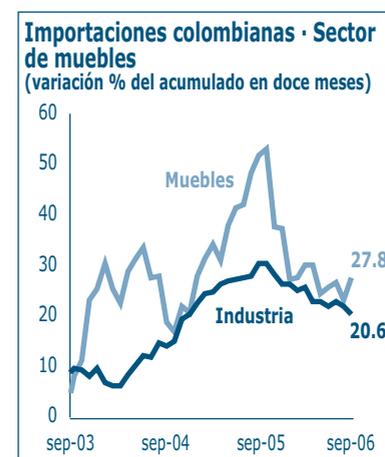
Comercio exterior

Las exportaciones de muebles crecieron al corte de septiembre de 2006 a una tasa de 19.3%. Aunque desde mayo se venía observando una desaceleración en las exportaciones, la cifra seguía siendo positiva en relación a las exportaciones industriales que llegaron al 15%. La reducción en el ritmo de crecimiento de las exportaciones de muebles no se ha detenido desde octubre de 2005. Si la tendencia se mantiene, en breve las exportaciones de muebles crecerán a una tasa menor que las exportaciones de la industria.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por otro lado, las importaciones de muebles alcanzaron una variación de 27.8% anual, con una dinámica de crecimiento muy estable semejante a la registrada a comienzos de 2006 luego del desplome observado en esta variable durante noviembre de 2005. A pesar de las fluctuaciones, continúa la tendencia creciente de las importaciones de muebles en el largo plazo.



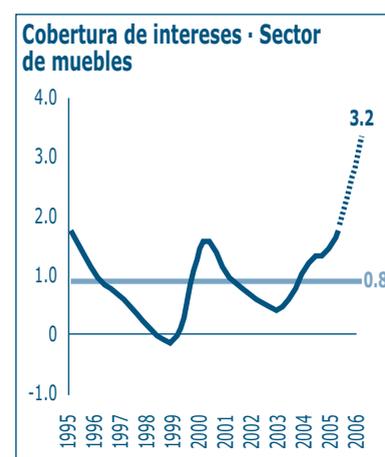
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Este comportamiento de un mayor dinamismo importador que exportador trae consigo un deterioro en la balanza comercial del sector, el cual tendería a aumentar si la desaceleración de las exportaciones persiste en simultánea con un mayor ritmo de crecimiento importador.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Con la nueva información suministrada y las más recientes proyecciones, Anif estima que la cobertura del sector al cierre de 2006 e inicios de 2007 estará cercana a 3.2. De presentarse esta cobertura se estaría dando el valor más alto desde 1995. Los cálculos realizados señalan que los ingresos operacionales estarían creciendo por encima del 12% anual y 400 puntos básicos por encima de los gastos operacionales. El buen



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

comportamiento del sector durante el año 2006 le permitiría a este tipo de industria cubrir con gran holgura sus obligaciones financieras.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de muebles es una de las industrias que ha presentado mayor dinamismo durante los últimos dos años. Este excelente comportamiento ha continuado durante el año 2006 gracias al buen desempeño que en general han mantenido todas las variables reales. Las perspectivas sobre el sector son buenas y se puede decir que el desempeño general es favorable, aunque hay que seguir de cerca el comportamiento que tenga el costo de las remuneraciones sobre la dinámica agregada del sector.

Perspectivas

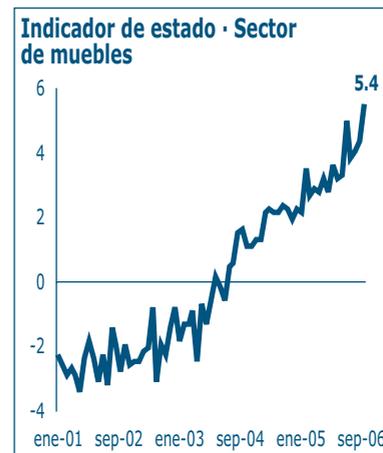
La capacidad productiva del sector va en franca mejoría, lo cual se refleja de manera directa en el incremento del empleo. No obstante, la presión que han ejercido los costos a lo largo de 2006, liderada por la excepcional tasa de crecimiento de las remuneraciones reales en el sector, afecta sensiblemente el margen comercial. Una vez que las remuneraciones al trabajo se estabilicen, la situación bien podría revertirse dado que los costos de la materia prima se han desacelerado frente al año anterior.

De otro lado, la capacidad competitiva del sector productor de muebles sigue deteriorándose, lo cual se refleja en la continua caída de los volúmenes exportados. Aun así, éste es uno de los sectores que presenta mejores perspectivas de cara al TLC pese a la fuerte competencia que se le avecina por parte del resto de países ecuatoriales.

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios del sector de muebles en relación con la situación actual es buena y se mantiene estable frente a los sondeos realizados a lo largo de 2006. Ante la pregunta respecto a la situación actual, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas para septiembre de 2006 fue de 55. Este optimismo en el sector se vio sustentado por los buenos resultados en términos de producción y ventas con los cuales cerró el tercer trimestre de 2006.

Aunque en general la percepción de los empresarios respecto a la demanda es buena (al igual que las expectativas de producción cuyo



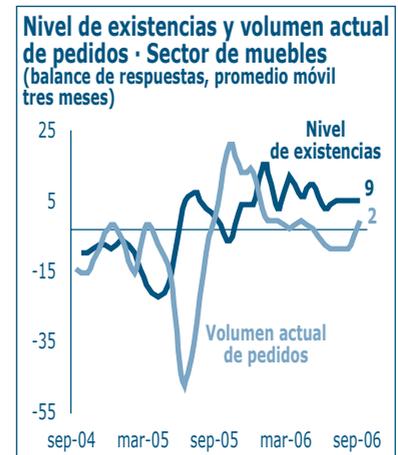
Fuente: cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

balance también fue de 55), no ocurre lo mismo con las expectativas sobre el comportamiento futuro de los precios, cuyo balance arrojó una cifra negativa de -33.

Por otro lado, la situación de costos crecientes frente a unos ingresos estables también preocupa a los empresarios, lo cual podría estar justificando el moderado optimismo expresado frente a la situación económica en los próximos seis meses. Esta variable arroja un balance de respuestas de 27, dato que se encuentra por debajo del promedio reportado hasta septiembre de 2006, el cual asciende a 45.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

MAQUINARIA Y EQUIPO

- A pesar del pobre desempeño de la producción y de las ventas del sector en septiembre, éste aún conserva un dinamismo aceptable con tasas positivas de crecimiento del acumulado en doce meses.
- La dinámica en la producción y las ventas vino acompañada por una menor demanda de empleo del sector, que sigue teniendo tasas de crecimiento negativas desde abril de 2006.
- La variación promedio anual de los costos del sector fue más elevada que la de los precios percibidos por los productores.
- Las importaciones del sector siguieron de cerca la dinámica de las importaciones del total de la industria. Continuó la desaceleración en el crecimiento de las importaciones que se viene observando desde septiembre de 2005.
- Recuperación de las ventas externas del sector. Las exportaciones hacia Venezuela y Estados Unidos se destacaron por su elevado crecimiento.
- La percepción de los empresarios frente al nivel de pedidos y frente a la situación económica del sector es satisfactoria.

Coyuntura · Sector de maquinaria y equipo

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
<i>Maquinaria de uso general</i>				
Producción	137.0	15.5	31.2	32.8
Ventas	142.4	16.0	34.1	34.4
Empleo	85.8	1.2	13.0	11.7
<i>Maquinaria de uso especial</i>				
Producción	125.1	5.0	-12.2	-6.5
Ventas	128.6	6.6	-9.1	-5.7
Empleo	103.0	1.9	4.3	2.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor				
<i>Maquinaria de uso general</i>	154.3	1.1	-1.2	-1.0
<i>Maquinaria de uso especial</i>	157.9	0.7	-3.6	-4.3
Remuneración real				
<i>Maquinaria de uso general</i>	125.0	1.6	9.3	11.1
<i>Maquinaria de uso especial</i>	136.4	11.9	4.8	4.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	6.336.2	18.8	24.3	44.0
Exportaciones	628.9	21.0	16.4	23.8
Exportaciones a Venezuela	209.6	41.2	29.2	43.4
Exportaciones a Estados Unidos	93.0	10.4	31.5	35.8
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	69	69	45	44
Nivel de existencias	-12	-12	-10	-2
Volumen actual de pedidos	38	38	3	-1
Situación económica próximos seis meses	29	29	-13	21

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y equipo.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

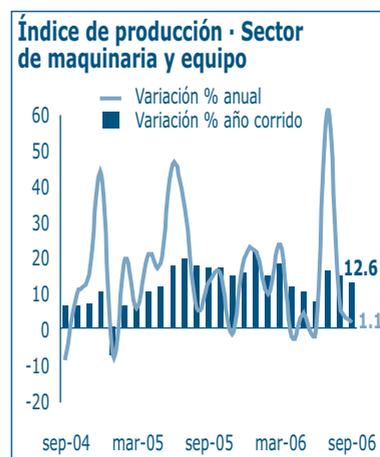
En septiembre de 2006 la producción en el sector de maquinaria y equipo presentó una variación año corrido de 12%, mayor que la de la industria (9.5%). La variación anual del sector fue apenas positiva: (1%). Dicha variación anual fue especialmente alta en julio, después de tres meses de bajo crecimiento de la producción.

El análisis por subsectores muestra que la producción de maquinaria de uso especial creció menos que la producción de maquinaria de uso general: las variaciones del promedio en doce meses se mantuvieron por encima de 15% en la producción de maquinaria de uso general, mientras que la variación en la producción de maquinaria de uso especial empezó a registrar valores positivos sólo a partir de agosto de 2006.

Esta diferencia en el comportamiento de la producción de ambos subsectores también se evidencia en el último dato del índice de producción y en su variación anual del promedio en doce meses a la última fecha. Éstos registraron 137.02 y 15.5% respectivamente en maquinaria de uso general, y valores menores a 125 y tan sólo 5%, respectivamente, en el subsector de maquinaria de uso especial.

En particular, se destaca el crecimiento de la producción de maquinaria de uso general en el mes de julio de 2006 (70.7%). El crecimiento del subsector, sin embargo, fue mucho menor en otros meses, registrando tasas de crecimiento de dos dígitos sólo en raras ocasiones. La variación anual de la producción registrada en septiembre (-4.4%) da continuidad a la desaceleración en el crecimiento de la producción de maquinaria de uso general.

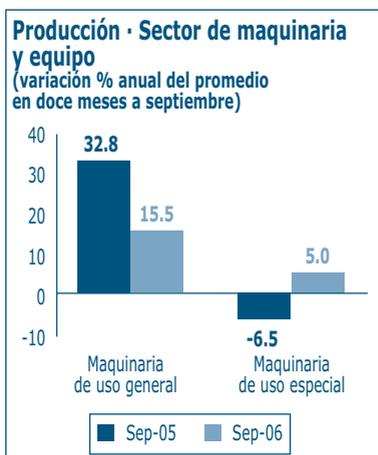
Las ventas presentaron una variación anual negativa en abril, junio y septiembre de 2006, llevando el promedio de la variación de las ventas año corrido a septiembre a la baja (15.7% en 2005 frente a 15.1% en



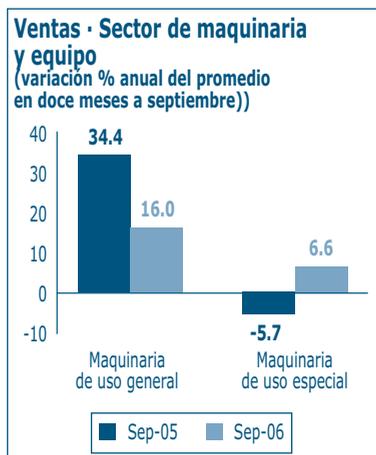
Fuente: Dane.



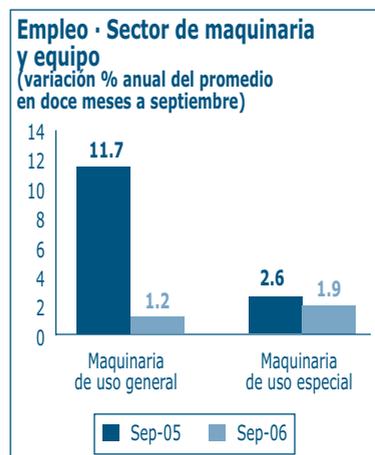
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

2006). Al igual que en 2005, hubo una variación anual de 51.4% en las ventas a julio de 2006.

Dicho aumento en las ventas se debió en especial a la variación anual de 64% en las ventas de maquinaria de uso general. El análisis de la variación porcentual anual del promedio en doce meses en los dos subsectores deja ver que la caída en las ventas se dio especialmente en el subsector de maquinaria de uso especial. La variación anual de las ventas de maquinaria de uso especial fue negativa en abril de 2006, mientras que la de maquinaria de uso general fue negativa en junio, agosto y septiembre del mismo año. El promedio de la variación año corrido entre enero y septiembre de 2006 de los subsectores de maquinaria de uso general y de maquinaria de uso especial fue de 18% y 7%, respectivamente.

Las variaciones anuales del empleo han sido negativas desde mayo de 2006 en los dos subsectores. Sin embargo, a pesar de las disminuciones mes a mes en la tasa de crecimiento del empleo en el subsector de fabricación de maquinaria para uso especial, en éste aún no se han registrado variaciones negativas del empleo año corrido. Esto contrasta con el subsector de fabricación de maquinaria de uso general, en el que la variación del empleo año corrido alcanzó un valor negativo de -2.07% en el noveno mes del año.

En síntesis, después de un año con tasas de crecimiento del empleo de dos dígitos (2005), la dinámica de creación de empleo del sector se revirtió a partir de enero de 2006, y desmejoró hasta septiembre de ese mismo año. La variación anual del empleo en el sector de maquinaria y equipo fluctuó entre -7% y -5% entre abril y septiembre de 2006 y la variación porcentual año corrido presenta variaciones negativas desde agosto de 2006. En septiembre de 2006 se registró una variación anual en el empleo de -6.7%, una variación del promedio en doce meses de 1.4% (1.2% en el subsector de maquinaria de uso general y 1.9% en el de maquinaria de uso especial) y una variación año corrido de -0.8%.

Esto puede deberse a una mayor tecnificación de la producción de maquinaria en Colombia o a una mayor terciarización de la producción del sector, que generaría más empleos indirectos y menores empleos directos, a pesar de los aumentos en la producción y en las ventas. Además se observa una transición productiva desde maquinaria de uso general hacia maquinaria de uso especial, en base al comportamiento recíproco de la producción, de las ventas y del empleo entre estos dos subsectores.

Precios y costos

Las variaciones en los costos de producción del sector de maquinaria y equipo se observan a través de las variaciones del índice de remuneración del sector. Dicho índice ha aumentado poco en el subsector de maquinaria de uso general: su promedio en doce meses sólo pasó de 155.9 en septiembre de 2005 a 158.4 en septiembre de 2006. El dato

puntual se elevó fuertemente en julio de 2006 hasta un nivel de 214, para luego desplomarse en agosto hasta un nivel de 126.9. A septiembre de 2006, el índice en la remuneración en el subsector de maquinaria de uso general presentó una variación anual de 1.61%. El índice de precios al productor de maquinaria de uso general también presentó una variación anual pequeña en septiembre del año pasado (1.1%).

El promedio en doce meses del Índice de los Precios al Productor es menor que el de la remuneración, lo que indica una pérdida en el margen de ingresos de este subsector, ofreciendo, por tanto, otra explicación a la pérdida de dinamismo del subsector en agosto y septiembre de 2006.

Por su parte, el índice de remuneración del subsector de maquinaria de uso especial ha aumentado fuertemente, especialmente desde agosto de 2006. Esta situación contrasta con la del índice de precios del subsector, el cual ha caído consistentemente desde antes de 2005. La diferencia entre el promedio en doce meses del índice de precios (152.9) y del índice de remuneración (115.2) del subsector a septiembre de 2006, sin embargo, aún evidencia un amplio margen de utilidad para el mismo.

Comercio exterior

En Colombia la demanda por maquinaria no eléctrica ha sido atendida en su mayoría por bienes extranjeros. En 2006, el sector de maquinaria y equipo representó exportaciones por US\$310 millones e importaciones por US\$3.000 millones en doce meses al mes de septiembre.

En septiembre de 2006, el crecimiento del acumulado en doce meses de las exportaciones de maquinaria y equipo fue ligeramente superior al de la industria, 18.7% y 15.1% respectivamente. Las exportaciones de maquinaria y equipo comenzaron a mostrar variaciones positivas desde febrero de 2004, y desde entonces han seguido presentando tasas de crecimiento positivas en algunos meses, incluso superiores a 100%. Después de una reducción en el dinamismo exportador del sector a finales de 2005, la tendencia desde enero de 2006 ha sido de mejora en el ritmo de crecimiento de las exportaciones: en el semestre hasta septiembre las tasas de crecimiento del acumulado en doce meses se mantuvieron por encima de 18% y el promedio de dicha tasa de crecimiento fue de 16% en el período enero-septiembre de 2006.

Colombia importa maquinaria principalmente desde Estados Unidos, Alemania y otros orígenes. A su vez, las importaciones de maquinaria y



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

equipo corresponden al 12% de la totalidad de las importaciones de bienes industriales de Colombia. Durante los últimos dos años, las importaciones de maquinaria y equipo mantuvieron ritmos de crecimiento positivos, aunque menores que los de la industria, 14.5% y 20.6% respectivamente en el acumulado en doce meses.

El crecimiento de las importaciones de maquinaria y equipo sólo sobrepasó el crecimiento de las importaciones de la industria en septiembre de 2005. En dicho mes se presentó el mayor crecimiento de las importaciones del sector en cuestión, 32% en el acumulado en doce meses.

En general, las importaciones de maquinaria y equipo han seguido la tendencia de crecimiento de la totalidad de las importaciones industriales desde octubre 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, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

En esta oportunidad el valor del indicador de cobertura (3.1) no es tan optimista como el presentado en la primera edición de Riesgo Industrial de 2006 (3.8). Sin embargo, aunque en el segundo trimestre el sector no se mostró tan dinámico como el resto de la producción industrial, su actividad a septiembre de 2006 aún presentaba holgura en cuanto al cubrimiento de intereses.

El valor de 3.1 aún se constituye en un valor histórico alto del indicador de riesgo financiero para el sector desde 1995, con perspectivas de mantenerse en un nivel similar a futuro, de no presentarse una recuperación contundente en la producción, las ventas y las exportaciones de maquinaria y equipo colombianos.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

El sector de maquinaria y equipo ha exhibido durante los últimos meses un aumento en el desempeño agregado. Justamente así lo señala el comportamiento del indicador de estado del sector, el cual registra niveles de 2.6 en el mes de septiembre. Este dato se encuentra por encima de su promedio histórico y representa un alza en la dinámica del sector de 0.8 frente a lo alcanzado en el mismo mes de 2005.

Perspectivas

El sector de maquinaria, con 89 productos potenciales de venta en Estados Unidos, tiene una gran capacidad de exportación hacia ese país. El sector es uno de los primeros seis sectores con mayor participación dentro de las exportaciones de la industria colombiana a dicho destino. Como se mencionó en una sección anterior, las exportaciones del sector representaron US\$629 millones a septiembre de 2006.

Éste es uno de los sectores ganadores de los acuerdos de comercio que adelanta Colombia con otros países y uno de los ganadores de las preferencias arancelarias otorgadas por el ATPDEA. Por lo tanto, la entrada en vigencia del TLC, prevista para 2008, es de gran importancia para que haya continuidad en la buena dinámica tanto productora como exportadora e importadora del sector. Este hecho y el comportamiento procíclico del sector observado presentan perspectivas positivas para el mismo en el primer semestre de 2007 y en 2008.

Adicionalmente, el trabajo de la Cámara de Fedemetal de la Andi adelantado en conjunto con la Dian para la erradicación del contrabando técnico que tanto afecta al sector también da perspectivas optimistas en cuanto a cómo será el desempeño y la rentabilidad del mismo en los próximos años.

Los esfuerzos realizados para motivar la tecnificación de la producción en general y en particular la producción agrícola, de alimentos y de textiles han abierto espacios para la comercialización de maquinaria y su utilización más generalizada. Sin embargo, no se deben dejar de lado las amenazas que puede sufrir el sector por parte de la escala de la producción china a precios altamente competitivos, por lo cual es necesario innovar los procesos de producción actuales soportados en las nuevas tecnologías de punta, así como fortalecer el abastecimiento del mercado nacional y el acceso a nuevos nichos de mercado a nivel internacional.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, en lo registrado hasta septiembre de 2006 los empresarios del sector de maquinaria y equipo perciben que su situación económica ha mejorado consistentemente. El valor del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas en septiembre de 2006 fue 69, frente a un 44 registrado un año atrás. En septiembre el balance de respuestas sobre la situación económica fue 71,



Fuente: cálculos Anif.

resultado de 79 respuestas positivas, 14 repuestas neutras y 7 respuestas negativas. Además, se observa un récord de meses en los que no se registraron respuestas negativas sobre la situación económica en el sector de maquinaria y equipo.

Entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006, el balance de respuestas sobre la situación de la demanda para el sector de maquinaria y equipo pasó de -1 a 38, es decir que muchos más empresarios opinaron que su nivel de pedidos había aumentado en comparación con el año anterior, tendencia que ha sido creciente desde julio de 2005.

El promedio móvil del balance de respuestas en cuanto a existencias se ha mantenido negativo desde septiembre de 2005 y fue de -12 en septiembre de 2006. El nivel de existencias percibido por los empresarios ha descendido en los últimos meses, corroborando las mejoras en la dinámica de las ventas del sector.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

APARATOS Y SUMINISTROS ELÉCTRICOS

- A septiembre de 2006 tanto la producción como las ventas y el empleo del sector de aparatos y suministros eléctricos mostraron crecimientos anuales. Dicha tendencia evidencia una aceleración en la dinámica de más largo plazo del sector.
- Desde octubre de 2005, el crecimiento de los precios del sector superó el de sus costos, mejorando su margen de ganancias.
- Continúa la buena dinámica exportadora de aparatos y suministros eléctricos, con tasas de crecimiento de las exportaciones superiores a las registradas para la industria.
- Por su parte las importaciones de aparatos y suministros eléctricos han crecido a tasas cada vez menores desde noviembre de 2005.

Coyuntura · Sector de aparatos y suministros eléctricos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	149.2	18.1	18.7	17.7
Ventas	138.4	19.0	16.1	15.0
Empleo	123.3	9.1	10.8	9.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	153.3	9.4	4.5	5.0
Remuneración real	181.8	10.6	10.8	10.2
Costo materia prima	159.4	8.1	4.0	6.8
Costos totales	163.8	8.6	5.4	7.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3,238.7	23.1	59.5	58.8
Exportaciones	318.2	23.3	33.3	48.3
Exportaciones a Venezuela	89.7	57.4	61.2	82.5
Exportaciones a Estados Unidos	52.2	12.9	40.9	23.1
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	48	48	53	-18
Nivel de existencias	19	19	-27	11
Volumen actual de pedidos	-21	-21	18	17
Situación económica próximos seis meses	31	31	38	21

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y equipo.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

En septiembre de 2006 la industria sin trilla en Colombia presentó aumentos proporcionales tanto en la producción como en las ventas y en el empleo frente a su situación un año antes. A diferencia de esto, en el sector de aparatos eléctricos la variación anual de las ventas, promedio en doce meses a septiembre de 2006, se incrementó mucho más que la producción y el empleo en comparación con la situación observada en septiembre de 2005.

Dicha tendencia positiva de la producción, las ventas y (en menor medida) el empleo en el sector de aparatos eléctricos no es inesperada en un momento coyuntural de crecimiento acelerado de la construcción.

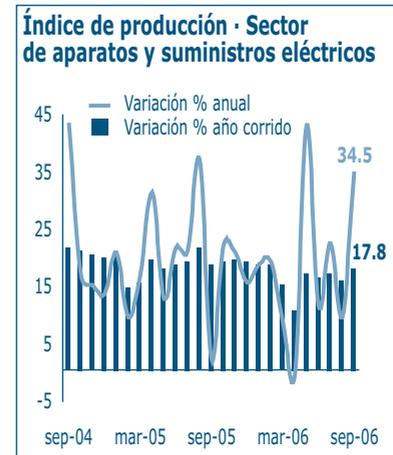
En promedio, la producción de aparatos eléctricos creció 18% en el último año hasta septiembre, crecimiento ligeramente superior al registrado un año atrás (17.7%). Dicho promedio se vio positivamente influido por el comportamiento de la producción en los meses de mayo, septiembre y julio de 2006, meses con crecimientos de la producción anuales superiores al 20%.

Como se mencionó anteriormente, las ventas de aparatos eléctricos se mostraron mucho más dinámicas en el segundo semestre del año, creciendo en promedio 19% en doce meses hasta septiembre de 2006. Este hecho contrasta con el crecimiento promedio de 15% observado un año atrás. Las variaciones anuales y año corrido de las ventas en este sector superaron ampliamente las de la totalidad de la industria, con valores récord de variación anual de 41.8% y variación año corrido de 20.2% en septiembre de 2006. Los meses más dinámicos para las ventas de aparatos eléctricos fueron mayo y septiembre de 2006.

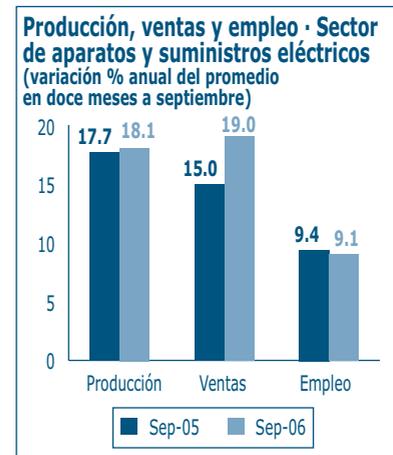
El sector sigue generando empleo de manera creciente desde enero de 2004. La variación anual del promedio en doce meses del empleo a septiembre de 2006 (9.1%) fue levemente menor que en 2005 (9.4%), mostrando un desaceleramiento en la creación de empleo del sector. Aun así, es superior al crecimiento para la totalidad de la industria (1.7%).

Precios y costos

Los precios al productor (IPP) de los insumos alambre de cobre o aluminio, chapa de hierro o acero, cables y alambres aislados, polietileno, y el índice a la remuneración se consideran como indicadores de los costos de producción de aparatos eléctricos. Con base en el análisis de dichos índices y del índice representativo de los ingresos del sector, se tiene que, a diferencia de lo observado entre abril de 2004 y agosto de 2005, tanto los costos de producir aparatos eléctricos como los ingresos de esta actividad han aumentado desde septiembre de 2005. Durante el período mencionado sólo se presentó una reducción en los costos de producción de aparatos eléctricos en enero de 2006.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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

En particular, se observa que entre septiembre de 2005 y agosto de 2006 los ingresos crecieron a tasas mayores que los costos. Se tuvo una situación inversa en septiembre de 2006, mes en el que el índice de los ingresos creció a una tasa de 11% y el de los costos 16%, producto del crecimiento de la remuneración a la mano de obra.

El sector de aparatos eléctricos aún tiene un amplio margen de ganancia: los índices de costos y de ingresos se ubicaron en niveles de 195 y 164 respectivamente en septiembre de 2006.

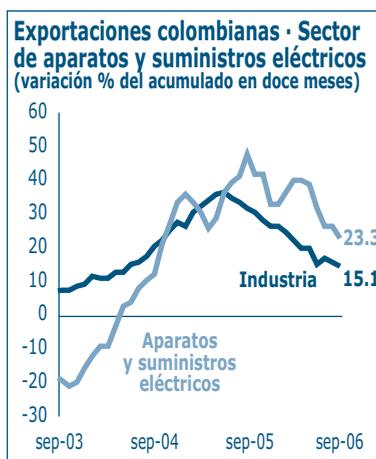
Comercio exterior

Colombia exportó US\$29 millones en aparatos eléctricos en septiembre de 2006, llevando el acumulado de exportaciones en doce meses a US\$318 millones. Por otra parte, Colombia importó US\$250 millones en septiembre de 2006, para un acumulado en doce meses de US\$3.240 millones, lo cual indica que el país es importador neto de aparatos eléctricos.

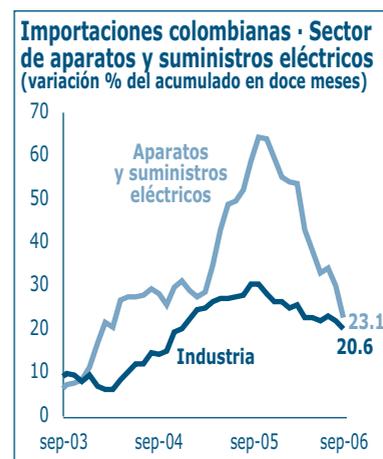
La variación anual del acumulado en doce meses de exportaciones de aparatos eléctricos fue de 23.3% en septiembre de 2006, superior a la de la industria (15.1%). Las ventas agregadas a Estados Unidos y Venezuela

siguen representando aproximadamente el 45% de las exportaciones del sector. En septiembre de 2006 Colombia exportó US\$89 millones a Venezuela, su principal destino de exportaciones de aparatos eléctricos, lo cual significó un crecimiento anual de 57% hacia ese país. Aunque dicho crecimiento fue menor que el observado en septiembre de 2005 y al cierre de ese año, aún se considera dinámico, especialmente si se compara con las exportaciones hacia Estados Unidos, cuyo acumulado en doce meses creció tan sólo 13% a septiembre de 2006. El acumulado en doce meses de las exportaciones a Estados Unidos a septiembre de 2006 sumó US\$52.2 millones.

A diferencia de la dinámica observada en las exportaciones de aparatos eléctricos, las importaciones del sector crecieron cada vez a menores tasas desde noviembre de 2005, momento en que alcanzaron su mayor tasa de crecimiento (64%). En septiembre de 2006 la variación porcentual anual del acumulado de importaciones en doce meses fue de 21%, mayor que la variación registrada para la industria (23%).



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Perspectivas

El alto crecimiento en las ventas del sector y la tendencia de las variaciones del promedio en doce meses de las ventas muestran una sostenida dinámica en el crecimiento de las mismas a futuro. Además hay una percepción más frecuente de menores niveles de existencias en el sector. La continuidad de este buen desempeño dependerá, sin embargo, de evitar un descenso en las ventas tanto internas como externas y de mantener el margen entre los precios y los costos que redunden en mejores resultados económicos para los productores de aparatos eléctricos en Colombia.

La producción de equipo eléctrico se encuentra fuertemente ligada a la dinámica del sector industrial en general y a la del sector de la construcción. Por lo tanto, se prevé que seguirá la buena dinámica de la producción y las ventas del sector de aparatos eléctricos en cuanto su actividad es jalonada por el crecimiento de estas dos actividades.

Así mismo, aunque la producción mundial de aparatos eléctricos se encuentra altamente concentrada, se trata de un sector con un alto potencial productor y exportador. Para Colombia es importante seguir explotando las oportunidades de exportación de estos bienes a los países latinoamericanos: Venezuela, Perú, Guatemala y México.

Hay por ejemplo productos eléctricos colombianos altamente competitivos en el mercado mundial, como los transformadores de potencia superior a 500 KVA, cuyas exportaciones superaron más de dos veces las importaciones en 2005.

A esto se suma el hecho de que la protección efectiva negativa que sufren algunos productos del sector puede verse neutralizada con la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos y demás acuerdos comerciales en proceso. La puesta en marcha de los mismos brindará perspectivas positivas para el sector. Según el análisis sectorial del Departamento Nacional de Planeación (DNP), existen todavía oportunidades perdidas que los productores colombianos pueden explorar en el mercado estadounidense de aparatos eléctricos, adicional a los productos que ya han sido identificados como competitivos en dicho mercado.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Entre 1995 y 2005, el promedio de este indicador fue de 0.8 en el sector de aparatos y suministros eléctricos. El indicador, sin embargo, se ha incrementado de forma importante para el año 2006 (4.8). Dicha estimación representa una situación favorable para el sector en términos de riesgo financiero, previendo que su utilidad operacional cubrirá casi cinco veces el costo de su deuda. Dicho cálculo es mucho mayor que el obtenido en la primera edición de Riesgo Industrial de 2006 y es consistente con la buena dinámica de las exportaciones y de las ventas del sector. Dicha dinámica ha por lo tanto mejorado las perspectivas de ingresos del sector y su sostenibilidad financiera.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como proxy de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de aparatos y suministros eléctricos continúa con su tendencia creciente en cuanto al estado general del sector. El desempeño de esta industria medido por el indicador de estado evidenció una aceleración en su comportamiento llegando a estar en niveles de 6.3 en el tercer trimestre de 2006 frente al ya amplio 3.1 del mismo período del año 2005, es decir, la dinámica del sector le ha permitido estar en el punto más alto sobre su promedio histórico.

Analizando el comportamiento del indicador y el desempeño de las variables reales a partir del cual fue construido se observa que esta dinámica positiva está caracterizada por la evolución favorable de todos los campos en los que se ha analizado el sector.



Fuente: cálculos Anif.

ELECTRODOMÉSTICOS

- Los acumulados en doce meses a septiembre de 2006 muestran que la producción y las ventas del sector continúan creciendo dinámicamente.
 - En septiembre de 2006 hubo un repunte en el crecimiento tanto de la producción como de las ventas.
 - El empleo del sector no ha crecido de forma tan dinámica como la producción y las ventas. Sin embargo, en septiembre de 2006 mostró una tasa de crecimiento mayor que la registrada un año antes.
 - La competitividad del sector a escala internacional no ha mejorado. Esto se refleja en el aumento de las importaciones y la caída en el ritmo de crecimiento de las exportaciones.
 - Se evidencia la alta dependencia que tiene el sector del ciclo económico y de la dinámica de la construcción.

Coyuntura · Sector de electrodomésticos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	125.0	16.0	10.4	7.7
Ventas	123.3	15.4	12.5	10.9
Empleo	98.0	5.3	1.7	1.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	195.4	9.4	4.5	5.0
Remuneración real	162.9	6.0	0.7	-0.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	106.1	31.7	34.0	21.8
Exportaciones	9.7	5.5	11.8	35.5
Exportaciones a Venezuela	4.6	9.4	52.2	76.0
Exportaciones a Estados Unidos	0.5	-44.0	-28.0	12.3
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	48	48	53	-18
Nivel de existencias	19	19	-27	11
Volumen actual de pedidos	-21	-21	18	17
Situación económica próximos seis meses	31	31	38	21

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

En lo corrido a septiembre de 2006 se observa un crecimiento sostenido tanto de la producción como de las ventas de electrodomésticos.

La producción del sector de electrodomésticos siguió mostrando un comportamiento dinámico, pues en septiembre de 2006 registró una variación del promedio en doce meses de 16%, 9 puntos porcentuales por encima de la de un año antes. Además, la producción del sector continúa creciendo incluso por encima del crecimiento industrial.

De enero a marzo de 2006 se observó una tendencia ascendente en las variaciones anuales de la producción mensual. En marzo, la variación de la producción alcanzó su punto más alto, 57%. La variación del acumulado en doce meses cayó fuertemente en abril, pero retomó la senda de crecimiento acelerado, repuntando en el mes de septiembre con un crecimiento del acumulado en doce meses de 23.7%.

El crecimiento de las ventas de electrodomésticos también estuvo por encima del conjunto industrial: la variación del acumulado en doce meses de las ventas a septiembre de 2006 (15.3%) fue casi 5 puntos porcentuales mayor que la variación de la totalidad de la industria (10.5%). El mayor dinamismo en las ventas del sector también es evidente al comparar la variación porcentual del promedio en doce meses de 2006 (15.3%) con la de 2005 (10.9%). Al igual que la producción, las ventas de electrodomésticos se mostraron especialmente dinámicas a partir de abril de 2006. La variación anual de las ventas en septiembre de 2006 fue de 28.6%, la más alta del año.

Aunque el empleo no ha crecido de forma tan dinámica como la producción y las ventas, también creció más a septiembre de 2006 que un año antes. La variación porcentual anual en doce meses a septiembre de 2006 (5.3%) fue 4 puntos superior a la registrada un año atrás. De la misma forma, el empleo en el sector de electrodomésticos creció a una tasa mayor que la de la industria (variaciones año corrido a septiembre de 2006 de 5.7% y 2.1%, respectivamente).

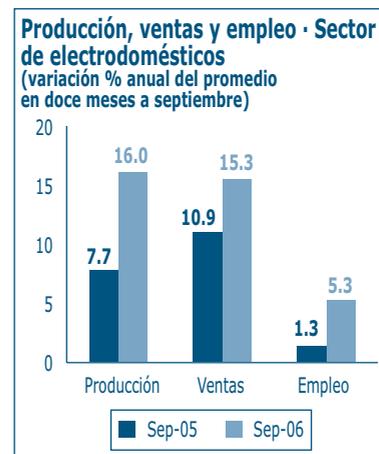
Precios y costos

Las variaciones en los costos de producción del sector de electrodomésticos se observan a través de las variaciones del índice de remuneración del sector. En septiembre de 2006 el promedio en doce meses del índice de precios del sector (186) fue superior al de remuneración (154), lo que muestra que existe un margen de ganancia en la producción de electrodomésticos. Si se compara esta situación con los promedios de un año antes (170 y 143), es evidente que el margen de ganancia del sector ha mejorado en los últimos doce meses.

Las variaciones tanto en el índice de remuneración como en el Índice de Precios al Productor muestran una aceleración en el crecimiento de



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

los costos y de los precios a partir de diciembre de 2005. La variación anual en septiembre de 2006 del primero fue de 6.0%, mientras que la del segundo fue de 9.4%, sugiriendo una vez más la ampliación en los márgenes de utilidades para los productores.

Comercio exterior

Las exportaciones colombianas de electrodomésticos vienen perdiendo dinamismo desde enero de 2005, después de haber presentado variaciones del acumulado en doce meses de cerca de 100% en meses anteriores. De hecho, en septiembre de 2006 las exportaciones de electrodomésticos sumaron US\$589.000, 30% menos que un año antes. Colombia exportó US\$10 millones en electrodomésticos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2006, lo que significó una variación del acumulado en doce meses de 5%, menor que la variación de las importaciones, como se verá más adelante.

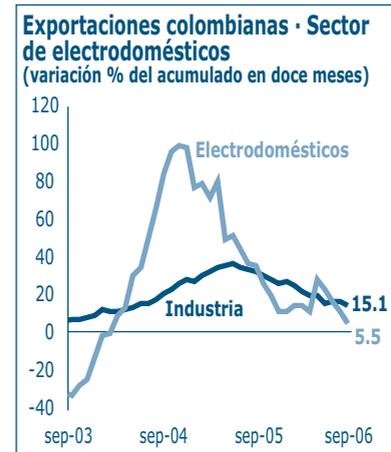
Colombia importó US\$11 millones en electrodomésticos en septiembre de 2006, llevando el acumulado en doce meses a US\$106 millones en dicho mes. Las cifras para 2005 fueron US\$7 millones y US\$81 millones respectivamente, es decir que hubo una variación anual de las importaciones de 54% en septiembre de 2006 y un crecimiento del acumulado en doce meses de 32%.

La balanza comercial del sector de electrodomésticos en Colombia es deficitaria. Dicho déficit tiene una tendencia creciente tanto por el aumento constante de las importaciones desde junio de 2005, como por la caída en las exportaciones reseñada anteriormente.

Los socios comerciales más importantes de Colombia en este sector son Estados Unidos y Venezuela. Las exportaciones a Estados Unidos han caído fuertemente, especialmente en el mes de septiembre de 2006, mes en el que la variación anual del promedio en doce meses fue de -44% anual, mucho más baja que al cierre de 2005 y que un año atrás. Venezuela, por su parte, registró una variación anual de 9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2006, haciendo de éste el destino de aproximadamente el 30% de las exportaciones colombianas de electrodomésticos. Siendo Venezuela el socio más importante, el riesgo de deterioro en las relaciones comerciales con el país vecino puede tener repercusiones sobre el nivel de exportaciones del sector, generando incertidumbre en el mediano plazo para el comercio internacional de electrodomésticos.

Perspectivas

Las industrias productoras de electrodomésticos, en especial la línea blanca (neveras y cocinas), han desarrollado altos niveles de integración vertical, lo que ha incrementado su competitividad y disminuido sus costos. No obstante, el sector aún depende intensivamente de insumos de alta tecnología que deben ser importados.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

A esto se suma la existencia de una protección arancelaria efectiva negativa resultado de las preferencias arancelarias a productos de la cadena terminados en otros países que compiten con Colombia. Los diferimientos arancelarios (preferencias arancelarias para los insumos) otorgados al sector en 2006 aún no han sido renovados para 2007, lo cual por el momento intensificaría la menor competitividad de esta cadena productiva en Colombia.

En años recientes, la modernización del sector ha elevado su competitividad, lo que se ratifica al observar el incremento en las exportaciones y la disminución en las importaciones. Aun así, el sector de electrodomésticos es un gran importador de productos extranjeros, sobre todo de aquellos que requieren un alto nivel de tecnología, así como permanente inversión en investigación y desarrollo.

El contrabando, y en especial el contrabando técnico, sigue siendo un problema que amenaza el sector. Por lo tanto, la lucha para minimizar el contrabando ha contribuido para que el sector mejore su competitividad en el mercado nacional y ha motivado inversiones y alianzas estratégicas en el mismo.

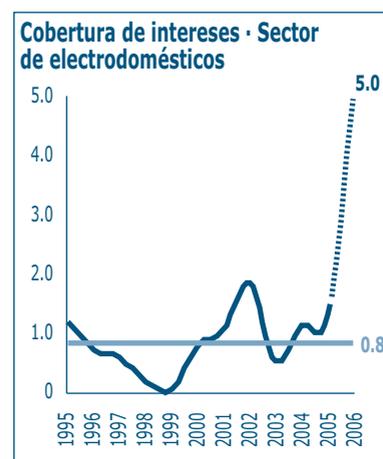
Por otro lado, los electrodomésticos están dejando de ser un lujo gracias a los sistemas de financiación: por ejemplo, las empresas de energía facilitan el pago mes a mes con la factura de la luz eléctrica. Esto y la expectativa de una renovación de estos aparatos por efecto de las perspectivas del ahorro de energía que se deriva del uso de electrodomésticos de última tecnología dan proyecciones de crecimiento del sector en los años venideros.

Además, las perspectivas del sector son buenas de seguir en auge el sector de la construcción y del consumo, así como de continuar las medidas para evitar el contrabando, en especial, el contrabando técnico.

Hay un gran potencial por explotar en este sector en el entorno internacional: por lo pronto se han identificado 97 productos del sector de maquinaria y equipo eléctrico (incluyendo electrodomésticos como aspiradoras eléctricas, lámparas, teléfonos) que pueden fabricarse en el país y que han constituido importantes montos de importación de Estados Unidos.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.



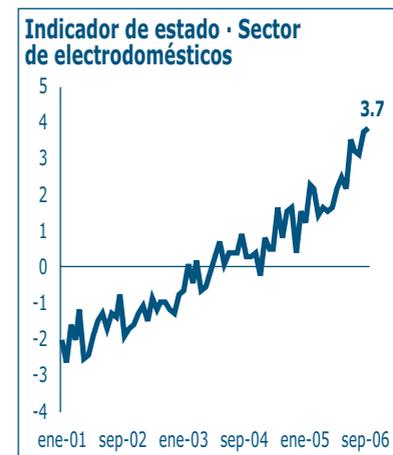
Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

El valor del indicador de cobertura mejoró respecto a las estimaciones iniciales presentadas en Riesgo Industrial I de 2006. Ahora la nueva información de ventas, producción, precios, remuneración y precios de materias primas permite estimar la cobertura al cierre de 2006 y comienzos de 2007 en 5.0. Esto quiere decir que la utilidad operacional cubrirá cinco veces el costo de la deuda del sector. Además se establecería el valor histórico más alto del indicador de riesgo financiero desde 1995.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como proxy de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

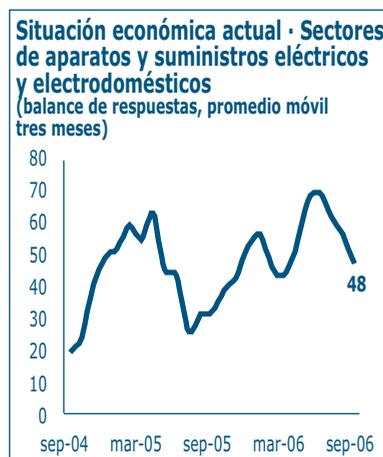
En 2006, el sector de electrodomésticos evidenció mejorías en su desempeño general. Así, el indicador de estado registró niveles de 3.7 en septiembre frente al 2.4 en abril de 2006, y 1.6 puntos por encima de lo registrado un año atrás. Cabe anotar que el sector actualmente se encuentra por encima de su promedio histórico, el cual coincide con la opinión de los empresarios. Este comportamiento positivo está ligado al buen desempeño que en materia de producción, ventas, y margen operacional ha mostrado el sector durante el tercer trimestre de 2006.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios · Sectores de aparatos y suministros eléctricos y electrodomésticos

Con base en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo y por medio del balance de respuestas respecto a la percepción de la situación económica, puede aseverarse que en septiembre los empresarios tenían una visión más optimista que lo que ocurría hace un año: el valor del balance pasó de 33 a 48. Sin embargo, la serie alcanzó su punto máximo en junio de 2006, 70, momento a partir del cual el promedio de tres meses del balance de respuestas disminuyó hasta el valor obtenido en septiembre de 2006, el segundo más bajo en el año. En la última encuesta realizada ninguno de los empresarios del sector encuestados afirmó que la situación económica fuera mala y la mayoría (57%) la catalogó como aceptable.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto al nivel de pedidos, la situación vivida en septiembre de 2006 es muy parecida a la vivida el año anterior, con un promedio de tres meses del balance de respuestas negativo (-21). El promedio de tres meses del balance de respuestas para el nivel de existencias en 2006 (19), aunque menor, también se encuentra en un nivel similar que un año atrás (25).

Las tendencias de estas dos series han variado fuertemente en el año transcurrido: el promedio del balance de respuestas del volumen de pedidos pasó de niveles positivos a niveles negativos para retomar la senda positiva desde julio de 2006; lo contrario ocurrió con la serie correspondiente al promedio del balance de respuestas de existencias.

En general, se encuentra un nivel positivo de existencias y balances negativos de pedidos en los sectores de aparatos eléctricos y de electrodomésticos en septiembre de 2006. Esto contrasta con la evolución de las ventas y de la producción del sector de aparatos eléctricos en particular, observada en la primera sección del capítulo anterior. Es probable que haya habido una temprana sobreproducción de aparatos eléctricos previendo la alta demanda de los mismos en un futuro, o que los incrementos en ventas estén siendo suplidos por aumentos en las importaciones de estos productos.

PRODUCTOS METÁLICOS

- La producción mejoró su comportamiento en el tercer trimestre del año. Las ventas y el empleo del sector registran dinámicas más positivas que la producción, impulsados por el mayor ritmo en las ventas al exterior.
- El deterioro en los márgenes de ganancia en el tercer trimestre del año fue producto de un incremento anual de 14% en los costos, producto de los aumentos tanto en materias primas como en la remuneración a los empleados.
- Las exportaciones registraron un incremento en su ritmo gracias a que las ventas hacia Estados Unidos crecieron 41%.
- Las importaciones continúan con el creciente ritmo observado desde el año 2005, registrando variaciones de 40.6% en el acumulado en doce meses al mes de septiembre de 2006.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	133.4	6.9	8.5	4.5
Ventas	123.3	10.6	8.1	3.1
Empleo	100.7	6.2	1.8	-1.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	142.9	3.7	3.1	5.2
Remuneración real	145.6	10.4	9.5	6.9
Costo materia prima	178.8	3.1	2.2	8.1
Costos totales	172.2	4.2	3.3	8.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	767.7	40.7	37.8	35.3
Exportaciones	342.4	30.4	18.0	25.4
Exportaciones a Venezuela	55.7	18.4	12.9	49.5
Exportaciones a Estados Unidos	83.6	60.0	29.2	23.6
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	52	52	53	34
Nivel de existencias	-21	-21	-0	-2
Volumen actual de pedidos	25	25	6	-17
Situación económica próximos seis meses	44	44	14	14

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos elaborados de metal, excluyendo maquinaria y equipo.

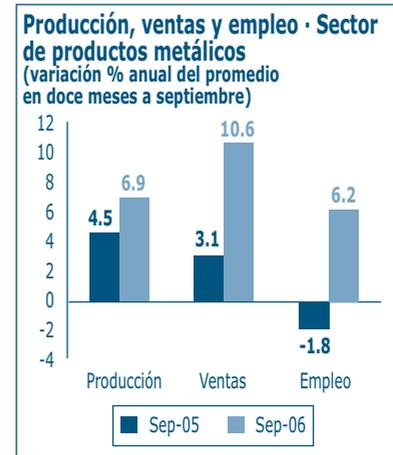
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

El sector de productos metálicos continúa con una buena dinámica. A septiembre de 2006 la tasa de crecimiento anual fue de 13%, creciendo a más del doble que la tasa observada en el mismo mes de 2005. A pesar de lo anterior, esto no se ha evidenciado en mejoras en la tasa de crecimiento año corrido a septiembre, la cual pasó de 8% en 2005 a 6% en 2006. Tal desaceleración fue consecuencia de la sorpresiva caída en la producción en el mes de abril de 2006. El crecimiento promedio anual al tercer trimestre de 2006 fue de 6.8%, superior al 4.5% del mismo período de 2005.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En línea con la producción, las ventas en 2006 tuvieron un mejor desempeño comparado con el año 2005. En septiembre de 2006, las ventas registraron un crecimiento anual de 15.7%, cifra superior en más de 4 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 2005. La variación promedio de los últimos doce meses hasta septiembre de 2006 del índice de ventas fue de 10.5%, triplicando el crecimiento alcanzado hasta septiembre de 2005. El crecimiento acumulado al tercer trimestre de 2006 llegó a cerca de 11.2%, superior en casi 3% al obtenido en el mismo período de 2005.

Siguiendo el comportamiento de la producción y de las ventas, el empleo tuvo una fuerte aceleración a partir del segundo trimestre de 2006, alcanzando un 6.7% de crecimiento en lo corrido del año a septiembre de ese año, muy superior al pobre 0.9% en el mismo período de 2005. La tasa de crecimiento anual de septiembre de 2006 fue de 12%, superior al 7% de tres meses atrás y muy superior al 2.9% del mismo mes del año anterior.

Precios y costos

Los costos, que venían creciendo a tasas menores que los ingresos, cambiaron su comportamiento en el tercer trimestre de 2006. Sus tasas de crecimiento anual en el tercer trimestre estuvieron cercanas a 14%, en tanto que los ingresos apenas registraron incrementos del orden de 8%. Esta dinámica se explica por los incrementos que presentaron sus materias primas, que crecieron a tasas de 14.2%. Lo anterior sin duda se ha expresado en un deterioro en los márgenes de ganancia de los productores de este sector, los cuales habían presentado un comportamiento favorable en el período abril de 2005 a junio de 2006.



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

Comercio exterior

A septiembre de 2006 el valor de las exportaciones de productos metálicos, acumulado en doce meses, se aceleraron, alcanzando una tasa de crecimiento de 30.3%. Este crecimiento fue notablemente superior al registrado un año atrás, cuando fue de 25.3%. Así las ventas al exterior de este sector llegaron a los US\$342.4 millones. Este buen comportamiento se explica por la buena actuación que tuvieron las exportaciones a Estados Unidos, las cuales registraron un crecimiento en el período enero de 2005 a septiembre de 2006 de 41%, posicionándose como el principal comprador de estos productos con el 29.5% de las exportaciones totales del sector.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por otra parte, las importaciones mantienen la fuerte dinámica exhibida hasta septiembre de 2006. Desde comienzos de dicho año, el sector registró incrementos del acumulado en doce meses superiores a 40%. En el mes de septiembre se observó un crecimiento en el acumulado en doce meses de 40.6%, en tanto que en el mismo mes de 2005 éstas estaban creciendo a una tasa de 35.2%. De esta forma se observa una balanza comercial deficitaria en proceso de empeoramiento. Para el mes de septiembre de 2006, el valor de las importaciones acumuladas en doce meses era más del doble (US\$767.6 millones) que las exportaciones acumuladas en el mismo período un año atrás.

Perspectivas

La fuerte dinámica que han presentado las ventas y el empleo hace pensar que el sector se está preparando para incrementar la producción en el cuarto trimestre del año, generando una dinámica sostenible en el mediano plazo. De esta forma el sector ha logrado recuperarse del mal momento por el que atravesó desde el segundo semestre de 2004 hasta el primer trimestre de 2005.

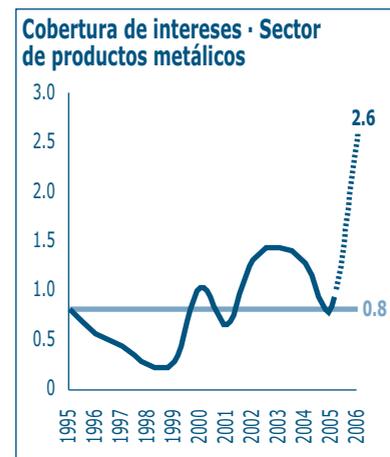
El panorama por el lado del comercio exterior tiene tanto luces como sombras. De un lado se observan algunos nubarrones provenientes de las importaciones que aceleraron su crecimiento durante en el tercer trimestre del año y que constituyen una gran competencia para el sector. Las luces se originan del lado de las exportaciones que, a pesar de haber perdido fuerza en el primer semestre, retomaron la senda de excelentes crecimientos superiores a 30% anual. Así los productores nacionales parecen haber encontrado mejores condiciones para sus productos en segmentos del mercado externo.

En este contexto, Anif estima que la variación del índice promedio en doce meses se situará en tasas entre 6% y 8% para los próximos seis meses. En tanto el pronóstico para el índice promedio de ventas estará entre 11% y 13%. De tal forma se espera que la tendencia negativa sobre los márgenes se revierta gracias a crecimientos de la producción moderados (lo que en principio suaviza los incrementos en los costos) y a las mejoras en las ventas.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Para el sector de productos metálicos el indicador de cobertura proyectado al cierre de 2006 registra un valor de 2.6, mejorando los pronósticos iniciales del anterior estudio en el que éste se ubicaba en niveles de 2.1. Lo anterior significa que el sector ha más que duplicado la cobertura del pago final de intereses en el año 2006, pasando de 0.8 al cierre de 2005 a un sorprendente 2.6 en 2006. Igualmente resulta interesante destacar que el promedio histórico del sector es de apenas 0.8, lo que hace mucho más destacable que se encuentre por encima del promedio histórico. Es importante señalar que esta tendencia observada en 2006 es coherente con la buena evolución a nivel de producción, empleo y ventas (muy relacionadas con las exportaciones).



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de productos metálicos continuó con la aceleración de su condición observada desde el segundo trimestre de 2005. Así, la calificación del sector pasó de 2.3 en septiembre de 2005 a 5.5 en septiembre de 2006, lo que le permite al sector estar en su mejor posición en el último lustro. El comportamiento señalado anteriormente fue presionado por los buenos resultados en las exportaciones, que empujaron las ventas y la producción del sector.



Fuente: cálculos Anif.

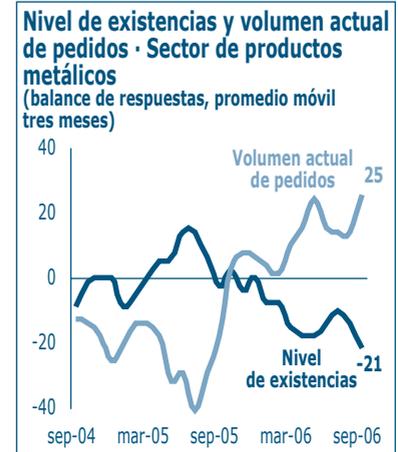
Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios refleja los buenos momentos por los que está atravesando la industria. Tanto su percepción de la situación económica actual como sus expectativas a seis meses evidencian buenos augurios para el desempeño general del sector.

La tendencia de mediano plazo expresada en el promedio móvil de los últimos tres meses se ha ubicado por encima de 50, indicando que una gran proporción de los empresarios piensa que tiene una buena situación económica, frente a los que expresaron no tenerla.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La visión de más largo plazo dada por las expectativas tiene una leve tendencia creciente, la cual al mes de septiembre llegó a ubicarse en 44 en el promedio móvil y con perspectivas de aumento. Esta buena situación se ha visto acompañada de un comportamiento favorable en el volumen de pedidos, el cual se ha ido recuperando desde inicios de 2006 y logró posicionarse en 25 a septiembre de ese año, muy por encima del -17 registrado un año atrás. Contrario a lo sucedido con los pedidos, fueron más los empresarios que afirmaron haber disminuido sus existencias, lo cual indica la fortaleza que viene mostrando la demanda por estos productos, tal que los mayores pedidos se han compensado con disminución en las existencias.

PAPEL, CARTÓN Y SUS PRODUCTOS

- La producción y las ventas registran un importante repunte a septiembre de 2006 que permite superar las tasas de crecimiento del sector de los últimos dos años.
 - Los costos se han mantenido por debajo de los ingresos, mejorando notoriamente el margen comercial del sector.
 - Las exportaciones continúan teniendo un buen ritmo de crecimiento por encima del nivel de la industria en su conjunto.
 - Los buenos resultados del año han afianzado las perspectivas positivas de los empresarios.

Coyuntura · Papel, cartón y sus productos

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	110.5	3.7	3.0	4.2
Ventas	116.6	7.2	3.3	3.9
Empleo	100.2	2.3	3.4	3.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	119.3	0.6	0.8	1.6
Remuneración real	123.5	7.3	9.2	5.2
Costo materia prima	119.4	-0.6	0.9	1.9
Costos totales	120.0	0.8	2.3	2.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	536.6	9.5	14.8	20.0
Exportaciones	374.5	22.6	14.3	18.6
Exportaciones a Venezuela	65.0	17.2	-5.7	2.9
Exportaciones a Estados Unidos	18.8	-3.9	58.9	100.6
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	69	69	41	34
Nivel de existencias	-10	-10	6	6
Volumen actual de pedidos	33	33	-4	-18
Situación económica próximos seis meses	58	58	14	30

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de papel, cartón y productos de papel y cartón.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

El índice de producción industrial real del Dane para el sector de papel, cartón y sus productos presenta una variación de 15.4% anual al corte de septiembre de 2006. Entre tanto, la variación acumulada en lo corrido del año asciende a 5.4%. Estas cifras de expansión en la producción son particularmente satisfactorias si se comparan con las modestas tasas de crecimiento registradas en los dos últimos años. Después de contraerse en abril de 2006 a tasas de -4.2%, la producción del sector creció a un ritmo constante y pronunciado durante el segundo y tercer trimestre del año. Si se analiza el comportamiento de mediano plazo, la tendencia del sector es de una recuperación luego de la caída de -8.3% en el índice de producción registrada en octubre de 2004.

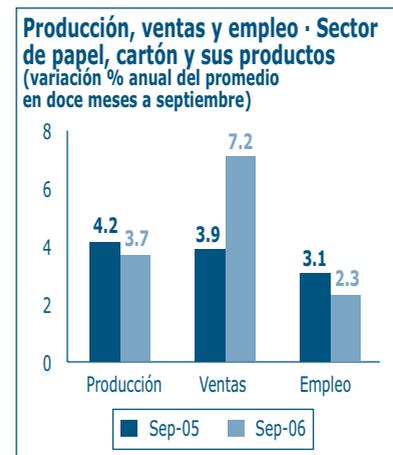
Por su parte, el índice de ventas para este sector alcanzó una cifra de crecimiento de 13.7% anual para septiembre de 2006, con lo cual se logra una variación acumulada de 9.3% durante lo corrido del año. La dinámica de las ventas apalancó claramente el buen comportamiento de la producción en el curso de 2006.

Las cifras relativas al sector muestran una leve desaceleración en el índice de empleo durante el mes septiembre de 2006, en el cual se reportó una variación porcentual de 1.6% anual. No obstante, estos resultados pueden ser matizados por el hecho de que el empleo sufrió una fuerte desaceleración que lo llevó de una tasa de crecimiento de 4.5% anual a una contracción de -0.4% anual entre enero y mayo de 2006. Por tanto, el dato de septiembre, pese a ser reducido, representa una mejora en relación a los resultados del segundo trimestre del año.

En síntesis, la producción y las ventas del sector mostraron un buen comportamiento al cierre de septiembre de 2006, lo cual no guarda correspondencia directa con sus niveles de contratación que, si bien muestran un pequeño repunte en el tercer trimestre de 2006, se han desacelerado en lo corrido del año.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Precios y costos

Las mejores noticias para el sector en los últimos meses corren por cuenta de la caída de los costos, cuya variación anual se ubicó en -1.4% en septiembre de 2006. Entre tanto los ingresos del sector reportaron una tasa de crecimiento de 3.2% anual. Esta brecha resulta sin duda positiva para los márgenes comerciales y contribuye al incremento de la inversión en el sector paplero.

La reducción de los costos se explica esencialmente por la caída en el precio de las materias primas, cuyo costo conjunto se redujo en -0.6%, mientras que las remuneraciones reales (de menor peso dentro de los costos totales) crecieron a una tasa promedio de 7.3% anual en septiembre. El tímido crecimiento de los ingresos percibidos por los productores frenó la expansión de la brecha entre ingresos y costos en el último trimestre de 2006.



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

El repunte de los ingresos en lo corrido de 2006, junto con el desplome de los costos, permitió revertir la tendencia que había caracterizado al sector durante los últimos cuatro años, con variaciones en los costos persistentemente superiores a las de los ingresos. Ahora, la reciente mejora en los márgenes y el buen comportamiento del sector maderero (que abarata los costos de materia prima) augura una mejor dinámica productiva en el sector.

Comercio exterior

Las exportaciones para el sector de papel, cartón y sus productos cerraron el tercer trimestre de 2006 con una variación de 22.6% anual. Esta cifra le permitió al sector superar por primera vez en los últimos dos años la tasa de crecimiento de las exportaciones industriales, consolidando así una tendencia creciente que se perfilaba con fuerza desde el primer semestre de 2006.

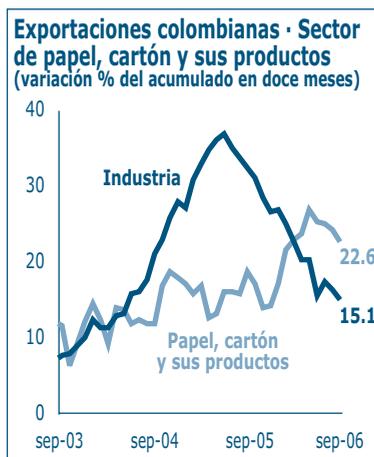
Aunque este dinamismo exportador cedió un poco a partir de mayo de 2006, no deja de ser significativo por cuanto implica un crecimiento de la demanda externa que se evidencia en el aumento de la producción y el empleo.

En cuanto a las importaciones, se puede observar un ligero repunte que llevó la variación porcentual del índice a niveles de 9.5% anual. No obstante, las importaciones del sector siguen permaneciendo por debajo del crecimiento de las importaciones de la industria, que en su conjunto se situaron en 20.6%. Empero, entre mayo y septiembre de 2006 volvió a aumentar el ritmo de crecimiento de las importaciones contribuyendo al cierre de la brecha entre las compras externas del sector y las del total de la industria.

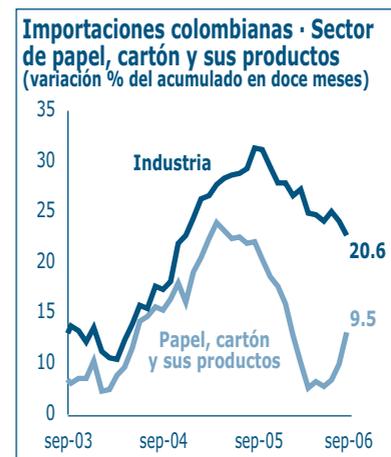
En conclusión, las exportaciones del sector siguen consolidándose con una saludable tendencia positiva, lo cual supera el comportamiento de las importaciones e implica mejoras en la balanza comercial.

Perspectivas

El buen desempeño relativo de la producción y las ventas del sector de papel, cartón y sus productos augura buenas perspectivas para 2007. Este optimismo se ve reforzado por la importante mejora en el margen comercial que se dio a lo largo de 2006 por cuenta de la reducción en los costos.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

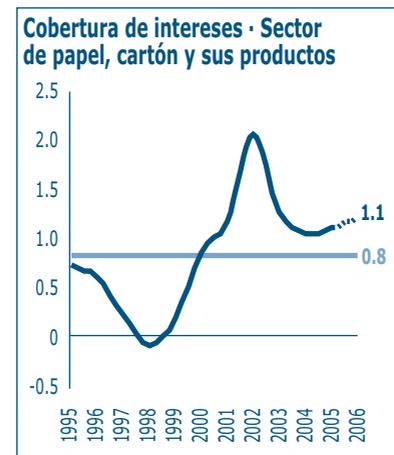
Otro estímulo para el sector lo constituye la demanda externa, que ha consolidado sus exportaciones por encima del nivel de la industria en su conjunto. Preocupa sin embargo que la actual coyuntura política de la CAN pueda debilitar el buen ritmo exportador de este sector, que envía buena parte de sus exportaciones a los países vecinos. En cuanto al consumo interno se refiere, las buenas perspectivas de crecimiento de la economía nacional y del consumo de los hogares auguran un buen dinamismo de la demanda interna, lo cual fortalecería aún más los pedidos del sector.

En conclusión, si las condiciones internas de demanda no se deterioran y continúa la caída en los costos asociados a la materia prima, 2007 puede ser un excelente año para apalancar nuevas inversiones en el 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, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Con los ajustes y la nueva información suministrada en materia industrial el valor del indicador de cobertura llegaría a ser de 1.1. Es decir que con la utilidad operacional que se estimó para el sector éste logrará cubrir algo más de la totalidad del costo de su deuda. El anterior resultado es similar a los presentados desde el año 2001. Con lo cual el sector sigue consolidando una etapa en la que su riesgo financiero desde esta óptica es reducido, ubicando su cobertura por encima del promedio desde 1995.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de papel ha continuado con el buen comportamiento que viene registrando desde el año 2004. Como consecuencia de lo anterior el indicador se ubicó por encima de su promedio histórico, incluso se observa una aceleración en el desempeño general a partir de abril de 2006. Para el mes de septiembre de 2006 el indicador registró un valor de 5.1, muy por encima de lo presentado un año atrás (1.8), lo cual indica una sustancial mejora en la calificación general del sector. Este repunte durante el segundo y tercer trimestre del año 2006 está estrechamente relacionado con el excepcional desempeño de la producción y las ven-

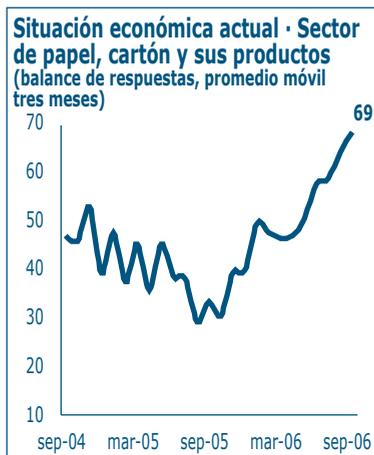


Fuente: cálculos Anif.

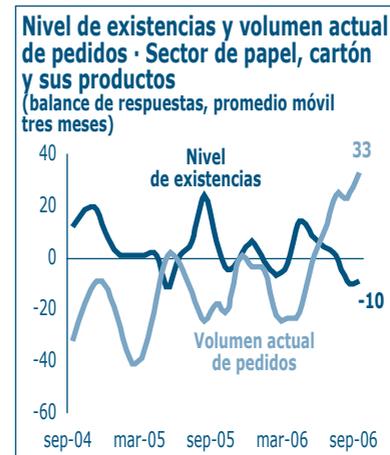
tas, las cuales registraron el mayor crecimiento anual de los últimos dos años. Igualmente, el buen desempeño de las otras variables reales que se ubicaron por encima de su promedio histórico permitió el gran salto en el comportamiento general del sector.

Opinión de los empresarios

Los buenos resultados del sector de papel, cartón y sus productos se reflejan en las percepciones expresadas por los empresarios a través de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo. El balance para la pregunta acerca de la situación actual arrojó como resultado 75 para septiembre de 2006, dato que se compara de manera favorable frente a un 43 reportado en el mismo mes un año atrás. Más aun, el promedio de los balances en lo corrido del año al corte de septiembre ascendió a 58, mientras que en el mismo período de 2005 totalizaba 40. Así las cosas, resulta claro que los empresarios de papel, cartón y sus productos perciben una mejora en la situación económica de su sector.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Este optimismo de los empresarios también se hace evidente en su percepción respecto al comportamiento de la demanda. Las existencias, en particular, registraron un balance de respuestas de cero en septiembre de 2006, dato que luce superior al -29 registrado en septiembre de 2005. Al analizar el promedio año corrido resulta claro que las existencias disminuyeron, pasando los balances de respuestas de niveles de 2 en el período enero-septiembre de 2005 a -3 en el mismo período de 2006. En línea con lo anterior, el promedio de los pedidos pasó de -9 a 38 entre los mismos períodos, lo cual confirma el fortalecimiento de la demanda interna.

Otro síntoma de la confianza de los empresarios del sector se hace evidente en su respuesta a la percepción de la situación económica de los próximos seis meses, con balances de respuesta que promediaban 45 al corte de septiembre de 2006 cuando un año atrás se situaban en 19.

QUÍMICOS BÁSICOS

- La producción y las ventas del sector mostraron una dinámica de crecimiento positiva. El desempeño de tales variables fue superior al observado en 2005, contribuyendo al mejor desempeño industrial durante 2006.
- El empleo mostró un comportamiento menos dinámico que las ventas y la producción; a pesar de ello, sus tasas de crecimiento superaron las del agregado industrial.
- Los costos en que incurren las empresas del sector presentaron un importante proceso reciente de aceleración. Dado el crecimiento de los ingresos, cercano al 3%, los márgenes de rentabilidad pueden verse afectados de forma negativa.
- En el frente externo se dio un cambio de tendencia: tanto las exportaciones como las importaciones se aceleraron durante el tercer trimestre de 2006.

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	156.5	9.2	5.0	4.4
Ventas	156.5	11.5	2.6	3.4
Empleo	110.3	5.5	4.0	2.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	162.1	3.0	2.5	3.0
Remuneración real	172.3	10.6	1.1	1.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3.213.9	11.8	19.3	25.4
Exportaciones	1.037.2	11.3	12.2	17.0
Exportaciones a Venezuela	119.0	14.7	-5.1	-9.9
Exportaciones a Estados Unidos	111.2	20.5	75.3	69.6
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	46	46	34	21
Nivel de existencias	-1	-1	7	15
Volumen actual de pedidos	-4	-4	-22	-29
Situación económica próximos seis meses	34	34	14	20

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de sustancias y productos químicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

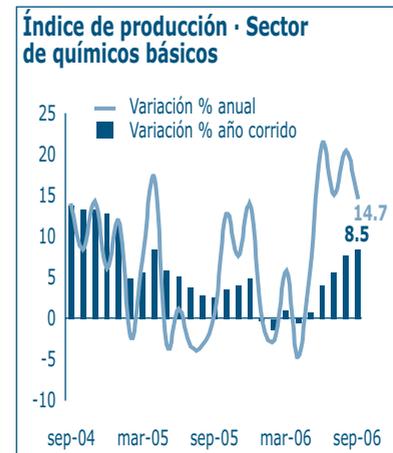
Desde mayo del año 2006, la producción del sector de químicos básicos ha mostrado un comportamiento positivo. Por ejemplo, en junio y agosto los crecimientos anuales fueron especialmente altos, ubicándose por encima del 20%. A pesar de una desaceleración en septiembre, cuando se registró una expansión de 14.7% anual, la producción presentó crecimientos superiores a los experimentados en 2005. El proceso de expansión de dicha variable puede percibirse en la dinámica del crecimiento en lo corrido del año 2006, la cual pasó de -0.4% en mayo hasta alcanzar un incremento de 8.5% al cierre del tercer trimestre de ese mismo año. A pesar de la trayectoria expansiva de la producción del sector, ésta no logró igualar el desempeño de la industria (sin trilla de café), cuya variación año corrido a septiembre llegó a 9.5%.

El mejor comportamiento de la producción en lo corrido de 2006 (a septiembre) respecto a lo que se presentaba en 2005 se sustentó en la dinámica favorable de las ventas. Las variaciones anuales del segundo y tercer trimestre fueron las más altas desde 2004. Inclusive en algunos meses se expandieron a ritmos excepcionales: 19.4% anual en mayo y 24% anual en agosto. La recuperación de las ventas de este sector en el año 2006 fue tal que logró un cambio de tendencia en la variación año corrido, al pasar de 2.6% al cierre de 2005 a casi 13.5% al finalizar el tercer trimestre de 2006. Aun cuando a marzo se presentó una desaceleración, los crecimientos anuales fueron superiores a 12% para el período mayo-septiembre de 2006. El incremento de las ventas del sector sí alcanzó a superar el del agregado industrial en el acumulado de los últimos doce meses a septiembre de 2006 (11.5% vs. 8.2%), mostrando el buen momento experimentado por el sector.

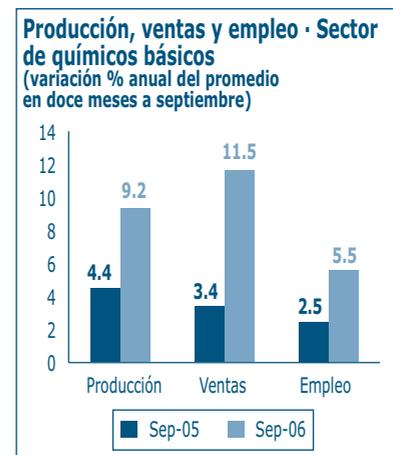
A diferencia del comportamiento de la producción y las ventas, el empleo no ha mostrado expansiones tan pronunciadas hasta el último corte de información (septiembre de 2006). Sí ha mostrado una recuperación respecto a las cifras registradas al finalizar el tercer trimestre de 2005, cuando el empleo en lo corrido del año crecía 1.8%. Doce meses después de esta última fecha se aceleró de tal forma que llegó a doblar su tasa de crecimiento. Los resultados en materia de empleo pueden ser alentadores si se les compara con los registros de la industria manufacturera, cuya absorción de empleo creció 2.1% en lo corrido de 2006.

Precios y costos

Desde abril de 2006 las tasas de crecimiento de los costos laborales se ubican por encima de la variación de los ingresos, contrario a lo que ocurrió en el período comprendido entre julio de 2005 y marzo de 2006. Cabe recordar que al interior del sector se presentó un importante ajuste en la remuneración real al trabajo durante el primer semestre de 2005, en el cual el crecimiento se desaceleró hasta llegar a ser prácticamente nulo.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Los modelos utilizados por Anif para delinear la dinámica de los costos e ingresos del sector indican que desde julio de 2006 la aceleración de los pagos realizados a la nómina ha sido vertiginosa. Así, la variación en doce meses de la remuneración real se ubicó en 10.6%, mientras que el índice de precios al productor (IPP) del sector (variable que aproxima los ingresos) creció al 3% a septiembre de 2006.

El diferencial entre los crecimientos del IPP y los costos laborales fue estable entre los meses de mayo y julio de 2006. Con la marcada tendencia alcista de los costos laborales en períodos más recientes, probablemente se presentarán en los próximos meses brechas similares a las experimentadas durante 2004. La anterior situación es un factor clave para establecer la dinámica de los márgenes de rentabilidad en el año 2006 y la tendencia en materia financiera para el primer trimestre del año 2007.

Comercio exterior

El crecimiento de las exportaciones del sector siguió siendo inferior a las variaciones presentadas en las ventas externas realizadas por la totalidad de la industria, manteniendo la tendencia observada durante el año y medio anterior al último mes analizado (septiembre de 2006). Finalmente, la dinámica registrada desde julio de 2005 se ha revertido, y las exportaciones han empezado a repuntar. Al último corte de información el crecimiento promedio en doce meses de las exportaciones del sector de químicos básicos fue de 11.3%, superando el mínimo que se había registrado en julio de 2006, y sólo comparable con lo ocurrido a mediados del año 2003. En consecuencia, el valor exportado en el acumulado en un año a septiembre de 2006 fue de US\$1.037 millones, logrando sólo en septiembre un monto de US\$104.9 millones.

Las exportaciones hacia Venezuela y Estados Unidos ascendieron a US\$230 millones, es decir el 22% de las exportaciones totales realizadas por el sector con corte a septiembre de 2006. Específicamente hacia Estados Unidos se vendieron US\$111.2 millones, mientras que un año atrás se exportaron US\$92.3 millones. El ritmo de crecimiento descendió por un efecto estadístico: al finalizar el tercer trimestre de 2005 las exportaciones crecieron 69.6%. Por el contrario, en el caso de Venezuela las exportaciones aumentaron 14.7% frente a la reducción cercana al 10% observada un año atrás.

La tasa de crecimiento de las importaciones (del acumulado en doce meses) siguió siendo inferior a la dinámica industrial. A diferencia de lo presentado en la primera versión de Riesgo Industrial 2006, la brecha en los crecimientos de las importaciones del sector y las industriales se redujo y llegó a 8.8%. Tal disminución se explica en buena medida por la aceleración en las compras externas del sector, la cual ha sido característica de la economía colombiana en los años más recientes. Puntualmente, el valor acumulado de las importaciones en un año al concluir el tercer trimestre de 2006 fue de US\$3.213 millones.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Perspectivas

En meses recientes el sector de químicos básicos ha mostrado un buen desempeño en materia de producción y ventas, junto con una leve recuperación en la tasa de crecimiento del empleo. Anif estima que el sector cerró el año 2006 con un incremento promedio de la producción de 7.2% real. Al culminar el primer trimestre de 2007 se espera que la situación sea aún mejor, con un crecimiento de 10.6% real (promedio en doce meses). De consolidarse las anteriores proyecciones se estaría dando una aceleración respecto a lo acontecido al cierre de 2005 y el primer trimestre de 2006. Sin embargo, y a pesar del buen momento de la economía en general, no se espera que en los próximos seis meses se alcancen cifras de crecimiento promedio en la producción de 12% como las experimentadas en el año 2004.

Para la dinámica de las ventas se estiman crecimientos promedio superiores al 10% hasta el primer trimestre de 2007. Concretamente, Anif espera que al cierre de 2006 las ventas hayan crecido (en promedio) alrededor de 13.6% real, y a marzo de 2007 se incrementen hasta llegar a un 15%. Como puede apreciarse, el efecto de la demanda tendrá un mayor impacto sobre las ventas en el corto y mediano plazo. En un horizonte temporal más amplio y dado que ya se superó la etapa electoral vivida en América Latina en 2006, la dinámica exportadora dependerá en buena medida del rumbo que tome la Comunidad Andina de Naciones (CAN), toda vez que mercados como el venezolano y el ecuatoriano son importantes para este sector.

Acoplásticos (gremio que agrupa la industria química) identificó los siguientes puntos en materia de comercio exterior para el sector petroquímico con relación a la política venezolana, dado que ella es decisiva en el rumbo de la industria química nacional: 1) generación de mayor valor agregado de las exportaciones de productos químicos y petroquímicos a partir del gas natural; 2) lograr reducciones significativas de los costos de producción; 3) mayor beneficio económico en cada eslabón de las cadenas asociadas a la industria química, y así asegurar el mayor valor para Venezuela. Conociendo esos elementos el sector puede formular estrategias de desarrollo para la industria nacional en el frente externo.

En la búsqueda por mejorar el posicionamiento de la industria de los químicos básicos tanto a escala local como externa, se sigue trabajando de forma gremial para aumentar la productividad y competitividad del sector. Las medidas desarrolladas y las que se pretende seguir en el futuro están encaminadas a mejorar la disponibilidad de información relacionada con legislación, aranceles, normas técnicas, y la logística relacionada con el crecimiento de la industria química. Este último tema es uno de los más cruciales: su importancia radica en que allí se relacionan los temas de transporte, características de los productos y los canales de distribución, relevantes a la hora de conquistar y consolidar los mercados.

Por último, el sector está trabajando para poder constituir una visión sobre el aprovechamiento de nuevos tratados comerciales, toda vez que es una oportunidad sobre la cual las empresas relacionadas con la producción

de químicos han formulado propuestas al Ministerio de Comercio. Así, el sector trata de buscar mecanismos para seguir manteniendo y mejorando su dinámica en los distintos frentes cruciales para su desarrollo. De especial importancia para el sector son las negociaciones comerciales con el Triángulo Norte (El Salvador, Guatemala y Honduras).

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Con la nueva información suministrada y las más recientes proyecciones, Anif estima que la cobertura del sector al cierre de 2006 e inicios de 2007 estará cercana a 2.4. De darse una cobertura por encima de 2 se estaría registrando el mayor indicador desde 1995. Los cálculos realizados señalan que los ingresos operacionales crecerían 520 puntos básicos por encima de los gastos operacionales. El buen comportamiento del sector durante el año 2006 le permitiría a este tipo de industria cubrir con gran amplitud sus obligaciones financieras.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

La salud del sector de químicos básicos presentó una notable mejora a partir del tercer trimestre de 2006, rompiendo la estabilidad observada desde junio de 2004, fecha en la que el indicador de estado promedió un valor de 1.8, por encima del promedio histórico. En septiembre de 2006 el indicador se situó en 4.4, frente al 2.8 de seis meses atrás y al 1.8 de septiembre de 2005. Esta notable mejoría en la calificación general del sector es producto de los buenos resultados en los frentes de empleo, producción, ventas y exportaciones.



Fuente: cálculos Anif.

OTROS QUÍMICOS

- Tanto el crecimiento de la producción como el de las ventas al corte de septiembre de 2006 se expandieron a ritmos superiores a los presentados para esa misma fecha en 2005. Se espera que este dinamismo continúe en los próximos seis meses.
- El empleo registró una dinámica bastante marcada de crecimiento, lo que indica que el buen comportamiento en materia de ventas y producción ha permitido y permitirá incorporar a personal relacionado con la actividad de este sector.
- En el corto y mediano plazo se darán condiciones positivas en materia de los precios finales del sector y en costos laborales para mejorar los márgenes de ganancia.
- Las exportaciones totales del sector mejoraron hasta septiembre de 2006 y, aunque se mantuvieron estables en los meses comprendidos entre marzo y agosto de 2006, seguramente se habrían acelerado para el último trimestre de ese año, según las encuestas realizadas a los empresarios del sector.
- Las perspectivas analizadas para los próximos seis meses son positivas. Los empresarios han desarrollado diversas actividades para explotar las oportunidades del comercio exterior y aprovechar las ventajas comparativas y competitivas potenciales.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	102.5	4.3	-1.6	1.4
Ventas	106.6	4.2	0.5	2.4
Empleo	100.9	7.3	3.5	2.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	151.6	3.6	2.8	2.7
Remuneración real	120.2	1.9	5.2	5.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.434.7	18.9	10.0	13.9
Exportaciones	659.1	20.6	19.8	18.4
Exportaciones a Venezuela	196.6	33.6	22.9	12.3
Exportaciones a Estados Unidos	12.1	5.4	14.8	9.6
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	46	46	34	21
Nivel de existencias	-1	-1	7	15
Volumen actual de pedidos	-4	-4	-22	-29
Situación económica próximos seis meses	34	34	14	20

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de sustancias y productos químicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

Con la finalización del tercer trimestre de 2006 la producción del sector se recuperó de forma importante si se le compara con lo ocurrido un año atrás. A septiembre de 2005 la actividad productiva estaba prácticamente estancada: en ese mes se presentó una contracción en la producción de 3.5% anual y el incremento promedio doce meses a esa fecha fue algo más de 1%. En cambio, a septiembre de 2006 la actividad productiva fue de lejos más dinámica en sus crecimientos: en lo corrido del año la variación fue de 7.8%, el incremento en promedio en un año de 4.3%, y considerando sólo el último mes del tercer trimestre se alcanzó una expansión de 18.1% anual. Los anteriores datos adquieren mayor consistencia si se analiza la tendencia experimentada desde mayo, cuando los crecimientos se fueron acelerando paulatinamente, situación que no se experimentaba en por lo menos un par de años. Es claro que en materia de producción el sector ha venido atravesando por un período expansivo, después de superar situaciones no tan favorables en buena parte del año 2005. Si bien esta dinámica ha sido importante, no ha llegado al punto de poder ubicar las tasas de crecimiento de la producción del sector por encima de las del agregado industrial.

El crecimiento de las ventas mostró un comportamiento irregular entre enero y septiembre de 2006. A pesar de ello, el balance en términos generales es mejor que el reportado en 2005. La volatilidad en la variación de las ventas fue tal que se presentaron contracciones de 5.6% anual en abril y 1.1% anual en junio, mientras que se registraron expansiones anuales de 11.1% y 14.1% en marzo y septiembre, respectivamente. Estos crecimientos y los presentados desde abril sobrecompensaron las reducciones presentadas en las ventas durante el primer semestre del año pasado. Así, el sector alcanzó una variación de 4.2% del promedio en doce meses a septiembre de 2006, superior en 180 puntos básicos al mismo corte en 2005. Por último, debe subrayarse que el comportamiento de la demanda por productos de este sector no fue suficiente para alcanzar el crecimiento de las ventas de la industria manufacturera nacional, a pesar de lograr una dinámica positiva.

El empleo registró una clara senda de expansión durante los nueve primeros meses de 2006. Este comportamiento ratificó las apreciaciones que en dicha materia Anif venía percibiendo en la primera versión del estudio de Riesgo Industrial de 2006. Todas las variaciones analizadas para el mes de septiembre fueron ampliamente superiores a aquellas correspondientes al mismo mes de 2005. El cambio más importante se dio en el crecimiento anual al cierre del tercer trimestre con una aceleración de más de 700 puntos básicos. Se puede concluir que este sector produjo un balance bastante positivo en materia de empleo, superando de forma importante la dinámica industrial.

Precios y costos

Los ingresos generados por el sector crecieron 4% anual al corte de septiembre de 2006, manteniendo el comportamiento presentado desde



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

la finalización del tercer trimestre del año 2005, es decir, con variaciones anuales por encima de 3.2%. Lo anterior siguió afianzando la estabilidad en el crecimiento de los ingresos. El incremento anual en los costos laborales, por su parte, mantuvo una alta volatilidad respecto a las variaciones del índice de precios de los productos finales del sector. Los costos se caracterizaron por marcadas desaceleraciones, las cuales permitieron reducir la remuneración real de los trabajadores a ritmos de 11.7% y 6.7% anual para los meses de agosto y septiembre.

Analizando las tendencias del crecimiento promedio en doce meses, tanto de los ingresos como de los costos laborales, puede apreciarse que desde el segundo semestre del año 2006 el incremento de los ingresos fue superior al crecimiento anual de los costos. Estos últimos fueron objeto de un ajuste importante caracterizado por una clara tendencia de desaceleración en muy poco tiempo. Por ejemplo, en marzo de 2006 crecían a un ritmo de 6.3% anual, tres meses después al 5.1% anual, para llegar finalmente en septiembre a un incremento anual de 1.9%. El diferencial de crecimientos es el más alto desde el año 2002, con lo cual los resultados en los márgenes de ganancia en el corto y mediano plazo serán favorables para los empresarios del sector.

Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses a septiembre de 2006 de las ventas externas realizadas por el sector industrial de otros químicos fue de US\$659.1 millones. Así, el crecimiento anual de ese acumulado llegó a 20.6%, superior en 220 puntos básicos al que se presentó un año atrás a esa fecha. En tiempos recientes el crecimiento de las exportaciones del sector ha sido importante, logrando ubicarse en una variación del acumulado en doce meses que ha fluctuado entre 17% y 23%. En términos comparativos con la variación de las exportaciones industriales, el sector logró superarlas y mantenerse en esa situación, tal como se presagiaba en los análisis anteriores de Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las ventas que se realizaron a Venezuela fueron de US\$196.6 millones (acumuladas en doce meses a septiembre del año pasado), con una variación significativa: 33.6%, superior de forma considerable a las variaciones que se presentaron tanto a septiembre como al cierre de 2005. Debe recordarse que Venezuela es un mercado importante para este sector, representando cerca del 30% del total de exportaciones que realiza esta industria, y su dinámica es determinante en el desempeño de la actividad productiva de las empresas que se dedican a la generación de otros químicos.

Por su lado, desde mayo de 2006 el crecimiento de las importaciones cambió de una fase de estabilidad relativa a una de aceleración sostenida. Al cierre del primer trimestre la variación del acumulado en doce meses era de 12.6% y a septiembre se ubicó en 18.9%. El valor conjunto en un año a marzo de 2006 fue de US\$1.279.3 millones y al concluir el mes de septiembre de US\$1.434.7 millones. Durante el período enero-septiembre de 2006 el valor promedio mensual de las importaciones fue de US\$125.7 millones y en ese mismo lapso de tiempo un año atrás de US\$101.1 millones. Como resultado del considerable ritmo de expansión de las compras externas de otros productos químicos se podría esperar que, de mantenerse dicha tendencia en el corto plazo, el sector iguale la dinámica industrial e inclusive la supere.

Perspectivas

El panorama para el sector parece que seguirá siendo positivo, inclusive superando el favorable desempeño que tuvo en buena parte de 2006. En efecto, las proyecciones de ventas y producción realizadas por Anif así lo señalan. Tales modelos indican que la producción habría cerrado el año 2006 con un crecimiento de 6.8% (promedio) y para la conclusión del primer trimestre de 2007 estaría expandiéndose en promedio al 6.6%. En cuanto a las ventas, se espera un comportamiento similar al incremento de la producción. Específicamente, se considera que las ventas alcanzaron un incremento de 6.9% promedio al concluir el año 2006 y que hacia marzo llegarían a aumentar (también en promedio) 5.8%.

El gremio del cual hace parte el sector de otros químicos (Acoplásticos) ha desarrollado actividades recientes para fomentar la sostenibilidad de la actividad productiva de esta industria. Entre ellas se cuentan los convenios con la Corporación Andina de Fomento (CAF), dirigidos a los temas de logística y de cooperación técnica. Adicionalmente, el gremio ha fortalecido y generado dinámicas positivas para el sector en materia de alianzas estratégicas en distintos frentes: el energético, de telecomunicaciones y otros relacionados con servicios que requieren las firmas de esta industria.

Finalmente, se han desarrollado eventos que son importantes en el apoyo al sector y para su situación futura: ferias empresariales (Colombia-plast-Expoempaque) durante octubre de 2006, seminarios de logística y reuniones para desarrollar temas relacionados con el comercio exterior.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del

pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Con base en las estimaciones realizadas por Anif de precios, costos laborales y de materia prima, producción y ventas se obtuvo un valor de la cobertura de 2.4 al finalizar el año 2006 e iniciar el año 2007. El anterior resultado se explica en buena medida por el crecimiento de los ingresos operacionales, los cuales se espera tengan un incremento de 10%. La nueva estimación de la cobertura no difiere radicalmente de la presentada en la primera versión de Riesgo Industrial de 2006, por lo que se puede afirmar que se seguirá manteniendo la favorabilidad para el sector en materia de cobertura de intereses.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de otros químicos continúa con la estabilidad observada desde el año 2004. En este período el promedio del indicador estuvo sobre 1.1. Así, el resultado de 1.3 en el mes de septiembre de 2006 no significa grandes variaciones sobre lo que se venía observando, aunque es importante destacar que se ha mantenido por encima del promedio histórico. No obstante, entre septiembre de 2006 y septiembre del año 2005 se observa una mejoría de 0.5 en la calificación del sector, lo cual se explica principalmente por el crecimiento en el empleo y en las exportaciones.

Opinión de los empresarios · Sectores de químicos básicos y otros químicos

Con base en la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo, se puede afirmar que la percepción sobre la situación económica de los industriales ha venido mejorando. La tendencia positiva que se reseñó en la primera versión de Riesgo Industrial de 2006 se ha mantenido. Inclusive el valor del promedio móvil a septiembre del año pasado es el más alto en dos años (45), lo cual indica una alta favorabilidad respecto a las condiciones económicas actuales para los sectores relacionados con la producción de químicos en el país.

Efectivamente, elementos relacionados con la demanda sustentan la favorable apreciación que han tenido los empresarios del sector sobre el desempeño económico de su industria. Por ejemplo, la dinámica sobre el comportamiento de las existencias indica que cada vez son más los empresarios cuya evaluación las califica como pequeñas, situación sistemática desde mayo de 2005. Este análisis se complementa con la influencia que



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.



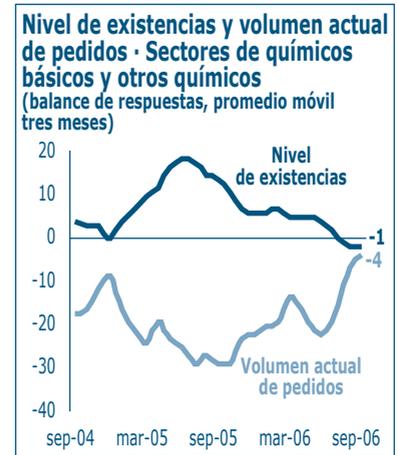
Fuente: cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

ejercen las solicitudes del mercado por los productos terminados, es decir, los pedidos. El desempeño de esta última variable se distinguió por mejorar de forma considerable durante parte del segundo y en el tercer trimestre de 2006. Lo anterior se traduce en que aumentó el número de industriales que calificó como "altos" los volúmenes actuales de pedidos.

Por último, y respecto a las expectativas sobre la situación en los próximos seis meses, la gran mayoría espera que sigan siendo como las actuales. Específicamente, el 68% de los encuestados afirmó que la situación permanecerá igual, y el 30% que será aún más favorable. En resumen, distintos elementos apoyan la idea de que la primera parte de 2007 será positiva para el desempeño del sector.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

- Aun cuando el sector textil presentó desaceleraciones durante los años 2004 y 2005, desde del segundo semestre de 2006 su dinámica cambió, evidenciando claros síntomas de mejoría.
- El subsector de hiladura, tejedura y acabados ha presentado resultados muy alentadores, permitiendo un mejor desempeño de la totalidad de sector.
- Los artículos de tejido de punto y ganchillo lideran el crecimiento en ventas, con tasas (promedio en doce meses) de casi 11%.
- A partir del mes de enero del año pasado el empleo en las actividades textiles comenzó a mostrar señales de alentamiento.
- La relación precios-costos para el sector textil no ha sido muy favorable. Por lo general los costos han crecido más que los ingresos.
- El crecimiento de las exportaciones textiles está alcanzando las tasas de crecimiento de las exportaciones de la totalidad de la industria.
- De cara al TLC con Estados Unidos, y teniendo en cuenta que el sector se encuentra cada vez en mejores condiciones, desde mediados del año pasado se están comenzando a ver importantes inversiones por parte de los productores del sector.

Coyuntura · Sector de textiles

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
<i>Hiladura, tejedura y acabado</i>				
Producción	94.3	2.8	-9.2	-10.0
Ventas	96.9	1.2	-6.6	-6.4
Empleo	91.7	-1.1	-7.4	-7.4
<i>Otros</i>				
Producción	126.1	5.9	3.3	7.9
Ventas	128.1	4.8	1.5	7.7
Empleo	108.9	9.0	4.8	4.2
<i>Tejidos y artículos de punto y ganchillo</i>				
Producción	113.4	3.7	3.0	5.9
Ventas	114.7	10.8	1.8	4.1
Empleo	84.0	2.2	3.6	2.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	119.2	0.7	-0.8	-0.3
Remuneración real	125.6	1.0	7.9	9.8
Costo materia prima	128.2	3.3	-9.3	-11.7
Costos totales	127.6	2.7	-5.4	-7.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	904.6	16.5	4.4	3.8
Exportaciones	745.7	10.7	5.0	12.8
Exportaciones a Venezuela	233.2	16.8	23.3	53.9
Exportaciones a Estados Unidos	167.9	7.4	-16.9	-18.3
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	64	64	26	20
Nivel de existencias	-9	-9	2	13
Volumen actual de pedidos	22	22	-39	-15
Situación económica próximos seis meses	58	58	27	33

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de productos textiles.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

Aun cuando este sector presentó desaceleraciones durante los años 2004 y 2005, a partir del segundo semestre de 2006 su dinámica cambió, evidenciando claros síntomas de mejoría. A septiembre, la producción del sector textil presentó un incremento cercano a 6% con respecto a su indicador un año atrás. Al observar el comportamiento en lo corrido del año, se hace evidente que la dinámica fue bastante positiva durante 2006, al registrar un incremento de 6.5%. Por su parte, el crecimiento promedio en doce meses es bastante inferior, evidenciando el efecto negativo que tuvo el desempeño del año 2005 sobre el sector.

En comparación con los resultados obtenidos un año atrás, la producción en el subsector de hiladura, tejedura y acabados (causante de la desaceleración de sector textil) ha presentado resultados muy alentadores, permitiendo un mejor desempeño de la totalidad de sector. La mejoría en crecimiento de la producción para el subsector en mención fue del orden de 12.7% (en 2005 el crecimiento promedio en doce meses fue de -10%). Por su parte, el componente de tejidos y artículos de punto y ganchillo ganó mayor dinamismo dentro del grupo, al crecer a una tasa de 6% en los últimos doce meses. Entre tanto, los demás productos textiles perdieron un punto porcentual frente a su tasa de crecimiento en 2005.

Después de la caída presenciada entre los meses de marzo de 2005 y junio de 2006, las ventas lograron reiniciar un camino de recuperación en julio de 2006. A septiembre de ese mismo año, el índice se encontraba en su máximo histórico desde enero de 2001. El crecimiento año a año de las ventas a septiembre fue de 9.5%, y de 4.5% para el promedio de los últimos doce meses.

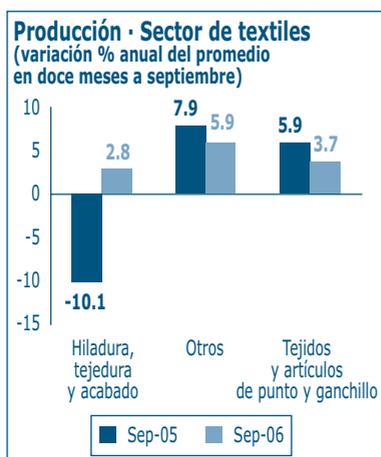
El patrón de las ventas al interior del sector es muy similar al presentado en los índices de producción. Los artículos de tejido de punto y ganchillo lideran el crecimiento en ventas, con tasas (promedio en doce meses) de casi 11%. Le sigue el conjunto conformado por "otros productos



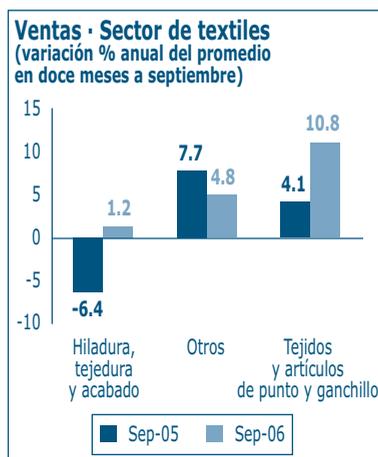
Fuente: Dane.



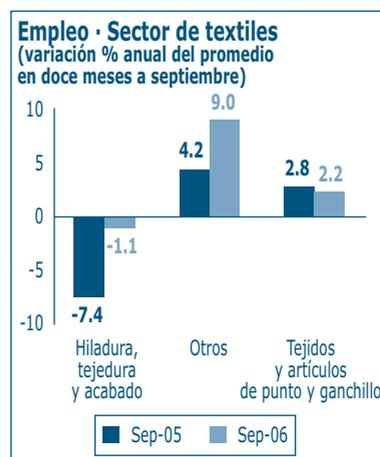
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

textiles" con un incremento de 5%, en tanto que el subsector hiladura, tejeduría y acabados es el más rezagado de todo el sector, con tímidos incrementos en sus ventas (1.2% promedio en doce meses).

El incremento en producción del sector textil impulsó también el empleo al interior del mismo, después de años de decrecimiento continuo. Fue tan sólo a partir de mayo que el empleo en las actividades textiles comenzó a reactivarse verdaderamente. En septiembre el crecimiento promedio en doce meses fue de 2%, en tanto que un año atrás el empleo del sector textil se contrajo en un 3%. La variación año corrido indica que a partir del mes de enero del año pasado fue cuando el empleo en las actividades textiles comenzó a mostrar señales de alentamiento.

Precios y costos

La relación precios-costos para el sector textil no ha sido muy favorable. Por lo general el crecimiento en costos ha sido superior al de los ingresos, con lo cual el margen de ganancias del sector ha sido negativo o nulo.

El año 2005 fue uno de reducción en los costos, mientras que el año 2006 registró incrementos mensuales promedio de 3%. Al analizar los componentes de los costos totales (remuneración y materias primas), se puede notar cómo el rubro de materias primas registró los mayores incrementos durante el año (casi 5% en promedio), mientras que los costos generados en la remuneración a la mano de obra aumentaron un leve 0.1%. La elevación en el costo de materias primas está relacionada con un incremento en el índice de precios de la fibra de algodón y de los filamentos hilados continuos.

Los ingresos mostraron un crecimiento mensual promedio de un reducido 1%, 2 puntos porcentuales por debajo del crecimiento de los gastos. Hay que destacar sin embargo que el crecimiento promedio anual en los ingresos durante 2006 fue superior al registrado en 2005, acorde con una leve mejoría en la producción y ventas del sector.

Comercio exterior

A pesar de que las exportaciones tomaron un giro positivo a partir de enero de 2006, no lograron alcanzar los niveles de crecimiento de finales de 2004. Se observa, por otro lado, que el crecimiento de las exportaciones textiles está alcanzando las tasas de crecimiento de las exportaciones de la totalidad de la industria.

Adicionalmente se debe resaltar la dinámica con los principales socios comerciales de Colombia: Venezuela y Estados Unidos. En el primer caso, las exportaciones han venido reduciéndose marcadamente, pues entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006 la variación del promedio en doce meses de las exportaciones pasó de 54% a 17%. En el caso estadounidense, la dinámica ha sido totalmente opuesta: mientras que en 2005 se registraban crecimientos promedio negativos (del orden de -18%), a



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



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

septiembre de 2006 las exportaciones con Estados Unidos crecieron 7% promedio anual.

En el período transcurrido entre septiembre de 2004 y septiembre de 2006 el comportamiento de las importaciones fue bastante curioso: mientras que en los primeros doce meses éstas decrecieron marcadamente al desacelerarse de 22% a 4%, a partir de septiembre 2005 comenzaron a tomar un nuevo impulso, pues crecieron a una tasa promedio en doce meses de 17% a septiembre de 2006. Esto indicaría que se está haciendo más fuerte la competencia al interior del sector.

Perspectivas

Las expectativas futuras para este sector se avizoran positivamente. Para comenzar, se tiene que la tendencia en el dinamismo del sector es positiva, no sólo en producción y ventas, sino por el optimismo de los productores del sector. Unido a lo anterior, consideran que este momento positivo se mantendrá durante el próximo año.

De cara al TLC con Estados Unidos, y teniendo en cuenta que el sector se encuentra cada vez en mejores condiciones, desde mediados del año pasado se están comenzando a ver importantes inversiones por parte de los productores del sector. Dichas inversiones se han enfocado a adquirir tecnología de punta en la producción de hilos, mejorar las condiciones ambientales de producción y hacer más eficientes los procesos de producción. Estos cambios ayudan a mejorar su competitividad, preparándolos para enfrentar la entrada de productos norteamericanos al mercado colombiano. Cidetexco (Centro Investigación y Desarrollo Tecnológico Textil-Confección de Colombia) ha realizado una importante labor al apoyar a la industria textilera en este frente.

Adicionalmente los industriales textileros han realizado importantes esfuerzos por mejorar sus tecnologías en el manejo de información y de esta manera hacer más eficientes sus procesos de gestión administrativos, de producción, de comunicación, entre otros.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

La proyección de Anif para la cobertura financiera del sector textil (bajo los supuestos hechos para ventas y precios) fue de 0.6 para el



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

año 2006. Esta cifra indica que las utilidades generadas por el conjunto de empresas del sector no alcanzarían a cubrir la totalidad del monto de la carga de intereses en 2006. Dada la situación, el sector debe ser cuidadoso al endeudarse, pues hasta ahora se recupera de un período de desempeño regular. El indicador anterior se sitúa justo en el promedio histórico del mismo.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Durante el segundo y tercer trimestre de 2006 el sector de textiles evidenció una mejora en su desempeño. El indicador de estado se situó muy por encima de lo registrado en el mismo período de 2005, y se empieza a ver un proceso de recuperación en la salud general del sector puesto que el valor promedio del indicador en el tercer trimestre del año se ubicó en 3.8, frente al 1.3 del tercer trimestre de 2005. Esta recuperación está fuertemente influenciada por el buen comportamiento que tuvieron la producción y las ventas en el último trimestre de 2006.



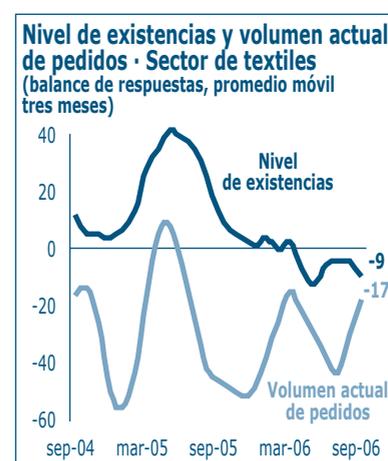
Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

Desde el punto de vista de los empresarios del sector textil, la situación económica actual colombiana ha mejorado. Seis meses atrás el balance de las respuestas indicaba que aquellas a favor de la economía superaban en 22% a aquellas que indicaban una mala percepción respecto de la situación económica del momento. A septiembre de 2006 el balance fue de 69, donde adicionalmente se tiene que ninguno de los encuestados respondió que la situación económica actual fuese mala. El promedio de tres meses del balance de respuestas también indica una clara mejoría en este aspecto.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De acuerdo con los productores del sector, el volumen actual de pedidos continúa creciendo. El balance de respuestas para el último corte indica que un 23% de ellos considera que es alto, en contraste con un 15% que lo considera bajo. De esta manera el balance de respuestas ascendió en un año de -6 (dato a septiembre de 2005) a 23. En línea con los índices

de producción y ventas del sector, esta medida de las condiciones de demanda del mercado ha venido recuperándose desde mayo del año pasado al registrar valores positivos del balance promedio trimestral de las respuestas después de dos años de revelar indicadores negativos.

Como indicador de la rotación de inventarios de productos finales, las respuestas respecto del tamaño del nivel de existencias de esta índole muestra que la mayoría de los encuestados lo percibe adecuado. Dado lo anterior, el 69% de los encuestados respondió que era normal el volumen de sus productos terminados en inventario y el balance de las respuestas cerró en 0. Un 15% de ellos lo consideró alto, y una cifra idéntica lo consideró bajo.

VEHÍCULOS AUTOMOTORES

- El sector automotriz sigue siendo el de mejor comportamiento en la industria, mostrando los mejores ritmos en producción, ventas y empleo.
- El buen comportamiento del empleo está repercutiendo en forma negativa sobre los costos de remuneración, haciendo que éstos crezcan a tasas superiores al 20% en el promedio en doce meses.
- Las ventas al exterior siguen mostrando una fuerte dinámica, atribuible a los flujos comerciales con Venezuela, los cuales crecieron 10% en el mes de septiembre.
- Las importaciones del sector siguen registrando altas tasas de crecimiento, incrementando la oferta de vehículos importados en el país.
- Anif espera que al cierre del primer trimestre de 2007, el promedio en doce meses de la producción del sector automotor crezca en más de 27%.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	167.0	13.4	16.1	29.8
Ventas	170.1	13.0	17.6	32.3
Empleo	122.4	8.9	9.7	14.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	169.9	-0.4	-3.3	-2.7
Remuneración real	233.2	20.0	1.8	-1.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.707.5	42.8	1.6	40.6
Exportaciones	687.5	7.3	54.9	106.1
Exportaciones a Venezuela	488.8	9.8	78.2	150.5
Exportaciones a Estados Unidos	13.5	56.4	12.7	-7.6
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	100	100	100	100
Nivel de existencias	-61	-61	-17	11
Volumen actual de pedidos	45	45	0	0
Situación económica próximos seis meses	39	39	0	28

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de vehículos automotores y remolques.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

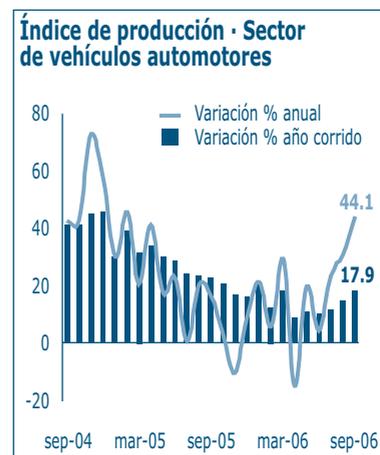
La producción de vehículos automotores retomó la fuerte dinámica que no tenía desde 2004, evidenciando la misma tendencia positiva en producción, ventas y empleo. La tasa de crecimiento anual en septiembre de 2006 fue de 44.1%, muy superior a la ya alta tasa de 16.2% del mismo mes de 2005. Al parecer, la desaceleración observada durante el primer semestre del año 2006 parece haber revertido su tendencia y retornado a su comportamiento favorable. Producto de la desaceleración observada en el período antes mencionado, las tasas de crecimiento acumuladas a septiembre se ubicaron en 17.9% frente al 22.7% del mismo período de 2005; igualmente, la variación promedio de los últimos doce meses a septiembre de 2006 fue de 13.4%, muy inferior al 29.7% logrado en el mismo período de referencia un año atrás.

Al parecer la producción siguió muy de cerca el comportamiento de las ventas, las cuales también retornaron a una importante dinámica en el tercer trimestre. El crecimiento anual de las ventas registró un incremento de 44.9% en septiembre de 2006, y pudo salir del regular momento por el que atravesó en el primer semestre del mismo año. La tasa acumulada a septiembre de 2006 se ubicó en 18.2%, 8 puntos porcentuales por debajo de la alcanzada al mismo mes de 2005. Dicha desaceleración también se ve registrada en las tasas de crecimiento del índice promedio en doce meses a septiembre de 2006, el cual se ubicó casi 20 puntos porcentuales por debajo del 32.3% observado para 2005.

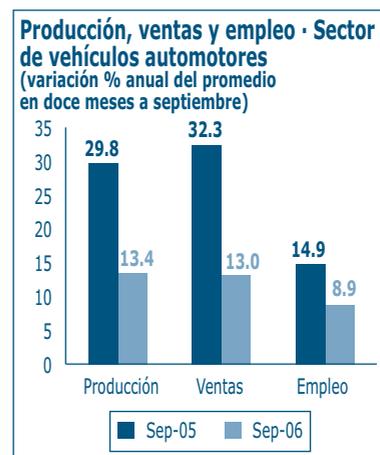
En línea con los dos elementos presentados anteriormente, el empleo del sector viene mostrando una fuerte dinámica, acelerándose desde comienzos del año 2006 a tal punto que presentó crecimientos anuales en septiembre cercanos a 23%. Desde comienzos de 2005 el empleo había mostrado una mayor desaceleración que la producción o las ventas, y sólo hasta ahora está retomando el comportamiento de dos años atrás. En lo corrido del año a septiembre, el crecimiento observado fue de 11.2%, resultando inferior al registrado un año atrás (12.6%).

Precios y costos

Al parecer los efectos negativos provenientes de la fuerte revaluación y la competencia de las ensambladoras sobre el índice de precios (una aproximación a los ingresos) del sector están llegando a su fin. De hecho, a septiembre de 2006 la variación del índice promedio en doce meses de los precios del sector presentó una muy leve caída (-0.4%) que se explica principalmente por los incrementos anuales positivos que se vienen presentando desde mayo de 2006. El incremento anual en septiembre fue de 2.7%, llevando el índice a niveles cercanos a los observados en septiembre de 2004. De otro lado, las remuneraciones del sector continuaron incrementándose, registrando crecimientos del promedio anual muy cercanos a 20% en el tercer trimestre. Esto está fuertemente afectado por el comportamiento del empleo observado hasta septiembre de 2006. Los efectos conjuntos demuestran repercusiones negativas sobre los márgenes de ganancia del sector.



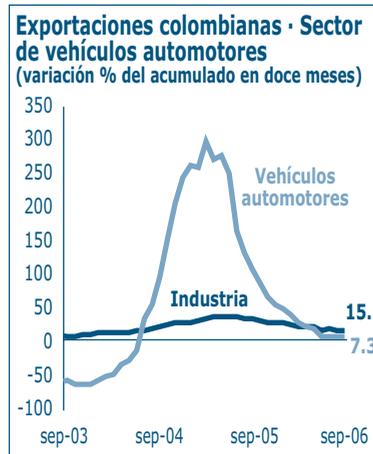
Fuente: Dane.



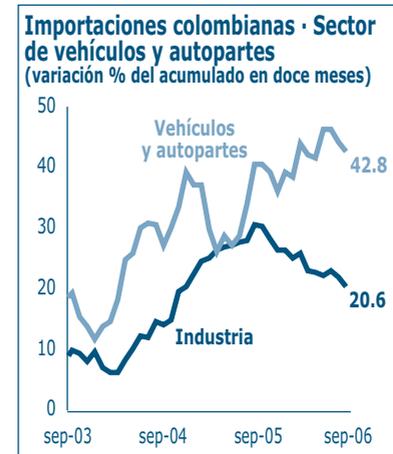
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Comercio exterior

El comportamiento de las exportaciones del sector va de la mano con el total de las exportaciones industriales, las cuales prolongan la tendencia de desaceleración registrada desde mediados de 2005. Las exportaciones en septiembre presentaron un crecimiento de 7.3% en el acumulado en doce meses frente al 107% registrado para el mismo mes de 2005. Esta fuerte desaceleración está relacionada con el comportamiento de las ventas hacia Venezuela, las cuales absorben más del 70% de las exportaciones totales del sector. Los pronunciados incrementos en el año 2005 correspondieron a la recuperación del comercio binacional posterior a la fuerte caída de las exportaciones con destino a ese país en 2003. Lo observado en 2006 son crecimientos del flujo normalizado del comercio entre los dos países.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las importaciones evidencian una notable dinámica, creciendo a tasas de 42.7% en el mes de septiembre, haciendo que el acumulado en doce meses pasara de US\$1.896.6 millones en septiembre de 2005 a la no despreciable cifra de US\$2.707.5 millones un año después. Estas importaciones representan cerca del 11% del total de las importaciones industriales. Igualmente el crecimiento observado en el sector fue muy superior al 20.5% registrado para toda la industria.

Perspectivas

El tercer trimestre de este año mostró una fuerte aceleración en los índices de producción, ventas y empleo. Así el sector prolonga los resultados favorables vistos desde el año 2004. Es evidente que el dinamismo de la economía en los últimos dos años ha estimulado el crecimiento del sector.

A pesar del desplome en los márgenes de ganancia, el clima de negocios del sector sigue siendo muy favorable por cuenta de los mayores crecimientos en producción, ventas y empleo, induciendo mejores condiciones de inversión y expansión que fortalecen el sector automotor.

Para el año 2007 el sector tendrá que afrontar vientos encontrados. Por una parte, vientos a favor generados principalmente por la nueva estructura tributaria, que trae una disminución de la tarifa del IVA así: de 35% a 25% para los automóviles y vehículos con motores de más de 1.400 c.c. de cilindrada y de 38% a 35% para los camperos, las camionetas con platón (*pick-up*) y los automóviles con valor FOB superior a US\$30.000. Además, los camperos cuyo valor FOB sea inferior a US\$30.000 tendrán

una tarifa de 20%. Las anteriores tarifas de IVA se aplicarán sobre el equivalente del valor FOB y no sobre el precio en fábrica, garantizando la equidad entre el carro ensamblado localmente y el importado.

Por el contrario, los vientos en contra que enfrentará el sector están del lado de lo estipulado en el texto del TLC, si bien éstos generarán efectos sólo en el mediano plazo. El tratado firmado implica el desmonte gradual (3.5% anual) del arancel (que hoy es del 35%) en el curso de diez años, hasta que llegue a 0. Si bien existe un plazo prudencial para que ello ocurra, se hace evidente la necesidad de que el sector automotriz desarrolle estrategias que lo lleven a competir en precios, calidad y tecnología, repitiendo el proceso que se vivió con la desgravación gradual acordada con México, y la cual entró en vigor pleno a partir del 1 de enero de 2007.

Teniendo en cuenta el contexto anterior, los pronósticos sobre la variación del índice promedio en doce meses de la producción se sitúa en 27.4% para finales del primer trimestre de 2007, en tanto que las ventas crecerán 53% en el mismo período.

Análisis de riesgo financiero

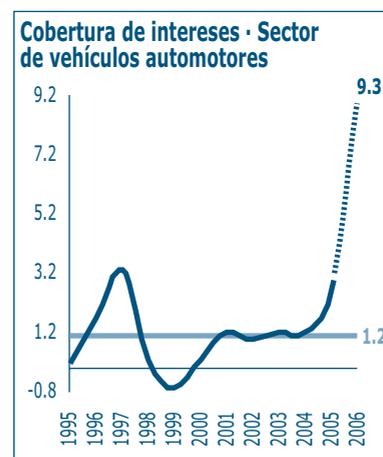
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Durante 2006 el sector de vehículos automotores incrementó en más de tres veces la cobertura de intereses reportada en 2005. Por otra parte, gracias a la fuerte dinámica del tercer trimestre de 2006 y las excelentes perspectivas para el cierre del año, la cobertura de intereses reportada en el estudio de Riesgo Industrial I de 2006 pasó de 4.7 veces la utilidad operacional a 9.3 veces según la proyección para el cierre de 2006.

Este resultado sin duda refleja el buen momento por el que atraviesa el sector automotriz en Colombia y que permite dejar en la historia el mal momento que pasó a finales de los noventa y principios de esta década.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como proxy de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Después de la estabilidad en el sector observada durante 2005 y el primer trimestre de 2006, el sector automotriz aceleró su desempeño en el tercer trimestre del año, acorde con lo expresado en el análisis realizado en este capítulo. La fuerte dinámica del sector en las áreas de ventas, producción y empleo ejerció un enérgico impulso para que la calificación general mejorara sustancialmente. Confirmando lo antes señalado, el indicador de estado registró valores promedio de 4.8 en el tercer trimestre frente al 2.3 registrado en promedio durante el período de estabilidad.

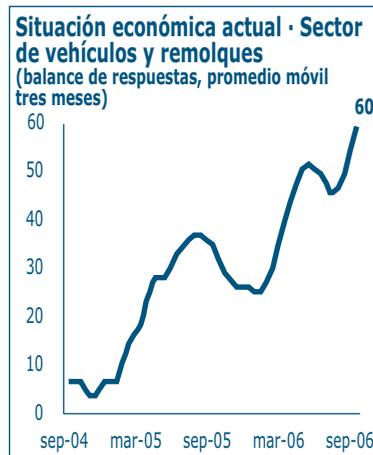
Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios frente a su situación económica continúa en su punto máximo (100 en donde ningún empresario afirmó tener una mala situación económica), acorde con lo registrado en la dinámica de producción y ventas según los cuales el sector de vehículos automotores es el de mejor comportamiento. La percepción sobre el volumen de pedidos, que sirve de aproximación a la fortaleza de la demanda, sugiere que éstos están en franca recuperación desde inicios de 2006. El promedio móvil del balance de respuestas de 42 en el mes de septiembre es un máximo histórico, dando claras señales de que la aceleración en la producción observada en el tercer trimestre de 2006 está fuertemente influida por la enérgica dinámica que viene teniendo la demanda.

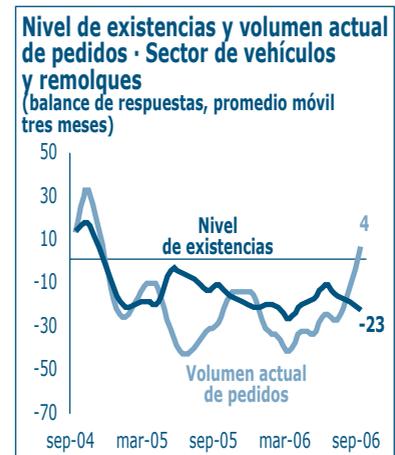
Por otra parte, el 67% de los empresarios del sector señaló que el nivel de existencias ha disminuido, indicando nuevamente el buen momento por el que está atravesando el sector puesto que la producción ha tenido una mayor correspondencia con una demanda creciente. Así mismo, los empresarios se sienten confiados con que los buenos vientos que soplan actualmente continuarán e incluso, como lo muestra el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas, se fortalecerán para 2007.



Fuente: cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

AUTOPARTES

- La producción y las ventas del sector parecen haber empezado a revertir la tendencia de desaceleración del primer semestre de 2006, lo cual se espera que continúe en el primer trimestre de 2007, con proyecciones de aceleración en la dinámica del sector, creciendo 8% y 13%, respectivamente.
- Se espera que se dé un ajuste sobre los costos de remuneración del sector, vía menores crecimientos en el empleo.
- Los empresarios son optimistas sobre sus condiciones futuras.
- Anif proyecta un amplio cumplimiento de las obligaciones financieras en el sector de autopartes.
- Las perspectivas del sector automotriz, en conjunto con las proyecciones de autopartes, brindan un buen panorama para el sector.

Coyuntura · Sector de autopartes

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	156.8	1.6	22.0	33.8
Ventas	155.3	5.3	20.2	30.3
Empleo	105.4	4.8	9.2	8.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	156.2	0.0	0.1	0.8
Remuneración real	190.9	5.0	3.4	8.3
Encuesta de Opinión 3/	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	57	57	0	-7
Nivel de existencias	-11	-11	-28	-19
Volumen actual de pedidos	22	22	-21	-60
Situación económica próximos seis meses	46	46	32	25

1/ Índices 2001=100.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de vehículos automotores y remolques, que incluye la fabricación de autopartes.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

La variación del promedio anual del índice de la producción se redujo de manera significativa entre septiembre de 2005 y el mismo mes de 2006, ubicándose en apenas 1.6%, muy inferior al 33.8% registrado un año atrás. Tal dinámica corrobora lo descrito en el anterior estudio de Riesgo Industrial: una desaceleración de corto plazo en el ritmo de producción, la cual afectó fuertemente la tasa de crecimiento acumulada a septiembre de 2006. Ésta registró apenas un 2.1% frente a la cifra alcanzada al mismo mes de 2005 (30.8%). En el tercer trimestre de 2006 la tasa de crecimiento anual en septiembre se ubicó en 18.9%, presentándose un incremento de más de 5 puntos porcentuales respecto a la variación del año anterior.

Lo descrito anteriormente también se evidencia en el comportamiento de las ventas, las cuales registran una variación en lo corrido de 5.6%, contra el 26.3% al mismo mes de 2005. La tasa de crecimiento promedio anual a septiembre se ubicó en 5.2%, por debajo del 30.3% observado en 2005. Por su parte, la tasa de crecimiento anual en septiembre fue de 19.1%, retornando al comportamiento de 2005 (17.7%), lo cual confirma una recuperación de la dinámica perdida nueve meses atrás.

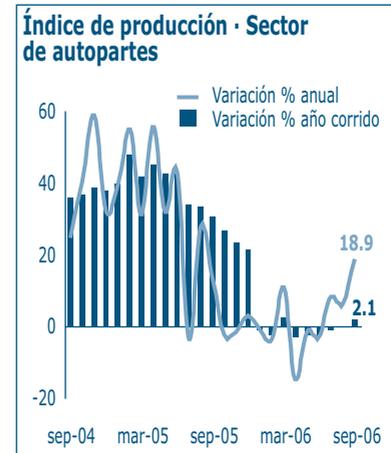
De otra parte, el empleo continuó desacelerándose, alcanzando un crecimiento acumulado a septiembre inferior en 5 puntos porcentuales al 8% registrado en 2005. Además, la tasa de crecimiento promedio anual se ubicó en 4.8%, en tanto que un año atrás fue de 8%; igualmente la tasa de crecimiento anual en septiembre fue tan sólo de 1.1%, muy inferior al 10.8% del mismo período de 2005.

Precios y costos

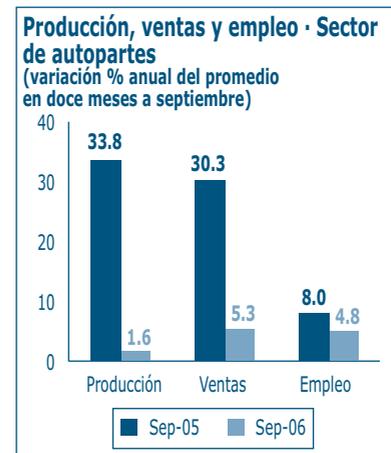
El IPP del sector de autopartes continuó presentando el comportamiento desfavorable comentado en el estudio anterior, el cual se acentuó desde el tercer trimestre del año 2005, con crecimientos anuales menores a 1%. Para el mes de septiembre se observó un incremento anual de 1.5%, mientras que la variación anual promedio se ubicó en 0.02%. El índice de remuneración viene presentando incrementos anuales positivos desde inicios de 2006, con tasas anuales de 5%. Lo anterior, junto con el comportamiento de la producción del sector, da indicios de un deterioro en los márgenes de ganancia de la actividad, los cuales pueden ya estar afectando su situación financiera.

Perspectivas

En el contexto de lo anterior, la desaceleración en la producción parece estar llegando a su final. De una parte, el comportamiento de las ventas y el de la producción están retornando a la dinámica que se tenía hasta el año 2005.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Esto, junto con los menores incrementos en el empleo del sector, hace pensar que se dé un ajuste en los márgenes de ganancia: de una parte los costos del sector se moderen (vía índice de remuneración), y los ingresos mejoren a través de mayores crecimientos en las ventas.

Hay que resaltar que el comportamiento del sector ha estado muy ligado a la dinámica de la industria de vehículos automotores. Tanto el buen momento por el que está atravesando el sector automotriz, como las buenas perspectivas que se tienen a futuro, favorecen el comportamiento del sector de autopartes.

Así las cosas, el pronóstico sobre la variación anual del índice promedio de producción confirma aceleración, situándose al finalizar el primer trimestre de 2007 en 8%. En tanto, las ventas experimentarán un mejor comportamiento, llegando a tasas de crecimiento cercanas a 39%. Las proyecciones confirman el ajuste anunciado sobre los márgenes de ganancia.

Análisis de riesgo financiero

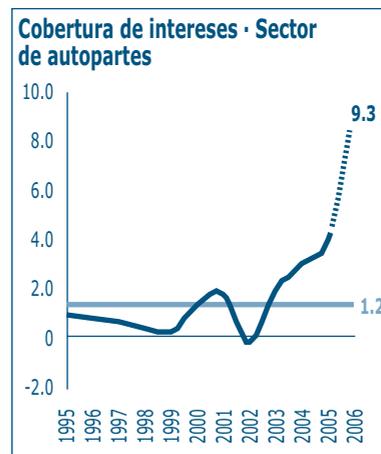
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Siguiendo de cerca el comportamiento de la cobertura de intereses del sector de autopartes se estima que estará en niveles superiores a 9. Así las cosas, el sector de autopartes registrará los niveles más bajos en cuanto al riesgo de pago de sus obligaciones, consolidando el buen perfil financiero registrado entre los años 2003 y 2005 (el promedio histórico se sitúa en 1.2).

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como proxy de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de autopartes ha seguido se cerca la tendencia del desempeño de la calificación del sector automotriz. Teniendo en cuenta lo anterior, el indicador de estado presentó un desempeño altamente favorable durante el tercer trimestre de 2006, ubicándose en niveles de 3.4 y sobrepasando en casi cuatro veces lo registrado un año atrás. Igualmente, el promedio del



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif.

tercer trimestre fue de 3 frente al 2 registrado en el segundo trimestre de ese año. Este buen comportamiento está relacionado con la recuperación en producción y en ventas.

Opinión de los empresarios

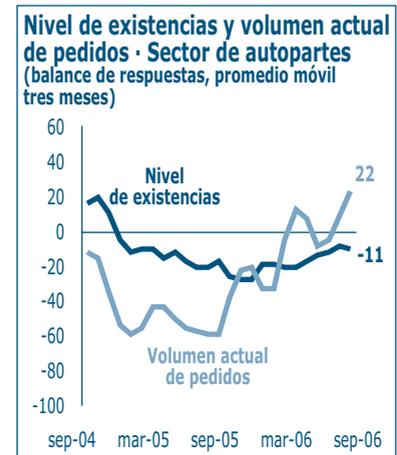
Los empresarios encuestados para el mes de septiembre de 2006 afirmaron en su amplia mayoría (el balance de respuestas se situó en 67) tener una buena situación económica, lo cual revela que el sector está cada vez en mejor situación. Esto representa un cambio en la tendencia observada hasta el mes de febrero de 2006, mes a partir del cual se presenta un mayor optimismo por parte de los empresarios.

Dicha mejora en la situación económica parece estar muy relacionada con el comportamiento que ha tenido el volumen de pedidos. Para el tercer trimestre de 2006 se presentó una aceleración en el volumen de los pedidos, hecho que coincidió con la aceleración de la producción en el mismo período.

Por último, las expectativas del sector en el mes de septiembre, al igual que lo expresado para el volumen de pedidos y la situación económica, presentaron una mejoría respecto al mismo mes de 2005. De hecho, se observa que para el tercer trimestre de 2006 el promedio móvil de tres meses se ubicó en los puntos más altos, confirmando que el sector se dirige hacia una aceleración de su dinámica.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

VIDRIO Y SUS PRODUCTOS

- El sector presenta una clara fase de desaceleración que ha repercutido fuertemente en la producción y las ventas.
- El empleo finalmente ha llegado a estabilizarse en niveles observados en 2003, rompiendo la tendencia decreciente observada durante 2005.
- Las ventas al exterior fortalecieron su dinámica en 2006 y parecen ser la vía para que el sector retome la dinámica de crecimiento.
- El desempeño de los ingresos y los costos del sector evidenciaron un alineamiento con la meta de inflación para el año 2006.

Coyuntura · Sector de vidrio y sus productos				
	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	123.6	6.5	14.2	12.1
Ventas	117.9	1.9	11.3	14.3
Empleo	102.7	-2.3	-4.4	-3.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	160.0	4.1	5.8	5.8
Remuneración real	127.4	4.5	10.0	9.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	111.6	23.1	35.1	40.0
Exportaciones	153.5	32.9	21.4	29.7
Exportaciones a Venezuela	39.0	90.9	67.2	81.4
Exportaciones a Estados Unidos	50.0	29.0	26.6	37.3
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	74	74	36	29
Nivel de existencias	-7	-7	-15	-12
Volumen actual de pedidos	15	15	6	-1
Situación económica próximos seis meses	33	33	38	35

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

La producción del sector de vidrio mantiene el proceso de desaceleración señalado en el estudio anterior. Mientras que la variación año corrido a septiembre de 2005 fue de 14.4%, a septiembre de 2006 sólo alcanzó un crecimiento de 4.2%, inferior al crecimiento de toda la industria (9.3%). Igualmente, el crecimiento anual en septiembre registró una tímida cifra de 0.8% en 2006 frente al 16% registrado en 2005.

El comportamiento de la producción sigue de cerca la dinámica de las ventas, las cuales tuvieron un claro proceso de desaceleración durante lo corrido de 2006. El crecimiento año corrido a septiembre registró una leve variación de 2.5%, frente al 15.8% registrado en el mismo período de 2005. Además, el crecimiento anual de las ventas fue muy similar al de la producción (4.3%), e inferior en más de 14 puntos porcentuales al observado en 2005.

Entre tanto, el empleo continuó presentando el comportamiento negativo que venía presentando desde el segundo trimestre de 2005. Sin embargo, las variaciones negativas tendieron a ser cada vez menores, evidenciando la finalización de un fuerte proceso de ajuste. De tal forma, los actuales niveles de empleo se sitúan en los mismos niveles observados en diciembre de 2003, resultado de la desaceleración de la producción y de las ventas.

Precios y costos

Los costos del sector, medidos a partir de los costos de remuneración, presentaron un decrecimiento de 10.8% anual en el tercer trimestre de 2006, evidenciando los efectos de la reestructuración que ha venido realizando el sector en su planta de personal desde el segundo trimestre de 2005. Como efecto de esta caída en los costos de remuneración, la variación anual del índice (promedio en doce meses) presentó una desaceleración, pasando de un crecimiento anual de 10% en el mes de junio de 2006 a 4.5% en el mes de septiembre del mismo año. Lo anterior está en línea con la inflación meta para el año 2006, 4.5%.

De otra parte, los ingresos registraron una dinámica más estable. La tasa de crecimiento anual promedio desde enero de 2005 se situó en 5%, llegando a registrar en septiembre de 2006 una variación anual de 4.1%. Sin embargo, al tomar todo el comportamiento histórico de los ingresos, se observa que éstos presentaron una menor dinámica en el crecimiento; así la variación de los ingresos promedio en doce meses



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

evidencia crecimientos similares a aquellos de los costos (alrededor de 4.5%) desde enero de 2005. Lo anterior en su conjunto estaría mostrando una reducción en el deterioro de los márgenes comerciales, con buenas perspectivas para revertir la tendencia negativa que éstos habían mostrado en el año 2005.

Comercio exterior

Las exportaciones acumuladas en doce meses del sector presentaron un crecimiento de 32.9% a septiembre de 2006, mayor al crecimiento experimentado por la industria. Además se observa un fuerte repunte en el desempeño de las ventas al exterior respecto del año 2005. Justamente, el crecimiento en septiembre de 2005 fue de 29% para posteriormente desacelerarse al cierre de ese año a 21%; de ahí en adelante, las exportaciones han presentado una aceleración en su desempeño, similar a la tendencia que ha tenido la producción del sector. Este comportamiento positivo hizo que el valor de las exportaciones pasara de US\$121.3 millones en enero de 2006 a US\$153.4 millones en septiembre del mismo año.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

De otra parte, las importaciones del sector mostraron una moderación en su desempeño, registrando una tasa de crecimiento en el acumulado en doce meses de 23.1%, inferior al 39.9% registrado en el mismo mes de 2005. Esta moderación permitió que se diera una alineación entre el desempeño de las compras al exterior del sector y las de toda la industria a partir del segundo trimestre de 2006. El valor de las importaciones pasó de US\$90.6 millones en 2005 a US\$111.6 millones en septiembre de 2006, con lo cual la balanza comercial del sector fue superavitaria.

Perspectivas

Si bien el momento actual del sector denota una desaceleración en los ritmos de producción y ventas, las buenas perspectivas provienen de los efectos positivos sobre los márgenes comerciales resultado de la reestructuración en la planta de personal iniciado desde el segundo trimestre de 2005. Como consecuencia de esta reestructuración, el sector tiene margen de maniobra para generar nuevas estrategias encaminadas a aprovechar el buen momento que han tenido las ventas en el exterior. Tal como muestran las cifras de comercio exterior, el sector parece haber encontrado cabida en segmentos más dinámicos, como los mercados externos.

De otra parte, es importante tener en cuenta la recuperación del sector de bebidas, el cual impulsa la producción y las ventas del principal producto del sector como son las botellas de vidrio.

El ejercicio que realiza Anif sobre proyección de la producción y las ventas señala que el sector seguirá desacelerándose hasta llegar a tasas de crecimiento anual en el índice de la producción de 3% en marzo de 2007 (promedio en doce meses), en tanto que las ventas tendrán una recuperación en las tasas observadas en septiembre, registrando crecimientos por encima de 5.5% anual en promedio.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El indicador de cobertura de intereses para el sector de vidrio registró en 2006 una clara mejoría respecto a lo descrito en el informe de Riesgo Industrial I de 2006 y a lo observado en 2005. Mientras que en el informe señalado el indicador se situó en 3.9, al cierre de 2006 el indicador estaba en niveles de 4.4, casi duplicando la cobertura que tenía en el año 2005. Es decir, al cierre de 2006 la utilidad operacional del sector cubría más de cuatro veces el servicio de la deuda, disminuyendo el riesgo de no pago de la misma.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de vidrio y sus productos presentó una calificación estable a septiembre de 2006 respecto de lo observado en 2005. El indicador promedio del tercer trimestre se situó en 2.8, frente al 2.9 observado en septiembre de 2005. Ahora bien, comparando el promedio acumulado a septiembre de 2005 y 2006 se observa un repunte, el cual es atribuible al buen comportamiento de las ventas al exterior, los ingresos, y la opinión de los empresarios.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif.

PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS

- De la muestra analizada, la producción y las ventas del sector fueron las que mayor dinámica presentaron durante los primeros nueve meses de 2006.
- El empleo presentó un buen desempeño durante 2006, creciendo 5.5% en el acumulado del año a septiembre. Tal cifra resultó superior a la de la industria en general.
- Las exportaciones registraron una evolución similar a las de la industria a partir del segundo trimestre de 2006.
- Las perspectivas de crecimiento del sector siguen siendo superiores a 35%.

Coyuntura · Sector de productos minerales no metálicos

	Dato septiembre	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2005	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	173.2	31.5	12.0	6.1
Ventas	169.8	25.5	13.8	8.3
Empleo	132.1	6.9	8.3	5.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	114.7	-3.0	-7.2	-4.1
Remuneración real	214.6	15.2	6.2	7.8
Costo materia prima	119.6	-7.7	-15.9	-8.4
Costos totales	144.2	-1.3	-10.4	-4.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	126.6	34.4	34.6	36.9
Exportaciones	249.4	15.7	21.2	32.5
Exportaciones a Venezuela	29.8	34.5	52.1	73.6
Exportaciones a Estados Unidos	130.6	12.9	16.3	22.3
Encuesta de Opinión 3/				
	Dato puntual	Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	74	74	36	29
Nivel de existencias	-7	-7	-15	-12
Volumen actual de pedidos	15	15	6	-1
Situación económica próximos seis meses	33	33	38	35

1/ Índices 2001=100.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

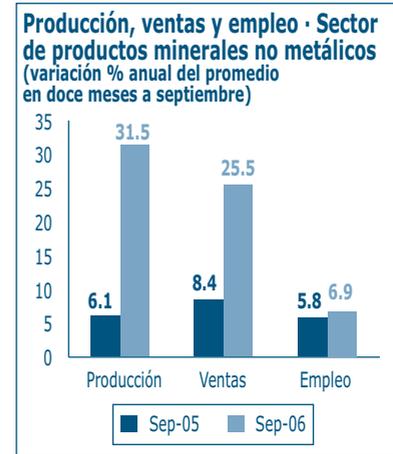
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

El sector de productos minerales no metálicos se constituyó como el sector con mayor dinámica en la producción durante 2006. Según las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM), la variación anual de la producción en el tercer trimestre del año registró tasas superiores a 45%. A pesar de las menores tasas de crecimiento en el segundo trimestre del año, la producción creció al 35% en lo corrido del año a septiembre de 2006, frente al 9.4% registrado en el mismo período de 2005.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Este excelente comportamiento en la producción estuvo acompañado de un buen comportamiento de las ventas, las cuales crecieron 27.5% en lo corrido del año a septiembre de 2006. La tasa de crecimiento anual en ese mismo mes también fue espectacularmente alta: 39.7%. Hay que aclarar que este sector tiene una relación muy estrecha con el comportamiento del sector de la construcción, por cuanto el cemento gris representa la mayor proporción de la producción. Cabe recordar que durante el segundo y tercer trimestre de 2006 el sector de la construcción creció a tasas de 27% y 19% anual, respectivamente. Además, gracias al buen comportamiento del sector automotriz y de autopartes, la producción de bienes con contenido de asbesto (utilizado en la producción de frenos y embragues) ha ganado una dinámica muy importante dentro del sector de productos minerales no metálicos.

El empleo mantiene una dinámica más estable, con un crecimiento menor que el observado en la producción y las ventas. Éste llegó a registrar un crecimiento anual acumulado a septiembre de 2006 de 7.4%, 5 puntos por encima del registrado para toda la industria (2%). Estos crecimientos observados al mes de septiembre son menores que los registrados en 2005 (crecimiento anual de 9.5% y acumulado de 7.3%), denotando una leve desaceleración, sin que esto refleje una gran pérdida de dinamismo.

Precios y costos

Anif construye un índice de costos totales que consta de dos componentes: costo de las materias primas (con un peso de 74%) y costos de remuneración (peso relativo de 26%). Del lado de las materias, éstas crecieron a una tasa anual de 10% en el mes de septiembre de 2006, finalizando la etapa observada desde febrero de 2005 de decrecimientos en los costos. El conjunto de materias primas que más influyó fue el de alambre y tubos de hierro, que creció a una tasa de 14% anual, seguido por el de cemento que creció 8% anual.



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

Los costos de remuneración, por su parte, crecieron 54% anual en el mes de septiembre de 2006, frente al 7.2% registrado en el mismo mes de 2005. Los efectos de la ampliación de la nómina en el sector se vieron reflejados en los mayores costos por remuneración laboral. El efecto conjunto sobre los costos totales del sector hizo que éstos crecieran 23.9% anual en el mes de septiembre, quebrando la tendencia de variaciones negativas que habían presentado, producto de la caída en los precios de las materias primas.

Por su parte, los ingresos del sector se recuperaron levemente en el mes de septiembre, creciendo a una tasa anual de 2.3%. Hay que resaltar que los ingresos del sector venían cayendo vertiginosamente desde el mes de febrero de 2005, aunque a un menor ritmo que los costos del sector. Así, a partir del comportamiento desde enero de 2005, el sector ha percibido una leve mejoría en sus márgenes comerciales que, de continuar la fuerte tendencia creciente en los costos, entrarían en una fase de importante deterioro.

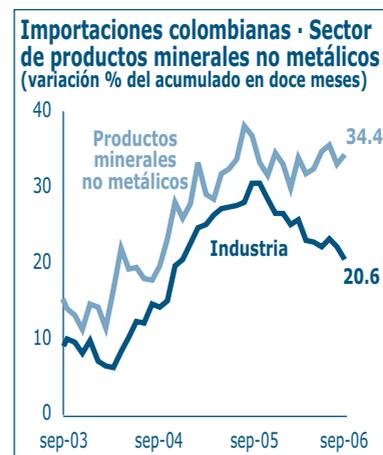
Comercio exterior

Durante el año 2006 las exportaciones de productos minerales no metálicos evidenciaron un alineamiento con el comportamiento del total de la industria. Así, en el mes de septiembre las exportaciones acumuladas en doce meses crecieron a una tasa de 15.7% anual, muy similar al comportamiento de las ventas al exterior de la industria (15.1%). Estas tasas de crecimiento son menores que las observadas durante el año 2005. De hecho, en septiembre de 2005 la variación anual del acumulado en doce meses se situó en 32.4%. Esta moderación en el desempeño de las exportaciones estaría relacionada con la fuerte demanda interna por estos bienes, usados en su gran mayoría como materia prima para la construcción, que ha desplazado la demanda externa. También podría ser resultado de la desaceleración de la construcción en Estados Unidos.

Las compras al exterior, por el contrario, han continuado con la dinámica observada en 2005 con variaciones anuales superiores a 30% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2006. Las compras al exterior crecieron un 34.4%, frente al 36.8% en septiembre de 2005, pasando de US\$94.1 millones en septiembre de 2005 a US\$126.5 millones en el mismo mes de 2006. Según las cifras del Dane, el principal uso de las importaciones fue para materiales de construcción, creciendo 32.1% anual en septiembre de 2006.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Perspectivas

Las perspectivas del sector continúan siendo positivas. Según el Instituto Colombiano de Productores de Cemento (ICPC), que aglutina a las empresas del sector, la producción de cemento gris creció a una tasa promedio de 5.9% en el tercer trimestre de 2006, llegando a 900.000 toneladas. Igualmente, el comportamiento de los despachos de cemento gris fue favorable, registrando una tasa promedio de crecimiento anual de 6.3% en el tercer trimestre del año. Dada la estrecha relación del comportamiento del sector con el desempeño de la construcción, se confirman las perspectivas positivas, pues se estima que esta actividad registre una tasa de crecimiento cercana a 10% en 2007.

Siguiendo en línea con el comportamiento de la construcción, hay que tener en cuenta la evolución que tenga el dato de las áreas de construcción culminadas, puesto que el segundo renglón de producción corresponde a productos utilizados en los acabados de las edificaciones. Según el Dane, en octubre de 2006 el crecimiento de área construida culminada registró una variación anual de 53%. Específicamente, el área culminada en vivienda creció 37% anual en el mismo mes, comportamiento muy similar al que ha presentado el índice de la producción del sector.

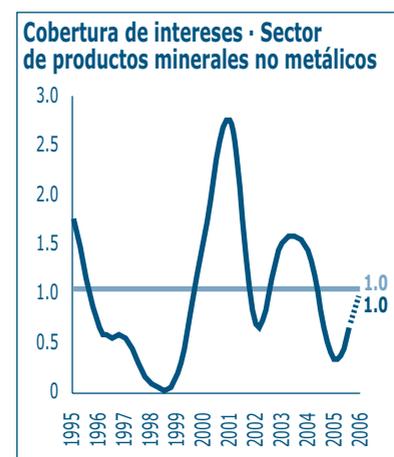
En materia de comercio exterior hay que resaltar la sostenida tasa de crecimiento que han tenido las importaciones del sector, que no debe interpretarse como competencia a la oferta nacional, sino como resultado de la demanda adicional de la construcción.

En resumen, las perspectivas a mediano plazo para el sector son muy favorables por efecto de los resultados de la construcción. Como complemento a este contexto Anif realiza un ejercicio de proyección de la producción y de las ventas, el cual estima que el índice promedio en doce meses de la construcción crecerá 37%, en tanto que las ventas crecerán a una tasa promedio anual de 34.5% en el primer trimestre de 2007.

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, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Dicho indicador para el sector de productos minerales no metálicos registró en el mes de septiembre el "punto de equilibrio" en cuanto a cobertura de intereses se refiere, donde la utilidad operacional cubre en su totalidad el pago de intereses, el cual es equivalente al promedio de los últimos diez años.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Es importante señalar que respecto a lo presentado en el anterior informe de Riesgo Industrial se evidencia una caída en la cobertura de intereses, pasando del 190% de cobertura de las obligaciones financieras al ajustado 100% de la cobertura. A pesar de esto, sí se observa una mejor situación que en 2005, donde tan sólo la utilidad operacional cubría el 32% del servicio a la deuda; en tal sentido, el riesgo de no pago cayó, aunque es muy ajustado el margen que tiene el sector.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El desempeño general del sector de productos minerales no metálicos registra una notable mejoría respecto del año anterior. En septiembre de 2006 la calificación del sector cambió a 4.4 frente al 1.6 registrado en 2005, evidenciando un gran distanciamiento frente al promedio histórico. Los buenos resultados en la gran mayoría de las variables reales que son tenidas en cuenta para la construcción del indicador de estado permitieron que el sector presentara este excelente comportamiento.



Fuente: cálculos Anif.

Opinión de los empresarios · Sectores de vidrio y sus productos y productos minerales no metálicos

La opinión de los empresarios alcanzó su punto máximo en el mes de septiembre de 2006, acorde con el comportamiento que en materia de producción y ventas ha presentado el sector. De esta forma se evidencia una clara mejoría en la percepción de la situación económica del sector en el promedio móvil de tres meses.

La fortaleza de la demanda, medida a partir del comportamiento del volumen de pedidos, mostró síntomas de recuperación a partir del tercer trimestre de 2006, con pedidos en niveles de 28 para el mes de septiembre de ese año, marcando de nuevo un máximo histórico para todo el sector. El volumen de pedidos también registra una aceleración a partir del tercer trimestre.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y 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”, entendiéndose 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.

Consciente de dicha limitación y en el marco del estudio de Riesgo Industrial, Anif considera pertinente contribuir al análisis con la utilización de indicadores compuestos que den cuenta del estado de cada uno de los sectores. Para ello se genera una serie que, a partir de diez 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, pedidos y la percepción de las firmas sobre su situación económica (ver cuadro). Por existir colinealidad con los pedidos, se decidió aumentar la potencia del cálculo eliminando la variable “existencias”, la cual había sido utilizada en estudios anteriores.

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 verdadera actividad sectorial. Para ello se utiliza el procedimiento de media móvil aditiva.¹

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	Pedidos

¹ Se recurrió a tal técnica para no perder ningún dato. Aunque lo más común es hacer uso de factores de desestacionalización, fue necesario 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).

Una vez desestacionalizadas las series, se normalizan, es decir, son corregidas por su media y desviación estándar, 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. Para tomar esto en consideración se impone previamente una relación negativa entre el indicador de estado y los costos de materia prima, los costos por remuneración y las importaciones. La manera de modelar dicha situación es tomar el inverso multiplicativo de tales series.

Finalmente, se aplica la metodología de componentes principales sobre la matriz de correlaciones 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 este ejercicio, se tomaron 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 *prox*y del "estado del sector" que se pretende modelar.

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 complementado con la utilización del filtro de Holt-Winter. Se trabajó con información mensual que cubre el período enero de 2001 a septiembre de 2006, 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: autorregresivo, de media móvil o una combinación de éstos. 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 arrojara 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 septiembre 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).

Anexo 3 · Resultados del índice de producción real de la industria manufacturera por sectores



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

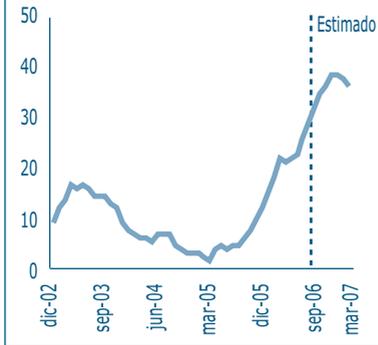


Fuentes: Dane y cálculos Anif.



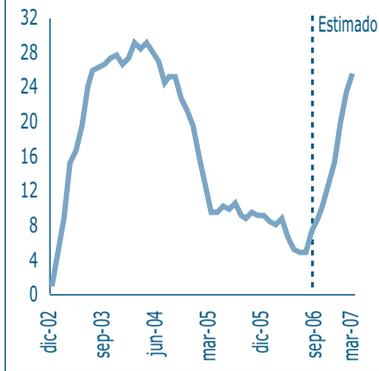
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de productos minerales no metálicos
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



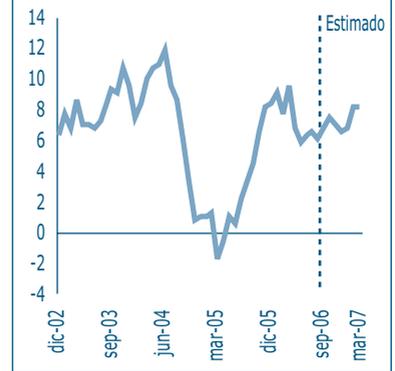
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de hierro y acero
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



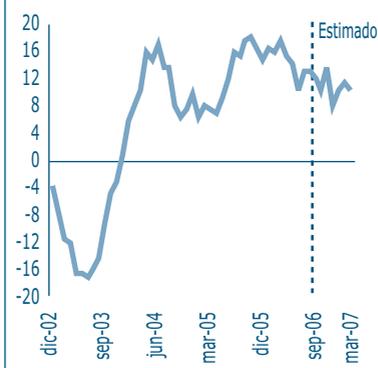
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de barro, loza y porcelana
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de maquinaria y equipo
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



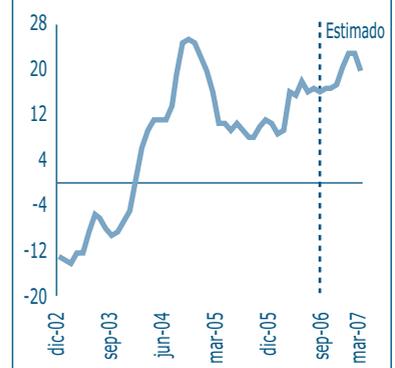
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de aparatos y suministros eléctricos
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



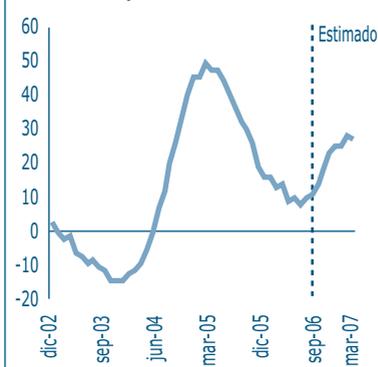
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de electrodomésticos
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



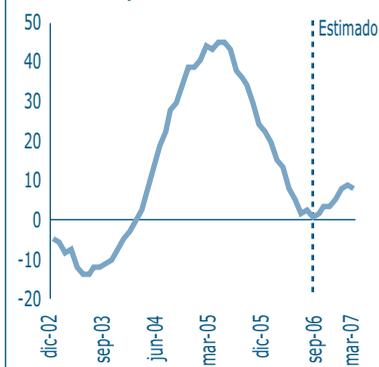
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de vehículos automotores
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sector de autopartes
(variación % anual del índice promedio en doce meses)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Proyección del índice de producción real de la industria manufacturera
(variación % anual del índice promedio en doce meses)

Sector	Pronóstico anterior para septiembre de 2006	Observado en septiembre de 2006	Proyectado a marzo de 2007
Cárnicos y pescado	7.5	4.4	3.1
Lácteos	-0.7	1.2	1.4
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	1.6	1.7	3.7
Ingenios, refinерías de azúcar y trapiches	4.7	23.8	31.6
Bebidas	1.4	5.6	10.0
Textiles	2.8	3.7	7.3
Confecciones	-1.1	2.1	10.3
Cuero y marroquinería	7.1	11.3	6.2
Calzado	-3.7	-0.4	12.5
Madera	-0.7	2.6	9.6
Muebles	11.4	13.3	14.5
Papel, cartón y sus productos	1.1	3.7	5.6
Imprentas, editoriales e industrias conexas	-28.8	-17.5	-18.8
Químicos básicos	6.7	9.2	10.6
Otros químicos	-2.7	4.3	6.6
Caucho y sus productos	5.9	10.1	10.3
Plástico	9.9	10.9	10.3
Barro, loza y porcelana	17.1	18.4	-8.2
Vidrio y sus productos	6.2	6.5	3.4
Productos minerales no metálicos	33.6	31.5	36.3
Hierro y acero	3.2	9.0	25.8
Productos metálicos	6.5	6.9	8.2
Maquinaria no eléctrica	15.6	12.3	10.6
Maquinaria eléctrica	9.7	18.1	24.6
Electrodomésticos	2.5	16.0	19.2
Vehículos automotores	14.5	13.4	27.5
Autopartes	6.4	1.6	8.1
Total industria	4.0	7.4	12.0

Fuentes: MMM- Dane y cálculos Anif.