

RIESGO INDUSTRIAL I - 2007

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

• **Director:** Sergio Clavijo

• **Subdirector:** Carlos Ignacio Rojas

• **Investigadores:** Rogelio A. Rodríguez,
Carolina Gil, Camila Torrente,
Germán Montoya, María Olga Peña,
Katherine Cartagena, David Stopher
y Mario J. Castro.

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

• **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 noviembre 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
19	Cárnicos y pescado
27	Lácteos
34	Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas
41	Ingenios, refineries de azúcar y trapiches
48	Bebidas
55	Textiles
63	Confecciones
70	Cuero y marroquinería
77	Calzado
84	Madera
90	Muebles
96	Papel, cartón y sus productos
104	Imprentas, editoriales e industrias conexas
112	Químicos básicos
120	Otros químicos
128	Caucho y sus productos
136	Plásticos
143	Productos de barro, loza y porcelana
148	Vidrio y sus productos
154	Productos minerales no metálicos
161	Hierro y acero
167	Productos metálicos
173	Maquinaria y equipo
179	Aparatos y suministros eléctricos
185	Electrodomésticos
191	Vehículos automotores
200	Autopartes
208	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 1 - 2007

PRESENTACIÓN

Anif tiene el gusto de presentar su más reciente análisis coyuntural de veintisiete sectores representativos de la industria colombiana. En esta ocasión, la información presentada trató de abarcar el desempeño industrial durante el primer semestre de 2007; en consecuencia, las nuevas proyecciones se realizaron de tal forma que pudieran abarcar el desempeño general para todo el año. Así, esta edición del estudio de *Riesgo Industrial* pretende plasmar de forma completa el desempeño y perspectivas de corto y mediano plazo de la industria manufacturera nacional y de los sectores que componen la muestra de análisis.

En general, las secciones que componen cada capítulo del estudio se mantienen. Sin embargo, en esta oportunidad hemos acogido algunas sugerencias hechas por los usuarios del estudio, mejorando así el análisis presentado.

En primer lugar se decidió incorporar un análisis más detallado del comportamiento del empleo. Así, se integró la dinámica tanto del empleo temporal como del permanente, con lo cual se pretende brindar a los empresarios, analistas e investigadores un mejor detalle de la composición de la nómina de los sectores industriales. Esto permite realizar inferencias del efecto de las dinámicas del empleo sobre los costos de producción, la productividad y los márgenes de ganancia.

En la sección de precios y costos se realizó una modificación respecto a lo que tradicionalmente se había presentado en versiones anteriores, ante la insuficiencia de información de precios al mayorista, que comenzó a ser recopilada y difundida por el Dane desde inicios del año 2007. En esta oportunidad se presenta una visión histórica sobre la causación de los precios y los costos de cada uno de los sectores analizados, utilizando las series más largas disponibles. Esperamos que para la próxima edición del estudio exista información suficientemente detallada que permita replicar los ejercicios que tradicionalmente se han presentado en la sección de precios y costos.

La sección de comercio exterior presentada en esta oportunidad fue reagrupada de acuerdo con la nueva definición de partidas arancelarias y la incorporación de la clasificación CIIU Revisión 3. Como consecuencia de lo anterior, algunos sectores pueden presentar cambios en la dinámica observada en las versiones anteriores del estudio. Sin embargo, se espera que estas modificaciones permitan hacer un mejor seguimiento del sector externo de cada rama industrial.

Este estudio se encuentra estructurado en veintiocho capítulos, siendo el primero un informe especial sobre el desempeño y perspectivas de la industria manufacturera colombiana. Los capítulos restantes corresponden al análisis individual de cada sector que hace parte de la muestra establecida por Anif para realizar el estudio de *Riesgo Industrial*. Cada capítulo está compuesto por los análisis de las principales variables de actividad industrial, los precios y costos, el comercio exterior, la opinión de los empresarios, el análisis de riesgo financiero, las perspectivas y el indicador de estado.

Esperamos que este análisis objetivo, técnico y riguroso de la industria colombiana sea de utilidad para el desarrollo de su actividad.

Sergio Clavijo
Director de Anif

LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

Introducción

Durante el primer semestre de 2007 la economía colombiana siguió presentando una dinámica favorable de crecimiento económico, acelerándose 190 puntos básicos (pb) con respecto al primer trimestre de 2006. Así, la economía colombiana completa ya un año y medio de expansión promedio de su PIB de 7%. Si se realiza el análisis por el lado de las grandes ramas de actividad económica se puede apreciar que uno de los sectores más dinámicos ha sido la industria manufacturera, la cual registró una expansión de su PIB de 13.3% en promedio en el primer semestre de 2007, constituyéndose como la segunda actividad productiva con mejor comportamiento en su crecimiento después de la construcción. Dentro del PIB industrial las mayores expansiones se dieron en las siguientes agrupaciones: equipo de transporte (33.4%), metálicos elaborados (30.7%), productos de tabaco (29.5%) y otros productos minerales no metálicos (25.7%).

Con la expansión del PIB industrial de 12.1% en el segundo trimestre de 2007 se sigue manteniendo una senda de crecimiento superior a 6% durante seis trimestres consecutivos. De hecho, los crecimientos en el rango 12%-16.6% que se registraron desde finales del año 2006 y hasta la mitad del año 2007 no se presentaban desde el año 2000, cuando estas cifras reflejaban un efecto estadístico resultante de la profunda crisis que sufrió la economía colombiana. En esta oportunidad, la situación es diferente, y, por tanto, podría afirmarse que la industria ha jugado un papel fundamental en el proceso de expansión reciente de la economía colombiana. Por ejemplo, sólo en el segundo trimestre de 2007 la industria aportó casi 2 puntos porcentuales al crecimiento de la economía.

Dada la coyuntura actual de la economía respecto a su crecimiento y el papel que está desempeñando la industria, vale la pena tener en cuenta los procesos que se están dando al interior de esta última. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), los empresarios industriales catalogaron la actividad industrial como excelente. Adicionalmente, un factor que resultó ser positivo para el futuro del sector fueron los procesos de transformación productiva para aumentar los niveles de competitividad.

Según la EOIC los sectores que mostraron los mayores crecimientos de la producción y las ventas fueron los relacionados con vehículos automotores, autopartes, maquinaria de uso especial y otros minerales no metálicos. También de acuerdo con la EOIC esos sectores tuvieron incrementos en la producción en el rango 15.7%-50.2% y en el caso de las ventas en el rango 12.6%-46.6%, ambos en términos reales para el primer semestre de 2007. A pesar de la buena dinámica que ha tenido la demanda por productos industriales expresada en sus altas tasas de crecimiento, los empresarios encuestados estimaron que aún existe capacidad productiva para poder cumplir con la capacidad de absorción. Lo anterior se refleja en que la utilización de la capacidad instalada (UCI) hacia el mes de junio de 2007 se ubicó en 82.5%, mientras que el óptimo de la UCI está alrededor de 88.7%.

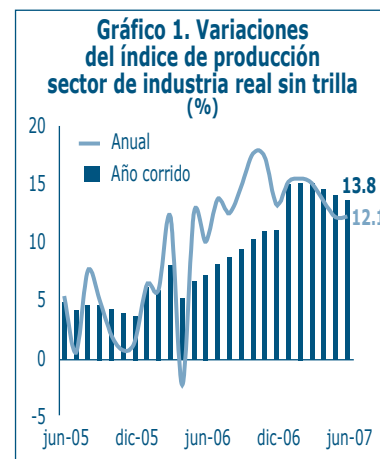
Un aspecto que fue mencionado anteriormente pero que vale la pena recalcar es la intención que los empresarios han puesto en la transformación productiva. Específicamente, los resultados indican que la mayoría de los empresarios encuestados en la EOIC utiliza tecnología de punta. Analizando por áreas de empresa se estableció que el uso de tecnología de punta estuvo por encima de 63%: en las áreas de tecnología e información, como es de esperarse, se utilizó el 76.1%, en la producción el 64.5% y en la distribución y comercialización el 64.2%.

Por último, para enmarcar el análisis que se presentará en las siguientes secciones se deben mencionar las principales problemáticas que los empresarios consideran como más importantes en el desarrollo de su actividad productiva, como el tipo de cambio, la baja demanda, el costo de la materia prima, la competencia del mercado, los bajos márgenes de rentabilidad, el contrabando y la competencia desleal, la falta de capital de trabajo, la cartera y los problemas de orden público.

Principales variables de la actividad industrial

Como ha sido característico en el último año y medio, la industria manufacturera ha mantenido crecimientos importantes en su producción. Las variaciones experimentadas en 2007 han consolidado a la industria como uno de los principales motores de la economía. Así, el crecimiento de la producción del primer semestre del año alcanzó una cifra de 13.8%, incremento que no se había registrado para el mismo período (enero-junio) en por lo menos tres años (ver gráfico 1).

La dinámica industrial y, específicamente, el crecimiento de la producción, ha sido tan alta que el mes de menor variación anual fue mayo, durante el cual se dio una expansión de 12.1%. Es decir, en el escenario más discreto, la producción industrial estuvo creciendo prácticamente 500 pb por encima de la expansión del PIB. Para la industria, el año 2007 se ha caracterizado, entre otras cosas, porque los días de Semana Santa no generaron un efecto a la baja sobre la expansión de la producción:



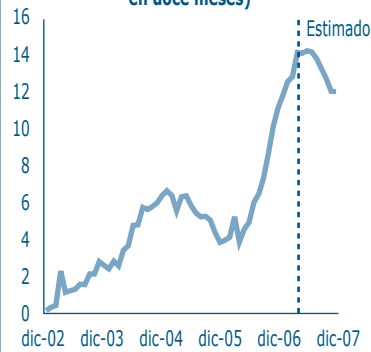
Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 2. Producción en doce meses
(junio de 2007)

Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 3. Producción año corrido
(junio de 2007)

Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 4. Industria manufacturera sin trilla de café
(variación % anual del índice promedio en doce meses)

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Gráfico 5. Variaciones del índice de ventas reales sector de industria real sin trilla (%)

Fuente: MMM-Dane.

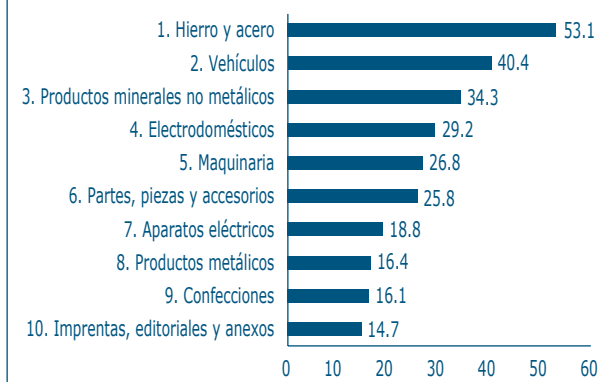
de hecho, en el mes de abril se generó un crecimiento de 13.5% real anual, mientras que un año atrás se registró una contracción de 2.4% real anual.

Desagregando la información a escala sectorial se pudo establecer que de las 48 clases industriales que componen la muestra sobre la cual el Dane hace un seguimiento, el 85% de ellas presentó una variación positiva de la producción. La composición de los sectores de mayor dinamismo de la producción ha mostrado algunos cambios respecto a lo consignado en el estudio *Riesgo Industrial I-2006*. Por ejemplo, en esta oportunidad dentro de los diez sectores con mayor crecimiento

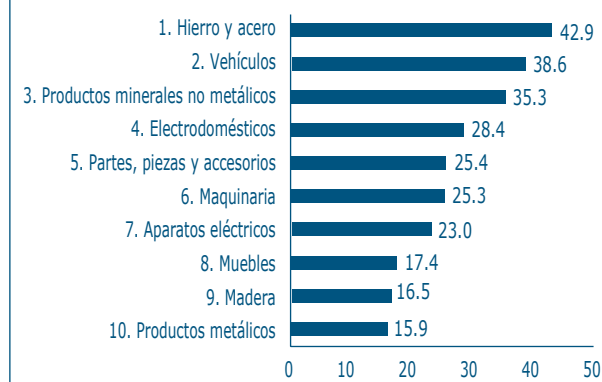
Cuadro 1 · Comportamiento de la producción, las ventas y el empleo según destino económico
(junio de 2007)

Tipo de bien	Variación anual	Participación anual	Contribución anual
Producción			
Construcción	34.16	8.00	2.28
Consumo	10.77	39.13	4.26
Capital	17.40	12.10	2.01
Intermedio	8.04	40.76	3.40
Ventas			
Construcción	27.89	8.07	1.91
Consumo	8.13	39.36	3.21
Capital	17.32	12.23	1.96
Intermedio	3.23	40.33	1.37
Empleo			
Construcción	11.76	4.99	0.54
Consumo	2.39	48.04	1.16
Capital	8.15	14.01	1.09
Intermedio	1.74	32.93	0.58

Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 6. Ventas año corrido
(junio de 2007)

Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 7. Ventas en doce meses
(junio de 2007)

Fuente: MMM-Dane.

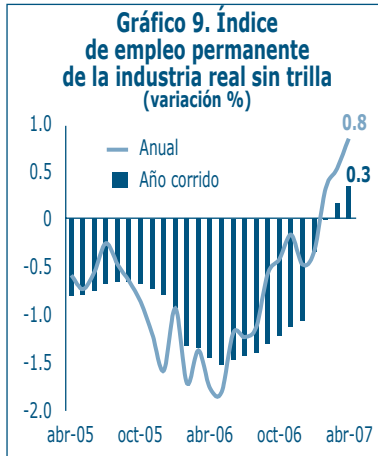
en lo corrido del año no figura ninguno asociado a la agricultura. Los sectores con mejor comportamiento de la producción se relacionaron con la construcción, la maquinaria y los vehículos, aunque también empezaron a figurar industrias más livianas como las de confecciones y curtiembres. El rango de crecimiento para esos sectores estuvo entre 15.7% y 55.7% (ver gráficos). Así, la cota superior en este caso fue mayor a la de hace un año, que estuvo en cabeza del sector de minerales no metálicos (44.4%). Si se analiza la tendencia de los últimos doce meses transcurridos a junio de 2007, se concluye que los seis primeros sectores que más aumentaron su producción fueron los mismos que más crecieron en el primer semestre del año, lo que de alguna forma habla de la estabilidad de su crecimiento.

De acuerdo con el destino o uso del bien producido se concluye que en junio de 2007 se siguieron presentando los mayores crecimientos en la producción de los bienes destinados a la construcción (34.2%), aunque a un ritmo menor a lo registrado hace un año (ver cuadro 1). A pesar de ello, la mayor contribución a la expansión de la producción industrial se dio en los productos destinados al consumo, que si bien crecieron 10.8% anual, aportaron 4.3 puntos porcentuales a la variación de la producción industrial. Nótese que las desaceleraciones en la tasa de crecimiento de los productos generados para la construcción guardan congruencia con la desaceleración de ese renglón de la economía en el segundo trimestre del año.

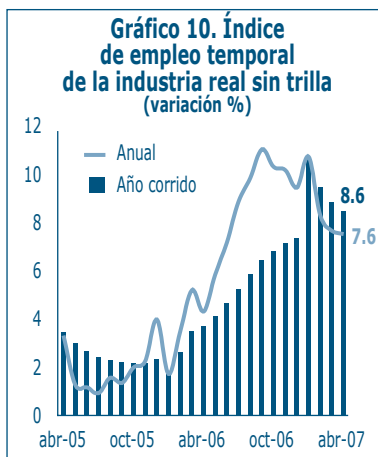
Las ventas mostraron una dinámica importante, manteniendo la trayectoria de crecimiento, lo que se constituye en un argumento sólido para afirmar que la demanda por bienes industriales mantuvo un crecimiento saludable en lo transcurrido del año 2007 (ver gráfico 5). Específicamente, el crecimiento de las ventas de la industria manufacturera fue en promedio de 12% durante los últimos doce meses, y, por tanto, superior al crecimiento tanto de la demanda final interna como de la demanda interna total del país, cuyas variaciones han sido de 10.3% y 10% en promedio durante el último año. En términos comparativos con el año anterior el crecimiento de las ventas se aceleró 450 pb.

Gráfico 8. Variaciones del índice de empleo total sector de industria real sin trilla
(%)

Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

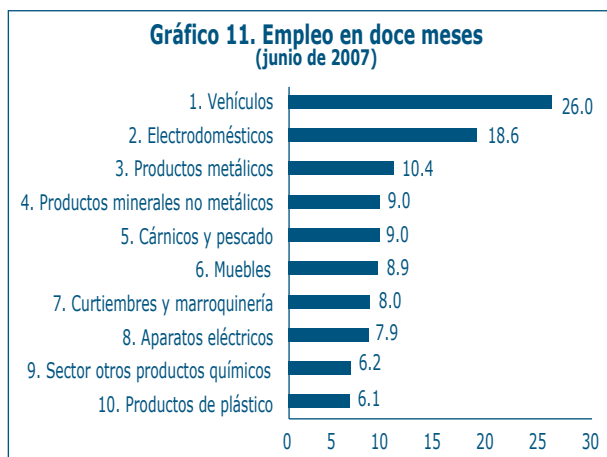


Fuente: MMM-Dane.

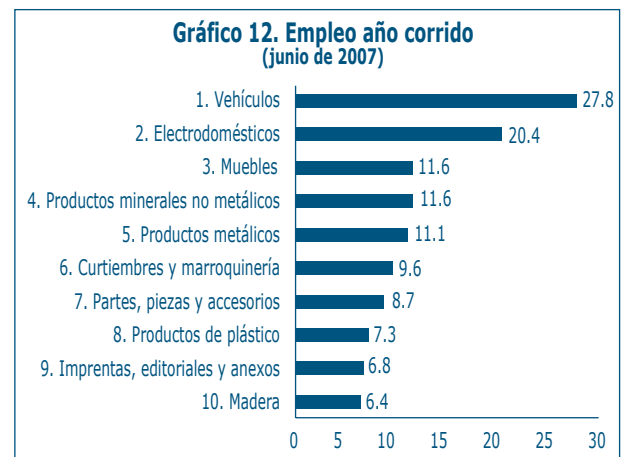
Realizando la descomposición del crecimiento de las ventas por sectores se pudo apreciar que, en promedio, las ventas se incrementaron menos que la producción, por lo menos en los sectores líderes en esta materia en lo corrido de 2007. Al igual que lo observado con la producción, los sectores que más incrementaron sus ventas fueron: hierro y acero (53.1%), vehículos (40.4%) y minerales no metálicos (34.3%). Un sector que no fue de los que más incrementó su producción pero sí sus ventas fue el de curtiembres y marroquinería, que en lo corrido de 2007 (a junio) registró una expansión de las ventas de 15.7%. Un hecho que vale la pena destacar en el comportamiento de las ventas en el primer semestre de 2007 es que la amplia mayoría de sectores que componen la muestra de este estudio tuvo expansiones positivas; sólo el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches contrajo sus ventas en 3.3%.

Las ventas por tipo de bien en junio de 2007 todavía mostraban una dinámica importante en los bienes destinados a la construcción y de capital. A pesar de lo anterior, fueron las ventas de bienes de consumo las que más aportaron al crecimiento industrial con el 3.2%, seguidos por los bienes de capital 2% y los destinados a la construcción 1.9%.

En lo que respecta al empleo industrial, la situación resultó ser positiva si se compara con el desempeño de los meses anteriores y lo presentado en el estudio de *Riesgo Industrial I-06* (ver gráfico 8). En el primer semestre de 2006 el empleo industrial se expandía a tasas de 1.6%, mientras que un año después logró ubicarse en 4%, incremento que logra ser significativo si se tiene en cuenta que es una de las cifras más altas en los últimos cuatro años. Este aumento en la tasa del empleo generado por la industria ha guardado correspondencia con el período de más fuerte expansión de la producción y las ventas, y logra ser alentador toda vez que supera en casi tres veces los datos que se tenían en el año 2006, fecha en la cual la economía colombiana ya atravesaba por un período de expansión del PIB. Tomando como referente la variación del promedio en doce meses para capturar la tendencia de la expansión del empleo, es claro que desde mayo de 2006 se comenzó a dar una fase de recuperación sostenida. Así, hacia el año 2003 el empleo se contraía,



Fuente: MMM-Dane.

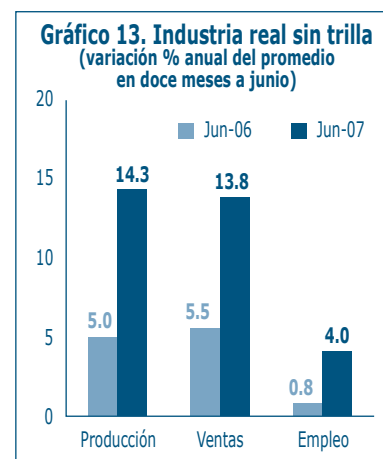


Fuente: MMM-Dane.

en 2004 y 2005 estaba prácticamente estancado, en 2006 comenzó a dar señales de recuperación. En lo corrido de 2007 se ha dado el mejor desempeño en esta materia.

Realizando un análisis más detallado se encontró que los sectores que más incrementaron su empleo en lo corrido de 2007 (a junio) fueron: vehículos (27.8%), electrodomésticos (20.4%), muebles (11.6%), productos minerales no metálicos (11.6%), productos metálicos (11.1%) y curtiembres y marroquinería (9.6%). Alrededor del 81% de los sectores de la muestra que Anif analiza en este estudio mostró crecimientos positivos en el empleo; doce de los cuales registraron expansiones superiores a 5%. Por otro lado, los sectores que más contrajeron su planta de personal fueron: confecciones (-4.2%), hierro y acero (-2.7%), caucho (-1.9%) y lácteos (-1.7%).

Información más reciente (julio) de la Muestra Mensual Manufacturera indica que se presentó una leve desaceleración del empleo en lo corrido del año respecto a otros meses. Específicamente, la variación en el período enero-julio de 2007 se ubicó en 3.9%. Los sectores que en ese mes exhibieron las mayores expansiones anuales del empleo fueron: vehículos (23.8%), electrodomésticos (11.9%), madera (11.8%), productos metálicos (11%), partes, piezas y accesorios (9.9%) e imprentas y editoriales (9%). De otro lado, los sectores que más contrajeron su planta de personal fueron: confecciones (-5.2%), hierro y acero (-2.8%), lácteos (-2.6%) y vidrio y sus productos (-2.1%).

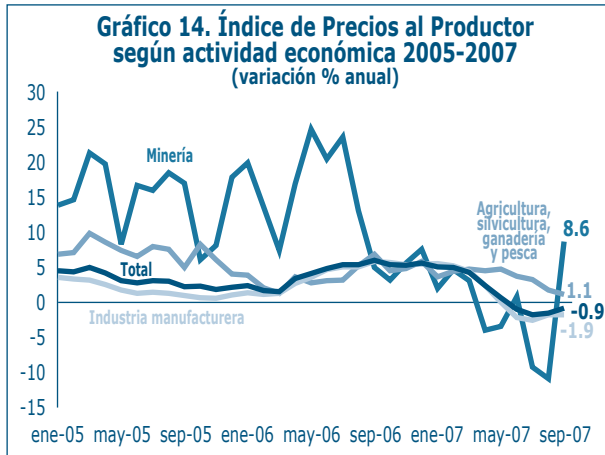


Fuente: MMM-Dane.

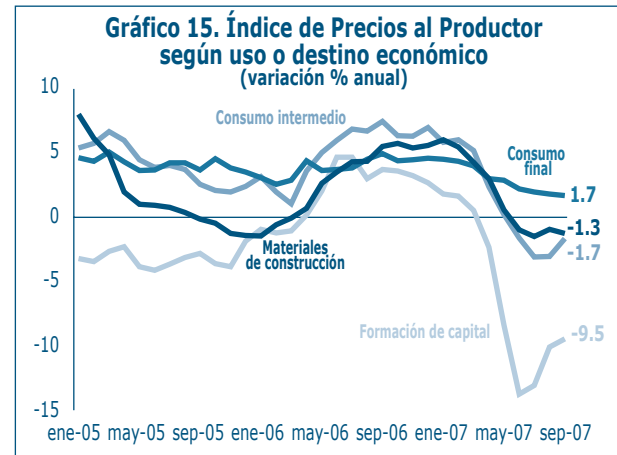
Precios y costos

En el mes de junio el Índice de Precios al Productor de la industria manufacturera registró una contracción de 1.9% (ver gráfico 14). Este comportamiento hace parte de la desaceleración del IPP que se ha presentado desde febrero de 2007. Dicho comportamiento es contrario al que se presentó un año atrás. Así, julio es el mes en el que más se contrajo el IPP, a una tasa de -2.6%. Desde entonces, la variación de los precios al por mayor de la industria se ha mantenido estable, alrededor de -1.8%. Este fenómeno se explica parcialmente por la revaluación acumulada en lo corrido del año, por su efecto sobre los insumos importados. Sin embargo, también ha generado un impacto negativo sobre los productores de materias primas locales, cuyos márgenes pueden verse afectados.

Al nivel de actividad económica también se ha observado en los últimos meses que el IPP de agricultura, silvicultura, ganadería y pesca ha presentado una tendencia decreciente. A pesar de ello, al corte de septiembre de 2007 aún mostraba crecimientos positivos. Una situación contraria ha ocurrido con la minería, que entre agosto y septiembre registró una aceleración considerable del crecimiento de sus precios, pasando de una variación anual de -10.9% a 8.6%. Esta última cifra resultó ser casi el doble que la que se presentó un año atrás.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

En esta oportunidad el ejercicio realizado por Anif respecto a los precios y costos consistió en poder conocer la causación de esas dos variables desde el año 2001. A partir de dicho ejercicio se encontraron fenómenos particulares. Por ejemplo, en un sector como el de ingenios, refinería de azúcar y trapiches se estableció que en meses como octubre, noviembre y diciembre se suele generar una deflación de costos y precios. El sector de plásticos, por su parte, mostró que la mayoría de la variación, tanto de los costos como de los precios, tradicionalmente tiende a generarse en el último trimestre del año. Este sector, junto con los de caucho; minerales no metálicos: muebles; madera; calzado; confecciones; aparatos eléctricos; cárnicos; químicos básicos; otros químicos; barro, loza y porcelana; maquinaria y equipo y vehículos, se caracterizó porque en el mes de enero por lo general se registra una contribución negativa al crecimiento anual de los costos.

Utilizando la clasificación Cuode se encontró que desde el cierre del primer trimestre de 2007 se empezó a experimentar una desaceleración generalizada del crecimiento de los precios de los bienes destinados al consumo intermedio, el consumo final, la formación de capital y los materiales de construcción (ver gráfico 15). Derivado de lo anterior, tanto los precios de los bienes destinados a la formación de capital, como los de consumo intermedio y materiales de construcción vienen presentando contracciones desde el segundo trimestre del año 2007, situación que podría favorecer, en parte, la dinámica de la inversión.



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE), desde diciembre de 2006 se ha ido presentado un mayor número de empresarios que califican la situación económica como mala, esto se puede apreciar en el cambio de tendencia del gráfico número 16. Por ejemplo, en junio de 2007 el promedio móvil de tres meses de la situación económica actual fue de

46, inferior a lo que se presentó un año atrás cuando fue de 51. A pesar de que la tendencia ha mostrado un deterioro en los últimos meses, aún se puede apreciar que los niveles son relativamente altos comparados con los registros presentados antes del año 2006. Particularmente en el mes de junio de 2007, el 53% de los encuestados calificó la situación como buena y el 7% como mala, frente al 57% y 5%, respectivamente. Por ramas de actividad, en abril el mayor número de empresarios optimistas respecto a la situación económica se ubicó en las siguientes actividades: vehículos automotores, muebles, productos elaborados de metal, otros productos minerales no metálicos y metalúrgicos básicos (ver gráfico 17). De forma contrapuesta los sectores donde se detectó que había más empresarios pesimistas a la hora de calificar la situación económica fueron: equipos, aparatos de radio y televisión, instrumentos médicos, tabaco y prendas de vestir.

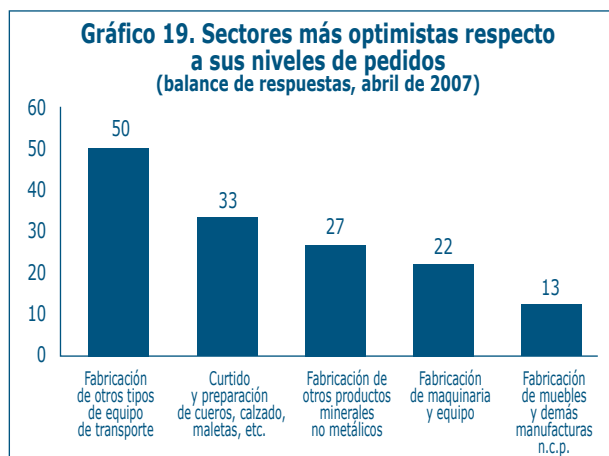


Fuente: EOE-Fedesarrollo.

Los elementos que sirven para evaluar la demanda a través de la EOE vienen registrando una moderación en su comportamiento. La tendencia del balance de respuestas respecto a los pedidos viene desacelerándose al punto de que para el cierre del primer semestre de 2007 ésta mostraba que eran más los empresarios que consideraban sus pedidos como bajos. El promedio móvil de tres meses para esa fecha fue de -8, similar a lo que ocurría a comienzos del año 2006, pero por debajo de lo que ocurría en junio de 2006 (-2) y marzo de 2007 (3). Datos más recientes siguen mostrando que la tendencia descrita anteriormente se mantendrá en los próximos meses. A escala sectorial se pudo notar que los empresarios más optimistas en cuanto al nivel de pedidos se ubicaron en sectores como los de fabricación de otros equipos de transporte, curtido y preparado de cueros, otros productos minerales no metálicos y fabricación de maquinaria y equipo. Para completar el análisis de demanda debe examinarse lo que ha venido ocurriendo con las existencias: éstas se han mantenido relativamente estables en los últimos meses, como se puede apreciar en



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

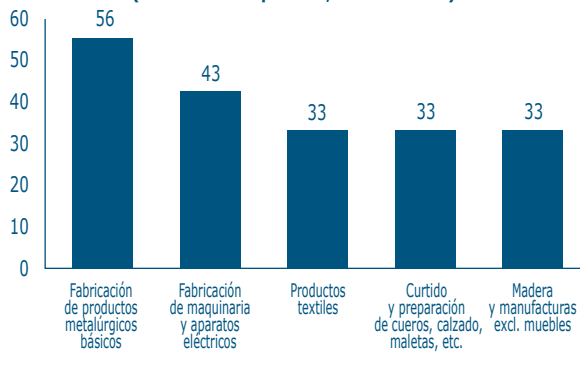


Fuente: EOE-Fedesarrollo.



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

Gráfico 21. Sectores más optimistas respecto a su situación económica en los próximos seis meses
(balance de respuestas, abril de 2007)



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

el gráfico 18. Específicamente, en el mes de marzo de 2007 el 8% de los empresarios industriales encuestados afirmó que sus existencias eran más grandes, el 80% que eran normales y el 12% que eran pequeñas, tres meses después el 12% de los encuestados consideró que sus existencias eran altas, el 75% de los empresarios las catalogó como normales y el 13% como pequeñas. Por ramas de actividad industrial se pudo identificar que en sectores como fabricación de plástico y caucho, otros productos minerales no metálicos, maquinaria y equipo y madera, porcentualmente más empresarios calificaron sus existencias como pequeñas. En el caso de sectores como otros productos minerales no metálicos, maquinaria y equipo y madera se registraron más empresarios que calificaron sus existencias altas respecto a los que las consideraron bajas. Así, los resultados podrían sugerir que los sectores donde los empresarios tuvieron mejores percepciones sobre su demanda fueron los de

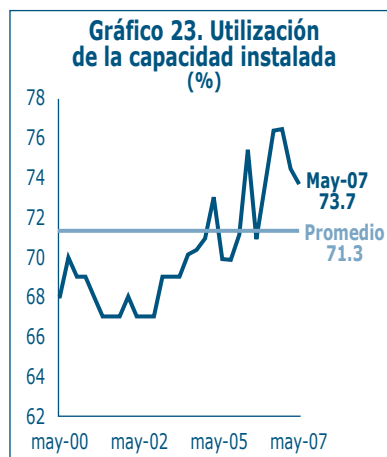
fabricación de otros productos minerales no metálicos y fabricación de maquinaria y equipo.

Otra forma de abordar el comportamiento de la demanda y su relación con la oferta industrial es analizar la utilización de la capacidad instalada (UCI). De acuerdo con la EOE, la UCI presentó una moderación en el primer semestre del año 2007 con respecto al segundo semestre de 2006. Así, al finalizar los primeros seis meses de 2007 la utilización de la capacidad instalada se llegó a ubicar alrededor de 73.5%, similar al dato de mayo de 2006. A pesar de lo anterior, la última información disponible (a agosto) muestra un leve repunte de la UCI que llegó a ubicarse en

Cuadro 2. Opinión de los empresarios
(balance de respuestas, abril de 2007)

Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Productos alimenticios y bebidas	38	-4	-9
Tabaco	0	0	0
Productos textiles	17	-8	-58
Prendas de vestir, preparado y teñido de pieles	14	17	-14
Curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.	17	20	33
Madera y manufacturas excepto muebles	33	-33	0
Papel, cartón y productos de papel y cartón	56	0	-33
Edición e impresión	63	0	-13
Fabricación de sustancias y productos químicos	40	-5	-14
Fabricación de productos de caucho y plástico	39	-17	-17
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	67	-17	27
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	67	0	0
Fabricación de productos elaborados en metal, excluidos maquinaria y equipo	68	-8	6
Fabricación de maquinaria y equipo	44	-17	22
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	38	33	0
Fabricación de equipo y aparatos de radio, televisión y comunicación	0	0	-100
Fabricación de instrumentos médicos, ópticos, de precisión y relojes	0	0	0
Fabricación de vehículos automotores y remolques	79	-6	5
Fabricación de otro tipo de equipos de transporte	50	0	50
Fabricación de muebles y demás facturas n.c.p.	75	33	13

Fuente: EOE-Fedesarrollo.

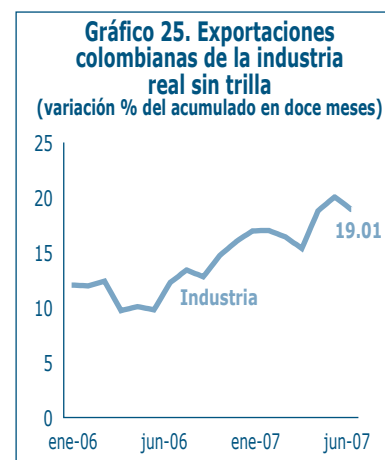


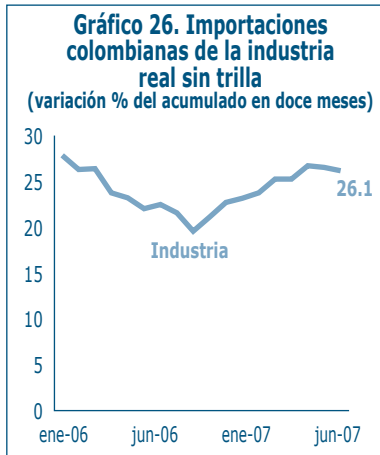
74.1%, que si bien es alta a nivel histórico, todavía se encuentra por debajo del nivel óptimo (ver gráfico 23).

Respecto al entorno que rodea la actividad industrial se puede afirmar que el escenario todavía es favorable. Tanto las condiciones económicas como sociopolíticas se encuentran en niveles similares a las registradas en el período que ha acompañado la expansión de la actividad productiva del país (ver gráfico 24). Sin embargo, hacia el mes de mayo se registró un deterioro de ese tipo de condiciones, lo que pudo moderar las expectativas de los industriales. En efecto, como lo muestra el índice de confianza industrial, éste registró un deterioro en el segundo trimestre del año, el cual no indujo niveles de confianza preocupantes para la industria.

Comercio exterior

La coyuntura más reciente del comercio exterior de la industria muestra que el crecimiento de las importaciones se ha mantenido por encima de la variación de las exportaciones. En promedio, desde enero de 2006 el diferencial entre las exportaciones e importaciones fue de 9.5 puntos porcentuales. En el lapso de tiempo analizado se pueden identificar dos períodos: el primero, entre enero y septiembre de 2006, en el que se aprecia una tendencia en la convergencia de los crecimientos de ambas variables; y el segundo, en el que se nota una leve aceleración del crecimiento tanto de exportaciones e importaciones, y donde el diferencial entre el crecimiento de las dos variables de comercio exterior analizadas se mantuvo alrededor de 7.2 puntos porcentuales. Como es de esperarse, en estos comportamientos hay una influencia importante de la revaluación, que en el mes de junio inclusive alcanzó tasas de 26% anual. En general podría afirmarse que el comercio exterior se ha mantenido dinámico en lo corrido de 2007, con tasas de crecimiento superiores a 15%.



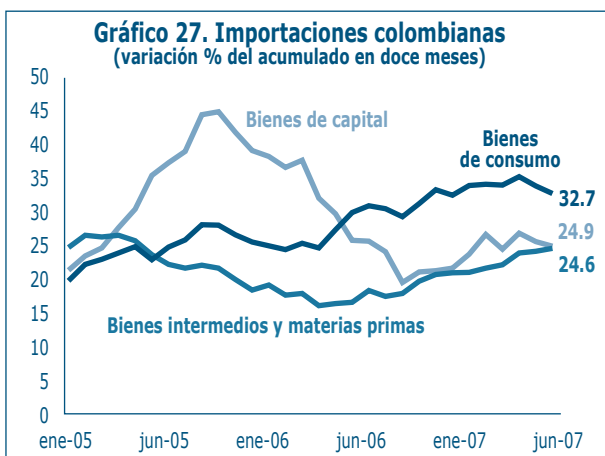


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

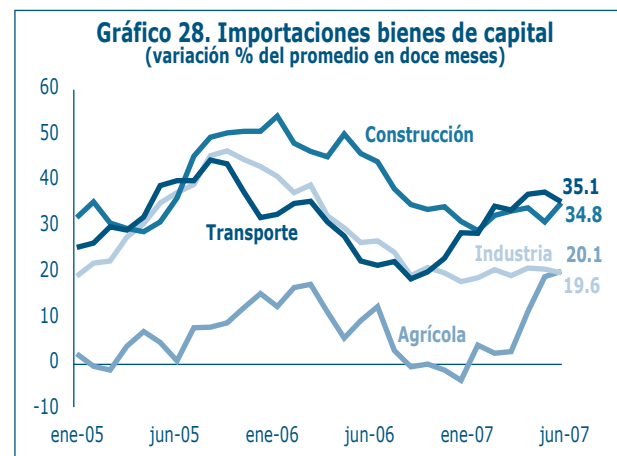
A escala sectorial se puede corroborar la dinámica exportadora. Tan sólo un sector de la muestra analizada por Anif exhibió contracciones en sus ventas externas, el lácteo, que registró un crecimiento de -43.8% (variación del promedio en doce meses) en sus exportaciones. Este comportamiento se debe a las medidas restrictivas de política comercial tomadas por Venezuela respecto a las cuotas de importación. Por otro lado, los sectores con mayor expansión de las exportaciones mostraron tasas superiores a 30%, como fue el caso de las siguientes industrias: hierro y acero (76.9%), aparatos y suministros eléctricos (60.2%), electrodomésticos (53.9%), cárnicos y pescado (44.3%), productos metálicos (33.3%) y calzado (31.6%). De tal forma el crecimiento promedio en doce meses de la muestra analizada fue de 19% (con corte a junio), mientras que un año atrás era de 9%. El valor de las exportaciones de la industria manufacturera alcanzó un monto de US\$15.900 millones entre julio de 2006 y junio de 2007.

Las importaciones, por su lado, sumaron US\$27.200 millones en el período comprendido entre julio de 2006 y junio de 2007, mostrando un incremento de 26.1%, superior en 400 pb a lo registrado en junio de 2006 (ver gráfico 26). Los sectores que en mayor medida impulsaron el crecimiento de las importaciones fueron: ingenios y refinerías de azúcar, vehículos, madera, bebidas, confecciones, vidrio y muebles, todos ellos con variaciones superiores a 40%. Respecto al sector de ingenios y refinerías de azúcar, debe destacarse la influencia del acceso preferencial a mercados como el de Perú, Ecuador y Estados Unidos, y en el caso de los vehículos, se estarían manifestando los efectos de la reducción de aranceles que se dio en Colombia a comienzos del año para ese tipo de bienes. Entre tanto los sectores que registraron los crecimientos más moderados fueron los de cárnicos y pescado; imprentas; frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas y químicos básicos, que crecieron a tasas entre 5.8% y 18.8%.

Según uso o destino económico se ha observado una tendencia positiva en el crecimiento de las importaciones de bienes intermedios y de materias primas. El crecimiento (promedio en doce meses) al mes de enero era de 21%, que posteriormente se aceleró a una tasa de 24.6%



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

al finalizar el primer semestre de 2007; éste es el rubro que más se ha acelerado en el último semestre (ver gráfico 27). En el caso de los bienes de capital, a lo largo de 2007 se ha evidenciado una aceleración de su crecimiento; sin embargo, en los últimos meses se generó una moderación de su expansión, con lo cual al mes de junio las importaciones de bienes de capital crecieron al 24.9% (promedio en doce meses). Los anteriores acontecimientos siguen siendo favorables para la inversión industrial y la ampliación de la capacidad productiva. En el caso específico de los bienes de capital para la industria se ha podido apreciar un cambio de tendencia a partir de enero de 2007, fecha en la cual el incremento de este tipo de importaciones ha tenido una aceleración, aunque moderada, de su crecimiento.

Perspectivas

Como se mencionó anteriormente, la industria manufacturera ha sido uno de los sectores que ha liderado el crecimiento de la economía colombiana en los últimos años. Anif considera que al cierre del año 2007 seguirá siendo uno de los más dinámicos de la economía. Sin embargo, con base en las proyecciones realizadas, el comportamiento del entorno internacional y sus consecuencias sobre la dinámica de la economía en los próximos meses permiten establecer que en el segundo semestre de 2007 se observarán desaceleraciones tanto en la producción como en las ventas de la industria con respecto a lo registrado en el período enero-junio de 2007.

Específicamente, los estimativos de Anif señalan que al concluir el tercer trimestre del año 2007 la producción crecerá 13.3% (variación promedio en doce meses), mientras que al cierre del año se ubicará en 12.1%. Nótese que si bien este incremento será uno de los más bajos a lo largo de 2007, todavía será un crecimiento favorable para la industria, y superior en 90 pb a la expansión de la producción industrial al cierre de 2006. Respecto a las ventas se espera una desaceleración más prolongada de su crecimiento. La variación promedio en doce meses muestra que desde el mes de mayo de 2007 se ha presentado una moderación en la expansión de las ventas, fecha en la cual crecían a un ritmo de 13.9%, de forma tal que al cierre del primer semestre del año las ventas lograron un crecimiento de 13.7%. Anif espera que el incremento alcance el 12% al concluir el tercer trimestre de 2007 y que para el mes de diciembre la variación promedio en doce meses llegue a ser de 11.4%, cifra muy similar a la expansión registrada un año atrás y claramente superior a los crecimientos observados entre los años 2002-2005.

En el frente externo son dos los elementos principales que deben considerarse en el análisis del desempeño de la industria nacional en los próximos meses. Por un lado, está el efecto de las crisis hipotecaria de Estados Unidos y sus repercusiones en la capacidad de la demanda de ese país por productos industriales nacionales. En el período enero-julio las exportaciones hacia Estados Unidos se contrajeron en 6%, y en el caso específico de las exportaciones no tradicionales la contracción fue de

2.7%. Por grupo de productos, las mayores contracciones se presentaron en los productos químicos (-22.3%), confecciones (-21.5%) y metales y sus manufacturas (-14.6%). A este efecto también deben sumársele los efectos generados por la apreciación cambiaria.

Otro factor importante es la dinámica en un mercado externo importante para la industria colombiana: el venezolano. Las exportaciones totales hacia Venezuela crecieron a un ritmo bastante dinámico (73.1%) en el período enero-julio de 2007. Desagregando la información por productos se encontró que cierto tipo de bienes experimentó crecimientos importantes en sus exportaciones: cuero y sus productos (255.7%), confecciones (177.4%) y maquinaria eléctrica (84%). Teniendo en cuenta las exportaciones no tradicionales hacia Venezuela se estableció que éstas crecieron 14% entre enero y julio de 2007, por encima de los crecimientos hacia la totalidad de la Comunidad Andina (1.6%) y la Unión Europea (1.9%). Así, el desempeño de la economía venezolana se constituye en un factor importante de crecimiento de la industria en su componente exportable. Sobre Venezuela se espera que cierre el año 2007 con un crecimiento de 7.9%, y que adicionalmente se siga presentando un efecto positivo sobre esa expansión debido al incremento de los precios internacionales del petróleo.

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo los empresarios encuestados se mostraron optimistas respecto a su producción. El 42% de los industriales de la muestra analizada esperaba que su producción en los próximos tres meses aumentara, mientras que sólo el 4% opinó que iba a disminuir. Otro elemento importante tiene que ver con las expectativas sobre la situación económica en los próximos seis meses. La mayoría de los encuestados consideró que habrá estabilidad en el mediano plazo respecto a la situación económica, el 38% consideró que iba a mejorar y tan sólo el 7% afirmó que iba a empeorar.

Según la información gremial de la Andi, a través de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta, el momento que atraviesa la industria es positivo pero con algunos elementos de cautela respecto al futuro. Una forma de poder apreciar esto fue la reducción en el índice de expectativas de las empresas, que en meses recientes ha moderado sus niveles. Según la Andi la explicación se haya en problemáticas coyunturales y sectoriales. Las que más resaltaron los empresarios fueron: la dinámica del tipo de cambio, la seguridad y la incertidumbre sobre la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos. Precisamente, sobre este último punto se espera que en el año 2008 el Congreso de Estados Unidos apruebe el tratado. De forma temporal y paralela se han ido elaborando propuestas para poder prolongar por un nuevo período (diez meses) las preferencias arancelarias andinas.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses presentado en esta nueva edición registra los resultados consolidados para el año 2006. Adicionalmente se

Cuadro 4. Indicador de cobertura de intereses

Sector	Promedio 1995-2006	2006	2007 (p)	Variación %
Cárnicos y pescado	0.7	1.0	1.4	0.4
Lácteos	0.8	0.9	2.1	1.2
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	0.8	1.1	-0.2	-1.3
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	1.0	1.6	2.5	0.9
Bebidas	0.9	1.1	1.3	0.2
Textiles	0.7	0.8	0.5	-0.3
Confecciones	0.8	0.8	0.6	-0.2
Cuero y marroquinería	0.6	0.7	0.2	-0.5
Calzado	0.9	1.6	1.2	-0.4
Madera	0.5	1.3	1.7	0.4
Muebles	0.9	1.8	1.7	-0.1
Papel, cartón y sus productos	0.8	1.2	0.9	-0.3
Imprentas, editoriales e industrias conexas	0.8	1.4	0.7	-0.7
Químicos básicos	0.8	1.4	1.2	-0.2
Otros químicos	1.5	1.6	1.5	-0.1
Caucho y sus productos	1.0	0.3	-0.1	-0.4
Plásticos	1.0	1.3	1.0	-0.3
Productos de barro, loza y porcelana	0.8	1.6	1.4	-0.2
Vidrio y sus productos	0.9	3.1	2.6	-0.5
Productos minerales no metálicos	1.0	0.4	0.2	-0.2
Hierro y acero	0.6	3.9	5.6	1.7
Productos metálicos	0.9	1.4	1.4	0.0
Maquinaria y equipo	1.0	2.4	1.3	-1.1
Aparatos y suministros eléctricos	0.8	1.1	2.4	1.3
Electrodomésticos	0.9	1.7	3.5	1.8
Vehículos automotores	1.5	5.0	5.1	0.1
Autopartes	1.3	2.8	2.3	-0.5

(p) proyectado.

Fuente: cálculos Anif.

realizaron las nuevas proyecciones de ventas, producción, costos, precios y obligaciones financieras para establecer las estimaciones sectoriales correspondientes al indicador de cobertura para el año 2007.

Los resultados generales sobre riesgo financiero bajo la metodología utilizada por Anif señalaron que para el año 2006 el 81% de los sectores que componen la muestra logró obtener un valor del indicador superior o igual a 1. Lo anterior indica que las condiciones positivas que rodearon la industria y, en especial, los sectores analizados, permitieron que una amplia mayoría de éstos lograra cubrir de forma holgada sus obligaciones financieras. Otro acontecimiento importante es que ninguno de los sectores analizados tuvo un indicador negativo. Los sectores que exhibieron el menor riesgo financiero fueron: vehículos, hierro y acero, vidrio y autopartes, los cuales mostraron una cobertura superior a 2.8, es decir que su utilidad operacional alcanzó para cubrir ampliamente (casi tres veces) sus obligaciones financieras.

Para 2007 se realizaron proyecciones hasta el cierre del año, a diferencia de otras ocasiones, consolidando una idea sobre la cobertura global del año con la mayor antelación y confiabilidad posibles. Los resultados obtenidos todavía se mantienen optimistas: el 70% de los sectores bajo estudio tendría una cobertura igual o superior a 1, con un promedio estimado para esos sectores de 2.2. Para la muestra como un todo la

cobertura promedio estaría cercana a 1.6, muy similar al valor calculado para el año 2006. Los sectores que mejor posición tendrían en materia de cobertura, de acuerdo con el cálculo del indicador, serían los siguientes: hierro y acero, vehículos, electrodomésticos y vidrio, cuyos indicadores estarían por encima de 2.5.

A pesar de que los valores de las coberturas, en general, son relativamente altos, se observa que hacia finales del año 2007 se presentará una moderación con respecto a lo observado un año atrás. Desagregando los resultados se estima que alrededor de seis sectores verán aumentada su cobertura, en tanto que diecisiete tendrán una cobertura superior al valor del promedio histórico para el período 1995-2006.

Situación financiera

Rentabilidad. Todos los indicadores calculados por Anif para hacerle seguimiento a la rentabilidad de la industria aumentaron para el año 2006 con respecto a 2005. El incremento más notorio se dio en la rentabilidad del patrimonio, la cual pasó de 5.2% a 7.4%. A pesar de lo anterior la razón de rentabilidad más alta para el año 2006 fue el margen operacional, al igual que un año atrás. Asimismo, entre los años 2005 y 2006 se mantuvo la diferencia del margen operacional con respecto a la rentabilidad del activo.

**Cuadro 3. Indicadores financieros
Total industria**

Indicador	2006	2005
Rentabilidad		
Margen operacional (%)	9.9	8.0
Margen de utilidad neta (%)	5.6	4.3
Rentabilidad del activo (%)	7.9	6.1
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.4	5.2
Eficiencia		
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.8	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.42	1.40
Liquidez		
Razón corriente (veces)	1.50	1.57
Rotación CxC (días)	57.20	57.85
Rotación CxP (días)	52.48	50.02
Capital de trabajo / Activo (%)	13.2	13.5
Endeudamiento		
Razón de endeudamiento (%)	39.6	38.1
Apalancamiento financiero (%)	13.9	12.8
Deuda neta (%)	13.6	12.6

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 2.729 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Eficiencia. A diferencia de lo que ocurrió un año atrás, la relación ingresos operacionales/activo no se deterioró, se mantuvo constante. En el caso de la proporción entre ingresos operacionales y costo de ventas sí se dio un leve incremento, situación opuesta a lo consignado en el estudio *Riesgo Industrial I-06*.

Liquidez. En general la disponibilidad de recursos de corto plazo para las firmas industriales se redujo en 2006 con respecto a 2005. La razón entre el capital de trabajo y el activo se redujo en 30 pb, similar a lo que ocurrió entre los años 2004 y 2005. La razón corriente también disminuyó, contrario a lo que se registró entre los años 2004 y 2005, obteniendo que para el año 2006 la razón corriente fuera de 1.5.

Endeudamiento. La consecución de recursos en distintas fuentes diferentes a las propias por parte de las firmas industriales analizadas en la muestra aumentó. Este acontecimiento podría tener una correlación positiva con la ampliación de la capacidad productiva, tal y como se ha observado a lo largo del último año y medio. Durante este período, y apoyándose muy probablemente en apalancamiento financiero, los empresarios industriales se han preocupado por incrementar su inversión, la cual aumentó en 100 pb entre los años 2005 y 2006.

CÁRNICOS Y PESCADO

- Luego de observarse una recuperación en la producción del sector durante 2006, a partir de febrero de 2007 esta variable ha experimentado decrecimientos sostenidos.
- A finales de 2006 las ventas de productos cárnicos y pescado se desaceleraron y en el primer semestre de 2007 registraron una variación acumulada casi nula.
- Durante los dos últimos años el ritmo de crecimiento del empleo del sector superaba el del empleo industrial; sin embargo, en junio de 2007 esta tendencia se revirtió como consecuencia de la moderación que ha sufrido esta variable desde el inicio de 2007.
- Las exportaciones de productos cárnicos y pescado aceleraron significativamente su paso, y durante el primer semestre de 2007 registraron un incremento que fue más del doble del registrado por las ventas externas del conjunto industrial. El mercado venezolano se consolidó como el principal destino de las exportaciones del sector.
- Por su parte, las importaciones de productos cárnicos y pescado se han desacelerado y a partir del cuarto trimestre de 2006 exhiben una tendencia decreciente.

Coyuntura · Sector de cárnicos y pescado				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	136.5	2.2	4.0	5.2
Ventas	142.8	2.0	3.2	5.0
Empleo	120.5	10.1	9.5	2.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor		6.3	14.0	
Costos totales		2.6	28.5	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	206.7	4.0	9.3	16.8
Exportaciones	269.6	27.0	19.5	13.2
Exportaciones a Venezuela	105.2	204.2	194.9	19.5
Exportaciones a Estados Unidos	20.9	-18.4	-5.7	-0.9
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	42	51	39
Nivel de existencias	-4	-2	-3	5
Volumen actual de pedidos	-9	-9	7	-16
Situación económica próximos seis meses	22	25	20	33

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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 finales de 2005 y hasta mediados de 2006 la producción del sector de cárnicos y pescado experimentó una fase de recuperación, alcanzando en el mes de diciembre de 2006 un crecimiento del acumulado anual de 4.0%, que si bien refleja alguna corrección, es considerablemente inferior al ritmo al cual creció la producción del agregado industrial en el mismo período (11.2%).

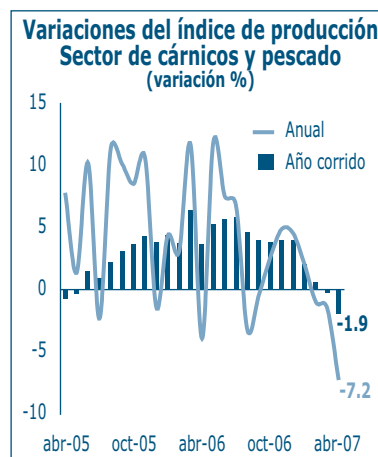
Luego de registrar en enero de 2007 una variación anual de 2.1%, la producción de cárnicos y pescado registró decrecimientos durante los cinco meses siguientes, llegando en junio a reportar una caída de -6.4%. Cabe destacar que justamente durante el período de mayor aceleración del ritmo de crecimiento de la producción del consolidado de la industria en los últimos años (cuarto trimestre de 2006), el sector cárnico inició una nueva fase de desaceleración, que al parecer será más pronunciada que la ocurrida en 2004. En el acumulado a junio de 2007, el subsector de cárnicos y pescado fue el sexto de peor desempeño en materia de producción (variación año corrido igual a -2.5%).

A pesar de que las cifras de producción del Dane no permiten realizar una descomposición del sector de cárnicos y pescado en sus diferentes subsectores, gracias al análisis de otras variables con un mayor nivel de desagregación es posible inferir que la industria de carne bovina (un eslabón más arriba de la rama de producción específicamente pecuaria) ha enfrentado las mayores dificultades en 2007, por cuenta de la escasez derivada de las elevadas exportaciones de ganado en pie hacia Venezuela y del sacrificio de hembras que ha tenido lugar en los últimos tiempos, tal como se comentará más adelante.

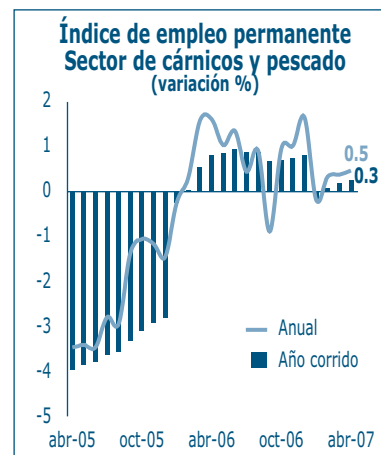
Con respecto a las ventas, las cuales comparten la tendencia de la producción, encontramos que éstas también comenzaron a desacelerarse en el último trimestre de 2006, y durante el primer semestre de 2007 mostraron caídas en los meses de febrero (-1.1%), abril (-8.1%) y mayo (-1.2). Cabe mencionar que el decrecimiento anual registrado en el mes de abril es el más pronunciado que ha visto el sector en los últimos cinco años.

Si bien el ritmo de crecimiento de las ventas del agregado industrial se ha moderado a lo largo de 2007, especialmente a partir del segundo trimestre, la tendencia decreciente de las ventas de cárnicos y pescados es mucho más marcada, registrándose al mes de junio una variación año corrido de tan sólo 0.1%, al mismo tiempo que la industria reportó una de 12.5%.

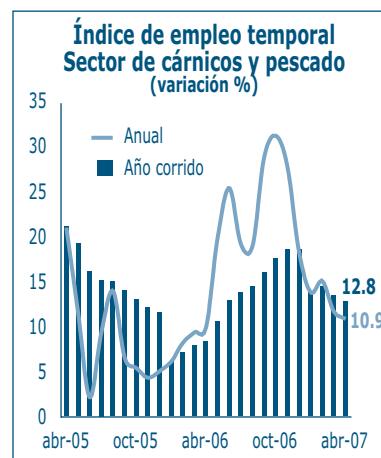
En materia de generación de empleo, el sector de cárnicos y pescados se destacó por ser uno de los más dinámicos durante 2006, alcanzando al cierre del año un crecimiento acumulado de 9.5%. Lo anterior es producto de un gran impulso de la contratación temporal, que al cierre de 2006 registró un incremento cercano a 20% anual.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



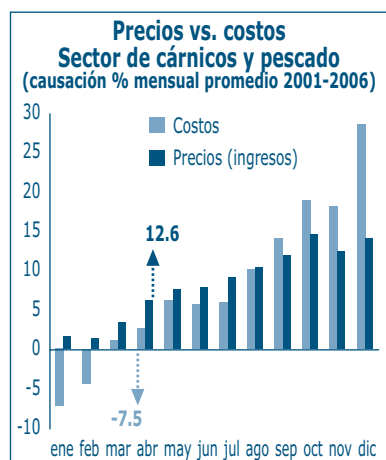
Fuente: Dane.

Después de registrar la variación anual más alta de los últimos tiempos en octubre de 2006 (15.8%), en los meses siguientes se observó una desaceleración de su ritmo de crecimiento. El comportamiento del empleo en este sector se ha caracterizado por no guardar una relación muy estrecha con la trayectoria de la producción y las ventas; no obstante, en esta ocasión la moderación en el crecimiento del empleo ocurre al mismo tiempo que la de las otras dos variables, aunque con menor intensidad.

Durante los primeros cinco meses de 2007, el empleo del sector de cárnicos y pescados mostró variaciones anuales decrecientes, pero superiores a las de la industria en su conjunto. Sin embargo, en junio de 2007 se reversó esta situación y, luego de más de dos años, la dinámica del empleo del agregado industrial fue mayor a la del sector (3.4% y 1.9%, respectivamente).

Finalmente, pese a la desaceleración del empleo del sector de cárnicos y pescado durante el primer semestre de 2007, su muy favorable evolución durante el año 2006 permite observar una mejoría de la variación promedio en doce meses a junio de 2007 (de 4.6% en 2006 a 9.0% en 2007).

Precios y costos



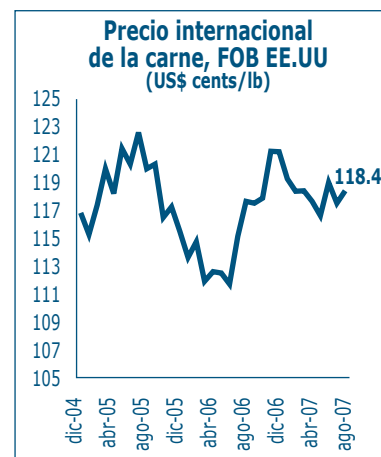
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

De acuerdo con el comportamiento histórico (2001-2006) de los costos y de los ingresos de los empresarios pertenecientes al sector de cárnicos, las mayores causaciones tanto de costos como de ingresos ocurren en los últimos tres meses del año. En el caso particular de los costos, a la altura de septiembre se ha causado el 34% del total del año, mientras que durante los primeros meses se registran causaciones negativas (-7.5% en el acumulado a abril). Con respecto a los ingresos, que se causan de forma ligeramente más rápida que los costos, a la altura de septiembre se ha causado el 59%, siendo los meses de octubre y diciembre los más importantes (causaciones alrededor de 14% en ambos casos).

En cuanto a la evolución reciente de los precios internos de las materias primas de algunos de los subsectores incluidos en esta rama industrial, en primer lugar, según estadísticas proporcionadas por la Federación de Ganaderos de Colombia (Fedegan), durante 2006 los precios del ganado, tanto del gordo en pie como del flaco para levante y engorde, presentaron una tendencia ascendente que durante los primeros meses de 2007 continuó e incluso se hizo más marcada, particularmente en el caso del ganado gordo en pie. De otra parte, la Federación Nacional de Avicultores de Colombia (Fenavi) calcula un índice de precios mayoristas que toma en cuenta los precios de los principales productos avícolas, según el cual, el año 2006 se caracterizó por la estabilidad de precios. Tanto el precio del pollo entero como el del pollo troceado para canal presentaron leves incrementos acumulados al cierre de 2006 (1.4% y 0.7%, respectivamente).

En relación con el precio internacional de la carne, las cifras del Departamento de Commodities del Fondo Monetario Internacional (FMI) muestran cómo durante 2006, especialmente en el segundo semestre, éste registró un incremento. En diciembre de 2006 dicho precio alcanzó un máximo de US\$1.23/lb, después del cual comenzó a descender hasta llegar en agosto de 2007 a US\$1.18/lb. Por otro lado, cabe mencionar que a nivel de América Latina los países que durante el último año han registrado los mayores incrementos en los precios del ganado han sido Venezuela, Paraguay y Ecuador.

Con respecto al precio internacional de los productos avícolas, según las estadísticas del FMI durante 2006 éstos registraron un leve descenso (-3% anual), pero en lo corrido de 2007 han repuntado y a agosto reportaron un incremento promedio anual cercano a 10%.



Fuente: IMF - Departamento de Commodities.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de cárnicos y pescado totalizaron durante 2006 US\$238.5 millones, lo cual representó un incremento de 17.4% respecto al acumulado de 2005. Durante el primer semestre de 2007, las ventas externas de estos productos aceleraron su ritmo de crecimiento llegando a registrar variaciones anuales superiores a 80% en los meses de marzo, mayo y junio.

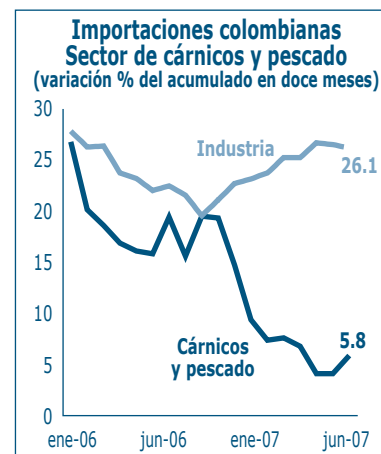
Mientras que en enero de 2006 la dinámica de crecimiento de las exportaciones del agregado industrial era superior a la del sector, a diciembre del mismo año el incremento anual acumulado de las ventas externas de la industria fue de 17.1%, 2 puntos porcentuales inferior al observado por los productos cárnicos y el pescado. A partir de enero de 2007 la brecha entre el ritmo de crecimiento del sector y el del conjunto industrial se ha ampliado, llegando a observarse en el mes de junio una tasa de variación acumulada anual de 44.3% para el primero y una de 19.0% para el segundo.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Gran parte de este incremento en las exportaciones de cárnicos se debe a la mayor demanda de Venezuela por estos productos que, como se anotó, se han encarecido en ese país en los últimos tiempos. En efecto, mientras que en 2005 las ventas de cárnicos nacionales a Venezuela totalizaban menos de US\$24 millones, al cierre de 2006 esta cifra casi se triplicó a US\$70.9 millones. En lo corrido de 2007, la tendencia se ha intensificado y en meses como febrero y marzo se alcanzaron a registrar variaciones anuales superiores al 330%. Este fenómeno de impresionante crecimiento de las ventas de cárnicos al mercado venezolano ha impactado el mercado interno, presionando al alza los precios de la carne bovina, lo cual repercutió de forma importante en el costo de los alimentos y al final en la evolución de la inflación, que desbordó los pronósticos de analistas y gobierno.

Mientras que en 2005 el principal destino de las exportaciones colombianas de cárnicos era Estados Unidos, en 2006 Venezuela fue el receptor



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

más importante al representar más de una tercera parte del total exportado. En efecto, en 2006 las ventas externas al mercado estadounidense se redujeron en 5.7% y durante el primer semestre de 2007 la caída se acentuó, llegando en junio a observarse una variación anual año corrido de -25.2%.

Por otro lado, las importaciones de cárnicos y pescados mostraron durante 2006 un crecimiento acumulado de 9.3%, al mismo tiempo que las del agregado industrial se incrementaron en 23.1%. A lo largo de 2006 y el primer semestre de 2007 las compras externas de productos cárnicos se han desacelerado, pues si bien en enero de 2006 se registró una variación acumulada en doce meses cercana a 28%, en junio de 2007 se observó una de 5.8%. Por todo lo anterior, este sector afianza cada vez más su posición de exportador neto.

Situación financiera

Los estados financieros al cierre de 2006 de las empresas del sector de cárnicos y pescado que conforman la muestra utilizada para la construcción de los indicadores financieros muestran un deterioro en las razones de rentabilidad. Los indicadores que exhiben la peor evolución de 2005 a 2006 son el margen de utilidad neta (que pasó de 4.3% a 0.5%) y el de rentabilidad del patrimonio (que cayó de 10% a 1.2%). En términos de eficiencia, aunque la rotación de las ventas con respecto al activo pasó de 1.5 en 2005 a 1.4 en 2006, este indicador continúa ubicándose por encima del calculado para el agregado industrial. Por otra parte, los principales indicadores de liquidez mostraron una desmejora, pues la razón corriente y la relación de capital de trabajo sobre activo decrecieron en 0.2 veces y

Indicadores financieros · Sector de cárnicos y pescado			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	6.5	7.2	10.0
Margen de utilidad neta (%)	0.5	4.3	5.7
Rentabilidad del activo (%)	9.2	11.2	7.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	1.2	10.0	7.5
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.4	1.5	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.3	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	37.7	30.2	57.7
Rotación CxP (días)	45.6	44.0	52.7
Capital de trabajo / Activo (%)	7.6	13.2	13.2
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	38.9	33.8	39.6
Apalancamiento financiero (%)	17.7	10.5	13.8
Deuda neta (%)	17.1	9.9	13.5

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 54 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

5.6 puntos porcentuales, respectivamente. Esta menor liquidez se dio al mismo tiempo que las empresas aumentaron su nivel de endeudamiento (de 33.8% en 2005 a 38.9% en 2006), a lo cual contribuyó la mayor exposición al crédito financiero, que pasó de representar el 10.5% del activo en 2005 al 17.7% en 2006.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector industrial para cubrir el costo de su deuda. Esta medida indica el número de veces que el pago de intereses de un sector es cubierto por sus utilidades operacionales. 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 cárnicos, el indicador de cobertura proyectado para 2007 es de 0.7, es decir, igual al promedio del período 1995-2006. Este resultado, que es inferior respecto del indicador calculado para 2006 (1.4), está relacionado con la desfavorable evolución que han mostrado las variables de producción y ventas a lo largo de 2007.



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

Perspectivas

El análisis de las principales variables del sector muestra que su desempeño en 2007 no ha sido favorable en términos de producción y ventas, y según la tendencia que muestran estas variables es probable que no se observe una rápida recuperación. En efecto, para finales de 2007 Anif estima que la producción habrá decrecido en 2% anual y las ventas lo habrán hecho en 1.3% anual.

Cabe mencionar que, como se señaló anteriormente, la industria bovina ha enfrentado una difícil coyuntura centrada en un problema de abastecimiento, resultante de las elevadas exportaciones de ganado en pie a Venezuela y de los niveles históricamente altos de sacrificio que se observan desde mediados de 2006. Si bien en 1997 se había registrado una cifra de sacrificio más alta que la de 2006, la diferencia radica en que para ese año las exportaciones eran mínimas, a diferencia de lo que ocurre en la actualidad. Es decir, por cuenta de estos dos factores, la población ganadera se ha reducido, de ahí que las actividades de transformación, conservación y agregación de valor en general se hayan visto afectadas.

Vale la pena resaltar el hecho de que en 2007 el sector cárnico se convirtió en el gran exportador de estos productos a Venezuela. De acuerdo con las cifras del Instituto Nacional de Estadística de Venezuela, al menos

una decena de productos colombianos ha triplicado sus ventas a ese país en los últimos cuatro años y dentro de éstos los cárnicos ocupan un lugar muy importante (la demanda venezolana por productos del sector supera los 250.000 novillos gordos anuales, los 90 millones de huevos y las 45.000 toneladas de pollo).

Mientras que en 2006 Venezuela adquirió cerca de medio millón de reses colombianas, en los primeros seis meses de 2007 se llegó a la cifra récord de 240.000 animales. Este inusitado crecimiento terminó por generar presiones inflacionarias en Colombia, ante lo cual surgió la necesidad de regular la venta de ganado a Venezuela a través de un acuerdo entre el gobierno y los ganaderos de ambos países que estableció un límite máximo de 20.000 reses vivas mensuales a partir de abril. Otro aspecto que se ha comentado es la importancia de hacer que las exportaciones a Venezuela no se limiten al ganado en pie, sino que incorporen alguna generación de valor. De otro lado, al parecer el contrabando continúa siendo un fenómeno que en lugar de reducirse ha tomado más fuerza, pues así lo indican algunas estimaciones de salida ilegal de animales del país.

Por otra parte, para el subsector avícola la apertura del mercado venezolano, luego de dos años de restricciones por los brotes de enfermedades, ha sido vista como una gran oportunidad para capitalizar los incrementos en la producción de pollo y huevos, que en el primer semestre de 2007 fueron de 10% y 9%, respectivamente. Según el Ministerio de Agricultura y Fenavi, la industria avícola está en capacidad de exportar estos productos a Venezuela, sin comprometer la oferta interna.

Con respecto a las perspectivas del mercado mundial de cárnicos, de acuerdo con los pronósticos para el cierre de 2007 del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA por sus siglas en inglés), la producción de carne bovina, de cerdo y pollo de los principales países productores aumentará en 2.3%, 3.6% y 6.1%, respectivamente. Así mismo, el USDA prevé incrementos alrededor de 3% anual en el consumo de estos productos. En el caso de la carne bovina y de pollo, se espera para 2007 un fortalecimiento del comercio internacional, tras haber superado los problemas (restricciones y desconfianza de los consumidores) relacionados con enfermedades como la fiebre aftosa y la gripe aviar, respectivamente.

En materia de precios, se estima que los de la carne bovina continuarán con su tendencia alcista, al mismo tiempo que los de los productos avícolas seguirán recuperándose en lo que resta de 2007.

Por último, cabe anotar que un factor de preocupación dentro del sector (especialmente en el avícola y porcícola) se relaciona con el incremento sostenido que han exhibido los costos de algunos insumos de importancia para el primer eslabón de la cadena. Es el caso de los alimentos balanceados, que desde hace algún tiempo se han encarecido por el aumento en el precio de materias primas que como el maíz están siendo utilizadas para la producción de biocombustibles.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado del sector de cárnicos para el mes de abril de 2007 se estimó en -0.4, es decir 4 décimas por debajo del promedio de los años 2005 y 2006. A pesar de que en el primer trimestre de 2007 este indicador alcanzó a observar alguna mejoría, en los meses siguientes su valor confirmó la pérdida de dinamismo que han experimentado las principales variables del sector.



Fuente: cálculos Anif.

LÁCTEOS

- A mediados de 2006 la producción del sector comenzó a dar señales de recuperación, lo cual permitió observar al cierre del año una variación acumulada positiva, aunque considerablemente inferior a la registrada por el agregado industrial. No obstante, a partir de marzo de 2007 se evidenció una nueva desaceleración de la producción, en buena parte como resultado de condiciones climáticas adversas que afectaron la producción lechera.
- Al igual que la producción, las ventas del sector moderaron su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre de 2007, luego de haber mostrado una buena dinámica desde mediados de 2006.
- En julio de 2006 el empleo del sector registró un incremento histórico, pero a partir de agosto esta variable sufrió una desaceleración que terminó por llevar al plano negativo el ritmo de crecimiento acumulado del primer semestre de 2007.
- En los últimos meses las exportaciones de los productos lácteos han mostrado una caída como resultado de las menores ventas externas a Venezuela y Estados Unidos, mientras que las importaciones continúan exhibiendo una tendencia alcista. A pesar de lo anterior, el sector continúa siendo exportador neto si bien su balanza comercial es cada vez menor.
- Las restricciones en términos de oferta de leche en el primer semestre de 2007 generaron incrementos en los precios pagados al productor por la leche fresca y también en los precios al consumidor de la leche y sus derivados.
- Los precios internacionales de los productos lácteos atraviesan por una fase de crecimiento, la cual al parecer se mantendrá en el corto y mediano plazo.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	101.7	4.2	2.9	-0.5
Ventas	104.0	4.1	5.0	4.5
Empleo	102.3	-0.1	0.4	0.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor		8.1	12.3	
Costos totales		10.7	10.6	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	15.2	23.0	14.6	40.4
Exportaciones	44.7	-38.0	0.1	59.1
Exportaciones a Venezuela	39.1	-42.2	-2.2	69.5
Exportaciones a Estados Unidos	1.9	-29.1	-7.9	-32.2
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	42	51	39
Nivel de existencias	-4	-2	-3	5
Volumen actual de pedidos	-9	-9	7	-16
Situación económica próximos seis meses	22	25	20	33

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

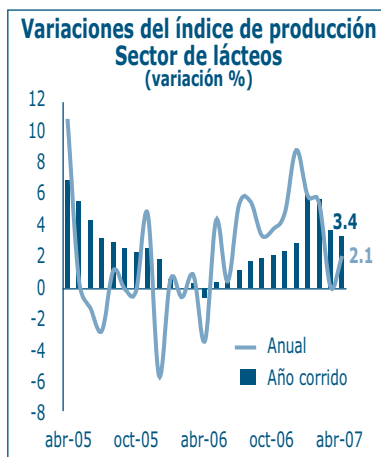
Luego de experimentar una fase de desaceleración durante 2005 y el primer semestre de 2006, la producción de lácteos comenzó a recuperarse a mediados de 2006. En efecto, entre julio y diciembre de 2006 se registraron tasas de crecimiento entre 5% y 9% anual, lo que representó un gran avance con respecto a los decrecimientos observados al inicio de ese año. En el acumulado al cierre de 2006, la producción del sector se incrementó en 2.9% anual. Este crecimiento es considerablemente inferior al del agregado industrial que alcanzó una tasa de 11.2% en el mismo período.

Durante 2007, la producción de lácteos registró en el acumulado a junio un incremento de 3.2% anual. Si bien durante los dos primeros meses del año se continuaron observando tasas de crecimiento superiores a 5%, en los meses siguientes tuvo lugar una desaceleración, que se relaciona, entre otras, con condiciones climáticas adversas.

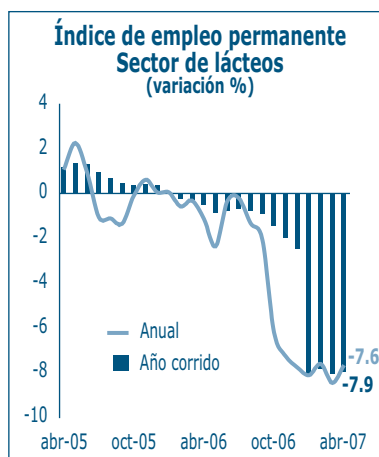
Por otro lado, las ventas del sector, luego de mostrar una trayectoria inestable a lo largo de 2006, registraron al cierre del año un incremento acumulado de 5.0%. Este crecimiento si bien fue superior al reportado por la producción de lácteos, es inferior al que reportaron las ventas totales de la industria en el mismo período (11.6%).

Al igual que la producción, las ventas del sector iniciaron el año 2007 con dinamismo, pero en los meses siguientes sufrieron una desaceleración, lo cual produjo una tasa de crecimiento año corrido a junio de 2.3%, inferior a la del mismo período de 2006 (la cual a su vez tenía implícito un efecto estadístico positivo asociado a la fase de contracción de 2005).

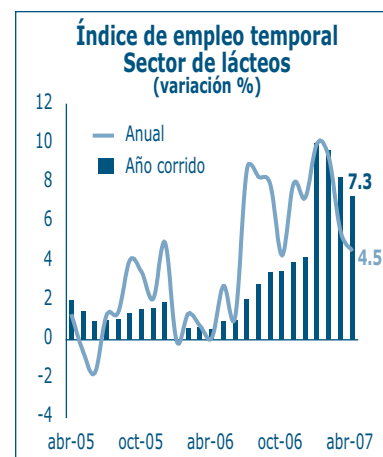
Por otra parte, en materia de generación de empleo, el sector de lácteos ha perdido dinamismo durante el último año. Luego de registrarse en julio de 2006 un incremento anual de 3.6% (uno de los más altos históricamente), en octubre se presentó una caída de 1.7% anual y en los meses siguientes se observaron nuevas disminuciones. Así, en el acumulado a diciembre de 2006 el incremento anual del empleo del



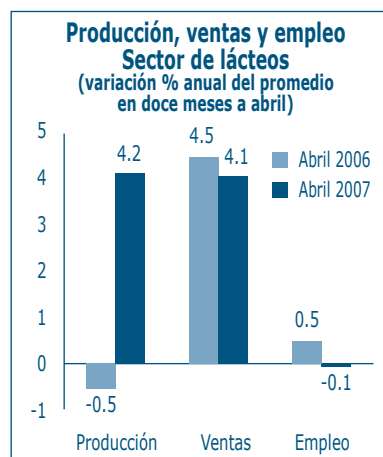
Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



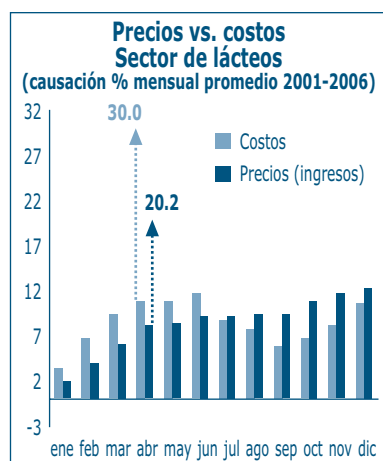
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

sector fue tan sólo de 0.4%. Cabe mencionar que en 2006 el agregado industrial reportó un aumento de 2.7% en el empleo, uno de los más elevados de los últimos años.

En 2007 la trayectoria del empleo ha continuado en el plano contractivo, llegando a observarse al mes de junio una variación año corrido de -1.7%. Como en la mayoría de ramas industriales analizadas, el componente de empleo permanente ha sido el que más negativamente ha evolucionado y particularmente en el caso de este sector muestra una de las reducciones más pronunciadas (-8.1% en el acumulado del primer semestre de 2007). El empleo temporal por su parte viene en aumento y a junio de 2007 registró un incremento año corrido de 6.9%.

Con respecto a las variaciones del promedio en doce meses de las variables de producción, ventas y empleo, el gráfico muestra la recuperación de las dos primeras (aún no captura el efecto de la menor dinámica reciente) y la desaceleración de la última que ya completa casi un año. Dicha variación de la producción de lácteos a junio de 2007 (4.3%) está influenciada por el buen comportamiento que exhibió esta variable en el segundo semestre de 2006, dado que, como se anotó, durante 2007 su ritmo ha sido moderado.

Precios y costos



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

De acuerdo con el comportamiento histórico (2001-2006) de los costos y de los ingresos de los empresarios pertenecientes al sector de lácteos, las mayores causaciones de costos ocurren en el segundo trimestre del año, mientras que las de los ingresos se dan principalmente en los tres últimos meses. En el caso particular de los costos, a la altura de junio se ha causado más del 50% del total del año, en tanto que los ingresos, que se causan más lentamente, para el sexto mes del año se han causado en un 37.5%.

Como ha sido habitual durante los últimos años, en 2007 también ha habido debate en torno al tema de la fijación del precio de la leche fresca. Tras varios años de intervención directa del Estado, a mediados de 2005 se permitió su liberación, medida que posteriormente fue reversada para volver al esquema de fijación de precios controlado por el gobierno. Según agremiaciones como la Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC) y la Asociación Nacional de Productores de Leche (Analc), la incertidumbre provocada por las medidas del gobierno respecto a la fijación del precio al productor de leche ha incidido negativamente en la actividad productiva de la ganadería de leche y por ende en la cadena láctea.

Según la SAC, en 2006 el precio promedio nacional del litro de leche sin enfriar al productor fue de \$581, superior en 2.4% al valor alcanzado en 2005. La tendencia ascendente del precio del principal insumo utilizado por la industria láctea (la leche fresca) se ha acentuado en 2007 debido a la reducción de la oferta en el primer semestre del año. Así, el precio pagado al productor presentó un aumento de 13.6% anual a junio de 2007 al pasar de \$577 en el primer semestre de 2006 a \$656 en igual período de 2007.

Así mismo, los precios del azúcar, uno de los insumos importantes para el sector de lácteos, se han elevado en los últimos tiempos como resultado de la menor producción ocasionada a su vez por el mayor uso de caña para la elaboración de alcohol carburante.

Por su parte, los precios al consumidor también han reaccionado al alza. Según cifras del Dane a junio de 2007, el Índice de Precios al Consumidor de la leche y sus derivados presentó una variación del promedio anual cercana a 5% frente a 2006.

Por otro lado, en cuanto a los precios internacionales de los *commodities* lácteos, de acuerdo con las estadísticas del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA por sus siglas en inglés), durante el primer semestre de 2007 éstos aumentaron significativamente, en particular los de la leche en polvo que registraron un incremento anual de más de 100% a junio de 2007.

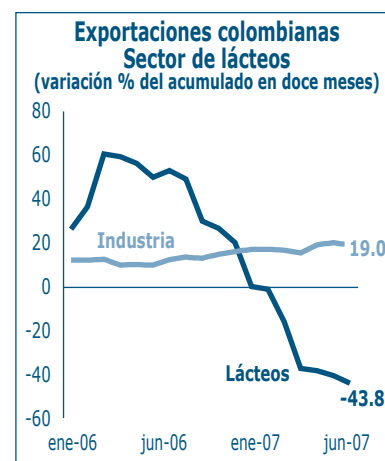
Comercio exterior

Desde mediados de 2005 hasta febrero de 2006 las exportaciones de lácteos presentaron un impresionante crecimiento, a ritmos muy superiores a los de las exportaciones agregadas de la industria. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2006 éstas comenzaron a exhibir una tendencia decreciente, que terminó por generar una variación acumulada casi nula (0.1%) al cierre de 2006. A lo largo de 2007 se continúan observando decrecimientos anuales y a junio el valor acumulado de las ventas externas de lácteos registró una caída de 52% anual.

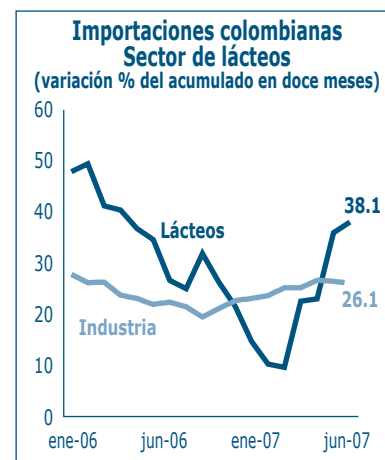
Esta caída en las exportaciones del sector no se dio únicamente en cuanto al valor, sino también en términos de volumen, pues en lo corrido de 2007 a junio se han exportado 7.088 toneladas menos que en el mismo lapso de 2006. La mayor disminución se dio en el rubro de leches concentradas y en polvo (-86%), seguido por el de quesos y requesón (-22.1%).

Dado que Venezuela es el principal destino de las exportaciones del sector (así como también el más inestable), la reducción de las ventas externas a ese país explica gran parte del comportamiento reciente de esta variable. Cabe recordar que durante 2005 y hasta febrero de 2006 las ventas externas de lácteos a Venezuela aumentaron de forma significativa y, a partir de abril de 2006, éstas han mostrado una tendencia decreciente. En el acumulado a junio de 2007, las exportaciones de lácteos a dicho país se redujeron en más de 50%, especialmente en los capítulos de leche en polvo entera y leche descremada.

Por otro lado, las importaciones de lácteos han incrementado su valor durante los últimos dos años y en lo corrido de 2007 han acelerado su ritmo de crecimiento. Mientras que a diciembre de 2006 las compras externas de estos productos mostraban un aumento anual de 14.6%, en el acumulado anual a junio de 2007 éstas registraron un crecimiento anual de 38.1%. En términos de volumen, el mayor incremento de las



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

importaciones se dio en el rubro de lactosuero, con aumentos anuales superiores a 200% en el primer trimestre de 2007. Cabe mencionar que las importaciones no incluyen leche en polvo en ninguna de sus presentaciones debido al arancel prohibitivo de 50% prorrogado (por un año) por el gobierno en junio de 2007.

Pese al incremento de las importaciones y a la reducción de las exportaciones, la balanza comercial de lácteos continúa siendo positiva, aunque su valor es cada vez menor.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2006 de las empresas que conformaron la muestra utilizada para la construcción de los indicadores financieros indican una leve mejoría en los niveles de rentabilidad operativa y neta, así como también evidencian un deterioro en la rentabilidad sobre el activo que pasó de 6.7% a 6.4% entre 2005 y 2006. Cabe mencionar que los cuatro indicadores de rentabilidad calculados para el sector son inferiores a los del agregado industrial. En términos de eficiencia los indicadores de rotación de las ventas con respecto al activo y al costo de ventas no registraron cambios significativos. Por otra parte, si bien entre 2005 y 2006 la razón corriente y la rotación de cuentas por pagar y por cobrar aumentaron ligeramente, la relación de capital de trabajo a activo cayó de -8.6% en 2005 a -8.9% en 2006. Simultáneamente, el endeudamiento del sector, que históricamente ha sido superior al de la industria, registró un incremento de 4 puntos porcentuales, ubicándose en 55.3% en 2006, a lo cual contribuyó la mayor exposición al crédito financiero que pasó a representar el 26.1% del activo.

Indicadores financieros · Sector de lácteos			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	4.0	3.9	10.1
Margen de utilidad neta (%)	2.0	1.6	5.7
Rentabilidad del activo (%)	6.4	6.7	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.0	5.6	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.6	1.7	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	0.8	0.8	1.5
Rotación CxC (días)	20.3	19.1	58.4
Rotación CxP (días)	41.4	36.8	52.9
Capital de trabajo / Activo (%)	-8.9	-8.6	13.5
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	55.3	51.1	39.3
Apalancamiento financiero (%)	26.1	24.9	13.7
Deuda neta (%)	25.2	24.1	13.4

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 55 empresas.

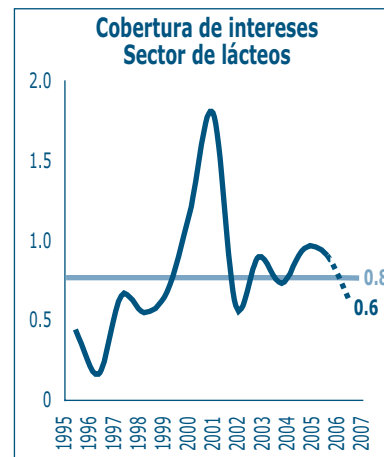
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades 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 las utilidades operacionales. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Así, 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 lácteos, el indicador de cobertura de intereses calculado para 2007 es de 0.6, lo cual evidencia una débil situación en términos de capacidad de pago. Además, al comparar este valor proyectado para 2007 con el promedio del período 1995-2006 (que es de 0.8) se encuentra un ligero deterioro que está asociado con la evolución reciente de variables como la producción y las ventas, cuyos ritmos de crecimiento se han desacelerado en lo corrido del año. De lo anterior se colige un mayor riesgo crediticio para este sector, al ver disminuida la capacidad de pago de sus costos de endeudamiento.



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

Perspectivas

Como se comentó, la baja disponibilidad de pastos por las fuertes inundaciones de finales de 2006 y las intensas heladas de comienzos de 2007 generaron una reducción en la oferta de leche, principal materia prima del sector de lácteos. En efecto, durante el primer semestre de 2007 la producción totalizó 2.587 millones de litros, 348 millones menos que los de igual período de 2006. Si bien entre julio y septiembre se ha observado una recuperación de la producción nacional de leche, ésta no ha sido tan marcada como la de años anteriores, por lo cual los analistas prevén que al finalizar el año la producción de leche será similar o incluso algunos opinan que ésta podría ser ligeramente inferior a la de 2006. No obstante, las estimaciones del Ministerio de Agricultura de Colombia apuntan a que la producción de leche aumentará 1.5% en 2007, tasa similar a la que proyecta el gobierno para el crecimiento del consumo nacional.

Dado lo anterior y teniendo en cuenta la evolución reciente de las principales variables del sector industrial de lácteos, Anif proyecta para finales de 2007 un crecimiento promedio anual de 2.3% de las ventas y una mínima variación anual del promedio en doce meses de la producción.

A nivel internacional, de acuerdo con estimaciones del USDA, la producción mundial de los principales comercializadores de leche en 2007 se incrementará alrededor de 4%. Por su parte, el consumo mundial se ha estimado que crezca a un ritmo de 7.2% anual al cierre de 2007, lo cual generará presiones alcistas sobre los precios.

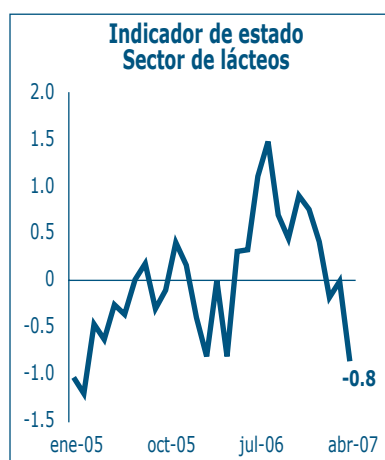
En materia de precios internacionales, las expectativas hacia el corto y mediano plazo son favorables debido, entre otros factores, al incremento de

las áreas destinadas al cultivo de materias primas base para biocombustibles, a la demanda mundial creciente especialmente de Asia y a la presencia de problemas de tipo climático en algunas regiones de Oceanía.

Cabe destacar que en 2006 Asia reemplazó a Europa como la región de mayor producción de leche en el mundo, con el 34% de la producción mundial, en comparación con el 30% de hace cinco años. El sostenido crecimiento económico de esta región tan densamente poblada ha generado un fuerte aumento de la demanda de leche, lo que ha presionado al alza la producción. En China, por ejemplo, la producción de leche se ha más que duplicado en los últimos cinco años; en India (el mayor productor mundial de leche) ésta viene creciendo a tasas superiores a 3% anual como resultado de programas de fomento lechero de gran alcance y en Pakistán (quinto productor mundial de lácteos) el ritmo de crecimiento de la producción ha estado cerca de 4% anual.

Así mismo, dadas las buenas perspectivas hacia el futuro de las actividades lecheras y lácteas, según la FAO, en América Latina y el Caribe muchos países están abiertos al comercio y surgiendo como importantes exportadores de lácteos. En Argentina, por ejemplo, los altos precios de los lácteos están estimulando la producción lechera y las exportaciones de productos derivados, principalmente queso y leche entera en polvo. En ese país la producción lechera creció 7% en 2006, y para 2007 se estima que podría crecer en 8%. Uruguay, un importante exportador de lácteos de América del Sur, podría registrar un aumento de 4% en la producción en 2007, además de que cuenta con un potencial de exportación en crecimiento. Igualmente, por la tendencia favorable de los precios internacionales, los países importadores de lácteos de la región también están aumentando su producción, como es el caso de Brasil, donde la producción aumentará un 3% en 2007, lo que nuevamente lo colocaría en una posición de exportador neto. México, que ha sido el mayor importador de leche desnatada en polvo, podría aumentar su producción lechera en 1% en 2007, mientras que Venezuela y Chile lo harían en 6% y 4%, respectivamente.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de lácteos ha reportado a partir de marzo de 2007 una desaceleración, que se relaciona, entre otros, con condiciones climáticas adversas. El indicador de estado calculado para el sector al cuarto mes de 2007 se ubicó en -0.8, lo cual coloca su calificación de desempeño por debajo del promedio de los últimos dos años y refleja un comportamiento del sector menos dinámico respecto al del segundo semestre de 2006, período durante el cual variables como la producción y las ventas mostraron algún crecimiento.

FRUTAS, LEGUMBRES, HORTALIZAS, ACEITES Y GRASAS

- Luego de un prolongado período de contracción de la producción y las ventas del sector, a mediados de 2006 se inició una fase de recuperación que se ha consolidado en lo corrido de 2007 a junio.
- En el primer semestre de 2007, la aceleración del ritmo de crecimiento de las ventas fue más marcada que la de la producción, llegando a registrar en el segundo trimestre incrementos anuales superiores a los del agregado industrial.
- La recuperación del sector también se ha evidenciado en materia de empleo, variable que desde mediados de 2006 muestra una tendencia ascendente.
- Los precios internacionales del grupo de los aceites y grasas exhiben desde 2006 una tendencia alcista que durante el primer semestre de 2007 se hizo aún más marcada.
- Las exportaciones del sector, que durante 2006 presentaron un moderado crecimiento, se aceleraron en 2007 y en el acumulado a junio reportaron un incremento anual que fue casi el doble del observado por las ventas externas totales de la industria.
- Por su parte las importaciones continúan con la tendencia al alza que muestran desde hace más de dos años. En 2006, el valor total de las compras externas del sector superó el de las ventas externas en más de US\$200 millones, con lo cual reafirmó su condición de importador neto.

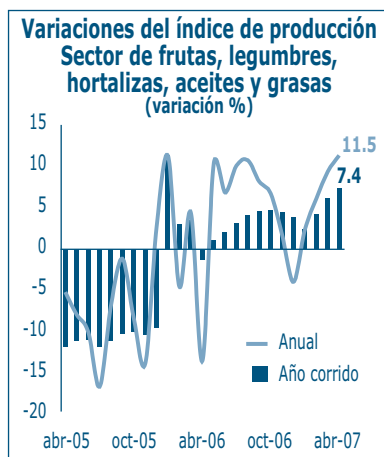
Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	108.8	7.3	3.8	-6.0
Ventas	106.7	5.4	2.1	-7.2
Empleo	88.2	2.8	1.5	-1.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor		3.3	16.1	
Costos totales		-1.3	34.4	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	416.8	11.1	10.4	9.6
Exportaciones	188.2	4.1	3.3	-3.3
Exportaciones a Venezuela	23.3	59.6	66.5	18.0
Exportaciones a Estados Unidos	18.6	14.8	8.2	-6.3
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	42	51	39
Nivel de existencias	-4	-2	-3	5
Volumen actual de pedidos	-9	-9	7	-16
Situación económica próximos seis meses	22	25	20	33

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

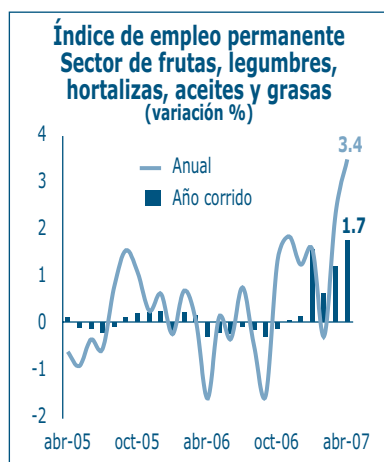
2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

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.

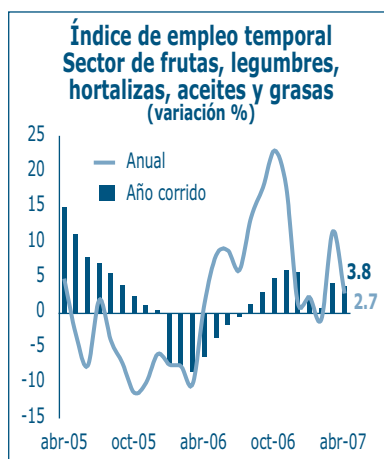
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Producción, ventas y empleo

A partir de 2004, la producción y las ventas del sector entraron en una fase de contracción que se mantuvo por más de 2 años y sólo a mediados de 2006 comenzó a revertirse. En efecto, mientras que la variación acumulada de la producción en 2005 fue de -10%, al cierre de 2006 esta variable mostró un incremento acumulado de 3.8%, que si bien es considerablemente inferior al del agregado industrial (11.2%) en el mismo período, representa un gran avance para esta agrupación. Entre enero y junio de 2007 la producción del sector exhibió variaciones positivas sostenidas, lo cual le permitió registrar un incremento acumulado de 7.3% a junio, uno de los más altos históricamente.

Con relación a las ventas, éstas han seguido la trayectoria de la producción y desde mediados de 2006 evidencian una recuperación que se ha mantenido durante 2007, haciéndose incluso más marcada. Al finalizar 2006 las ventas del sector mostraron un incremento anual de 2.1%, mientras que el conjunto de la industria reportó uno de 11.6%. En 2007, el ritmo de crecimiento de las ventas del sector continuó acelerándose, llegando a superar el de la industria en los meses de mayo y junio. Precisamente en el sexto mes de 2007, las ventas del sector mostraron un impresionante incremento de 17.8%, un máximo histórico. En el acumulado enero-junio de 2007 esta variable mostró un crecimiento de 10.2% frente al acumulado del mismo período en 2006.

El empleo del sector por su parte, luego de registrar caídas sostenidas desde mediados de 2005 hasta abril de 2006 (al igual que la producción y las ventas), comenzó a recuperarse desde mediados de 2006, llegando a reportar en el último trimestre de ese año variaciones anuales superiores a las del agregado industrial. En el acumulado a diciembre de 2006, el empleo del sector creció en 1.5% y durante el primer semestre de 2007 tuvo lugar una aceleración en su ritmo de crecimiento que permitió observar un aumento acumulado anual a junio de 2.4%.

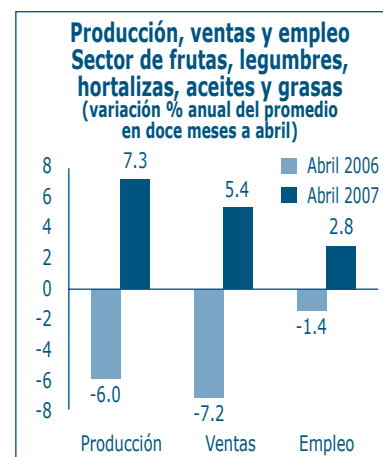
Durante 2006 se produjo un reacomodo de la estructura de personal al interior del sector, pues mientras que el empleo permanente tuvo una variación cercana a 0, la contratación de empleados temporales cobró fuerza incrementándose en 5.7%. En lo corrido de 2007 a junio esta tendencia se mantuvo, aunque se vio un mayor incremento en el número de empleados permanentes.

El gráfico que muestra las variaciones anuales del promedio en doce meses de los índices de producción, ventas y empleo del sector evidencia la mejoría que éste ha experimentado en 2007 respecto de la situación que atravesaba un año atrás.

A pesar de que las cifras del Dane no permiten hacer una desagregación de los resultados de esta agrupación por rubro, es posible aproximarse al desempeño reciente de la rama de aceites y grasas y a la de frutas y hortalizas analizando algunos indicadores de volúmenes producidos en los primeros eslabones de la cadena calculados por el Ministerio de

Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) y gremios como la Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC) y la Federación de Palmicultores de Colombia (Fedepalma).

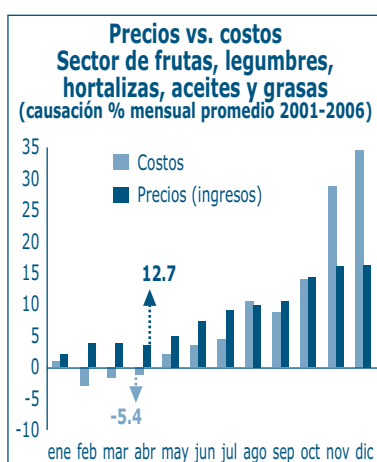
Con respecto al subsector de aceites y grasas, que representa el grueso del sector, las cifras de la SAC en cuanto a la evolución de las oleaginosas en 2006 muestran un crecimiento anual cercano a 5%, siendo la producción de aceite de palma y la de palmiste las más dinámicas. Así, en la medida en que la evolución de la producción de las principales materias primas de los industriales de aceites y grasas mejora, éstos enfrentan condiciones más favorables para la elaboración de sus productos. Por otro lado, en cuanto a las hortalizas y a los frutales, las cifras de la SAC señalan un incremento anual de su volumen producido en 2006 respecto de 2005 de 0.3% y 2.0%, respectivamente.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

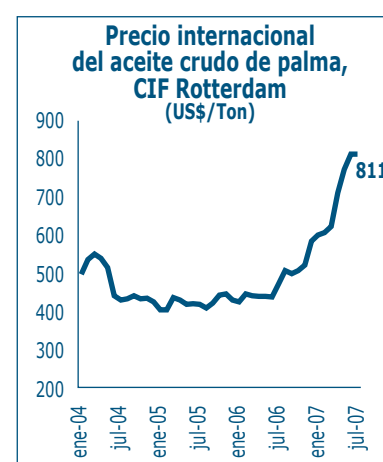
Precios y costos

De acuerdo con el comportamiento histórico (2001-2006) de los costos y de los ingresos de los industriales pertenecientes a este sector, las mayores causaciones de éstos ocurren en el último trimestre del año. En el caso particular de los costos, a la altura del mes de septiembre se ha causado el 22% del total del año, en tanto que los ingresos, que se causan más rápidamente, para ese mes se han causado en un 54%.



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

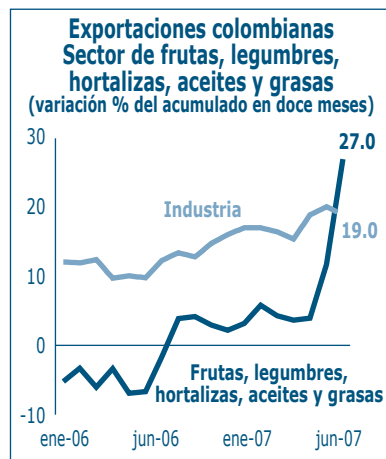
Con respecto a la evolución de los precios finales de los principales productos del sector en 2007, se tiene que el mayor incremento promedio anual a junio fue en frutas (20%), seguido por el de hortalizas y legumbres (17%) y finalmente por el de aceites y grasas (11%).



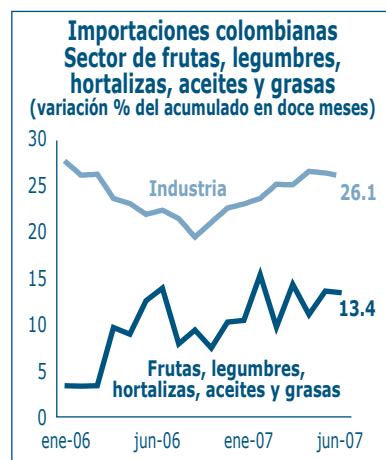
Fuente: Fedepalma - Oil World.

Por su parte, los precios internacionales de los aceites y grasas durante 2006 tendieron al alza. El precio promedio internacional del aceite de palma crudo en Rotterdam aumentó de US\$424 por tonelada en enero de 2006 a US\$583 en diciembre del mismo año. Así mismo, en lo corrido de 2007 a agosto esta cotización siguió en ascenso, llegando a mediados del año a los US\$811 por tonelada. En contraste con el agudo crecimiento de los precios internacionales de los aceites y grasas, el precio interno promedio al productor de aceite de palma crudo en Colombia ha crecido de forma moderada, debido entre otros a factores como la evolución de la tasa de cambio y la disminución de los aranceles resultado de los descuentos arancelarios de la franja andina de precios.

Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las exportaciones del sector de conservas de frutas, hortalizas y legumbres, aceites y grasas mostraron durante 2006 un crecimiento anual acumulado de 3.3%, considerablemente inferior al del agregado industrial (17.1%). Sin embargo, a lo largo de 2007 su ritmo se aceleró, especialmente en el segundo trimestre cuando se registraron incrementos anuales históricamente altos. En el acumulado de enero a junio de 2007, las ventas externas del sector reportaron un aumento anual de 34.8%, porcentaje que duplica el de las exportaciones de la industria en el mismo período.

Las ventas a Venezuela alcanzaron un valor de US\$8.5 millones en el primer semestre de 2007, lo que implicó un crecimiento de 6% frente al acumulado del primer semestre de 2006. Por su parte, las exportaciones del sector a Estados Unidos acumuladas a junio de 2007 presentaron un incremento de 25.5%, llegando a US\$10.4 millones.

En términos de volumen, las ventas al exterior del grupo de aceites y grasas registraron un incremento anual de 7.6% en el primer semestre de 2007. Al interior de esta agrupación se destacan por su dinamismo las exportaciones de aceite de palma (18.5%), pues las de otros aceites, mantecas y margarinas crecieron a ritmos moderados. Por otro lado, el volumen exportado de hortalizas en el período enero-junio de 2007 superó el del año anterior en más de 50%, mientras que el de frutas lo hizo en 4%.

Por su parte, las importaciones del sector, que mantienen una tendencia ascendente desde 2003, exhibieron un comportamiento volátil a lo largo de 2006, con caídas en los meses de julio, agosto y septiembre e incrementos en los últimos meses del año. A diciembre de 2006, el valor total de las importaciones del sector alcanzó los US\$389.6 millones (10.4% de incremento anual), siendo esta cifra superior en más de US\$200 millones al total exportado por el sector en 2006, confirmando su condición de importador neto. En 2007 las compras externas de productos del sector continuaron creciendo y en el acumulado a junio registraron un incremento anual de 13.4%.

En términos de volumen, dentro del grupo de aceites y grasas se destacan las importaciones de aceites vegetales refinados (41.2% de incremento anual a junio de 2007). De las otras agrupaciones incluidas dentro del sector, la dinámica de las compras externas de frutas superó la de las hortalizas y legumbres.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2006 de las empresas que conformaron la muestra utilizada para la construcción de los indicadores financieros revelan una leve mejoría en el margen neto, así como también evidencian

Indicadores financieros · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	3.1	3.2	10.1
Margen de utilidad neta (%)	1.6	1.0	5.7
Rentabilidad del activo (%)	3.3	3.6	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.2	2.0	7.5
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.1	1.1	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.2	1.3	1.5
Rotación CxC (días)	42.9	40.0	57.7
Rotación CxP (días)	37.6	33.6	53.0
Capital de trabajo / Activo (%)	5.5	7.3	13.3
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	44.4	41.7	39.5
Apalancamiento financiero (%)	18.6	17.7	13.8
Deuda neta (%)	18.4	17.5	13.5

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 64 empresas.

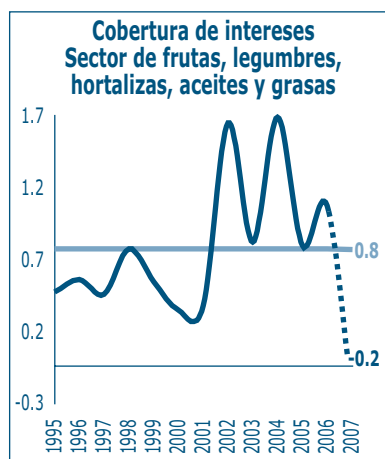
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

un deterioro en el margen operacional y la rentabilidad sobre el activo que pasó de 3.6% a 3.3% entre 2005 y 2006. Cabe mencionar que los cuatro indicadores de rentabilidad calculados para el sector son inferiores a los del agregado industrial. En términos de eficiencia, los indicadores de rotación de las ventas con respecto al activo y al costo de ventas no registraron cambios significativos. Por otra parte, entre 2005 y 2006 la razón corriente y la relación de capital de trabajo a activo se redujeron en 0.1 veces y 1.8 puntos porcentuales, respectivamente. Además la rotación de las cuentas por cobrar aumentó al mismo tiempo que la de las cuentas por pagar se redujo. Por último, el endeudamiento del sector, que históricamente ha sido superior al de la industria, registró un incremento de 3 puntos porcentuales, ubicándose en 44.4% en 2006, a lo cual contribuyó la mayor exposición al crédito financiero que pasó a representar el 18.4% del activo.

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 las utilidades operacionales. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.



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

El indicador de cobertura agregado del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, calculado para el cierre de 2007, alcanzó un valor de -0.2. Pese a que hubo una leve mejoría con respecto al indicador calculado en el semestre anterior (-0.5), un indicador de cubrimiento negativo es una señal de debilidad en la capacidad de pago del sector, ante la insuficiencia del margen operacional para cubrir el pago de intereses.

Si bien la evolución de la producción y las ventas ha mejorado durante 2007, la fase contraccionista de estas variables, así como el estrechamiento de los márgenes durante los dos años anteriores, tuvo serias repercusiones en la estructura financiera de las empresas, que sólo a partir de 2007 comenzaron a recuperarse.

Perspectivas

Durante los últimos años este sector ha adelantado un proceso de reorganización ante el nuevo panorama de producción de agroenergía a partir de aceites vegetales (y más recientemente se ha empezado a hablar de biocombustibles derivados de tubérculos y de la fructosa presente en frutas como manzanas, peras y melones, entre otros). Esto en términos prácticos implica alteraciones en el uso de la superficie agrícola y las materias primas en la búsqueda de productos con mayor valor agregado. En efecto, el área utilizada para la producción de aceite de palma en Colombia se incrementó en 14% entre 2005 y 2006 y, de acuerdo con las estimaciones del MADR, en 2007 aumentará 9%, llegando a 328.973 hectáreas.

El desarrollo de la industria del biodiésel a partir del aceite de palma ha adquirido una importante dinámica en el país, gracias al trabajo conjunto del gobierno y el sector privado. La comercialización de este biocombustible se inició el 1º de septiembre de 2007 en la costa Atlántica y a partir de enero de 2008 comenzará en el resto del país, con una mezcla de 5% de biodiésel y 95% de ACPM. Para atender este mercado, en julio de 2007 inició operaciones la primera planta de biodiésel del país y en etapa de montaje y factibilidad se encuentran ocho plantas adicionales.

Con respecto a la evolución reciente del aceite de palma crudo, en el primer semestre de 2007 se alcanzaron las 403.170 toneladas, cifra superior en 31.934 toneladas a la reportada en igual período de 2006 (incremento anual de 8.6%), según un informe reciente de Fedepalma. Según el gremio, este crecimiento se puede atribuir a la entrada en producción de cerca de 23.000 hectáreas.

Según las proyecciones del MADR, en 2007 la producción de aceite de palma en Colombia será 10.4% superior a la de 2006, las exportaciones de dicho producto crecerán 3.2% anual, mientras que el consumo nacional lo hará sólo en 0.6%.

A nivel internacional, el pobre desempeño de la producción mundial de aceites en la temporada octubre/06-septiembre/07 y la fuerte demanda

que se ha mantenido han llevado los precios al alza. Durante el primer semestre de 2007 la producción mundial de aceite de palma creció en 0.3 millones de toneladas, llegando a 17.3 millones de toneladas. La producción de Malasia (principal productor mundial) cayó 8% durante este semestre. Esta caída se explica por el inicio del agotamiento resultante del estrés al que fueron sometidas las palmas en los últimos años.

Los pronósticos indican que en el segundo semestre habrá una recuperación de la producción de aceite de palma y por ende su precio puede comenzar a debilitarse frente al de los demás aceites y grasas. Para la temporada octubre/07-septiembre/08 Oil World proyecta un aumento de 3.6 millones de toneladas (9.6%) frente a la producción mundial del período octubre/06-septiembre/07 que se estima llegará a 37.4 millones de toneladas.

Finalmente, de acuerdo con el análisis de las principales variables del sector agregado en el último año, Anif proyecta para diciembre de 2007 una variación promedio anual de la producción alrededor de 6% y una superior a 10% en el caso de las ventas.

Indicador de estado

Para el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas no fue posible llevar a cabo el ejercicio de componentes principales para la obtención del índice de estado del sector. Sin embargo, Anif se encuentra trabajando para tenerlo disponible en futuras publicaciones.

INGENIOS, REFINERÍAS DE AZÚCAR Y TRAPICHES

- Durante 2006 la producción del sector se caracterizó por presentar un dinámico crecimiento, que la llevó a registrar, en el acumulado a diciembre, un incremento anual superior al del agregado industrial.
- Sin embargo, durante el primer semestre de 2007 la producción reportó decrecimientos anuales, principalmente por el efecto negativo que sobre la producción de caña tuvieron las adversas condiciones climáticas del inicio del año y la menor rentabilidad por hectárea.
- Las ventas han seguido la trayectoria de la producción y mientras que en 2006 mostraron un elevado crecimiento (superior al de la industria), en lo corrido de 2007 a junio muestran una reducción frente al mismo período de 2005.
- A diferencia de la producción y las ventas, la dinámica de crecimiento del empleo del sector fue inferior a la del conjunto industrial durante 2006. En 2007 se observó una ligera aceleración en el segundo trimestre, pero en el acumulado esta variable continúa mostrando un bajo desempeño.
- Los precios internacionales del azúcar (tanto cruda como blanca), luego de mostrar un espectacular crecimiento durante 2006, han entrado en una fase de corrección en 2007, dadas las expectativas de aumento de la oferta mundial.
- En 2006 tanto las exportaciones como las importaciones del sector mostraron un incremento superior al de la industria. Sin embargo, a lo largo del primer semestre de 2007 se observó una desaceleración en estas variables, especialmente en el caso de las ventas externas.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	150.3	21.8	30.6	7.8
Ventas	145.9	14.5	20.4	7.3
Empleo	98.5	0.4	0.0	2.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor		34.3	-19.4	
Costos totales		7.9	1.5	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	70.2	174.5	209.1	260.5
Exportaciones	371.1	25.0	23.8	23.4
Exportaciones a Venezuela	15.7	-13.1	-6.1	-54.8
Exportaciones a Estados Unidos	24.4	-49.4	36.0	47.3
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	42	51	39
Nivel de existencias	-4	-2	-3	5
Volumen actual de pedidos	-9	-9	7	-16
Situación económica próximos seis meses	22	25	20	33

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

La producción del sector presentó durante 2006 una marcada tendencia alcista, registrando crecimientos en el rango 30%-40% entre febrero y octubre. En efecto, en el décimo mes de 2006 el índice de producción registró un incremento de 46.9%, el más alto históricamente observado por el sector. A partir de entonces tuvo lugar una desaceleración en el ritmo de crecimiento, llegando a reportar a diciembre de 2006 un incremento anual acumulado de 30.6%.

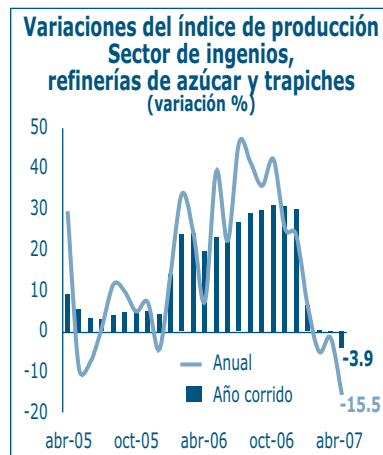
La fase de moderación en el ritmo de crecimiento iniciada a finales de 2006 se vio agravada por condiciones climáticas adversas en los primeros meses de 2007, haciendo que desde marzo hasta mayo de este año la producción registrara caídas anuales. En el acumulado del primer semestre de 2007, la producción del sector mostró un decrecimiento de 4.1% anual.

Según la Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC), en el primer semestre de 2007 la producción de caña de azúcar, primer insumo para la producción de este sector industrial, evidenció un rezago debido a que la molienda sufrió una caída de 5.2%. Los fenómenos climáticos, sumados a la caída de los rendimientos por hectárea debido al daño causado a las plantaciones en 2006 cuando por la coyuntura de precios altos se cosechó al máximo en un período de fuerte invierno, explican la contracción de la oferta de caña molida en 2007.

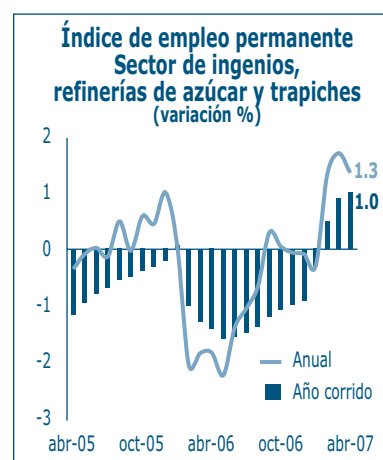
En términos de volumen producido de azúcar, las estadísticas de la Asociación de Cultivadores de Caña de Azúcar de Colombia (Asocaña) muestran una disminución de 4.9% en el acumulado del primer semestre de 2007 frente a igual período de 2006 (llegando a 1.028.329 toneladas métricas valor crudo - tmvc). La reducción en la producción de azúcar también se encuentra asociada al hecho de que parte de la caña anteriormente utilizada para su elaboración ahora es requerida para la producción de alcohol carburante.

Según Asocaña, en el acumulado a junio de 2007 la producción de etanol o alcohol carburante alcanzó los 129 millones de litros, lo cual representa un aumento de 5.7% (cerca de 7 millones de litros adicionales) frente al acumulado del primer semestre de 2006. Si bien en el primer trimestre de 2007 la producción de etanol mostró un elevado crecimiento (23.4% anual), en el segundo trimestre del año se presentó una reducción de 9.7%. Este comportamiento obedeció a que durante el mismo trimestre del año anterior este biocombustible se produjo a un ritmo muy elevado, superior al de la demanda de alcohol, buscando alcanzar los inventarios suficientes para tener seguridad en el suministro del biocombustible, dado que, para ese momento, el programa de alcohol carburante estaba consolidándose.

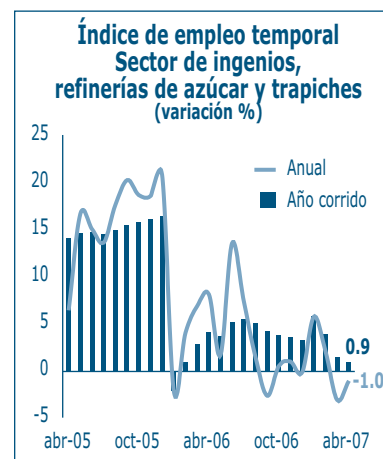
Por otro lado, la evolución del índice de ventas calculado por el Dane para el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches muestra un desarrollo muy similar al del índice de producción, con elevados crecimen-



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



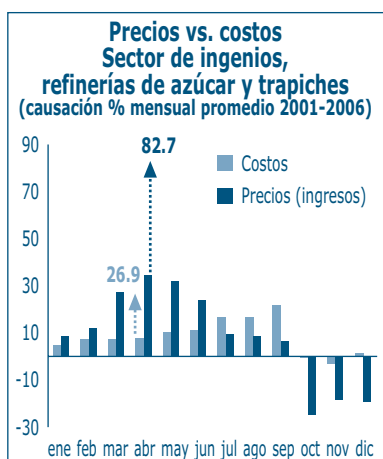
Fuente: Dane.

tos desde enero hasta octubre de 2006 y una desaceleración posterior. Al finalizar 2006 el sector registró un crecimiento de 30.6% en sus ventas anuales, al mismo tiempo que las de la industria reportaron un alza de 11.2%. Sin embargo, siguiendo la tendencia de la producción, las ventas en 2007 se han contraído y en el acumulado del primer semestre registraron una variación anual de -4.1%.

Con respecto al empleo, cabe destacar que en este sector dicha variable no ha acompañado la tendencia de la producción y las ventas en los últimos años. Así, durante la etapa de mayor crecimiento de la producción, el empleo mostró incrementos moderados (de 0.2% en promedio) y durante 2007 ha crecido un poco más rápidamente registrando a junio un aumento año corrido de 1.3%. Cabe mencionar que desde 2006 la generación de empleo en el sector ha sido inferior a la del conjunto industrial; sin embargo, a diferencia de la mayoría de sectores analizados, en éste el empleo permanente y el temporal muestran crecimientos similares en el acumulado del primer semestre de 2007 (1.2% y 1.6%, respectivamente). Es decir, si bien la contratación temporal de empleados ha cobrado mayor importancia frente a la permanente, este fenómeno ha sido menos marcado en este sector frente a un buen número de ramas industriales.

Precios y costos

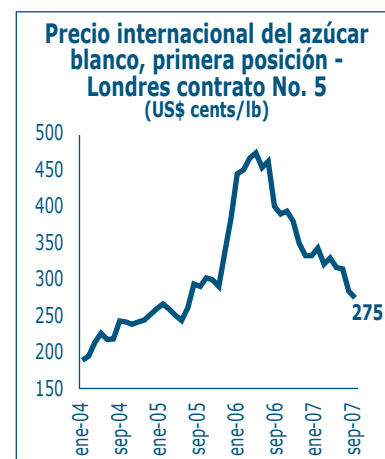
De acuerdo con el comportamiento histórico (2001-2006) de los costos y de los ingresos de los industriales pertenecientes al sector, las mayores causaciones de costos ocurren en el tercer trimestre del año, mientras que en el caso de los ingresos éstas se dan en el segundo trimestre. Dado que los ingresos se causan más rápidamente, cabe destacar que a la altura del mes de abril éstos se han causado en un 82.6%, mientras que los costos lo han hecho en un 26.8%. Tradicionalmente se ha observado, tanto por parte de los ingresos como de los costos, causaciones negativas en los últimos tres meses del año, lo que representa un comportamiento atípico dentro de los veintiséis sectores industriales analizados.



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



Fuente: Asocaña - Bolsa de Nueva York.



Fuente: Asocaña - Bolsa de Londres

Dadas las restricciones de oferta de caña (cuyo costo ha representado históricamente alrededor del 90% de los costos de producción), tanto el precio de la caña molida como los precios finales del azúcar han mostrado una tendencia ascendente en lo corrido del primer semestre de 2007.

Por su parte, los precios internacionales del azúcar, que se caracterizaron por presentar fuertes incrementos desde finales de 2005 hasta mediados de 2006, iniciaron en agosto de 2006 una fase de corrección, dadas las nuevas perspectivas de oferta de azúcar en los mercados mundiales. Los gráficos muestran la evolución de los precios internacionales del azúcar crudo y blanco, los cuales entre enero y junio de 2007 descendieron 2.1 y 17.9 centavos de dólar por libra, respectivamente.

Respecto a la evolución de la oferta mundial de azúcar, India ha sido el país determinante, puesto que ha mostrado una fuerte recuperación de su producción que se espera continúe en el corto plazo, lo cual generaría un volumen significativo de excedentes exportables. Igualmente, se esperan incrementos en la producción de azúcar en otros países asiáticos como China, Pakistán y Tailandia, así como también en Brasil.

Comercio exterior

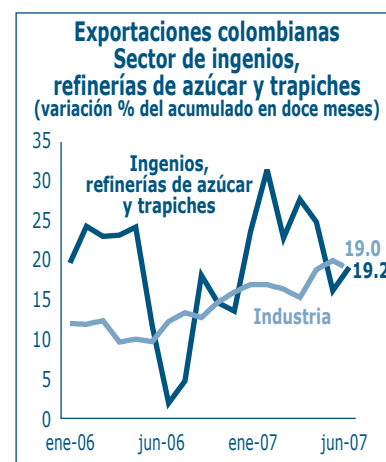
La información suministrada por el Dane en cuanto al valor de las exportaciones del sector evidencia un comportamiento volátil en 2006 y lo que va corrido de 2007. Los mayores incrementos en las ventas externas ocurrieron en el segundo semestre de 2006, siendo el de diciembre (143.9%) uno de los más altos históricamente. En el acumulado al cierre de 2006, las exportaciones alcanzaron un valor de US\$340 millones, lo que significó un aumento de 23.8% frente al acumulado de 2005.

En 2007, mientras que en febrero se registró una variación anual de 87.4%, en abril se observó una de -32.1%, confirmando la volatilidad de las ventas externas del sector. En el acumulado de enero a junio de 2007 éstas reportaron una disminución de 3% respecto al mismo período de 2006.

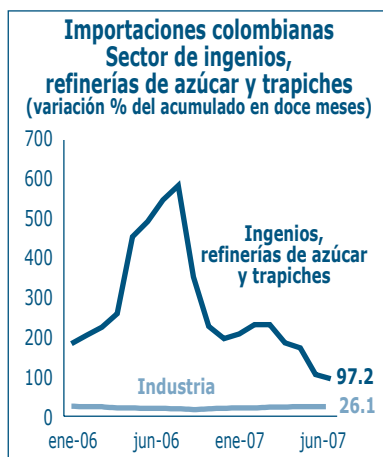
En términos de volumen, las ventas externas de azúcar se redujeron en 16.8% anual durante el primer semestre de 2007. No obstante, cabe destacar que en el segundo trimestre de 2007 las exportaciones de azúcar a los países con acceso preferencial para el azúcar colombiano (Ecuador, Perú y cuota Estados Unidos), donde los precios resultan superiores, aumentaron en más de 50%.

Un efecto positivo para los ingresos del sector en cuanto a las exportaciones ha sido la mayor participación de las exportaciones de azúcares blancos dentro del portafolio de productos exportados (de 57% en 2006 a 74% en 2007), puesto que al ser un producto con un mayor grado de elaboración, su valor es superior.

De otro lado, las importaciones del sector totalizaron en diciembre de 2006 un valor de US\$56 millones, presentando un incremento anual de 209.1%. Las compras externas de los productos del sector han mostrado



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

desde 2005 una impresionante dinámica de crecimiento (especialmente el renglón de azúcar blanco), la cual al parecer ha comenzado a moderarse en el primer semestre de 2007. En el acumulado de enero-junio de 2007 el valor de las importaciones del sector se incrementó en 68.2%, tasa considerablemente inferior a la observada en junio del año anterior.

Según la SAC, dentro de los mayores incrementos en el volumen importado de productos agroindustriales durante el primer semestre de 2007 se encuentra el del grupo de azúcares y artículos de confitería, que reportó un aumento anual de 89.6%. Desagregando por renglones estas importaciones, se observa que el renglón de azúcar de caña o de remolacha y sacarosa es no sólo el que mayor proporción de las importaciones representa (81% del volumen total), sino también el que mayor crecimiento anual registró (98% en el acumulado a junio de 2007).

Situación financiera

Los estados financieros al cierre de 2006 de las empresas del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches que conforman la muestra utilizada para la construcción de los indicadores financieros evidencian una mejoría importante en las razones de rentabilidad. Los indicadores que muestran la mejor evolución de 2005 a 2006 son el margen operacional (que pasó de 8.4% a 14.7%) y la rentabilidad del activo (que aumentó de 3.9% a 8.7%). Cabe mencionar que todos los indicadores de rentabilidad del sector son superiores a los del promedio de la industria. En términos de eficiencia, no se evidencian cambios significativos en los indicadores entre 2005 y 2006, aunque en esta área los resultados promedio de la industria son mejores que los del sector. Por otra parte, los principales

Indicadores financieros · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	14.7	8.4	9.8
Margen de utilidad neta (%)	10.1	6.3	5.5
Rentabilidad del activo (%)	8.7	3.9	7.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.9	4.1	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.6	0.5	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.4	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.5
Rotación CxC (días)	24.7	26.4	58.2
Rotación CxP (días)	25.5	29.3	53.4
Capital de trabajo / Activo (%)	5.0	4.7	13.5
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	24.0	27.6	40.3
Apalancamiento financiero (%)	10.7	14.1	14.0
Deuda neta (%)	10.7	14.0	13.7

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 15 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

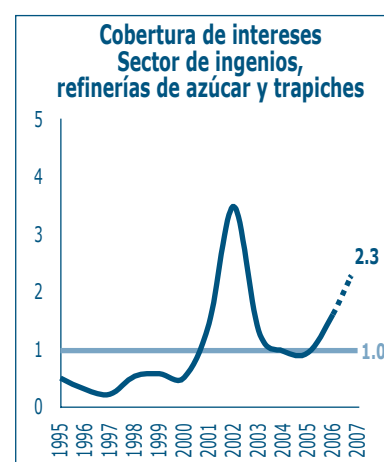
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

indicadores de liquidez se mantuvieron relativamente estables, pues la razón corriente y la relación de capital de trabajo sobre activo crecieron en 0.01 y 0.3 puntos porcentuales, respectivamente. De otro lado, el nivel de endeudamiento de las empresas del sector se redujo de 27.6% en 2005 a 24.0% en 2006, a lo cual contribuyó la menor exposición al crédito financiero, que pasó de representar el 14.0% del activo en 2005 al 10.7% en 2006.

Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, con el fin de determinar la capacidad que tiene un sector industrial para cubrir el costo de su deuda. Esta medida indica el número de veces que el pago de intereses de un sector es cubierto por sus utilidades operacionales. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

La industria azucarera, caracterizada por presentar un indicador de cubrimiento de intereses alrededor de 1 durante la última década (1995-2006), muestra desde 2006 un fortalecimiento de su capacidad de pago. El indicador proyectado para 2007 alcanza un valor de 2.3, es decir 2 puntos porcentuales por encima del que se había estimado para 2006 en la edición pasada de este estudio. Este resultado, que más que duplica el promedio histórico del sector y refleja una capacidad holgada para cubrir sus obligaciones financieras, se relaciona con las mejoras en términos de rentabilidad, liquidez y estructura de financiamiento que han mostrado las empresas del sector desde 2006.



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

Perspectivas

Más allá de las fluctuaciones de corto plazo de la producción del sector, este renglón industrial es catalogado por analistas y gobierno como uno de los más promisorios para la economía nacional, dado su gran potencial en el área de los biocombustibles. Esto ha generado incentivos para aumentar el área sembrada de caña, que en 2006 fue de 210.284 hectáreas (2% más que en 2005) y se espera que para finales de 2007 llegue a 214.609 hectáreas.

Con respecto a la producción de caña, Asocaña estima que en el segundo semestre de 2007 ésta se recuperará y que la molienda de todo el año será similar a la de 2006. De otro lado, con respecto a la actividad productiva del sector industrial, se estima que el volumen de azúcar en 2007 llegará a 2.4 millones de tmvc, un nivel similar al de 2006. Los últimos datos disponibles de producción de azúcar indican que el acumulado a agosto de 2007 es menor en 4% al acumulado en igual período de 2006 (a junio era de 5%).

De otro lado, con respecto a la producción de panela, el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) estima que al cierre de 2007 ésta será de 1.5 millones de toneladas, lo que representaría un incremento anual de 0.2%. Para el área sembrada de caña para panela, el Gobierno estima un incremento muy pequeño respecto de 2006. Las exportaciones de panela, por su parte, se estima llegarán a 3.155 toneladas en diciembre de 2007, lo que implicaría un aumento de 2.0% anual.

Por su parte, la producción de alcohol carburante aumentará alrededor de 6.5% anual en 2007, de acuerdo con las estimaciones de Asocaña. Esto significa que al finalizar el año el volumen total de etanol llegará a 284 millones de litros. Las proyecciones de producción de etanol del MADR son más optimistas, pues indican un aumento anual de 12.5% en 2007, lo que a su vez se prevé podría generar una caída en las exportaciones de azúcar de más de 15% anual.

Un tema que continuará siendo objeto de estudio es en qué medida la producción de etanol afectará la del azúcar dado que ambos parten de la caña como materia prima básica. Si bien Asocaña ha recalcado que la producción de etanol en nada compromete la demanda interna, no es fácil predecir el comportamiento futuro de la producción de azúcar en el país.

Teniendo en cuenta la evolución reciente de las principales variables del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, Anif proyecta para finales de 2007 un decrecimiento del promedio anual cercano a 10% en el caso de la producción y las ventas del sector.

Cabe recordar que en noviembre de 2006 el programa de oxigenación de la gasolina cumplió un año de ser implementado en el suroccidente del país y el Eje Cafetero y que a partir de febrero de 2006 Bogotá ingresó al programa. El 1º de junio de 2007 se inició una nueva etapa del programa, al entrar a ser oxigenadas las plantas mayoristas de combustible que atienden los departamentos de Santander y Norte de Santander, lo cual incrementará la demanda en aproximadamente 3 millones de litros mensuales. Con esta tercera etapa del programa, la cobertura llega aproximadamente al 65% de las gasolinas que consume el país.

Con respecto al panorama internacional, según las estimaciones del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), la producción mundial de azúcar aumentará en 7.2%, pasando de 144.7 millones de toneladas en 2006 a 155.2 millones de toneladas en 2007 (se esperan mayores excedentes en países como India y Brasil). También se prevé que la demanda por etanol continúe creciendo, dados los altos precios del petróleo y el buen crecimiento de la economía mundial.

Indicador de estado

Para el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches no fue posible llevar a cabo el ejercicio de componentes principales para la obtención del índice de estado del sector. Sin embargo, Anif se encuentra trabajando para tenerlo disponible en futuras publicaciones.

BEBIDAS

- 2006 fue un año de recuperación de la producción y las ventas del sector de bebidas, luego del negativo desempeño que experimentaron estas variables desde 2004.
- Durante el primer semestre de 2007, la producción de bebidas registró tasas de crecimientos anuales superiores a las de la producción industrial agregada, aunque a partir de marzo se observó una moderación en su dinámica.
- El mayor crecimiento de la producción se ha reflejado en un incremento de las ventas del sector desde mediados de 2006 hasta junio de 2007.
- A pesar de que la recuperación del empleo ha sido más lenta, durante el primer semestre de 2007 se observó una buena dinámica de la generación de puestos de trabajo en el sector, especialmente en la categoría de empleo permanente.
- Desde finales de 2005 las exportaciones del sector han sufrido una desaceleración, en contraste con lo que ocurre con las importaciones cuya tendencia al alza es cada vez más marcada. Así, el sector continúa mostrando una condición de importador neto.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	95.5	13.2	8.8	3.6
Ventas	102.2	13.6	9.4	3.1
Empleo	68.2	-0.7	-2.8	-4.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor		3.3	19.3	
Costos totales		8.7	16.3	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	117.4	39.4	35.8	40.5
Exportaciones	55.2	1.0	-2.8	13.9
Exportaciones a Venezuela	6.4	-14.6	-6.4	-16.6
Exportaciones a Estados Unidos	5.4	11.7	-11.4	19.6
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	38	42	51	39
Nivel de existencias	-4	-2	-3	5
Volumen actual de pedidos	-9	-9	7	-16
Situación económica próximos seis meses	22	25	20	33

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

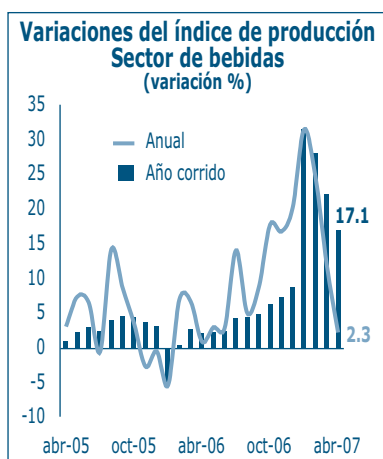
Producción, ventas y empleo

En el año 2006 el sector de bebidas consolidó su recuperación, luego de la crisis de los últimos años. En efecto, desde abril hasta diciembre de 2006, la producción exhibió incrementos anuales (mes a mes) sostenidos, imponiendo nuevos registros históricos. En el acumulado del año, el crecimiento anual de la producción de bebidas fue de 8.8%, únicamente 2.4 puntos porcentuales por debajo del de la industria, lo cual representa un gran avance para el sector que desde 2003 había mostrado un desempeño negativo.

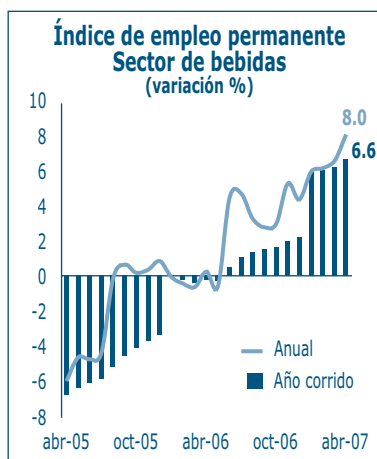
En 2007, luego de registrar variaciones anuales entre 20% y 30% en los dos primeros meses, la producción del sector redujo su ritmo de crecimiento y, aunque continúa experimentando incrementos, éstos son cada vez menores. En el acumulado de enero a junio de 2007, la producción aumentó 14.4% respecto al mismo período de 2006. Cabe destacar que a lo largo del primer semestre de 2007 la dinámica del sector superó la de la producción agregada industrial, aunque para el mes de junio la brecha era más angosta.

El mayor crecimiento de la producción se ha visto reflejado en un incremento de las ventas del sector, que desde abril de 2006 hasta junio de 2007 mostraron aumentos sostenidos. Al cierre de 2006 las ventas presentaron una expansión de 9.4% anual, ligeramente inferior a la del conjunto industrial (11.6%). Durante los primeros meses de 2007, esta variable continuó creciendo a buen ritmo; sin embargo, al igual que la producción, en el segundo trimestre mostró una desaceleración. En el acumulado del primer semestre de 2007 las ventas de bebidas aumentaron 12.3% respecto del mismo período de 2006.

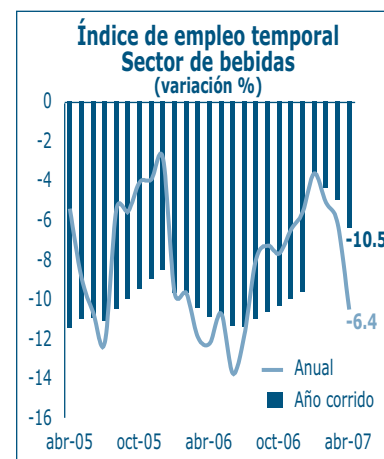
De otro lado, el empleo del sector ha exhibido una recuperación más lenta que la producción y las ventas. Si bien hasta diciembre de 2006 continuó experimentando contracciones anuales, éstas venían siendo cada vez menores, y a partir de enero de 2007 empezó a registrar variaciones



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

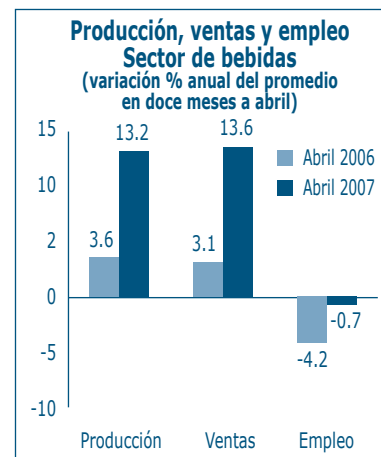


Fuente: Dane.

anuales positivas alrededor de 2%. Mientras que en el acumulado a diciembre de 2006 el empleo decreció 2.8%, en lo corrido de enero a junio de 2007 reportó un incremento de 1.4% anual.

Lo anterior indica que el crecimiento tanto en la producción como en las ventas logró impulsar la generación de empleo en el sector durante 2007, y lo que resulta más interesante es que a diferencia de la gran mayoría de ramas industriales analizadas, la de bebidas muestra un crecimiento significativo del empleo permanente (6.1% año corrido a junio de 2007) y una reducción en el temporal (-5.6% año corrido a junio de 2007). Cabe mencionar que lo anterior ha venido acompañado por mejoras en la productividad laboral del sector.

El gráfico que presenta las variaciones anuales del promedio en doce meses de la producción, las ventas y el empleo a junio de 2006 refleja la gran recuperación del sector respecto de la situación que presentaba un año atrás.

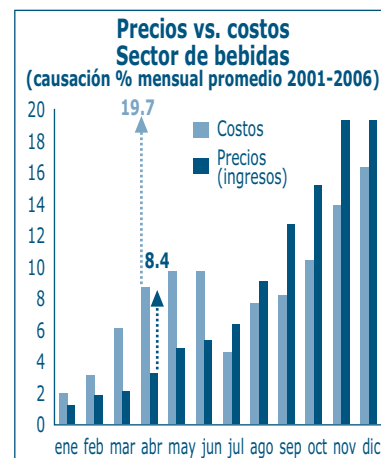


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Precios y costos

De acuerdo con el comportamiento histórico (2001-2006) de los costos y de los ingresos de los industriales pertenecientes al sector de bebidas, las mayores causaciones tanto de costos como de ingresos ocurren en el cuarto trimestre del año. Por su parte, los costos, que se causan más rápidamente que los ingresos, a la altura de junio ya se han causado en un 40%, en tanto que los ingresos para el sexto mes del año han registrado una causación de 19%. Noviembre y diciembre son los meses de mayores causaciones de ingresos y costos, lo cual está fuertemente relacionado con la temporada de fin de año en la que tradicionalmente las ventas de bebidas muestran un mejor desempeño.

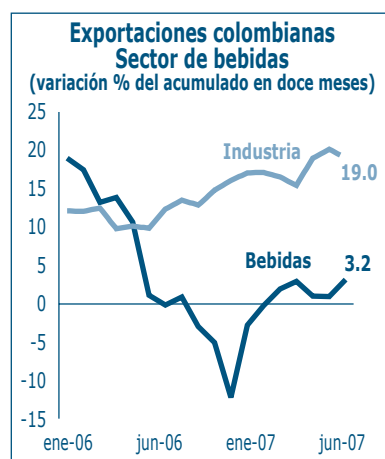
Dado que algunos de los principales insumos del sector industrial de bebidas son el azúcar, las frutas y sus concentrados, y que estos productos por factores climáticos, entre otros, han experimentado alzas en sus precios durante 2007, es probable que los empresarios del sector estén enfrentando mayores costos de producción respecto del año anterior. Por su parte, los precios finales de las bebidas alcohólicas y no alcohólicas han presentado un crecimiento moderado en el transcurso de 2007.



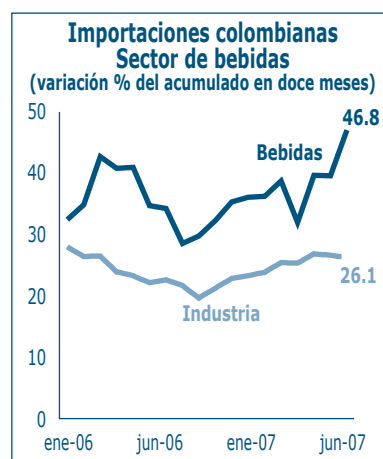
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector, luego de presentar un período de contracciones desde noviembre de 2005 hasta octubre de 2006, exhibieron en el último trimestre de 2006 un momentáneo cambio de tendencia al registrar variaciones anuales (mes a mes) de 80.2% y 27.1% en noviembre y diciembre respectivamente. Al finalizar 2006, el valor total exportado fue de US\$53 millones, 2.8% inferior al de 2005.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En 2007, luego de que en enero y febrero las exportaciones mostraran incrementos anuales, a partir de marzo éstas comenzaron nuevamente a decrecer, reportando en el acumulado a junio un valor inferior en 1.9% al de igual período del año anterior.

Por destinos, las exportaciones hacia Venezuela, que representan aproximadamente el 15% del valor total, muestran desde 2006 un comportamiento relativamente estable, a diferencia de otros renglones industriales en los que las ventas a ese país han crecido muy fuertemente en los últimos meses. De hecho, en

el acumulado del primer semestre de 2007, las exportaciones de bebidas al mercado venezolano registraron un decrecimiento de 3% anual.

Por su parte, las exportaciones a Estados Unidos, que participaron con el 10% del valor total exportado en 2006, mostraron una tendencia decreciente a lo largo de ese año, registrando en el acumulado anual una caída de 11.3% en el valor total exportado. En 2007, de enero a junio se observó un decrecimiento anual de 4.6% respecto a igual período del año anterior.

A diferencia de las exportaciones de bebidas que muestran un pobre desempeño, las importaciones de estos productos continúan al alza y durante 2006 y el primer semestre de 2007 observaron una variación, en su promedio de doce meses, superior a la del agregado industrial. En el acumulado a diciembre de 2006, las compras externas de bebidas totalizaron US\$111.3 millones, 35.8% más que en 2005.

En 2007 la tendencia ascendente se ha hecho aún más marcada y en el acumulado del período enero-junio registraron un incremento anual de 62.1%. El sector de bebidas continúa siendo un importador neto.

Situación financiera

Los estados financieros al cierre de 2006 de las 54 empresas del sector de bebidas que conforman la muestra utilizada para la construcción de los indicadores financieros muestran una ligera mejoría en términos de rentabilidad entre 2005 y 2006, pues tanto el margen neto como la rentabilidad del activo y del patrimonio registraron incrementos de 0.8, 0.8 y 0.5 puntos porcentuales, respectivamente. No obstante, cabe mencionar que en general los indicadores de rentabilidad del sector son inferiores a los calculados para el promedio de la industria. En 2006, los indicadores de rotación de las ventas con respecto al activo y al costo de ventas registraron leves incrementos. De otra parte, los principales indicadores de

Indicadores financieros · Sector de bebidas

Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	15.1	15.9	9.3
Margen de utilidad neta (%)	6.2	5.4	5.5
Rentabilidad del activo (%)	7.3	6.5	8.1
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.6	4.1	7.7
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.5	0.4	0.9
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	2.0	2.0	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	0.9	1.2	1.6
Rotación CxC (días)	14.8	12.6	61.8
Rotación CxP (días)	31.0	32.3	54.1
Capital de trabajo / Activo (%)	-1.2	2.8	15.9
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	46.2	45.9	38.3
Apalancamiento financiero (%)	13.9	6.5	13.9
Deuda neta (%)	13.4	6.2	13.6

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 54 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

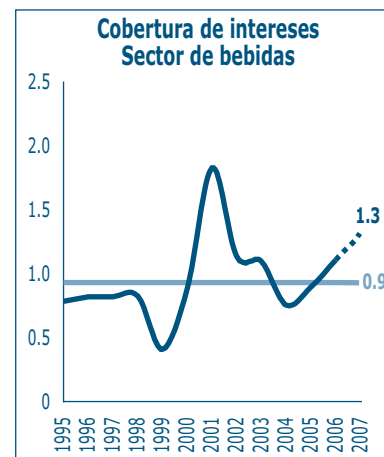
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

liquidez, la razón corriente y la relación de capital de trabajo sobre activo, registraron un retroceso en 2006 respecto del año anterior (de 0.3 veces y 4 puntos porcentuales, respectivamente). Por último, las empresas del sector aumentaron de forma importante su exposición al crédito financiero que pasó de representar el 6.5% del activo en 2005 al 13.9% en 2006, lo cual contribuyó a elevar su razón de endeudamiento.

Análisis de riesgo financiero

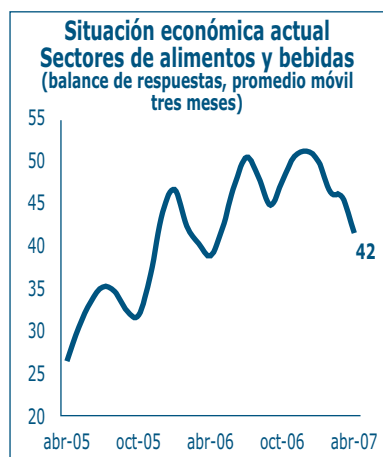
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por las utilidades operacionales. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Así, 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 bebidas, el indicador de cobertura de intereses calculado para 2007 es de 1.3, reflejando la recuperación que experimentó este sector en términos de producción, ventas y empleo a lo largo de 2006 y en lo corrido de 2007 a junio. Además, este valor proyectado para 2007 se encuentra por encima del promedio del período 1995-2006, que era de 0.9. Si bien en términos de sus indicadores financieros no se ha reflejado la recuperación del sector en 2006 (tras dos años de crisis), el valor proyectado de este indicador para 2007 da señales de una mejor capacidad del sector para cubrir el costo de su deuda.

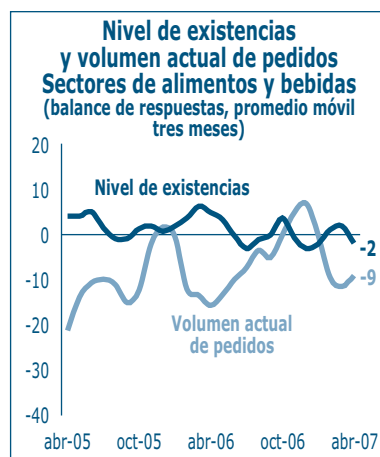


Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Opinión de los empresarios · Sector de alimentos y bebidas



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo a abril de 2007 indican que los empresarios del sector de alimentos y bebidas perciben una buena situación económica de sus negocios, ligeramente superior a lo observado un año atrás. El balance de respuestas (respuestas favorables menos desfavorables) acerca de la situación económica pasó de 36 en abril de 2006 a 38 en igual mes de 2007. Sin embargo, el promedio móvil de tres meses calculado por Anif revela que el balance de respuestas a esta pregunta muestra una tendencia decreciente desde diciembre de 2006.

Por otra parte, si bien el nivel de existencias de productos terminados sin vender no representa todavía un problema grave para los empresarios del sector, lo cual está muy relacionado con el carácter perecedero de una buena parte de los productos, el balance de respuestas a esta pregunta muestra un deterioro entre abril de 2006 e igual mes de 2007 (pasó de 2 a -4).

En materia de volumen de pedidos, los resultados de la Encuesta de Fedesarrollo señalan que en enero y abril de 2007 fue históricamente mayor el porcentaje de empresarios que consideraron que sus niveles de pedidos fueron bajos frente al de los que pensaron que fueron altos. En efecto, el balance de respuestas en dichos meses fue de -37 y -19, respectivamente. En el gráfico que muestra la evolución del promedio móvil de tres meses también se refleja el deterioro en la demanda.

Finalmente, las perspectivas de los empresarios del sector con respecto a su situación económica dentro de los próximos seis y doce meses continúan siendo positivas, aunque en menor grado que un año atrás. De hecho, los balances de respuestas a estas dos preguntas en abril del presente año (22 en ambos casos) fueron inferiores a los registrados un año atrás (34 y 24, respectivamente).

Perspectivas

La última información disponible apunta a que en julio del presente año el sector de bebidas siguió experimentando un crecimiento de la producción y las ventas. Después de analizar la evolución reciente de

las principales variables del sector, Anif ha proyectado para diciembre de 2007 una variación anual del índice promedio en doce meses de 4.1% en el caso de la producción y una de 5.5% en el de las ventas.

En los últimos años se han producido importantes cambios en la industria nacional de bebidas. La mayor apertura comercial y el auge de la distribución a gran escala han sido determinantes del aumento de la demanda y la modificación de los patrones de consumo. La expansión del consumo de productos más naturales, fundamentalmente aguas, gaseosas *light* y jugos refrigerados; el reemplazo de bebidas alcohólicas de mayor graduación por otras más suaves, claras y gasificadas, y el continuo lanzamiento de nuevos productos conforman un perfil de mercado dinámico, tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta.

La intensificación de la competencia de los productos nacionales con los importados, así como el encarecimiento de algunas materias primas utilizadas en esta industria, como el azúcar, los concentrados y pulpas de frutas y el plástico, han afectado negativamente la rentabilidad del sector, el cual ha requerido de esfuerzos e inversiones importantes tanto nacionales como extranjeras; de ahí que en el presente decenio la industria de las bebidas se ubique como una de las actividades industriales con mayores aportes de capital extranjero.

A nivel mundial, de acuerdo con un estudio reciente (BevCon Trends Report, elaborado por la firma de investigación de Mercados Candean Ltd publicado en abril de 2007), el consumo global de bebidas se expandirá 18% en los próximos siete años, siendo las denominadas "bebidas suaves" (refrescos, gaseosas, bebidas no alcohólicas) y las elaboradas a base de frutas las de mejores perspectivas de crecimiento. Por otro lado, bebidas como el chocolate, el té, el café, la leche, el agua (sin gas o sabores) y las malteadas son las categorías para las que se prevé un menor crecimiento en los próximos años.

Se espera que Asia actúe como el mayor catalizador del crecimiento de las bebidas en el mundo, particularmente se prevén importantes incrementos en el consumo per cápita de bebidas en países como China, India y Taiwan. Así mismo, se espera una buena dinámica del mercado de las bebidas en Centroamérica y América del Sur, siendo México uno de los mercados más interesantes.

Indicador de estado

Para el sector de bebidas no fue posible llevar a cabo el ejercicio de componentes principales para la obtención del índice de estado del sector. Sin embargo, Anif se encuentra trabajando para tenerlo disponible en futuras publicaciones.

CAUCHO Y SUS PRODUCTOS

- Tanto la producción como las ventas del sector se expandieron a tasas inferiores a las registradas en 2006. El balance del crecimiento de las ventas lució más positivo que lo ocurrido con la producción.
- El empleo fue una variable que se vio afectada considerablemente por las desaceleraciones de la producción y las ventas, al pasar de crecer a tasas superiores a 10% en el primer semestre de 2006 a expandirse a cifras de 2%-3% hacia la conclusión del primer semestre de 2007. Por tipo de empleo, el temporal mostró las desaceleraciones más considerables.
- Las exportaciones totales del sector han moderado su crecimiento recientemente en torno a 16%, mientras que las importaciones se han desacelerado levemente y en meses recientes su crecimiento ha sido inferior a la expansión de las importaciones de la industria.
- Algunos indicadores financieros mostraron un deterioro de la rentabilidad de las empresas analizadas del sector en 2006. La mayor estabilidad se registró en la eficiencia. La liquidez se vio disminuida, mientras que el endeudamiento se incrementó.

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	125.9	11.0	15.0	3.1
Ventas	129.3	13.1	14.5	4.3
Empleo	98.0	5.1	11.1	6.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor		6.4	15.4	
Costos totales		7.9	10.8	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	452.0	19.0	25.0	28.1
Exportaciones	147.8	24.2	27.2	24.2
Exportaciones a Venezuela	14.7	78.4	55.3	37.5
Exportaciones a Estados Unidos	3.8	60.6	77.7	-5.2
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	39	54	66	62
Nivel de existencias	-17	-4	0	1
Volumen actual de pedidos	-17	-7	12	4
Situación económica próximos seis meses	26	31	26	35

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

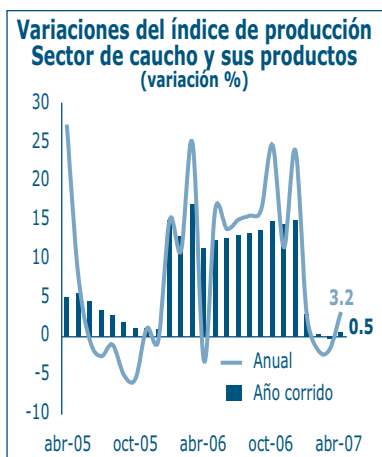
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

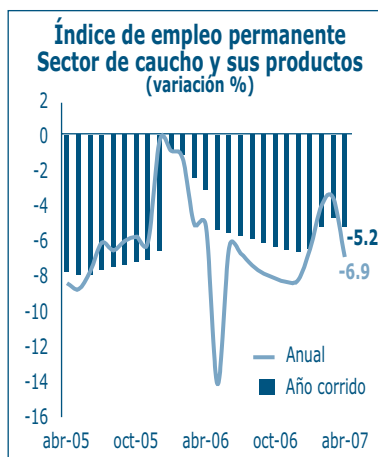
Producción, ventas y empleo

La dinámica de la producción del sector sufrió una considerable desaceleración en lo corrido de 2007 (a abril) comparando con lo registrado un año atrás y lo que venía presentándose al cierre del año 2006. En buena parte de 2006 se presentó una saludable y estable expansión de la producción, la cual se manifestó en crecimientos que fluctuaron entre 11% y 14%. Específicamente, en abril de 2006 la variación año corrido alcanzaba una cifra de 11.4%, a pesar de la contracción que se presentó en ese mes (-3.1% real anual), este último resultado más atribuible a un efecto estadístico. En abril de 2007 el incremento anual de la producción fue de 3.2% real anual, pero a pesar de ello el crecimiento en lo corrido de 2007 a ese mes fue apenas de 0.5%. Esto como consecuencia de que en meses como febrero y la marzo la producción se contrajo a ritmos de 1.5% anual. Tales resultados fueron inclusive más discretos que la evaluación realizada respecto a los primeros cuatro meses de 2005. Frente a los resultados del total de la industria manufacturera, los del sector no lucieron muy positivos. Sólo en el mes de abril la diferencia entre el crecimiento de la industria y la del sector fue de 10 puntos porcentuales: para ese mes, el sector de caucho ocupó el lugar 23 entre los sectores analizados. Si se tiene en cuenta la variación año corrido (a abril), el deterioro relativo del sector aumentó, pasando a ocupar el lugar 25 entre los sectores que más crecieron. Este resultado tampoco va en línea con el desempeño global de la economía, el cual se ha caracterizado por expansiones del PIB superiores a 7%. Utilizando información más reciente (a junio de 2007) se pudo establecer cierta recuperación. En mayo, el incremento real de la producción fue de 15% anual y en junio de 3.3% anual, situación que permitió mejorar la evaluación del año, que para el primer semestre de 2007 muestra un incremento de la producción de 3.6%, todavía por debajo de los resultados del agregado industrial.

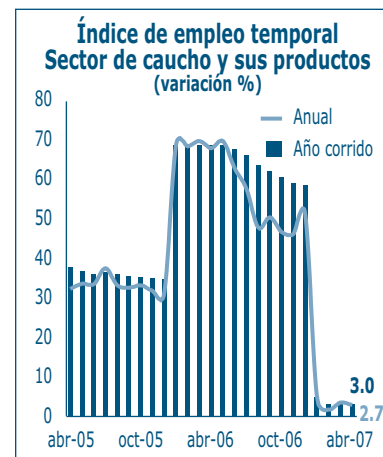
Si se analiza la demanda por productos del sector por medio de las ventas, los resultados no lucen tan desfavorables como lo ocurrido con la producción, lo cual podría sugerir que los empresarios del sector tenían



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



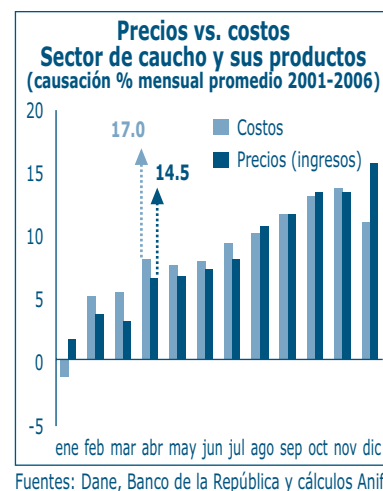
Fuente: Dane.

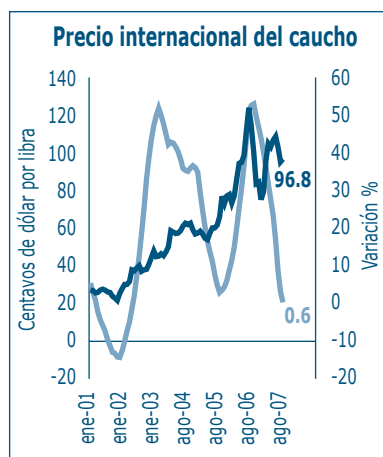
suficientes inventarios para proveer el consumo por sus productos. A pesar de la contracción de las ventas de 11.1% anual en abril de 2007, el incremento de éstas en lo corrido de 2007 fue de 7.4%, que si bien es una cifra importante, es inferior al incremento observado doce meses atrás (11%). Un mes que mostró un desempeño particularmente alto y del cual no se tenía referente alguno (por lo menos en dos años) fue febrero de 2007, cuando las ventas crecieron 24.5% real anual. El balance de los primeros cuatro meses del año en curso indica que las ventas del sector crecían a la mitad de las de la industria manufacturera. Respecto al agregado económico también se notó que el incremento en las ventas del sector lucía bastante favorable en el primer trimestre de 2007: mientras que la demanda interna del país crecía al 10.8%, las ventas del sector lo hacían al 14%. Sin embargo, los datos de meses posteriores ubicaron las ventas del sector en un crecimiento del orden de 7%, inferior al crecimiento de la demanda interna.

La tendencia del crecimiento del empleo generado por el sector mostró que la trayectoria presentada desde febrero de 2006 se agudizó marcadamente desde enero de 2007. Así, mientras que en abril de 2006 el empleo creció a una tasa de 13.8% anual, arrojando una variación en lo corrido del año a esa fecha de 15.1%, un año después la situación se caracterizó por presentar una contracción anual para el mes de abril de 3% y en lo transcurrido del año 2007 de 2.2%. Ese tipo de contracciones del empleo al interior del sector no se había presentado en cerca de dos años. Si se hace un análisis comparativo con la industria manufacturera, se puede apreciar que existen diferencias bien acentuadas: mientras que la industria estaba expandiendo el empleo a una tasa de 4%, el sector estaba contrayendo su nómina de trabajadores. Estableciendo la diferencia entre empleados permanentes y temporales se encontró que si bien se siguió reduciendo el empleo permanente, los valores de la contracción han disminuido. En el caso del empleo temporal parece darse un ajuste importante, al pasar de una tasa de generación de 50% o más a apenas un incremento de 3%, lo cual se explica muy seguramente por las des-aceleraciones en la producción.

Precios y costos

Las dinámicas tradicionales respecto a los costos en los que incurren las firmas del sector permiten establecer que el primer mes del año es el único durante el cual se presenta en promedio una reducción de los costos; esa contracción como porcentaje de su dinámica total anual tiende a ser de 1.3%. Teniendo en cuenta el comportamiento de esta variable durante el primer trimestre de cada año desde 2001, se puede establecer que para ese período del año se suele causar el 9.4% del crecimiento anual de los costos, siendo marzo el mes de mayor aporte a la variación. Ampliando el análisis a los cuatro primeros meses del año, se colige que la causación de los costos se eleva considerablemente. Así, en promedio durante los cuatro primeros meses de cada año se alcanza a generar el 17% del incremento general de los costos.



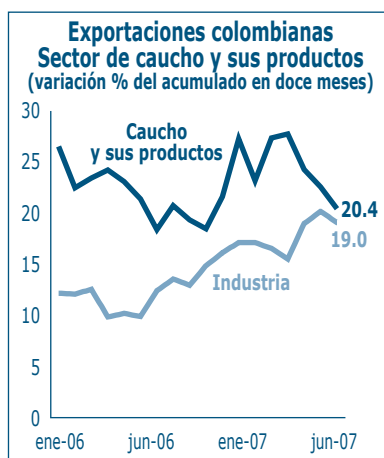


Fuentes: IMF Commodity Unit y cálculos Anif.

Analizando la situación histórica de los ingresos para el período enero-marzo se pudo establecer que en esos meses se logra explicar el 6.6% del incremento de los ingresos generados por las empresas del sector en un año determinado. Específicamente, en el primer trimestre del año se presenta una fuerte aceleración en el crecimiento de los costos respecto a la que se da en los ingresos. Si se analiza la información de los meses correspondientes al segundo trimestre, puede afirmarse que en abril el aporte a la expansión anual de los ingresos fue considerable: sólo en ese mes se da cuenta del 4.8% del incremento de los ingresos. Así, entre enero y abril se logró originar el 11.4% de la expansión de los ingresos del sector.

La última información del precio internacional del caucho parece confirmar el fin de un ciclo, que inició en noviembre de 2006, en el cual se alcanzó un precio máximo de US\$1.09 por libra. El nivel de precios que se alcanzó en septiembre de 2007 es similar al que se presentó en el estudio *Riesgo I-06*, es decir, US\$0.96 por libra para el mes de marzo de 2006. Otro acontecimiento importante en la dinámica del precio internacional del caucho tiene que ver con la tendencia de su crecimiento. Ésta se ha venido desacelerando de forma importante desde el cierre del tercer trimestre de 2006, fecha en la cual el crecimiento del precio era de 49.7% (variación promedio anual) hasta ubicarse en tasas inferiores a 1% (agosto de 2007).

Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Utilizando el coeficiente exportador como medida para establecer el grado de apertura del sector al comercio internacional, se puede establecer que, en promedio desde 2001, alrededor del 37% del valor de la producción es exportado, según el Dane. Pero si se toma la dinámica más reciente que comprende el último año y medio, este indicador ha mostrado un incremento importante, llegando a ubicarse en promedio en 42.5%. Respecto a la dinámica del valor de las exportaciones del sector de caucho y sus productos, se encontró que llegó a US\$48.4 millones en los primeros cuatro meses de 2007, mientras que un año atrás el monto era de US\$40.7 millones, lo que implicó una expansión de 18.9%. Este último crecimiento resultó ser levemente inferior a la variación experimentada respecto al valor de las exportaciones en 2006. A pesar de la leve desaceleración mencionada, ésta se ha vuelto una constante en el año 2007, tal acontecimiento puede ser observado en la variación del acumulado en doce meses. Consolidando datos más recientes (con corte a junio de 2007), se pudo establecer que las exportaciones del sector llegaron a un valor de US\$77.7 millones, mientras que un año atrás su valor era de US\$66.8 millones y dos años antes se ubicaban en US\$55.9 millones.

Del valor total exportado por el sector en los primeros cuatro meses de 2007 cerca del 11% tuvo como destino Venezuela. Hacia ese país se exportaron US\$5.1 millones entre enero y abril de 2007, lo cual implicó un crecimiento anual superior a 100%. Tomando como referente la va-

riación del acumulado en doce meses para poder establecer la tendencia del crecimiento de las ventas hacia ese país, se pudo concluir que desde noviembre de 2006 las exportaciones hacia Venezuela se han acelerado: para esa época éstas crecieron 38.8% y para enero de 2007 se incrementaron al 72% hasta ubicarse en mayo de este año en un cifra bastante importante (99.1%). Sin embargo, se notó cierta moderación al cierre del primer semestre del año, fecha en la cual las exportaciones del sector hacia Venezuela se expandían a un 61.5%.

En términos generales, las exportaciones hacia Estados Unidos han mostrado una reactivación. Mientras que en junio de 2006 las ventas hacia ese país se contraían en 12.5%, al culminar el año 2006 crecían a un ritmo de 77.7%. En abril de 2007 se presentó una aceleración de 65 puntos porcentuales respecto a lo que pasaba un año atrás, y al cierre del primer semestre de 2007 el crecimiento logró ser de 76.1%.

En el caso de las importaciones, desde el inicio del presente año se ha registrado una moderación paulatina de su expansión: en enero las importaciones del sector llegaron a crecer 27%, superior al incremento de las importaciones industriales (23.7%). Al concluir el semestre la situación cambió, y las importaciones realizadas por el agregado industrial fueron superiores en cerca de 600 pb al crecimiento experimentado por el sector. Para esa fecha el valor de las importaciones del sector de caucho y sus productos se ubicó en US\$247 millones, es decir, 16.7% más de lo que se importó en el período enero-junio de 2006. Vale la pena recordar que históricamente la tasa de penetración de importaciones de este sector se acerca a 64.4%, y en el último año y medio ha aumentado a cifras de 69.8%.

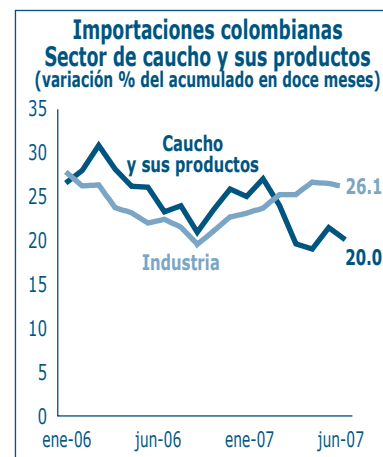
Situación financiera

Los resultados de los estados financieros del año 2006 indican un deterioro importante en dos de los indicadores de rentabilidad analizados. Tanto el margen de la utilidad neta como la rentabilidad del patrimonio siguieron presentando resultados negativos y, adicionalmente, experimentando una mayor disminución de su valor. Las noticias positivas provienen de la mejor dinámica del margen operacional y la rentabilidad del activo, que se incrementaron en cerca de 30 pb.

La mayor estabilidad se registró en la eficiencia medida como la relación entre los ingresos operacionales y los activos. La relación entre los ingresos operacionales y el costo de ventas se redujo de forma muy leve, ubicándose a la vez por debajo del promedio industrial.

En términos generales, la liquidez del sector se vio disminuida entre los años 2005 y 2006. A su vez la posición relativa del sector frente a la posición de liquidez de la industria empeoró.

Por último, la situación respecto al endeudamiento expresa que el sector ha buscado un mayor financiamiento. Todos los indicadores calculados para



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Indicadores financieros · Sector de caucho y sus productos

Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	2.6	2.3	10.0
Margen de utilidad neta (%)	-4.2	-2.1	5.7
Rentabilidad del activo (%)	2.7	2.4	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	-9.9	-4.3	7.6
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.0	1.0	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.3	1.4	1.5
Rotación CxC (días)	46.9	49.3	57.3
Rotación CxP (días)	39.6	40.9	52.7
Capital de trabajo / Activo (%)	10.4	12.0	13.2
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	55.8	48.9	39.4
Apalancamiento financiero (%)	26.4	22.3	13.7
Deuda neta (%)	26.3	22.3	13.4

* No se incluye el sector bajo análisis.

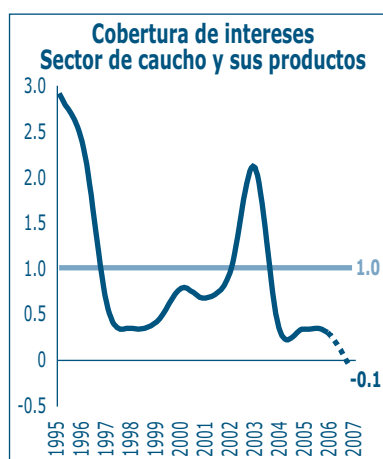
Para este sector se contó con información financiera de 42 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

establecer la situación en materia de endeudamiento del sector aumentaron en cerca de 5%. En términos comparativos con la industria, el sector resultó estar en una posición de mayor endeudamiento: el diferencial promedio de los indicadores fue de 16 puntos porcentuales.

Análisis de riesgo financiero



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

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 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.

Los estados financieros del año 2006 permitieron establecer que la cobertura de intereses para el sector fue de 0.3, es decir que con la utilidad generada se podía cubrir cerca del 30% de los intereses. El anterior resultado ha sido muy similar al presentado en los años 2004 y 2005, época desde la cual la cobertura se ha ubicado por debajo de su promedio histórico (1.0). Estos resultados podrían explicarse porque en años anteriores la cobertura fue alta y quizás sirvió para mitigar obligaciones futuras. Por otro lado, el incremento en el endeudamiento podría sugerir varias hipótesis, entre ellas: refinanciamiento de deuda pasada, presta-

mos para inversión o procesos de reagrupación industrial por parte de las firmas del sector.

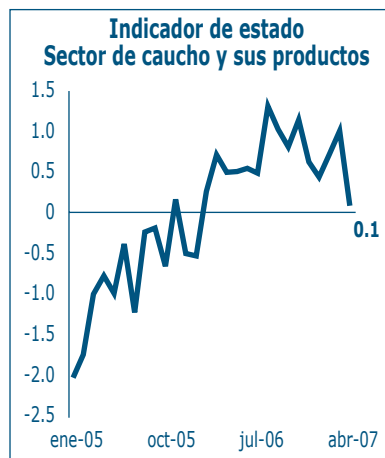
Con base en las proyecciones de producción, ventas, precios, gastos operacionales y costos de ventas al cierre del año 2007, Anif considera que de nuevo la cobertura de intereses de este sector estará por debajo de su promedio histórico. Los estimativos señalan que la utilidad operacional de este sector no será suficiente para cubrir las obligaciones financieras. De hecho, se presume que la cobertura se ubicará en uno de sus niveles más bajos en mucho tiempo. Estos acontecimientos van en línea con los resultados analizados en la sección de situación financiera, en la cual se apreció una disminución de las razones de rentabilidad y un aumento del endeudamiento del sector.

Perspectivas

Las proyecciones econométricas realizadas por Anif señalan que la producción crecerá 7.4% (variación promedio en doce meses) a diciembre de 2007. Esto indicaría que la desaceleración que se empezó a percibir al cierre de 2006 se mantendrá. Mientras que en diciembre de 2006 la producción se expandía al 15% (variación promedio en doce meses), al concluir el año 2007 se estima que la expansión llegará a 7.4%. Así, desde julio de 2007 se empezarían a percibir crecimientos de la producción por debajo de 10%. De igual forma las ventas mantendrán como tendencia la desaceleración que se registra desde febrero de 2007. Así, mientras que en enero del año en curso las ventas crecían a una importante cifra (15.1%), se proyecta que el grado de desaceleración será de tal magnitud que para los meses de noviembre y diciembre la expansión de las ventas será prácticamente nula. De consolidarse ese resultado para fin de año, se estaría presentando el resultado más discreto en la dinámica del crecimiento de las ventas desde el año 2002, época en la cual la cobertura de intereses se ubicó por debajo de 1.

Los empresarios del sector han mantenido dentro de sus planes de mejoramiento de producción la generación y ampliación del valor agregado. Así, el Instituto de Capacitación e Investigación del Plástico y del Caucho (ICIPC) ha apoyado el desarrollo de los siguientes servicios: investigación y desarrollo, capacitación formal y no formal, servicios de laboratorio, asesorías y consultorías, lo anterior con el fin de poder desarrollar ventajas competitivas para el sector y afianzar tanto el mercado nacional como internacional. Este proceso es definitivo para afrontar las nuevas posibilidades de comercio con los nuevos tratados de libre comercio que el país ha venido desarrollando hace algunos años.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Desde agosto de 2006 se ha registrado una moderación del desempeño general del sector. El indicador de estado ha pasado de valores del orden de 1.3 a 0.1. Realizando la comparación entre abril de 2006 y abril de 2007 se aprecia igualmente una desaceleración. Este comportamiento es atribuible a las desaceleraciones de la producción, las ventas y el empleo, y también al menor ritmo de crecimiento de las variables de comercio exterior. La tendencia de los últimos meses ha hecho que el indicador de estado para el segundo trimestre del año 2007 prácticamente iguale su promedio histórico.

PLÁSTICOS

- La producción del sector se ha acelerado en lo corrido de 2007 con respecto a lo registrado en los años 2005 y 2006. El crecimiento entre enero y junio de 2007 fue de 8.9%, inferior al desempeño de la industria manufacturera.
- Al igual que la producción, las ventas del sector han logrado superar en 2007 el crecimiento registrado en los dos años anteriores. A pesar de presentar expansiones del orden de 12% (año corrido), esta tasa no ha podido igualar el crecimiento de las ventas de la industria manufacturera (14%).
- La causación tanto de los precios como de los costos tiende a ser más alta en el segundo semestre del año. En la primera mitad del año se suele generar el 25% de la expansión anual de los costos y el 34% de la variación de los precios finales del sector.
- Las exportaciones del sector vienen registrando una aceleración a lo largo del año 2007, tendencia que se acentuó hacia la culminación del primer semestre del año. La expansión de las ventas externas del sector estuvieron 210 pb por encima del crecimiento de las exportaciones industriales.
- En el último año y medio el crecimiento de las importaciones del sector de plásticos ha mantenido una dinámica similar al de las importaciones de la industria manufacturera: el coeficiente de correlación entre ambas variables resultó cercano a 0.93.
- En materia financiera, los indicadores de rentabilidad del sector en su mayoría se mantuvieron por debajo de los resultados de la industria. La eficiencia financiera se mantuvo estable en los últimos dos años analizados, y tanto la liquidez como el endeudamiento sectorial aumentaron entre los años 2005 y 2006.

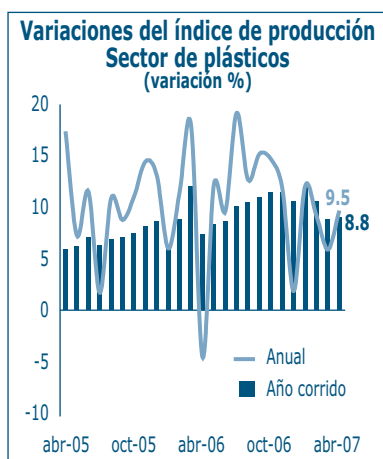
Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	147.4	10.8	10.4	8.8
Ventas	155.8	14.3	13.3	9.3
Empleo	118.2	5.1	2.0	0.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor		6.3	12.2	
Costos totales		4.9	14.5	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	460.4	26.6	22.1	21.5
Exportaciones	443.3	19.7	15.5	18.3
Exportaciones a Venezuela	111.3	46.1	26.0	17.5
Exportaciones a Estados Unidos	72.2	4.0	1.9	7.7
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	39	54	66	62
Nivel de existencias	-17	-4	0	1
Volumen actual de pedidos	-17	-7	12	4
Situación económica próximos seis meses	26	31	26	35

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

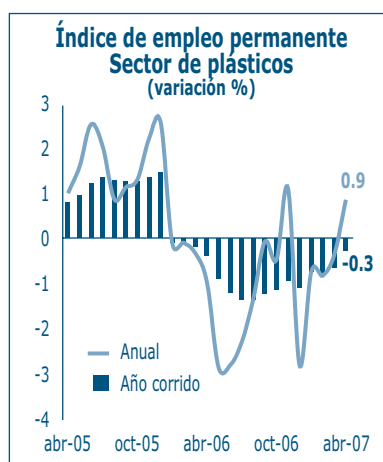
2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

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.

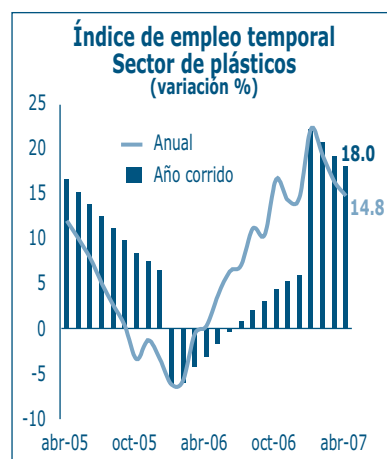
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Producción, ventas y empleo

La evaluación sobre el comienzo del año 2007 para el sector en el tema de la producción es favorable. El crecimiento anual de esta variable en el período comprendido entre enero y marzo de 2007 fue de 8.9%; un año antes la variación se ubicaba en 7.2%, y veinticuatro meses antes en 5.8%. Así, el sector ha ido afianzando crecimientos superiores a 7% en meses recientes. Estos resultados han ido en línea con la senda de crecimiento reciente de la economía colombiana. Si se hace una evaluación sobre el desempeño de los primeros meses de 2007 respecto a 2006, se puede extraer que el mes que marcó una diferencia sustancial para este sector fue abril, fecha en la cual se experimentó un incremento en la producción de 9.5%, mientras que en ese mes de 2006 se presentaba una contracción de 4.6% anual. A pesar de los buenos resultados exhibidos por el sector respecto a lo que se presentó dos años atrás, esa coyuntura no se ha traducido en que el crecimiento del sector se ubique entre los diez más altos de la muestra analizada, incluso no alcanza a igualar el desempeño de la industria manufacturera, que en lo corrido del año en curso había crecido 14.7% (a abril). Utilizando información más reciente (a junio) se puede percibir que la dinámica de la producción sigue siendo positiva: el incremento de esta variable en el segundo semestre de 2007 fue de 8.9%, es decir 50 puntos básicos superior a lo que se había registrado un año antes.

El balance de la expansión de las ventas en lo corrido de 2007 también resultó ser positivo de acuerdo con el desempeño del año anterior. Las cifras señalan que desde mayo de 2006 el crecimiento de las ventas ha sido superior a 10%, incluso entre enero y abril de 2007 las ventas crecieron 12.6%, es decir, superior al crecimiento de la demanda interna del país en los primeros meses del año 2007 (10.8%). El mes en el se registró una mayor expansión de las ventas del sector fue enero, con un incremento anual de 15.6% real. A pesar de los crecimientos dinámicos de las ventas de la industria de plásticos, estos resultados no alcanzaron a igualar el desempeño de la industria manufacturera, cuyas ventas en lo corrido de 2007 (a abril) habían crecido a una tasa de 14.1%. Cifras más actualizadas con corte a junio permiten establecer que las ventas del sector todavía se mantienen creciendo por encima de 10%, aunque con una desaceleración de 100 puntos básicos respecto al desempeño del primer trimestre, pero por otro lado estables respecto al segundo trimestre de 2007.

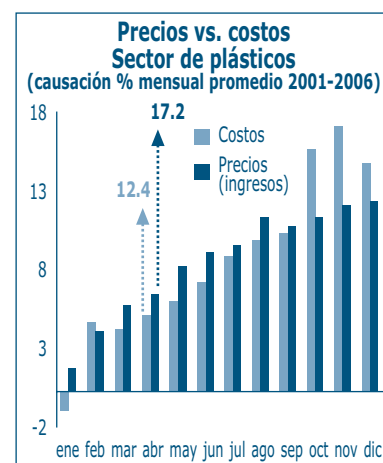
Este sector ha mostrado una recuperación importante en materia de crecimiento del empleo. Desde la culminación del año 2005 se ha presentado una clara tendencia en la variación del empleo total: en los primeros cuatro meses de 2007 creció a un ritmo de 7.7%, muy superior a la expansión de la industria en general. Las variaciones en cada uno de los primeros cuatro meses del año superó con creces las variaciones de los mismos meses de 2006, época en la cual se registraban contracciones en la nómina. El dinamismo en el crecimiento del empleo del sector es atribuible a dos hechos fundamentales: primero, el empleo permanente prácticamente dejó de contraerse, y segundo, el empleo temporal ha

exhibido en lo corrido de 2007 incrementos superiores a 15%. Con esto, el indicador de temporalidad del sector (empleados permanentes/empleados temporales) muy seguramente se ajustará hacia valores que sean compatibles con mayores niveles de productividad laboral y disminuciones del costo de mano de obra.

Precios y costos

Los comportamientos históricos de los precios y los costos señalan que la causación de sus respectivos crecimientos anuales guarda tendencias similares, salvo en el mes de enero, cuando la contribución a la variación anual de los costos tiende a ser negativa. La posible explicación de este comportamiento tiene que ver con que en ese mes las presiones de demanda suelen ceder por la moderación de la actividad económica en los principales mercados que afectan el sector. Adicionalmente, los ejercicios realizados para entender el peso relativo de cada mes en la explicación del crecimiento de los costos señalaron que para el período enero-abril se suele causar el 12.3% de la variación anual. Ampliando el análisis para el primer semestre se pudo apreciar que, históricamente, en la primera mitad del año sólo se genera un cuarto de la variación anual de los costos.

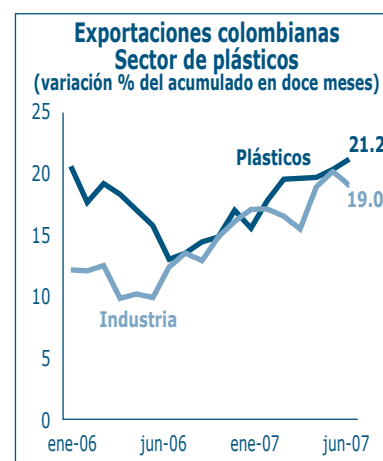
En el caso de los ingresos, la causación en los primeros meses de cada año tiende a ser superior a lo que ocurre con los ingresos. Así, entre enero y abril se logra explicar el 17.2% de la expansión de la renta del sector, en tanto que para el primer semestre se alcanza a explicar el 34%. El mes que más contribuye a la variación anual, teniendo en cuenta sólo el primer semestre, es junio. En la segunda mitad del año es cuando se genera la mayor explicación tanto de los ingresos como de los costos, lo cual podría indicar que la mayor actividad sectorial suele manifestarse hacia el segundo semestre de cada año.



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

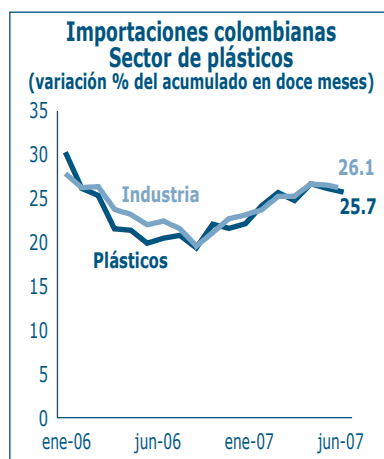
Comercio exterior

Según el Dane el sector de plásticos tiene un grado de apertura exportadora promedio (desde el año 2001) de 18.5%. Sin embargo, desde el año 2006 el valor exportado como porcentaje de la producción se elevó a 19.8%. Específicamente, las exportaciones del sector fueron de US\$141.7 millones en los primeros cuatro meses de 2007, mientras que para esos meses un año atrás eran de US\$119 millones. En cuanto al crecimiento de las exportaciones, éstas se expandieron a una tasa de 19% (variación año corrido a abril de 2007), lo cual implicó una aceleración de 870 pb (puntos básicos) con respecto al crecimiento de 2006. El mes de mayor expansión de las exportaciones en los primeros cuatro meses del año fue enero (28.2%). Información más reciente (con corte a junio de 2007) muestra que las exportaciones del sector en el primer semestre del año ascendieron a un valor de US\$234.7 millones, con lo que la aceleración respecto al año anterior se amplió de forma importante. En efecto, la tendencia de la expansión de las ventas externas del sector, medida como la



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

variación del promedio en doce meses, se ha incrementado desde enero de 2007, lo que ha permitido que el crecimiento de las exportaciones de plásticos se ubique 210 pb por encima de las exportaciones de toda la industria manufacturera.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

El valor de las exportaciones hacia Venezuela y Estados Unidos representó el 45% de las exportaciones totales realizadas por el sector en el primer semestre de 2007. Hacia Venezuela se vendieron US\$70.8 millones entre enero y junio de 2007. Las exportaciones hacia ese país vienen registrando aceleraciones considerables en sus tasas de crecimiento desde el tercer trimestre de 2006, cuando su crecimiento fue de 10.7% (variación promedio en doce meses). Al cierre de 2006, éstas se incrementaron 26%, para ubicarse finalmente en una variación de 61.6% al finalizar el mes de junio de 2007. Las ventas hacia Estados Unidos para el primer semestre de 2007 fueron de US\$35.9 millones, creciendo a una tasa de 2.3% (variación año corrido). La tendencia del crecimiento de las exportaciones hacia ese país muestra, en general, una desaceleración, palpable en que en enero de 2006 las ventas hacia Estados Unidos crecían al 16% (promedio en doce meses) hasta reducirse a cifras inferiores a 6% en 2007.

La tasa promedio de penetración de importaciones (TPI) del sector desde el año 2001 es de 18.2%, similar a la tasa de apertura exportadora calculada para ese mismo lapso de tiempo. Desde el año 2006 y hasta el año 2007 este indicador aumentó a 20.5%. Examinando el crecimiento de las importaciones del sector también desde el año 2006 se encontró una alta correlación con la dinámica del crecimiento de las importaciones de la industria manufacturera (0.93). Así, a junio de 2007 la diferencia entre el crecimiento de las importaciones del sector y las industriales fue de tan sólo 40 pb.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad calculados para el sector resultaron, por lo general, inferiores a los valores estimados para el resto de la industria. Las razones que sufrieron reducciones entre los años 2005 y 2006 en el sector de plásticos fueron el margen de utilidad neta y la rentabilidad del patrimonio. Mientras que la rentabilidad del activo se incrementó en 40 pb, el margen operacional lo hizo en 50 pb; con ello los valores de esos indicadores para el año 2006 se ubicaron en 7.1% y 7.4%, respectivamente.

Al igual que hace un año, los indicadores de eficiencia no mostraron cambios: la relación entre ingresos operacionales y activos se ubicó en 1 para el último año analizado, superior al resultado de la industria (0.8). Por su parte, la razón entre los ingresos operacionales y el costo de ventas se mantuvo en 1.3, inferior al promedio industrial (1.4).

En líneas generales la disponibilidad de recursos de corto plazo del sector aumentó. Ello se evidencia por medio del incremento de las razones

Indicadores financieros · Sector de plásticos			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	7.4	6.9	10.0
Margen de utilidad neta (%)	4.3	4.6	5.7
Rentabilidad del activo (%)	7.2	6.8	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.5	8.1	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.0	1.0	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.5
Rotación CxC (días)	78.7	74.9	56.1
Rotación CxP (días)	74.7	67.9	51.2
Capital de trabajo / Activo (%)	14.2	13.7	13.1
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	45.4	43.9	39.3
Apalancamiento financiero (%)	17.8	17.2	13.7
Deuda neta (%)	17.5	17.0	13.4

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 278 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

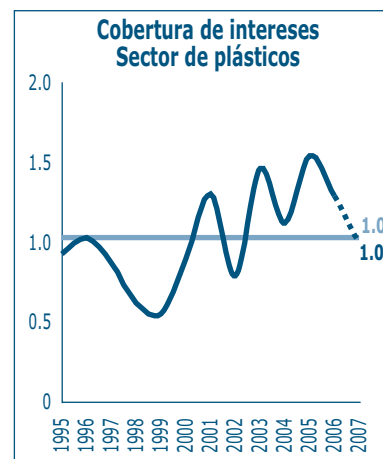
de liquidez, cuyos valores aumentaron entre los años 2005 y 2006. Salvo la razón corriente, todos los indicadores de liquidez del sector estuvieron por encima de los valores calculados para la industria.

Por último, todas las razones de endeudamiento mostraron un leve incremento, contrario a lo observado en el estudio *Riesgo Industrial I-06*. Simultáneamente las expansiones de las razones de endeudamiento del sector se alcanzaron a ubicar 470 pb por encima de los indicadores calculados para la industria.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector 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.

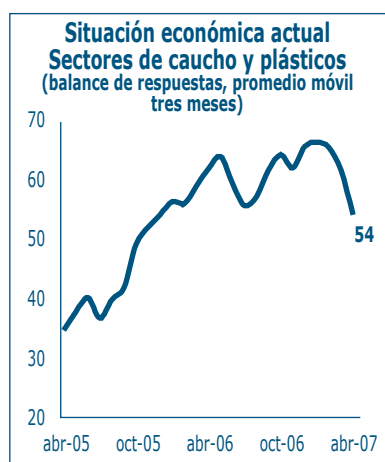
La cobertura de intereses histórica del sector se calcula en 1, cifra que habla de una capacidad adecuada del sector para cubrir sus obligaciones financieras. En los últimos seis años la utilidad generada por las empresas del sector le ha permitido cubrir el pago de sus intereses. Anif estima que para el año 2007 el valor del indicador de cobertura se situará en el valor del promedio histórico, esto implicará una disminución del indicador



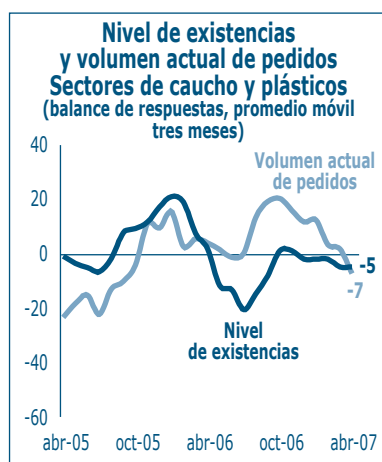
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

comparado con el año 2006 (1.3). Así se completarían siete años con un indicador igual o superior a 1. Este resultado se apoyaría en suponer que la producción crezca 8%, que las ventas se expandan al 11.8% y los ingresos operacionales al 14%.

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



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, se puede apreciar una moderación por parte de los empresarios-industriales del sector respecto a las percepciones sobre la situación económica actual. De hecho, el promedio de tres meses disminuyó en abril de 2007 con respecto a abril de 2006, al pasar de 62 a 54. En el cuarto mes de 2007 el 43% de los empresarios consideró la situación económica como buena, mientras que el 52% la catalogó como aceptable y el 4% como mala; un año antes los resultados mostraban que el 64%

consideraba la situación económica como buena, el 36% como aceptable y ningún empresario la calificó como mala. Datos más actualizados (a junio) señalaron que ninguno de los empresarios calificó como mala la situación actual, mientras que el 62% consideraba que era buena; un año atrás el 56% de las personas encuestadas afirmó que la situación económica era buena y el 4% como mala, es decir, que al corte del primer semestre del año 2007 las percepciones de los industriales de este sector tendieron a mejorar.

En el caso de las percepciones empresariales respecto a la demanda, medida a partir de la evaluación de los pedidos, se encontró una reducción en los últimos meses. A su vez, comparando el balance de respuestas de abril de 2007 con el de abril de 2006 se estableció que para esta última fecha el balance de respuestas fue de 0, mientras que en abril de 2007 fue de -17, es decir que aumentó el número de empresarios que consideraron los pedidos como bajos. En el caso de las existencias, éstas han tendido a ser estables en los meses más recientes: el promedio móvil de tres meses se ha mantenido en torno a un valor de -1. Comparando los valores de los balances de abril de 2007 con abril de 2006 se pudo establecer que para ese mes en particular aumentó el número de empresarios que consideraron las existencias como altas.

Perspectivas

Los ejercicios realizados sobre las estimaciones de producción y ventas del sector muestran que en el caso de la primera se mantendrá la desaceleración percibida a lo largo del año 2007. La variación promedio en doce meses a enero de este año fue de 14%, al concluir el tercer trimestre del año se estima que será de 7.9%, y al concluir el año se espera que llegue a 7.4%, casi la mitad del crecimiento registrado en diciembre de 2006. En el caso de las ventas, Anif estima que al cierre de 2007 se registre una expansión de 11.8% (promedio en doce meses), presentándose una desaceleración con respecto a lo registrado en abril de 2007, mes en el cual las ventas se expandieron 14.3%. Si se compara el crecimiento estimado de diciembre de 2007 con el crecimiento de 2006 también se estaría confirmando una desaceleración (de 260 pb).

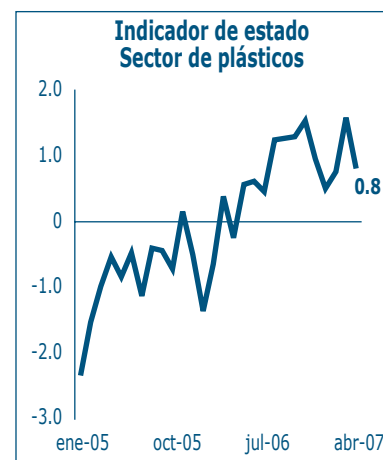
Las percepciones de los empresarios sobre las expectativas de producción señalan que la mayoría de los encuestados cree que ésta se mantendrá igual (58%). La mayoría (77%) también considera que los precios no se modificarán en los próximos tres meses. Por último, respecto a las expectativas sobre la situación económica, el 65% de los empresarios espera que se mantenga igual.

Una noticia importante para el sector ha sido el aumento en el consumo de polipropileno en el país, que ha pasado de 25.000 toneladas anuales (año 1990) a volúmenes del orden de 200.000 toneladas por año. Adicionalmente, según expertos del sector se cree que la demanda por este producto llegará a una expansión de 10% debido a la dinámica mundial, al consumo per cápita en países de América del Sur y a la ampliación de las empresas en Colombia.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Los tres primeros meses del año 2007 se caracterizaron por un favorable desempeño del indicador de estado, que pasó de un valor de 0.5 en enero de 2007 a 1.6 en marzo del mismo año. Dichos resultados son congruentes con la dinámica de la producción, las ventas, las exportaciones y las importaciones. Para el mes de abril se apreció una desaceleración del indicador de estado, posiblemente por un efecto estacional de la actividad productiva en ese mes. Sin embargo, si se compara el desempeño general del sector con lo estimado para abril de 2006 puede apreciarse una mejor situación de la industria de plásticos. De hecho, los últimos cálculos señalan que el valor del indicador para el segundo trimestre del año está holgadamente por encima de su promedio reciente.



Fuente: cálculos Anif.

CONFECCIONES

- Las cifras en lo corrido de 2007 sugieren que el sector de confecciones ha comenzado a recuperarse a paso firme y acelerado.
- En lo corrido del año 2007 (con corte a julio) la expansión anual de la producción alcanzó el 22% y en el acumulado en doce meses la tasa de crecimiento fue del orden de 16.9%.
- Pese al aumento en el uso de capital y tecnología en la industria de las confecciones, el empleo en este sector ha demostrado una leve mejoría, aunque su variación anual y en doce meses continúa siendo negativa.
- En lo corrido del año (con corte a julio de 2007) las exportaciones de confecciones siguieron exhibiendo una tendencia de crecimiento pausada e inferior a la registrada por el total de la industria. Aun así, 2007 ha sido un año de expansión exportadora para el sector de confecciones.
- Tanto la producción como las ventas y las exportaciones de confecciones muestran un escenario positivo para el sector, sugiriendo que éste ha sido capaz de resistir el impacto negativo generado por el fortalecimiento del peso.
- Mercados como Venezuela y México han comenzado a ganar importancia en las exportaciones de confecciones colombianas. Lo anterior sugiere que el sector ya está desarrollando estrategias para estos nuevos mercados, en donde la competencia ya no sería en forma de maquilas sino con marcas propias de alto valor agregado. Esto indica que el sector está preparado ante la incertidumbre de la aprobación del TLC con Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	114.5	11.2	6.6	-2.3
Ventas	115.5	12.0	7.0	-1.5
Empleo	76.2	-3.0	-4.9	-11.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor		5.8	11.7	
Costos totales		7.9	14.2	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	118.0	44.3	33.4	31.2
Exportaciones	837.5	7.5	1.6	-0.9
Exportaciones a Venezuela	229.7	60.8	48.0	46.7
Exportaciones a Estados Unidos	334.5	-12.2	-18.0	-16.4
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	14	30	38	39
Nivel de existencias	17	21	19	3
Volumen actual de pedidos	-14	-24	-2	-24
Situación económica próximos seis meses	29	41	29	21

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

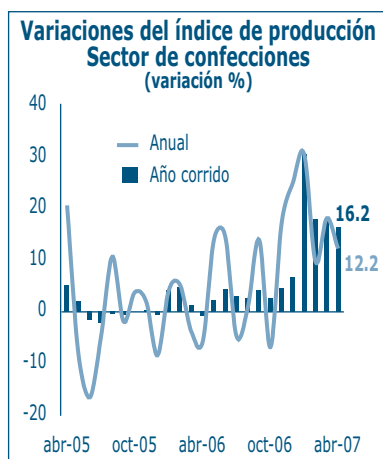
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

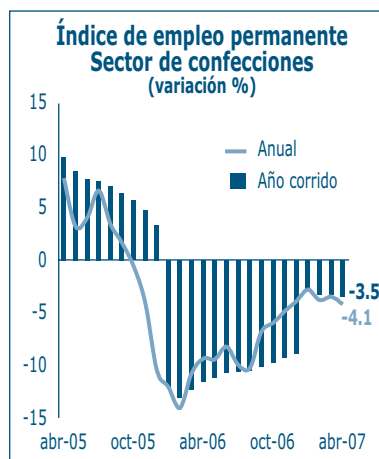
A partir de noviembre de 2006 la producción del sector de confecciones repuntó de forma significativa al pasar de tener crecimientos anuales de 1.8% en noviembre de 2005 a tasas de 17.1% un año después. Las cifras en lo corrido de 2007 sugieren que el sector de confecciones ha comenzado a recuperarse a paso firme y acelerado. Al cierre de 2006 el sector registró un crecimiento anual de 24.8% y en lo corrido de 2007 (con corte a junio) el crecimiento era ya superior al 30.2%. En general se observa que el positivo crecimiento económico que exhibió la industria en 2006 y en lo corrido de 2007 ha generado incentivos para que los empresarios dirijan parte de su producción hacia el mercado nacional obteniendo favorables resultados.

Semejante al comportamiento de la producción, las ventas han exhibido una tendencia progresiva frente a la experiencia del año 2005 y primer semestre de 2006. A partir de octubre de 2006, cuando el crecimiento de las ventas fue de -7.4% anual, el dinamismo de éstas ha exhibido un patrón creciente; de hecho, al cierre de 2006 éstas crecieron a una tasa anual de 6.7%. En lo corrido del año 2007 (con corte a junio) la expansión anual de éstas alcanzó el 22% y en el acumulado en doce meses la tasa de crecimiento fue del orden de 16.9%. Aun así, cabe resaltar la volatilidad en las ventas de este sector. Por ejemplo, en enero de 2007 su expansión anual fue del orden de 25% y cuatro meses después, en mayo de 2007, este crecimiento fue de 3.9%. En los meses subsiguientes alcanzó de nuevo crecimientos anuales de 20%. Este comportamiento ha sido característico del sector. Por ello, los índices de crecimiento acumulado en doce meses reflejan mejor su dinámica.

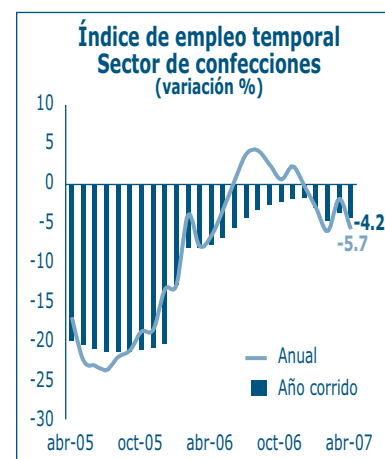
Pese al aumento en el uso de capital y tecnología en la industria de las confecciones, el empleo en este sector ha demostrado una leve mejoría, aunque su variación anual y en doce meses continúa siendo negativa. Entre diciembre de 2006 y enero de 2007 se presentó una mejoría importante al aumentar la variación año corrido de -5.1% a -2.9%; sin embargo, a



Fuente: Dane.



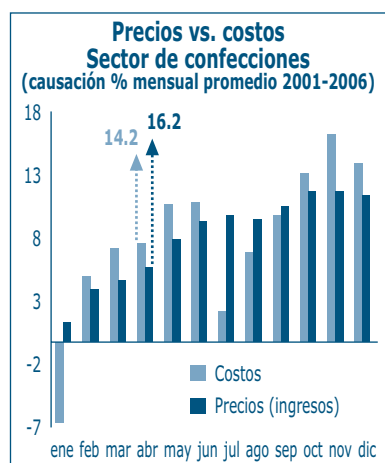
Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

julio de este año, el empleo en este sector presentó una variación anual de -5.2% y de -4.4% año corrido. Cabe resaltar que un año atrás dichas variaciones estaban en el orden de -2.6% y -7.4%, lo que implica un leve deterioro en la variación anual, pero por el contrario un progreso importante en la variación año corrido.

Precios y costos

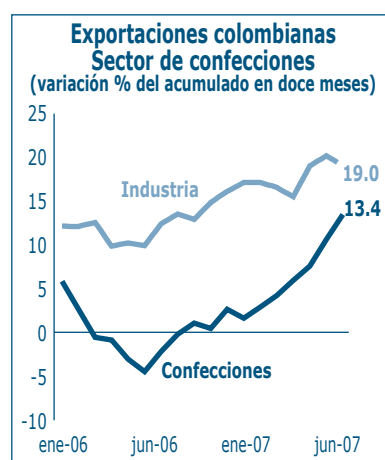


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

La variación promedio año corrido de los costos del sector de confecciones mostró una tendencia creciente a lo largo de 2006. Los datos exhiben una variación promedio, entre 2000 y 2006, de los costos superior en el primer semestre frente a la variación promedio estimada para los precios/ingresos. De hecho, a marzo de 2006 se observa que los costos crecían a un ritmo promedio de 7.5%, mientras que los precios lo hacían a una tasa promedio de 4.7%.

En el acumulado promedio enero-abril la diferencia en la variación entre costos e ingresos alcanzó aproximadamente 200 puntos básicos. Aunque en los meses de julio-septiembre la variación de los costos cedió frente al aumento en los precios en el último trimestre del año, como lo exhibe el promedio de los años 2000 a 2006. De hecho en el promedio se observó un crecimiento de los precios 4.0% superior al de los costos. Lo anterior va de la mano de la coyuntura en producción y ventas del sector que desde principios de 2005 ha enfrentado condiciones negativas.

Comercio exterior

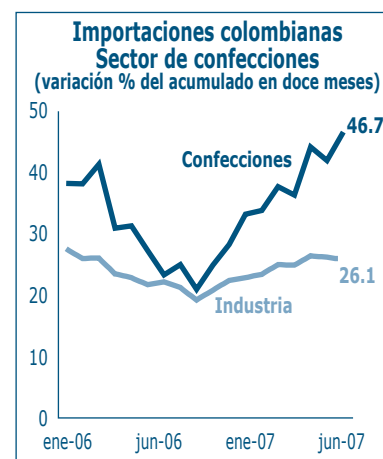


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En lo corrido del año (con corte a julio de 2007) las exportaciones de confecciones siguieron exhibiendo una tendencia de crecimiento pausada e inferior a la registrada por el total de la industria. Aun así, 2007 ha sido un año de expansión exportadora para el sector de confecciones. A julio de 2006 las exportaciones de confecciones decrecían a una tasa acumulada en doce meses de 2.2%; para este mismo período en 2007 el sector exhibió un crecimiento acumulado en doce meses de 13.4%. Cabe resaltar el sobresaliente impulso exportador que exhibió el sector en noviembre de 2006, cuando registró un crecimiento anual de 30%. Aunque aún existe una brecha significativa entre el dinamismo exportador de la industria y el del sector de confecciones, dicha brecha se ha ido reduciendo lentamente, lo que es señal de alivio para el sector, ya que un porcentaje significativo de éste está orientado a los mercados internacionales. Como es el caso de los vestidos de baño y la ropa interior. Este impulso exportador del sector confecciones reafirma las estrategias de valor agregado que han ejecutado los empresarios del sector, en la medida en que, pese a la fuerte revaluación de la moneda, sus exportaciones han mostrado una tendencia favorable.

En lo corrido de 2007 y finales de 2006 se observó una tendencia decreciente en las exportaciones hacia Estados Unidos y el sector de las confecciones no ha sido la excepción. A abril de 2007 las exportaciones hacia ese país se redujeron en un 12.1%, mientras que a finales de 2006 éstas presentaron un ritmo negativo de crecimiento del orden de 18%. Lo contrario ha ocurrido con la dinámica de las exportaciones a Venezuela: pese a su salida de la CAN, las exportaciones hacia este país han exhibido un crecimiento históricamente alto. En el acumulado en doce meses a abril de 2007 las exportaciones hacia Venezuela se expandieron a una tasa de 60.8%.

Las importaciones de confecciones han mantenido una tendencia expansiva desde el tercer trimestre de 2006, superando las importaciones del total de la industria y alcanzando diferencias de aproximadamente 20% como en julio de 2007. Cabe resaltar que en el primer semestre de 2006 las importaciones del sector de confecciones exhibieron una desaceleración moderada; sin embargo, desde septiembre de 2006 la tendencia ha sido completamente opuesta, alcanzando tasas de crecimiento del orden de 46.7%.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Entre 2005 y 2006 los indicadores de rentabilidad mostraron un progreso importante. El indicador de rentabilidad del activo, por ejemplo, pasó de 3.9% a 5.5%, mientras que el indicador de margen bruto aumentó de 3.2% a 4.4% entre 2005 y 2006. Estas dos mejoras corroboran el momento de recuperación por el cual atraviesa el sector.

Indicadores financieros · Sector de confecciones			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	4.4	3.2	10.2
Margen de utilidad neta (%)	2.1	1.0	5.8
Rentabilidad del activo (%)	5.5	3.9	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.7	2.7	7.5
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.2	1.2	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	78.8	78.2	56.0
Rotación CxP (días)	56.2	50.5	52.3
Capital de trabajo / Activo (%)	23.2	22.9	12.8
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	55.2	53.6	39.1
Apalancamiento financiero (%)	26.6	26.4	13.4
Deuda neta (%)	26.1	25.9	13.1

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 298 empresas.

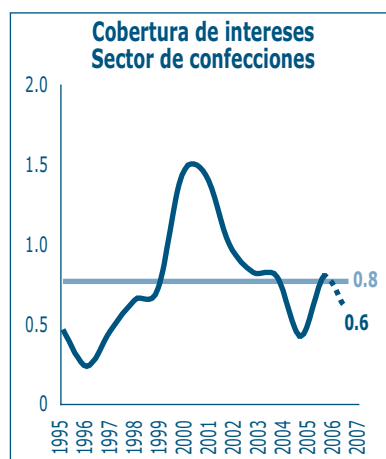
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Los indicadores de liquidez también demuestran una mejora aunque menor que la observada en los indicadores de rentabilidad. En general se observa que las cuentas por pagar continúan estando dentro del límite de los 60 días, aunque entre 2005 y 2006 éstas aumentaron de 50.5 días a 56.2 días. Sin embargo, al comparar las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se observa que las empresas de este sector recaudan a un menor ritmo del que pagan sus cuentas, lo que podría tener efectos marginales sobre el flujo de caja de éstas; aun así, los niveles de estos indicadores se encuentran entre los rangos.

Por último, el indicador de cobertura de intereses refleja que el sector aumentó su nivel de endeudamiento entre 2005 y 2006, lo que puede estar relacionado con el aumento en capital y tecnología de las empresas de confecciones; sin embargo, dicho aumento es marginal y no representa ningún riesgo.

Análisis de riesgo financiero



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

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 2007 para este sector arrojó un resultado de 0.6, 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. Sin embargo, cabe resaltar que dicho indicador para 2006 fue proyectado en -0.7%. Lo anterior demuestra que, pese al mayor crecimiento de los costos frente a los precios en el promedio 2000-2006, los empresarios han ganado maniobra en la cobertura de sus deudas, pero sugiere que el sector aún continúa con un alto nivel de endeudamiento y sus ingresos no cubren sus intereses.

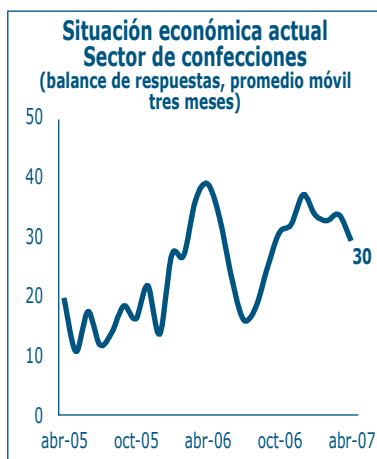
Opinión de los empresarios

Según la percepción de los empresarios, los precios del mercado nacional no están reflejando la verdadera dinámica de éste, ya que el contrabando ha aumentado. Los empresarios aplauden, por lo tanto, la decisión del gobierno de implementar restricciones comerciales a la entrada de textiles y confecciones de ciertas zonas francas, relajando así la oferta y precios del mercado nacional. Los productores de confecciones incluyen tanto aquellos que producen paquetes completos para marcas internacionales

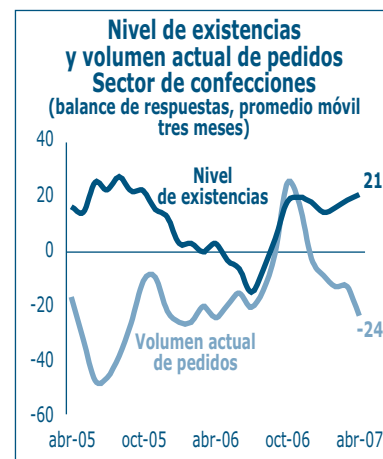
como los que producen confecciones para vender su propia marca en los mercados extranjeros. Una alta proporción del aumento en la producción de confecciones está impulsada por los empresarios que exportan marca propia, que generan mayor valor agregado con el que compiten en los mercados internacionales. Por otro lado, la revaluación del peso frente al dólar les ha permitido a los empresarios importar tecnología de alta calidad que mejora su eficiencia en la producción y entrega de productos.

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a abril de 2007, el balance de respuestas acerca de la situación económica arrojó un promedio móvil de 30. Lo que indica que los empresarios continúan considerando que la situación económica de la economía es favorable para su sector. De hecho, entre septiembre de 2006 y abril de 2007 la opinión de los empresarios no cambió, exhibiendo en los dos casos positivismo frente a la economía.

Con respecto a la opinión de los empresarios frente al nivel de existencias y el volumen de pedidos, resulta interesante que en los meses en los que se empezó a gestionar la recuperación, la opinión de los empresarios sobre el volumen de pedidos aumentó, mientras que la de las existencias se redujo. Sin embargo, a abril de 2007 el balance de respuestas sobre el volumen de pedidos fue negativo arrojando un desbalance de -24, mientras que el balance de respuestas sobre las existencias aumentó a 21.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

Tanto la producción como las ventas y las exportaciones del sector de confecciones muestran un escenario positivo para el sector. Señal de esto es la importante batalla que le han ganado a la revaluación del peso. Si bien se consideraba que la revaluación del peso podría conllevar a las marcas internacionales a buscar productores con costos más bajos (países generalmente asiáticos), la calidad y el valor agregado que este sector ha logrado desarrollar en los últimos años han sido su principal herramienta de defensa frente a productores de menor costo. Por otro lado, un resultado bastante satisfactorio es la buena respuesta que obtuvo el sector en el mercado nacional: a pesar de la competencia de productos de China y Tailandia, las marcas colombianas han logrado un gran posicionamiento en el mercado doméstico.

Las preferencias del ATPDEA continuarán hasta febrero de 2008 y se espera que se vuelvan a prolongar por lo menos hasta que haya una

CUERO Y MARROQUINERÍA

- En los últimos cinco meses (marzo-julio 2007) se observó un importante crecimiento de la producción en el sector de cuero y marroquinería, cuando éste pasó de crecer a un ritmo anual de 4.9% a 29.1%.
- Las ventas han seguido de cerca el comportamiento de la producción. Entre marzo y agosto de 2007 se observa un crecimiento importante de las ventas de este sector al pasar de una tasa de crecimiento anual de -4.3% a 21.4%.
- A junio de 2007 las exportaciones del sector registraron un crecimiento acumulado en doce meses de 23.2%, 4.2% mayor al registrado por la industria como un todo.
- Las exportaciones del sector estuvieron impulsadas por las exportaciones hacia Venezuela, las cuales registraron una tasa de crecimiento de 80% a abril de 2007.
- Los estados financieros al cierre de 2006 de las empresas del sector de cuero y calzado muestran un escenario estable y positivo.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Curtido y preparado de cuero				
Producción	96.5	13.3	15.7	9.9
Ventas	100.7	16.7	20.7	12.3
Empleo	84.5	9.7	10.6	3.3
Artículos de viaje, bolsos y similares				
Producción	132.8	2.0	0.5	2.8
Ventas	143.8	8.7	13.0	2.0
Empleo	107.9	4.8	-0.5	-1.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor		4.6	15.4	
Costos (remuneración real)		10.0	6.1	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	63.0	32.6	31.8	43.2
Exportaciones	178.6	19.7	18.5	5.5
Exportaciones a Venezuela	25.6	80.0	29.1	1.1
Exportaciones a Estados Unidos	67.7	-10.4	-0.2	20.5
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	17	15	54	51
Nivel de existencias	20	17	-12	4
Volumen actual de pedidos	33	16	33	45
Situación económica próximos seis meses	33	35	27	66

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

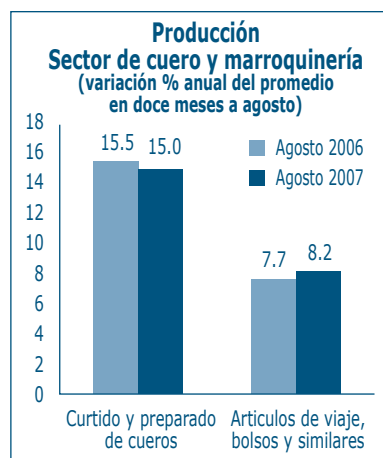
2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

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.

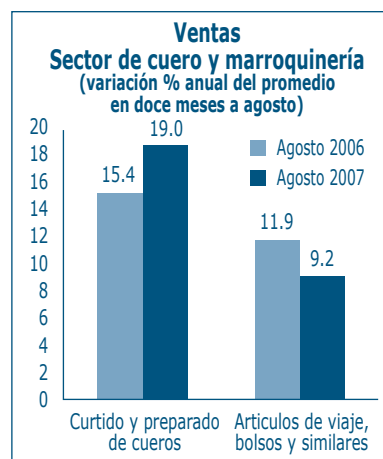
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



Fuente: Dane.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Producción, ventas y empleo

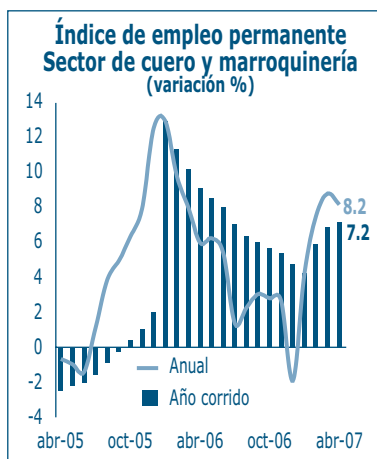
En los últimos cinco meses (marzo-julio 2007) se observó un importante crecimiento de la producción en el sector de cuero y marroquinería, cuando éste pasó de crecer a un ritmo anual de 4.9% a 29.1%. Así, pese a la contracción en la producción del primer bimestre de 2007, el sector retornó a la senda de expansión que exhibió a lo largo de 2006. Dicho movimiento de la producción en este sector también se hace evidente al tener en cuenta la variación en el acumulado en doce meses, que pasó de 6.2% a 11.5% entre marzo y agosto de 2007. Si bien las cifras de variaciones anuales muestran una leve desaceleración, el crecimiento en el acumulado en doce meses continúa en los niveles de 6.0%-10.0%, similar a lo registrado en 2006.

Al interior del sector, el subsector de curtido y preparado de cueros exhibió una leve desaceleración al registrar un crecimiento acumulado en doce meses (a agosto de 2007) levemente inferior al registrado un año atrás (15.0% vs. 15.5%). Por otro lado, artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró una tasa de crecimiento acumulado en doce meses (a agosto de 2007) de 8.2%, superior a la registrada un año atrás (7.7%). Al comparar las cifras con lo registrado en marzo de 2006 se observa que durante 2006 y 2007 el sector ha exhibido grandes síntomas de recuperación. De hecho a marzo de 2006 el crecimiento acumulado en doce meses del subsector de curtido y preparado de cuero registró un crecimiento negativo de 9.8%, mientras que el subsector de artículos de viaje mostró un crecimiento de 7.8%. Luego se podría decir que el crecimiento del sector de cuero y marroquinería en los últimos doce meses ha estado jalonado por el subsector de curtido y preparado, mientras que el crecimiento en el subsector de artículos para viaje se mantiene en el rango 7%-8%. Sin embargo, cabe resaltar que éste exhibió una fuerte desaceleración si se compara con la producción de 2005, cuando exhibió tasas de crecimiento del orden de 20.8%.

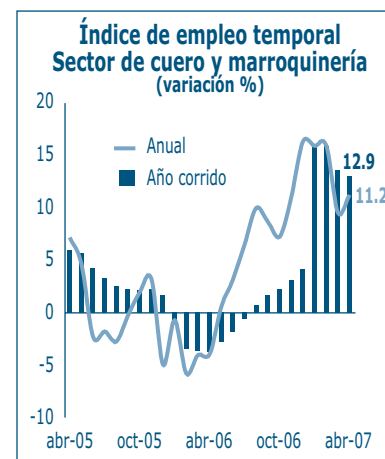
Las ventas han seguido de cerca el comportamiento de la producción. Entre marzo y agosto de 2007 se observa un crecimiento importante de las ventas de este sector al pasar de una tasa de crecimiento anual de -4.3% a una de 21.4%. Sin embargo, al observar el crecimiento acumulado en doce meses se observa una tendencia más estable: a agosto de 2007 las ventas del sector exhibieron un crecimiento de 13.8%, similar al registrado en agosto de 2006 (13.5%). Así, los datos acumulados muestran que el sector se ha mantenido con tasas de crecimiento positivas y estables en el último año.

A escala intrasectorial, las ventas exhibieron una tendencia contraria a la producción. En el caso de las ventas del subsector de curtidos y preparado de cueros se observó un crecimiento acumulado en doce meses a agosto de 2007 de 19.0%, 3.6% superior al crecimiento registrado un año atrás. Los artículos de viaje, bolsos y similares aumentaron sus ventas promedio (acumulado en doce meses) en 9.2%, inferior al crecimiento registrado un año atrás (11.9%).

El empleo del sector, por su parte, no ha reflejado los aumentos evidenciados en los índices de producción y ventas. A agosto de 2007 la variación anual fue menor a 1%, en tanto que un año atrás el aumento fue ligeramente superior a 7.2%. Desde junio de 2007 el empleo en el sector de cuero ha exhibido un fuerte deterioro. Sin embargo, al observar las variaciones acumuladas en doce meses se advierte que la contratación de mano de obra en el sector de cueros ha sido mayor frente a lo registrado en 2006. Lo anterior sugiere que mes a mes la variable del empleo muestra una gran volatilidad, mientras que el índice acumulado exhibe una tendencia positiva en la contratación de mano de obra.



Fuente: Dane.



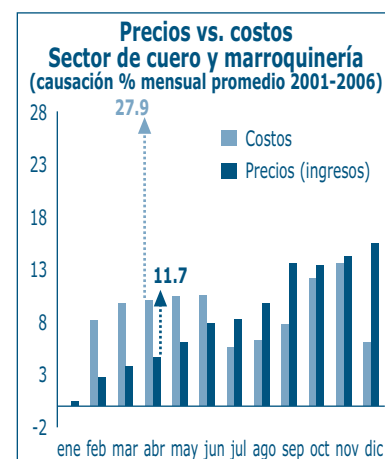
Fuente: Dane.

Analizando el índice de empleo entre subsectores, se observa que el crecimiento en la producción del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares impulsó la contratación de mano de obra, mientras que el subsector de curtido y preparado de cuero muestra una leve reducción en la contratación de trabajadores. No obstante, cabe mencionar el ciclo del empleo observado en este sector en los últimos dos años. Entre los meses de noviembre y febrero se advierte una variación anual favorable del empleo, mientras que en los meses de marzo y abril se observa una leve reducción que repunta de nuevo en junio. Lo anterior no es tan evidente con las cifras de producción y ventas.

Precios y costos

En el promedio de causación entre 2001-2006 se observa una tendencia positiva y creciente en los ingresos a lo largo del año. Por ejemplo, mientras que la variación promedio de la causación de ingresos es de 0.4% para enero, en diciembre ésta alcanza 15.4%. De hecho, en el promedio 2000-2006 se observa que los últimos cuatro meses del año son los meses que mayor variación positiva registran.

En el caso de los costos no existe un patrón definido. Sin embargo, es claro que en el primer semestre del año la causación de costos promedio entre 2000 y 2006 ha exhibido una variación mayor en relación con la variación de los ingresos. De hecho, a abril la variación promedio año corrido de los costos es de 28%, mientras que la de los ingresos es de 11.7%. A partir de julio se observa un leve deterioro en la variación de los costos, permitiendo un margen de ganancia a los empresarios del sector. Sin embargo, al igual que los ingresos, los costos exhiben en promedio una variación positiva y creciente en los últimos cuatro meses del año; aun así, la variación promedio de los ingresos es mayor a esta última.

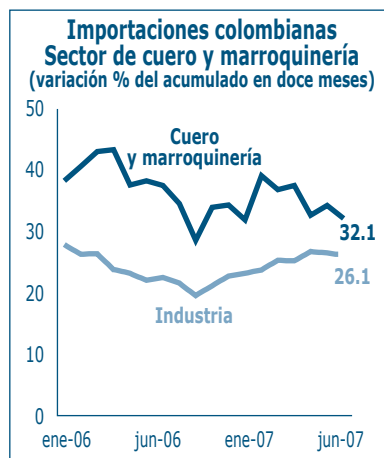


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

El comportamiento de las exportaciones en 2006 y lo corrido de 2007 (con corte a junio) ha sido altamente favorable para el sector. A junio de 2007 el sector registró un crecimiento acumulado en doce meses de 23.2%, 4.2% mayor al registrado por la industria como un todo. El año 2006 fue un año de apertura exportadora para el sector. Por ejemplo, en enero de 2006 la variación acumulada en doce meses fue de -2.9%, mientras que en marzo de igual año la magnitud de la variación era similar, pero con signo contrario. A diciembre de 2006 las exportaciones de cuero y marroquinería exhibieron una expansión del orden de 18.5%. Desde entonces y hasta junio de 2007 la expansión ha sido menor pero en general se observa una tendencia creciente de las ventas externas de este sector.

Las exportaciones del sector estuvieron impulsadas por las exportaciones hacia Venezuela las cuales registraron una tasa de crecimiento de 80% a abril de 2007. Las exportaciones hacia Estados Unidos exhibieron una fuerte desaceleración en el último año: a abril de 2007 el crecimiento acumulado en doce meses fue de -10.4%. Lo anterior va de la mano con el excelente momento comercial que atraviesan las exportaciones colombianas hacia Venezuela, al igual que con la reducción de importaciones de Estados Unidos. En 2006 los principales destinos de las exportaciones de cuero en orden de importancia fueron Italia (33%), Venezuela (11%), Singapur (11%) y China (8%). En el caso de la marroquinería se destacan Estados Unidos y Puerto Rico (51.4%), Venezuela (12.3%) y México (4.9%).

Por su parte, las importaciones de cuero y marroquinería exhibieron un leve deterioro en 2006: la variación acumulada en doce meses a diciembre de 2006 fue de 31.2%. En el primer bimestre de 2007 se observó una expansión de éstas al registrar tasas de crecimiento cercanas a 40%; sin embargo, en los meses siguientes a febrero de 2007 se ha observado una tendencia similar a la de 2006, aunque con un leve deterioro. A junio de 2007 las compras externas del sector de cuero registraron un crecimiento acumulado en doce meses de 32.1%; un año atrás este crecimiento fue de 38.2%. Sin embargo, en 2006 y lo corrido de 2007, las importaciones del sector han sido superiores a las de la industria. A junio de 2007 dicha diferencia alcanzó a sumar 6.0%.

Situación financiera

Los estados financieros al cierre de 2006 de las empresas del sector de cuero y calzado muestran un escenario estable y positivo. Por un lado, los indicadores de rentabilidad muestran una marginal mejoría entre 2005 y 2006. Por ejemplo, el indicador de margen operacional aumentó de 3.7% a 3.9% entre 2005 y 2006, mientras que la rentabilidad del activo pasó de 4.4% a 4.8% en igual período.

Indicadores financieros · Sector de cuero y marroquinería

Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	3.9	3.7	9.9
Margen de utilidad neta (%)	1.9	2.1	5.6
Rentabilidad del activo (%)	4.8	4.4	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.2	5.0	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.2	1.2	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.5
Rotación CxC (días)	71.5	72.4	57.1
Rotación CxP (días)	60.9	58.1	52.4
Capital de trabajo / Activo (%)	17.0	19.4	13.1
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	54.2	50.0	39.5
Apalancamiento financiero (%)	24.1	23.7	13.8
Deuda neta (%)	23.8	22.6	13.5

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 39 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Los indicadores de eficiencia no muestran ninguna diferencia entre 2005 y 2006.

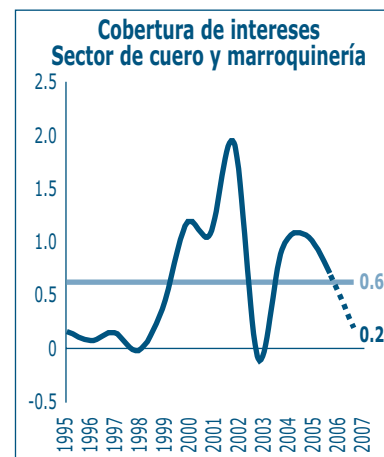
Los indicadores de liquidez mostraron un leve deterioro: la rotación de cuentas por pagar aumentó, mientras que la de cuentas por cobrar disminuyó marginalmente al pasar de 72.4% a 71.5% entre 2005 y 2006. Aun así estos indicadores se mantienen dentro del rango aceptable. La razón corriente se mantuvo entre 2005 y 2006.

Por último, los indicadores de endeudamiento muestran que en 2006 frente a 2005, los empresarios exhibieron una mayor propensión al endeudamiento. La razón de endeudamiento aumentó de 50.0% a 54.2%, mientras que la deuda neta pasó de 22.6% a 23.8%.

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 para el sector de cuero y



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

marroquinería tendría un resultado de 0.2 en 2007. Este resultado es un empeoramiento del ya preocupante indicador para 2006, que fue cercano a 0.7. De lo anterior se infiere que no sólo el sector se está endeudando más, sino que tiene mayores dificultades para cubrir sus obligaciones financieras. De hecho, el resultado esperado para 2007 es muy inferior al promedio registrado para el sector desde 1995.

Perspectivas

En 2006 el sector de cuero y marroquinería, sin tener en cuenta el sector de calzado, arrojó un superávit favorable en su balanza comercial. De las exportaciones de 2006, el 47% corresponde a cueros y pieles, el 26% a manufacturas y el 27% a calzado y sus partes. Al comparar los datos de 2006 con los registrados en 2002 (54%, 29% y 17%, respectivamente) se observa un importante crecimiento en el componente de manufacturas y calzado y sus partes, lo que implica que las exportaciones colombianas del sector de cuero y marroquinería se han ido expandiendo hacia los productos terminados creando un mayor valor agregado.

Uno de los principales problemas que enfrenta el sector es el crecimiento de las importaciones de China y Panamá, lo cual representa competencia desleal. Lo anterior, sumado a la revaluación del peso, redujo los ingresos de los exportadores y aumentó el volumen de importaciones en el primer semestre del año. Si bien el sector ha desarrollado productos con valor agregado, los ingresos por exportaciones sí se vieron afectados por el comportamiento de la moneda, reduciendo el margen de ganancia para muchos exportadores.

Aun así, el sector ha logrado abrirse nuevos mercados, como es el caso de México, Alemania, Perú y la consolidación de las exportaciones hacia Ecuador. En lo corrido del año el Gobierno ha trabajado de la mano con los empresarios del sector para prevenir la competencia desleal a la que se ven enfrentados. De esta forma se han organizado mecanismos de control al interior del mercado nacional así como para las importaciones de marroquinería.

En el mediano plazo el sector debe buscar nuevas estrategias de exportación que le permitan reducir el impacto de la revaluación en su ingreso de exportaciones. Por otro lado, se espera que las medidas adoptadas por el gobierno reduzcan la competencia desleal de las importaciones de Panamá que ya alcanzan una cifra de US\$2.50 por un par de zapatos.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales

que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Contrario a lo que ocurrió en 2005, 2006 fue un año de expansión en el sector de cueros. El promedio del indicador de estado en el último trimestre de 2006 alcanzó un valor de 2.7, luego de registrar un indicador del orden de 1.9 en el tercer trimestre. La tendencia de mejora en el sector ha continuado en lo corrido de 2007 (con corte a abril de 2007) aunque a una menor velocidad. En el primer trimestre de 2007 el indicador de estado promedio fue de 1.6. Es de esperarse que dado el buen comportamiento de las ventas y de la producción registrado hasta agosto del presente año, como se mencionó antes, el indicador de estado continúe en una senda positiva como la registrada a abril de 2007.



Fuente: cálculos Anif.

CALZADO

- Durante el segundo semestre de 2006 la situación del sector comenzó a exhibir una leve recuperación que se consolidó en el primer trimestre de 2007. La variación acumulada de la producción en doce meses a abril de 2007 alcanzó el 24.8%.
- El panorama de ventas ha exhibido un dinamismo más favorable que el de la producción. De hecho, mientras que la variación anual de la producción en julio de 2007 fue de -0.3%, la variación anual de las ventas alcanzó un crecimiento del orden de 7.4%.
- Entre marzo y mayo de 2007 el índice de empleo registró tasas de crecimiento anuales negativas entre -4.5% y -1.7%. Aun así, se observa una mejora marginal frente a 2006, cuando el decrecimiento del empleo estuvo entre -6.0% y -18.0%.
- En el acumulado enero-abril del promedio entre 2001 y 2006 la variación acumulada de los costos fue de 17.6%, mientras que los precios mantuvieron un ritmo de crecimiento inferior frente a los costos, en aproximadamente 300 puntos básicos.
- En lo corrido de 2007 las exportaciones de calzado alcanzaron tasas de crecimiento anual del orden de 31.6% (a junio de 2007). Por su parte, las exportaciones acumuladas en doce meses a junio de 2007 superaron las exportaciones de la industria en 13%.
- La fase de expansión que el sector de calzado empezó a experimentar a partir del tercer trimestre de 2006 logró mantenerse hasta febrero de 2007; desde entonces el sector ha mostrado señales de contracción especialmente en el área de producción y ventas.

Coyuntura · Sector de calzado				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	112.5	10.8	1.9	-3.3
Ventas	111.6	8.9	3.2	2.6
Empleo	85.4	-3.4	-6.2	-6.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor		5.3	14.0	
Costos totales		8.0	16.0	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	31.4	40.7	21.5	-4.3
Exportaciones	18.6	8.6	1.2	16.1
Exportaciones a Venezuela	7.0	74.0	54.8	39.0
Exportaciones a Estados Unidos	0.6	-46.5	-53.7	-45.5
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	17	15	54	51
Nivel de existencias	20	17	-12	4
Volumen actual de pedidos	33	16	33	45
Situación económica próximos seis meses	33	35	27	66

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

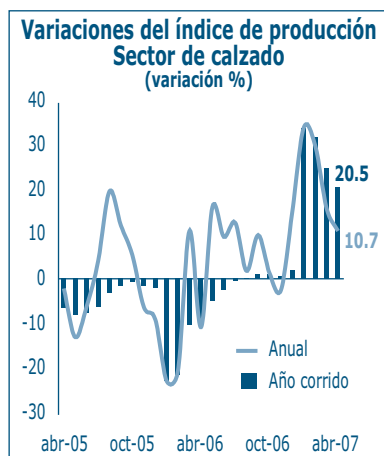
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

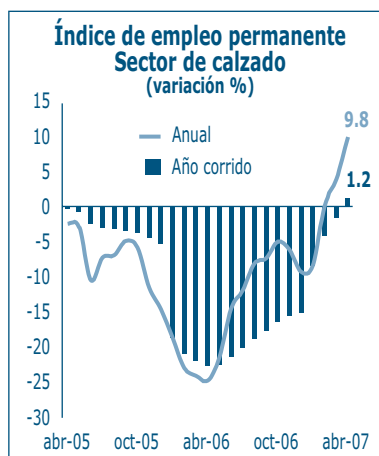
Durante el segundo semestre de 2005 y parte de 2006, la producción de calzado experimentó una fuerte depresión alcanzando tasas de decrecimiento hasta de -23% en enero de 2006. Sin embargo, durante el segundo semestre de 2006 la situación del sector comenzó a exhibir una leve recuperación que se consolidó en el primer trimestre de 2007. La variación de la producción acumulada en doce meses alcanzó en abril de 2007 el 24.8%, mientras que la variación anual lo hizo en 15.7%. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2007 la producción volvió a decaer y en julio de este año la producción de calzado nacional decreció a una tasa anual de 0.3%. No obstante, la variación año corrido (12.5%) demuestra que el sector aún se encuentra en una mejor situación frente a 2005 y principios de 2006. En términos de producción cabe resaltar la alta volatilidad en la producción del sector y la baja sostenibilidad de los ciclos de expansión.

La tendencia en el índice de ventas de calzado ha seguido de cerca la dinámica de la producción de calzado en 2005 y primer semestre de 2006. Sin embargo, en 2007 el panorama de ventas ha exhibido un dinamismo más favorable que el de la producción. De hecho, mientras que la variación anual de la producción en julio de 2007 fue de -0.3%, la variación anual de las ventas alcanzó un crecimiento del orden de 7.4%. Lo anterior sugiere que la dinámica de las ventas se encuentra rezagada frente a la producción. En lo corrido del año, la tendencia de las ventas de calzado ha sido favorable y muestra un patrón menos volátil frente al de la producción. Por último, los niveles de ventas alcanzados en julio de 2007 se asemejan a los alcanzados en julio de 2005, aunque, como se mencionó antes, la tendencia positiva muestra un patrón de mayor estabilidad frente a los años anteriores.

En lo corrido de 2007 el empleo total en el sector calzado, muestra un importante aumento: su índice pasó de una variación anual de -8.2% a una de 1.9% entre diciembre de 2006 y enero de 2007. Sin embargo,



Fuente: Dane.



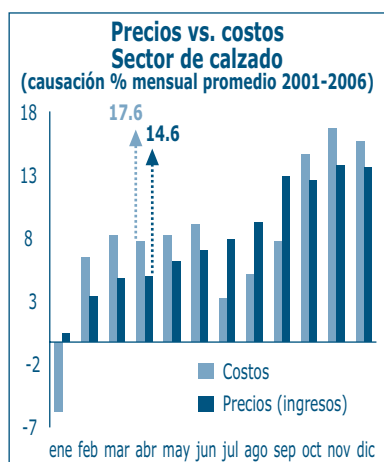
Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

entre marzo y mayo de 2007 el índice de empleo registró tasas de crecimiento anuales negativas entre -4.5% y -1.7%. Aun así, se observa una mejora marginal frente a 2006, cuando el decrecimiento del empleo estuvo entre -6.0% y -18.0%. Por último, en junio y julio se observó una leve recuperación en el índice de empleo total, que no alcanzó para revertir la tendencia decreciente en el acumulado en doce meses.

Precios y costos

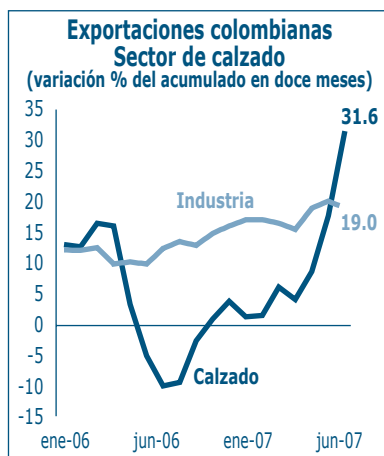


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

En el promedio mensual de causación entre 2000 y 2006 se observa que en general en el primer semestre del año tanto los precios de los productos de calzado como los costos mantuvieron una tendencia creciente. Sin embargo, el ritmo de crecimiento promedio de los costos fue superior al de los precios. En el acumulado enero-abril del promedio 2000-2006 la variación acumulada de los costos fue de 17.6%, mientras que los precios mantuvieron un ritmo de crecimiento inferior en aproximadamente 300 puntos básicos frente a los primeros.

Desde el tercer trimestre de 2006, el ritmo de expansión de los precios superó el de los costos, permitiendo a los empresarios alcanzar un margen de ganancia superior. De hecho, el crecimiento promedio de los precios estimado para septiembre entre 2000 y 2006 fue superior a 13%, mientras que el de los costos no alcanzó el 8%. Por último, en el cuarto trimestre del año el crecimiento de los costos continuó superando el de los ingresos. El aumento en el precio de insumos como el poliuretano ha contribuido de forma importante al crecimiento de los costos, mientras que la mano de obra no ha tenido un impacto tan fuerte en el crecimiento de éstos. De hecho, a septiembre de 2006 se observó una disminución de 20% en el promedio de los costos de mano de obra del sector.

Comercio exterior



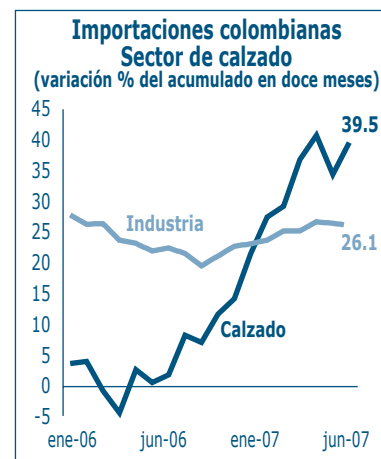
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

A lo largo de 2006, las exportaciones de calzado exhibieron una alta volatilidad. En el primer semestre del año las exportaciones mantuvieron crecimientos entre 13% y 16%, demostrando un patrón similar al de la industria. Sin embargo, en el tercer trimestre del año la contracción en las exportaciones alcanzó niveles de 10%. Al comparar el comportamiento de la producción y las ventas de calzado durante igual período no se observa una tendencia decreciente. Lo anterior nos lleva a pensar que existe una relación positiva entre la producción y las ventas domésticas, mientras que con las exportaciones la relación no es tan clara. En lo corrido de 2007 las exportaciones de calzado estuvieron fuertemente impulsadas, alcanzando niveles de crecimiento del orden de 31.6% a junio de 2007. De hecho, las exportaciones de calzado acumuladas en doce meses a julio de 2007 superaron las exportaciones de la industria en 13%. El repunte de las exportaciones en los últimos dos meses analizados va de la mano con el dinamismo de las ventas y el empleo; sin embargo, no sigue de

cerca el patrón de la producción. Esto nuevamente nos hace pensar que las ventas y las exportaciones se encuentran rezagadas frente a la coyuntura de la producción.

Venezuela es el principal destino de las exportaciones colombianas de calzado, cuero y marroquinería; en el primer semestre de 2007 las exportaciones hacia este país crecieron a una tasa de 284% frente a igual período de 2006. Las exportaciones hacia Estados Unidos han venido decreciendo a tasas de -46.5%, mientras que estas exportaciones se desplazan hacia mercados como el de Ecuador, Puerto Rico, Panamá y España.

Desde el segundo trimestre de 2006 las importaciones de calzado han mostrado un patrón positivo; sin embargo, a diferencia de las exportaciones, desde enero de 2007 éstas han sido superiores a las importaciones del total de la industria. En julio de 2007 las importaciones de calzado acumuladas en doce meses alcanzaron una variación anual de 39.5%, mientras que el crecimiento de las importaciones de la industria sumó una variación de 26.1%



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Al cierre de 2006 los indicadores de rentabilidad del sector de calzado registraron un patrón saludable para las finanzas del sector: el margen de rentabilidad pasó de 5.9 a 7.3 entre 2005 y 2006 y el indicador de rentabilidad sobre activos alcanzó el 8.3% en 2006, luego de haber registrado un 6.5% en 2005.

Indicadores financieros · Sector de calzado			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	7.3	5.9	9.9
Margen de utilidad neta (%)	2.7	1.0	5.6
Rentabilidad del activo (%)	8.3	6.5	7.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.8	2.1	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.1	1.1	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.7	1.6	1.5
Rotación CxC (días)	93.4	94.2	57.0
Rotación CxP (días)	63.8	69.9	52.4
Capital de trabajo / Activo (%)	27.2	24.3	13.1
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	46.9	47.8	39.5
Apalancamiento financiero (%)	18.5	18.7	13.8
Deuda neta (%)	17.8	18.3	13.6

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 59 empresas.

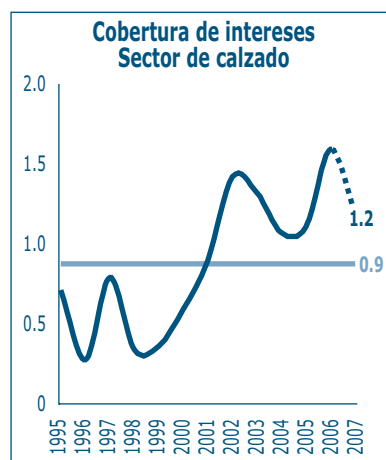
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Con respecto a los indicadores de liquidez, se observa que la rotación de las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar mejoró aunque de forma marginal. Aun así se observa que existe un desbalance en el flujo de caja de las empresas ya que el período de recaudo es mayor al período de pago. En otras palabras, los deudores se toman más días en pagarle a los empresarios frente a los días que los empresarios se toman para pagar a sus acreedores.

La razón de endeudamiento disminuyó al pasar de 47.8% a 46.9% entre 2005 y 2006, mientras que los indicadores de apalancamiento y deuda neta no exhibieron mayor cambio.

Análisis de riesgo financiero



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

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 en el año 2006 y lo corrido de 2007 ha mostrado un favorable comportamiento del sector frente a sus obligaciones, de hecho ha sido superior al promedio entre 1995 y 2007. El pronóstico del indicador de cobertura para el año 2006 fue igual a 1, es decir que el sector en su conjunto puede cumplir todos los pagos de intereses correspondientes a sus compromisos crediticios. En 2007 el pronóstico del índice se sitúa alrededor de 1.2, lo que sugiere un progreso frente a 2006 en cuanto a liquidez de las empresas del sector de calzado.

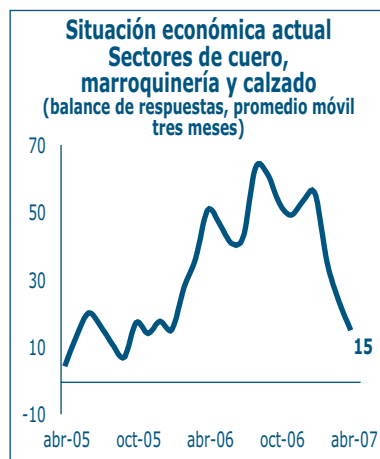
Opinión de los empresarios · Sectores de cuero y marroquinería y calzado

De acuerdo con la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y sus Manufacturas (Acicam), el gremio afronta tres grandes obstáculos en la actualidad: la falta de mano de obra calificada; el encarecimiento de los precios de los insumos, y el problema de la competencia desleal y la informalidad. Estos dos últimos obstáculos han generado problemas de productividad dentro del sector. Por otro lado, la acelerada revaluación incide negativamente en el sector puesto que la cadena de producción tiene un alto porcentaje de integración extranjera.

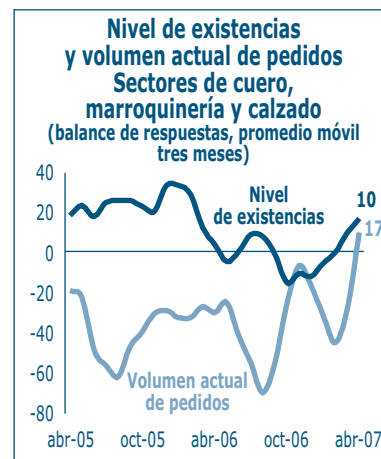
Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indican que, a abril de 2007, los empresarios del sector de curtido y cueros

arrojaron un balance positivo de 15 con respecto a la situación económica. El anterior resultado muestra un leve deterioro con respecto a la tendencia observada en el segundo semestre de 2006, aunque aún continúa en niveles superiores a los alcanzados en el segundo semestre de 2005.

El volumen de pedidos es una aproximación a las condiciones de demanda que enfrentan los productores; aunque en los primeros meses del año los empresarios percibían un deterioro en la demanda, a partir de marzo de 2007 la tendencia cambió de forma positiva elevando las expectativas de demanda de los empresarios. A abril de 2007 el balance de respuestas de los empresarios fue positivo en 10.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La relación entre volumen de pedidos y nivel de existencias refleja el comportamiento que debe tomar la producción en los meses subsiguientes. A abril de 2007 el balance de respuestas de los empresarios del sector calzado sobre el nivel de existencias fue positivo en 17. Lo anterior indica que los empresarios consideran que la oferta de producto es suficiente si se tienen en cuenta sus expectativas de demanda. Al igual que con la percepción sobre la demanda, la percepción del nivel de existencias se mantuvo baja en el último trimestre de 2006, pero en 2007 ha presentado una tendencia creciente.

Perspectivas

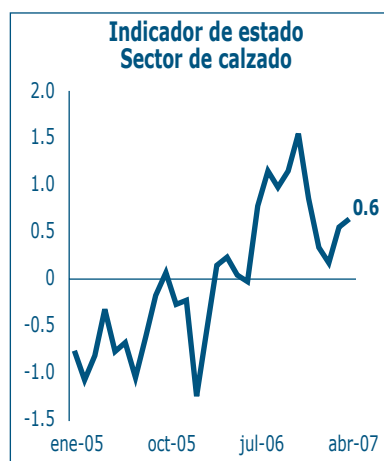
La fase de expansión que el sector de calzado empezó a experimentar a partir del tercer trimestre de 2006 logró mantenerse aproximadamente hasta el segundo trimestre de 2007; desde entonces el sector ha mostrado señales de contracción especialmente en el área de producción y ventas. Aun así, el dinamismo de las exportaciones ha sido positivo para el sector, pese al encarecimiento del peso frente al dólar. De esta forma podría pensarse que el sector exportador es uno de los principales motores de la rama de calzado y que ésta a su vez se encuentra en un buen momento, creciendo a tasas superiores en relación a la industria. De hecho la balanza comercial entre enero y julio de 2007 de los productos de cuero y calzado sumó US\$73 millones, aproximadamente US\$42 millones más frente a 2006.

Cabe resaltar la importancia que otros mercados como los de Ecuador, Puerto Rico, Panamá, México y España han ganado en el último año. De esta forma el sector de calzado depende en su mayoría de las negociaciones que adelante el gobierno con la Unión Europea y con Ecuador para

que éste continúe haciendo parte de la CAN. Sin embargo, aunque Ecuador salga de la CAN, las preferencias adquiridas por este acuerdo duran hasta 5 años después de la salida del socio.

Uno de los principales desafíos que enfrenta el sector es vencer la informalidad que en algunos casos se torna en competencia desleal para los empresarios. Por esto, los empresarios deben enfrentar altos costos en los insumos y una oferta con un alto porcentaje de informalidad. Adicionalmente, según Acicam, los empresarios consideran que la oferta de mano de obra calificada suele ser uno de los principales problemas al cual se le debe añadir la volatilidad en el tipo de cambio real.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

En los dos últimos trimestres de 2006, el sector de calzado exhibió una fuerte tendencia positiva, de hecho en el tercer y cuarto trimestre su indicador de estado se ubicó en 1.8 y 2.4, respectivamente. En el primer bimestre de 2007 el sector mostró una leve desmejora al registrar un indicador de estado promedio del orden de 0.2; sin embargo, en marzo y abril el indicador de estado mostró un importante esfuerzo del sector aunque menor al registrado en 2006. Así las cosas, el indicador de estado promedio para lo corrido de 2007 (con corte a abril) se ubicó en 0.7, un año atrás para este mismo período el indicador de estado promedio fue de 0.9. Luego los datos señalan que si bien el indicador de estado del sector de calzado exhibe una leve desmejora, la creciente dinámica de la producción y las ventas son señal de que el sector nuevamente podría ubicarse en su senda de crecimiento, aunque a una tasa inferior que la registrada en 2006.

HIERRO Y ACERO

- La producción y las ventas del sector mostraron muy buenos resultados entre enero y abril de 2007. Sin embargo, el empleo presenta crecimientos negativos.
- La causación promedio de ingresos y costos, durante el período 2001-2006, presentó una tendencia positiva respecto al tiempo.
- Tanto exportaciones como importaciones vienen creciendo a tasas cercanas al 30%.
- La percepción de los empresarios sobre la situación económica actual es muy positiva y no parece depender de los meses con mayor actividad económica.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	226.5	36.0	16.7	6.9
Ventas	231.6	39.0	19.2	11.1
Empleo	127.0	2.0	5.9	9.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor		7.2	12.4	
Costos totales		7.5	10.5	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.407.1	29.5	15.0	19.4
Exportaciones	1.342.1	29.5	29.7	14.9
Exportaciones a Venezuela	32.2	-27.7	-24.0	52.7
Exportaciones a Estados Unidos	180.6	-5.8	41.5	59.8
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	67	84	87	68
Nivel de existencias	0	5	-8	-30
Volumen actual de pedidos	0	25	-3	23
Situación económica próximos seis meses	56	59	40	48

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

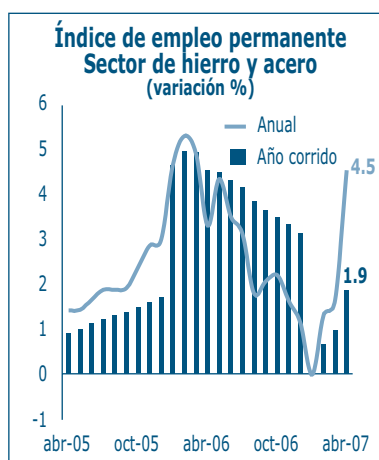
La producción del sector de hierro y acero mostró tasas de crecimiento espectaculares durante lo corrido del año 2007. La variación del índice a abril de 2007 arroja un dato de 56.8% frente a la caída de -2.4% en lo corrido a junio de 2006. De la misma forma, las variaciones anuales a junio muestran un incremento de más de 50 puntos al pasar de -3.7% a 63.2%. Estos incrementos están fuertemente jalonados por el buen desempeño del sector de la construcción en lo que va del año.

El comportamiento de las ventas también presentó un incremento importante a partir de enero de 2007. El mes de marzo tuvo el pico más alto de los últimos años, llegando a un crecimiento anual de 83.7%, a partir del cual disminuyó hasta ubicarse en 67.2% en abril. Con respecto al año anterior, la variación anual a abril de 2007 aumentó espectacularmente desde el dato de 0.2% en junio de 2006. Pese a la caída de casi 20 puntos entre marzo y abril de este año, el buen comportamiento de las ventas del sector también se debe al excelente desempeño de la construcción durante este año 2007.

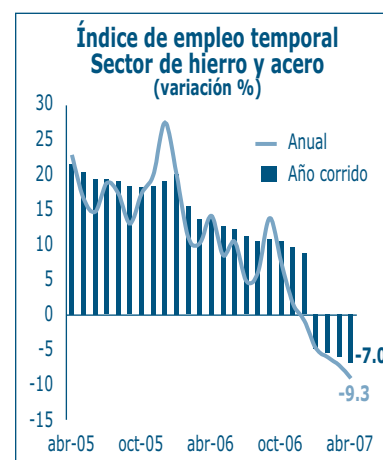
No obstante los buenos comportamientos en la producción y ventas del sector, el empleo muestra, durante 2007, tasas de crecimiento negativas. Esto quiere decir que los empresarios están eliminando empleados, tendencia que viene desde finales de 2005. La variación anual del índice se ubicó en -2.5% en abril de 2007 frente al 8.6% del año anterior. Las tasas año corrido a junio también sufrieron una desaceleración al pasar de valores de 8.9% a -2.5% de abril de 2006 a abril de 2007. Este comportamiento desalentador se explica porque las tasas a las cuales está cayendo el empleo temporal (-8.3%) mitigan los efectos de las tasas de crecimiento positivas del empleo permanente. Este último ha revertido su tendencia decreciente durante 2007, logrando a abril una variación anual positiva de 4.5%.



Fuente: Dane.

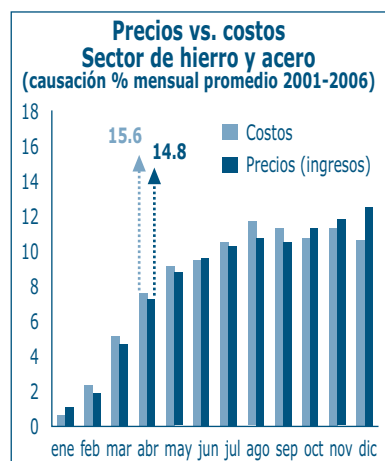


Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Precios y costos



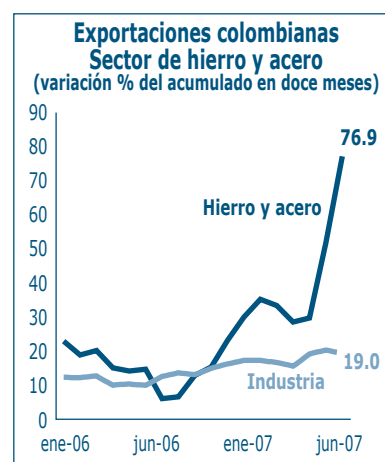
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

La causación promedio de ingresos y costos, durante el período 2001-2006, presentó una tendencia positiva respecto al tiempo. En el caso de los ingresos, el mes de enero tiene la menor participación del total causado, 1.86%, que aumenta con el correr de los meses hasta agosto, cuando se observa una pequeña disminución en la participación. Octubre, noviembre y diciembre son los meses en los cuales se causa el mayor porcentaje de ingresos durante el año promedio, siendo 12.4% el máximo (diciembre).

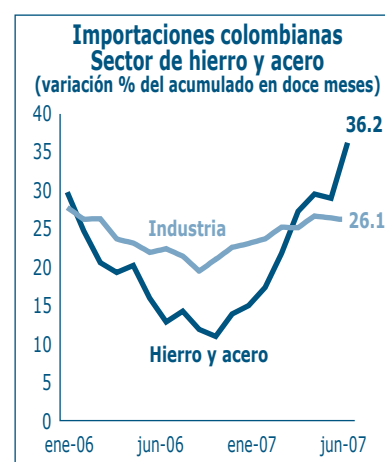
Las causaciones promedio de costos, por su parte, tienen su máximo durante el mes de agosto, cuando representan el 11.6% del total causado en el año. A partir de este mes, la participación disminuye, pero vuelve a aumentar con lo cual diciembre representa un poco más del 10% causado anual. Al igual que los ingresos, los costos tienen su mínimo promedio de causación en el mes de enero, que representa el 0.6% del total.

Durante el primer trimestre del año, la causación de costos se sitúa por encima de la de ingresos, logrando un 15.6% del total, casi 2 puntos por encima de la causación promedio de ingresos.

Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las exportaciones de hierro y acero han mejorado extraordinariamente su desempeño en el último año. Después de un mínimo crecimiento de 5.8% en el acumulado anual a julio de 2006, las exportaciones aumentaron hasta alcanzar una variación acumulada en doce meses de 29.5% a abril de 2007. El mayor incremento se dio entre abril y junio del presente año, cuando el crecimiento fue de 12 puntos porcentuales, ubicándose en una tasa de 76.9% en junio de 2007. Según datos preliminares, este crecimiento estuvo jalonado por la recuperación en las ventas del sector hacia Estados Unidos, que pasaron de una tasa de crecimiento de -5.8% en el acumulado a abril de 2007 a 9.7% a junio del mismo año.

Las importaciones también han aumentado su crecimiento, y desde marzo de 2007 se encuentran por encima del promedio industrial. La variación acumulada en doce meses a abril de 2007 fue de 29.5%, 3 puntos mayor que el promedio de la industria sin trilla de café, que se ubicó en 26.6%. A partir del mes de mayo, y según datos preliminares,

la tendencia de las compras del exterior parece incrementarse, con lo que terminaría en el acumulado a junio de 2007 con una variación porcentual de 36.2%.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las 58 empresas del sector de hierro y acero se recuperaron en 2006 respecto a lo registrado durante 2005. El margen operacional y el de utilidad neta pasaron de 21.8% y 14.7% a 36.7% y 19.9% respectivamente, lo cual implica que las empresas son más rentables que el promedio de la industria.

En materia de liquidez, la rotación de cuentas por cobrar aumentó, mientras que la de cuentas por pagar disminuyó, lo cual implica un deterioro de la liquidez del sector. De la misma forma, la razón corriente disminuyó levemente al ubicarse en 3.28%.

Por su parte, el endeudamiento mejoró respecto al año anterior. Por cualquier indicador, los resultados del sector para el año 2006 son mejores al promedio de la industria y a sus propios resultados para 2005. Así, la razón de endeudamiento se redujo en 1 punto porcentual y el apalancamiento financiero pasó de 12% a 9.4%.

Finalmente, la eficiencia de las empresas del sector también presenta buenos resultados para 2006. Los ingresos operacionales aumentaron su participación sobre los activos a 0.58 veces, y sobre el costo de ventas a 1.8 veces.

Indicadores financieros · Sector de hierro y acero			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	36.7	21.8	8.3
Margen de utilidad neta (%)	19.9	14.7	4.7
Rentabilidad del activo (%)	21.2	10.7	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	16.1	10.3	6.5
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.6	0.5	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.8	1.5	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	3.3	3.4	1.4
Rotación CxC (días)	36.1	32.8	58.5
Rotación CxP (días)	29.4	30.8	53.5
Capital de trabajo / Activo (%)	41.7	36.7	10.7
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	29.0	30.0	40.5
Apalancamiento financiero (%)	9.4	12.0	14.3
Deuda neta (%)	9.3	12.0	14.0

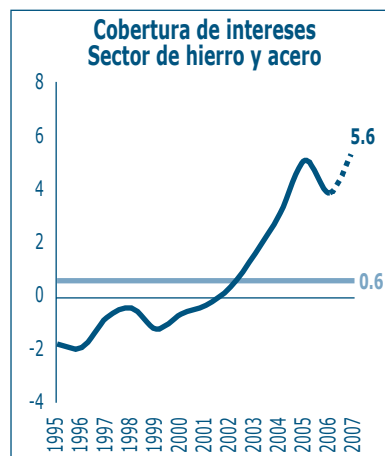
* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 58 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Análisis de riesgo financiero

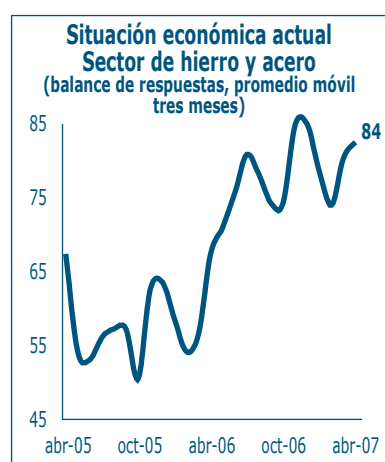


Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

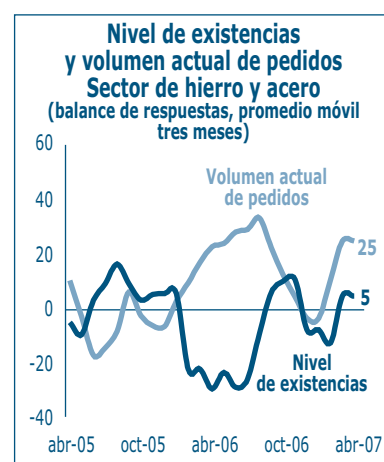
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por 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 conjunto de empresas del sector de hierro y acero retoma el buen comportamiento en términos de cobertura de intereses que lleva desde 2002, pese a la pequeña caída en 2006. De esta forma, las proyecciones de Anif muestran que para finales del año 2007, las utilidades operacionales cubrirán 5.6 veces los intereses de la deuda, el máximo producido en los últimos doce años.

Opinión de los empresarios



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, a abril de 2007, muestra que la percepción de los empresarios sobre la situación económica actual continúa muy positiva. Aunque en la edición pasada del informe se pronosticó que la efusividad tendería a calmarse, esto no ha sido tan cierto. El continuo aumento en las buenas calificaciones muestra que el optimismo no depende de los meses con mayor actividad económica, aunque el máximo histórico se ubicó en 87 para diciembre de 2006. Los buenos resultados de las ventas y la producción a partir del segundo semestre de 2006, así como el des-

empeño de la construcción, pueden explicar gran parte de la confianza por parte de los empresarios del sector.

El comportamiento del nivel de existencias y el del volumen de pedidos, hasta octubre de 2006, fueron contrarios, lo cual indica que para responder a los aumentos en pedidos, las empresas del sector reducían sus existencias. A partir de esa fecha, el volumen de pedidos disminuyó, y con éste la cantidad de existencias. Esta tendencia se empezó a revertir a partir de enero de 2007, y ahora parece que ambas series se mueven en conjunto, siendo siempre mayor el volumen de pedidos, hasta alcanzar un promedio móvil del balance de respuestas de 5 y 25 respectivamente. Esto muestra que los incrementos en producción y ventas que se observaron

desde enero de 2007 han servido para aumentar el nivel de existencias además de surtir los pedidos necesarios.

Perspectivas

El sector de hierro y acero presenta muy buenas perspectivas para el año 2007, basadas principalmente en los buenos resultados de la construcción en lo que va del año. Para el primer trimestre, el Dane reporta un crecimiento de 28.3% en el sector, lo cual repercute en un incremento anual a abril de 2007 de la producción siderúrgica de 63%, el máximo alcanzado en los últimos dos años.

Además, las exportaciones reportaron un crecimiento impresionante a junio de 2007, lo que dinamiza el comportamiento de la producción y las ventas, que según las proyecciones de Anif, continúan aumentando sus tasas de crecimiento durante 2007.

Es de destacar el buen comportamiento del empleo permanente, ya que es el que impulsa la producción del sector y refleja el buen momento por el cual pasan las firmas productoras de hierro y acero. De esta forma, el sector reduce sus empleos temporales y los reemplaza con permanentes, lo que da buenos indicios sobre su positiva dinámica.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado del sector mostró a abril de 2007 una caída respecto al fuerte incremento que se había observado en el mes anterior y que había significado el máximo histórico en la calificación, pasando de 1.7 a 1.1. Sin embargo, la tendencia del indicador es creciente y refleja los buenos resultados obtenidos por el sector en los últimos doce meses. Comparando con abril de 2006, se observa un importante incremento, pues el dato en ese momento era de -0.6. Analizando el indicador por componentes, se tiene que los costos son la variable que tiene una mayor correlación con el indicador, mostrando un coeficiente de -0.9. Producción y ventas muestran correlaciones positivas del orden de 0.8.



Fuente: cálculos Anif.

IMPRENTAS, EDITORIALES E INDUSTRIAS CONEXAS

- A pesar de que la producción ha venido presentando un comportamiento poco favorable en los últimos años, con una leve recuperación en el período reciente, las ventas y el empleo del sector muestran un mayor dinamismo.
- La dinámica de la comercialización externa de los productos del sector continúa siendo positiva. Sin embargo, frente al resto de la industria, su crecimiento es muy inferior. Por otra parte, se evidencia un fuerte dinamismo de las importaciones, las cuales señalan crecimientos superiores a 13% anual.
- La percepción de los empresarios sobre la situación económica actual del sector continuó, en el mes de abril, en niveles favorables, a pesar de presentar una leve desmejora con relación a los resultados de un año atrás. No obstante, se evidencian unos resultados más positivos en la percepción sobre la situación económica en lo que resta del año.
- Anif estima que al cierre de 2007 la producción y las ventas del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas en el promedio en doce meses se incrementará cerca de 16% anual y 6.8% anual, respectivamente, lo cual refleja una recuperación y un mayor dinamismo del sector.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Edición				
Producción	83.5	4.6	3.9	11.0
Ventas	98.2	7.1	4.2	3.6
Empleo	82.6	1.3	-0.6	-1.0
Impresión				
Producción	129.4	4.8	5.5	1.4
Ventas	121.6	2.2	1.1	-1.9
Empleo	98.8	2.8	1.2	0.9
Servicios relacionados				
Producción	12.4	-27.4	-29.1	-15.8
Ventas	12.9	-27.4	-29.1	-15.8
Empleo	24.1	-31.3	-31.4	-13.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor		7.1	11.7	
Costos totales		11.0	-0.1	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	148.4	13.4	10.4	16.5
Exportaciones	241.6	4.0	2.8	4.2
Exportaciones a Venezuela	66.2	20.3	35.6	51.7
Exportaciones a Estados Unidos	25.9	-1.9	-9.0	-6.1
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	63	58	54	61
Nivel de existencias	0	17	0	0
Volumen actual de pedidos	-13	-13	24	23
Situación económica próximos seis meses	14	42	45	37

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

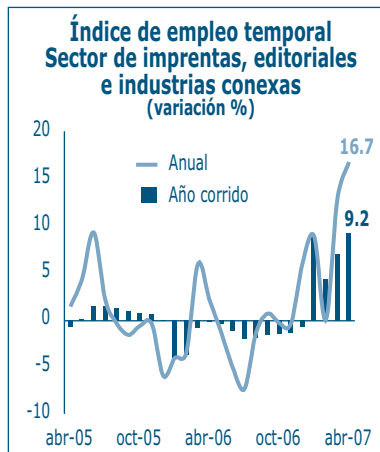
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Producción, ventas y empleo

De acuerdo con el Índice de Producción Real reportado por el Dane, la producción del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas ha mostrado en los últimos años caídas sostenidas y persistentes. Después de que en 2005 el sector presentó un continuo desplome en sus indicadores de producción, exhibiendo un crecimiento acumulado anual a diciembre de -26%, los resultados un año después fueron igualmente desalentadores ya que su producción presentó un crecimiento acumulado de -23.2% anual al cierre de 2006. A pesar de que a comienzos de 2007 el sector mostró alguna recuperación, con un crecimiento promedio de 30% anual en los primeros tres meses del año, en abril de 2007 la producción del sector mostró nuevamente una ligera contracción cercana a 3.7% anual, lo cual desaceleró el indicador de producción en lo corrido del año al pasar de 48% anual en enero de 2007 a cerca de 20% en abril. Esto dejó como resultado que el crecimiento promedio anual a abril de 2007 haya mostrado una contracción de -10%, demostrando la alta volatilidad en la producción del sector, su poco dinamismo y su poca recuperación en los últimos años.

La evolución de las ventas de este segmento ha mostrado, por el contrario, un comportamiento favorable en el último año. Así, pese a que en 2005 éstas crecieron cerca de 5% anual y en 2006 su crecimiento fue mucho más moderado (3%), el incremento de las ventas en lo corrido a abril de 2007 llegó a 6.7% anual. Este comportamiento, a pesar de registrar una desaceleración con respecto a los dos primeros meses de 2007, en los cuales las ventas exhibieron un crecimiento promedio de 13% anual, sigue siendo altamente dinámico y demuestra una notoria recuperación en las ventas del sector. Sin embargo, aunque este impulso parece estar relacionado con el dinámico crecimiento que experimentó la producción en el primer trimestre de 2007, la continua desaceleración de las ventas hacia el mes de abril, en el cual se contrajeron 0.4% con respecto al mismo mes de 2006, va en línea con la caída de los índices de producción en este mismo mes.

El empleo del sector, por su parte, ha mostrado un comportamiento favorable en el último año. De acuerdo con el índice de empleo del Dane, mientras que en 2005 el empleo mostró un pobre desempeño, con un comportamiento altamente estacionario que se mantuvo a tasas promedio de -0.2% anual, durante 2006 la generación de empleo del sector mostró una importante recuperación, con un crecimiento a diciembre de 2006 de 3.4% anual, más de 5 puntos por encima del registrado un año atrás. Durante 2007, tanto las actividades de edición y materiales grabados como las de impresión continuaron mostrando crecimientos sostenidos, con un importante repunte hacia el mes de abril (6.7% anual), lo que evidencia un crecimiento año corrido de 4.2% anual en este mismo mes. Resalta el hecho de que esta buena dinámica del empleo esté siendo jalonada en buena parte por el empleo temporal, el cual pasó de mostrar un crecimiento promedio de 1.7% durante el último trimestre de 2006, a crecimientos cercanos a 17% en abril de 2007, lo que se traduce en un crecimiento año corrido de 9.3% anual en el mismo mes (-0.2% en abril

de 2006). El empleo de carácter permanente del sector de imprentas, por su parte, mostró en abril de 2007 un incremento de 3.5% anual, un crecimiento positivo si se tiene en cuenta que un año atrás se había contraído cerca de 3%.

Precios y costos

De acuerdo con el promedio de los últimos años, el comportamiento de los costos refleja que durante los primeros cuatro meses del año tiende a causarse cerca de un 41.4% del total de costos de este segmento industrial. Los meses de enero, julio y agosto han sido los meses en los cuales los costos que enfrentan los industriales de esta rama se acentúan, mientras que en el último trimestre del año tienen a disminuir.

Por su parte, el comportamiento de los precios durante el período 2001-2006 muestra cómo éstos mantienen, durante el año, una causación estable, aunque marginalmente creciente. Se destaca al hecho de que, durante los cuatro primeros meses del año, la causación promedio de los ingresos anuales llega a ser cercana a 22%.

Es posible concluir, con base en el comportamiento histórico, que los márgenes de los empresarios de esta rama industrial se ven reducidos durante los primeros meses del año, con una recuperación hacia el cuarto trimestre, período en el cual los precios (ingresos) muestran crecimientos acentuados y los costos se ven ampliamente reducidos, específicamente los asociados a pastas celulósicas, papel y cartón.

Se espera, en este sentido, que durante 2007 el comportamiento de los precios y los costos responda de manera similar a su comportamiento histórico de los últimos cinco años, con una causación importante de los costos en los primeros meses del año que tiende a reducir el margen de los empresarios durante este período y una notoria recuperación hacia el cuarto trimestre del año.

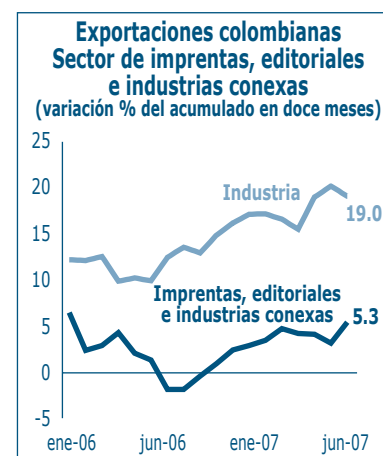
Comercio exterior

A abril de 2007, el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas ascendió a US\$241.6 millones. De esta manera, las exportaciones de este sector en el acumulado anual a abril de 2007 crecieron 4% anual respecto al valor acumulado en el mismo mes un año atrás, cuando las exportaciones habían ascendido a cerca de US\$232.2 millones. Este desempeño exportador coloca a este sector como uno de los menos sobresalientes en este frente, con un crecimiento muy por debajo del que exhibió en este mismo período la industria en su conjunto (19%)

Las exportaciones a Venezuela, las cuales representan cerca de un 28% del total, continuaron impulsando las ventas en el exterior, cre-



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



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ciendo 20.3% en el acumulado anual a abril de 2007, tasa inferior a la observada al cierre de 2006 (35.6%) y a la observada un año atrás (51.7%), lo cual evidencia una notoria desaceleración de las ventas de este segmento industrial hacia ese país. Las exportaciones hacia Estados Unidos (10.7% del total), por su parte, acumularon un valor de US\$25.9 millones en abril de 2007, exhibiendo una caída de cerca de 2% en el acumulado anual, un comportamiento que, a pesar de ser negativo, luce menos desfavorable en cuanto éstas venían contrayéndose a tasas de -6% anual un año atrás.

La tasa de crecimiento de las importaciones de esta actividad industrial a abril continuó exhibiendo un buen comportamiento. Éstas pasaron de crecer 16.5% anual en abril de 2006 a 10.4% a finales de ese mismo año, para posteriormente exhibir un crecimiento de 13.4% en abril de 2007. Este incremento, no obstante, fue notoriamente inferior al registrado por el total de la industria en este mismo período (26.7%).

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades, y con una significativa muestra de 284 empresas, el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas mostró en 2007 un margen operacional de 7.1%, 0.4 puntos por encima del registrado en 2006. Esto a su vez se reflejó en un leve incremento de la rentabilidad del activo, que pasó de 5.8% en 2006 a 6% en 2007. Se resalta el hecho de que, a pesar de este leve incremento en 2007, el margen operacional del sector aún continúa por debajo del que exhibe el promedio de la industria (10%).

Indicadores financieros · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	7.1	6.7	10.0
Margen de utilidad neta (%)	4.8	4.7	5.6
Rentabilidad del activo (%)	6.0	5.8	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.4	7.5	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.9	0.9	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.4	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	107.3	114.2	55.5
Rotación CxP (días)	94.7	79.3	51.1
Capital de trabajo / Activo (%)	16.1	19.0	13.1
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	44.8	44.6	39.4
Apalancamiento financiero (%)	12.9	13.9	13.9
Deuda neta (%)	12.5	13.4	13.6

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 284 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

El margen de utilidad neta y la rentabilidad del patrimonio no mostraron mejora alguna en el último año. De otro lado, mientras que los indicadores de eficiencia se mantuvieron en el mismo nivel en 2007, los indicadores de liquidez sí presentaron variaciones en el último año. El período medio de cobro se redujo, pasando de 115 días en 2006 a 108 días en 2007, lo cual demuestra mayor eficiencia en la gestión de liquidez, a pesar de mantenerse muy por encima del promedio de la industria (56 días). Por su parte, el período medio de pago mostró un importante incremento durante este mismo período. La razón corriente y la relación capital trabajo/activo mostraron, por el contrario, una reducción importante en el último año. Estos resultados indican una menor liquidez en las empresas de este segmento industrial.

Finalmente, la razón de endeudamiento de las empresas se ha mantenido constante en los últimos años, muy por encima del promedio de la industria. Los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta, por su parte, sí mostraron una ligera reducción en 2007, lo cual indica que las empresas del sector han reducido sus niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades, un resultado que parece ir en línea con la disminución de la liquidez registrada en el último año.

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 para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, el sector tendrá mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

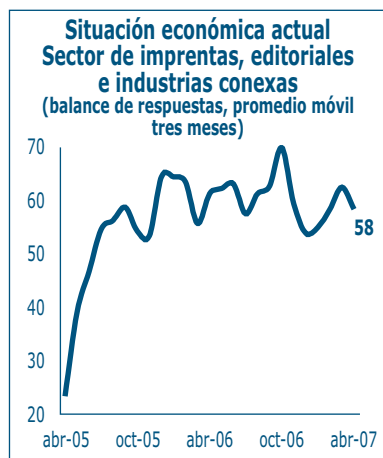
El promedio de este indicador fue de 0.8 para el período 1995-2006. Su evolución muestra una tendencia decreciente hasta 2001, año en el cual el indicador alcanzó un valor de 0.3, el más bajo del período. En el año 2002, por el contrario, alcanzó su máximo histórico (1.6), para luego caer nuevamente a niveles de 0.3 en el año 2003. A partir de entonces, el indicador mostró una ligera tendencia creciente, la cual se mantuvo hasta 2006, año en el cual alcanzó un indicador de cobertura de 1.4. Las estimaciones para 2007 muestran una ligera caída en el indicador.

De esta manera, el resultado proyectado por Anif señala que el valor de la cobertura llegará a ser de 1.3 en 2007, un nivel satisfactorio para cumplir con las obligaciones correspondientes al pago de intereses. Esto significa que, en línea con el buen dinamismo proyectado en la producción y en las ventas del sector, las utilidades operacionales esperadas de este segmento de la industria alcanzarían para cubrir cerca de 1.3 veces la carga de intereses de este año. Este resultado, sin duda, es alentador en la medida en que refleja un buen comportamiento del sector de imprentas y editoriales en lo que resta del año.



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

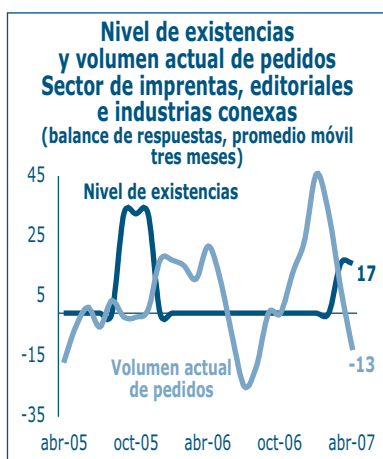
Opinión de los empresarios



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica por parte de los industriales en abril de 2007 desmejoró, aunque de forma marginal. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica registró un nivel de 63 en abril de 2007, cuando un año atrás fue de 67. La tendencia de más largo plazo, recogida en el promedio móvil de tres meses, sugiere de forma similar que a abril de 2007 la percepción de los empresarios, a pesar de ser aún positiva, es un poco menos optimista con relación a la percepción que se tenía un año atrás. En efecto, entre abril de 2006 y abril de 2007 el promedio móvil del balance de respuestas pasó de 61 a 58, lo cual indica que, durante este período, el número de empresarios que sentían que la situación económica era mejor disminuyó.

La misma encuesta muestra una percepción desfavorable sobre los niveles de demanda: el balance del volumen de pedidos pasó de 33 en abril de 2006 a -13 en abril de 2007. Por su parte, los resultados de la encuesta sobre el nivel de existencias parecen ir de la mano con el comportamiento experimentado en las ventas de este segmento de la industria. Así, el balance de respuestas sobre el nivel de existencias permaneció en 0 desde septiembre de 2005 hasta marzo de 2007, lo cual indica que la percepción de los empresarios sobre el volumen de existencias se ha mantenido en niveles neutros, como consecuencia de la alta volatilidad experimentada en el crecimiento de las ventas en los últimos años. Sin embargo, la desaceleración de las ventas en el mes de marzo y su posterior contracción en el mes de abril parecen ir de la mano con el resultado del promedio móvil del balance existencias en ese mismo mes, el cual mostró un nivel de 17, reflejando cierto grado de incertidumbre sobre el dinamismo de la demanda.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Finalmente, las expectativas de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses se han tornado más positivas. Así, mientras que en abril de 2006 el promedio móvil del balance mostraba que un 37% de los empresarios veía con optimismo la situación económica de los siguientes seis meses, en abril de 2007 esta percepción positiva aumentó a 42%, lo cual refleja una mayor confianza y seguridad en los empresarios del sector.

Perspectivas

Diversos factores continúan generando estímulos y desestímulos en la dinámica del sector. En primer lugar, es importante resaltar que la industria editorial, al igual que el total de sectores industriales, ha atravesado un intenso proceso de globalización en los últimos años. Así mismo, Colombia ha experimentado en la última década un importante desarrollo en esta industria, atribuible, en parte, a los beneficios derivados de la Ley del Libro, la cual ha garantizado una serie de estímulos tributarios y arancelarios. En

este contexto, es claro que una forma alternativa de evaluar el grado de competitividad de las estructuras productivas es a través de las ventajas comparativas que brinda el comercio internacional. En tal sentido, el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos aparece como un factor muy importante en términos de oportunidad, dado el impacto que éste puede generar en las exportaciones directas e indirectas, generando optimismo y mayor dinamismo en el futuro desempeño de la industria.

De forma paralela, se debe seguir avanzando en procesos de reconversión tecnológica, a pesar de que en este frente Colombia ha mostrado avances significativos. Así mismo, es importante establecer mejores y mayores alianzas estratégicas dentro de la cadena con el fin de tener un mayor acceso a mercados externos y una mayor promoción para las empresas exportadoras de esta rama de la industria. Resalta el hecho de que la industria editorial colombiana goza de una alta calidad, la cual es ampliamente reconocida a nivel internacional, a pesar de que también se ha caracterizado por mantener un alto índice de costos en los procesos de reconversión industrial.

De otra parte, es imposible desconocer que en los últimos años, y como resultado del proceso de globalización y del desarrollo de los medios informáticos, se ha dado un desplazamiento de la lectura de materiales impresos hacia materiales virtuales. En este contexto, la expansión y el crecimiento de Internet y de su cobertura han desincentivado la demanda de material impreso como instrumento para la lectura y el aprendizaje. Esto, sin duda, ha repercutido de forma negativa en este segmento industrial, toda vez que este proceso ha estrechado los canales de demanda. Así, a pesar de que en los últimos años ha habido un constante surgimiento y fortalecimiento de grandes grupos editoriales, es posible que la globalización y el Internet hayan restado dinamismo al desarrollo del sector. De allí que sea prioritario que el país establezca una política industrial para el fortalecimiento de la industria editorial nacional.

Por su parte, a pesar de que la industria editorial ha desarrollado diversas actividades para estimular el consumo de libros en Colombia, como por ejemplo la Feria Internacional del Libro de Bogotá, este negocio no ha mostrado mayor dinamismo en sus niveles de producción. Colombia muestra, a nivel per cápita, unos menores índices de lectura con relación a otros países de la región, lo cual demuestra que factores de índole cultural también juegan un papel importante en el desarrollo de este sector.

De otra parte, aunque el problema del contrabando y la piratería continúan siendo unos de los principales obstáculos para este segmento industrial, la reprografía ilegal se ha convertido en un serio obstáculo para el crecimiento de esta industria. Según la Cámara Colombiana de Libro, la industria editorial pierde más de \$97.000 millones a causa de la reprografía ilegal.

En síntesis, existen diversos factores que suman y restan en los diferentes procesos de desarrollo del sector, el cual evidencia importantes ventajas y desventajas que demarcarán su crecimiento en el corto y mediano plazo.

Los indicadores de producción real del Dane a junio de 2007 muestran un mayor dinamismo del sector. Su crecimiento anual en este mes fue de 53.2%, el más dinámico de los últimos años, lo cual evidencia una importante recuperación a pesar de que la variación promedio anual a junio continúa mostrando una contracción del orden de 5.9%. De otro lado, las ventas del sector han respondido a este repunte en la producción. Después de haber mostrado una ligera contracción en abril de 2007, en junio presentaron un crecimiento anual de 4.3%, lo cual se traduce en un crecimiento año corrido de 7.3% anual en ese mismo mes, con un crecimiento promedio anual de 6.4%, 7 puntos porcentuales por encima del registrado en junio de 2006. El empleo, por su parte, continuó mostrando crecimientos sostenidos. En junio se observó un incremento de 6.1% anual, lo que refleja un importante repunte en el crecimiento promedio anual de 3.2% en ese mismo mes (-0.8% un año atrás).

En medio de este contexto, Anif estima que la producción continuará en una senda de crecimiento positiva durante el segundo semestre de 2007. Con base en lo anterior, y de acuerdo con la evolución del sector durante el último año, las proyecciones realizadas por Anif señalan que la producción del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas en el promedio en doce meses se incrementará cerca de 15.9% anual en diciembre de 2007. De forma similar, el índice de ventas del sector se incrementará 6.8% en el promedio anual en el mismo mes.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

Durante el segundo semestre de 2006, el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas presentó una mejora en su comportamiento agregado, después de mostrar una ligera contracción desde finales de 2005. No obstante, la tendencia positiva del indicador de estado, que alcanzó su máximo histórico en noviembre de 2006 (0.9), se vio interrumpida en los primeros meses de 2007, con una caída considerable que mostró un ligero repunte sólo hasta el mes de abril, alcanzando un nivel de 0.4. No obstante, este resultado se muestra más alentador con relación al experimentado en abril de 2006, cuando mostró un valor de -0.7, indicando una situación desfavorable para el sector.

Vale la pena señalar que este menor dinamismo del indicador de estado en el primer trimestre de 2007 y su modesto repunte en abril va de la mano con el comportamiento poco favorable que experimentó la producción del sector durante los primeros meses de 2007, a pesar de mostrar un mayor dinamismo en sus niveles de ventas y empleo.

- Los crecimientos positivos tanto en producción como en ventas se ven reflejados en la excelente dinámica del empleo en este sector a abril de 2007.
- Durante los últimos seis años, la causación promedio de los ingresos asociados a este sector ha presentado una tendencia positiva conforme transcurre el año.
- Las exportaciones del sector de madera vienen presentando una tendencia estable (con algunos altibajos) desde julio de 2006, mientras que las importaciones continúan creciendo a tasas mayores que el promedio industrial.
- La percepción de los empresarios del sector sobre la situación económica actual se ha venido deteriorando.

Coyuntura · Sector de madera				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Aserrado de madera y hojas de madera				
Producción	130.2	13.0	3.8	-4.5
Ventas	150.5	20.1	17.0	2.6
Empleo	82.6	3.7	0.8	-5.1
Partes y piezas de carpintería para construcciones				
Producción	126.4	9.0	6.4	2.0
Ventas	122.5	8.1	4.1	2.3
Empleo	96.7	-1.8	-0.7	-4.6
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería				
Producción	58.7	-13.1	1.4	40.3
Ventas	60.9	-10.9	5.5	32.3
Empleo	34.3	-7.8	-8.6	-5.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor		5.8	14.0	
Costos totales		7.8	9.4	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	94.9	57.6	33.0	22.4
Exportaciones	46.3	25.3	31.9	13.8
Exportaciones a Venezuela	23.2	84.6	83.5	86.4
Exportaciones a Estados Unidos	6.2	-24.5	-17.1	-36.0
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	33	28	72	56
Nivel de existencias	-33	-28	-28	-11
Volumen actual de pedidos	0	0	28	50
Situación económica próximos seis meses	33	0	39	28

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

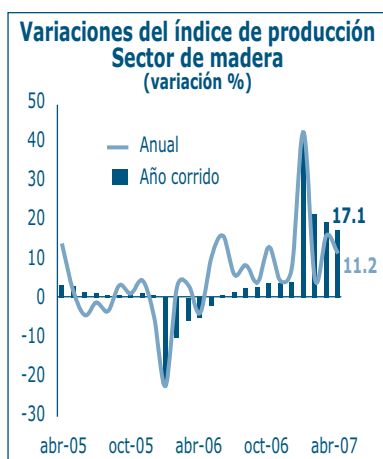
Producción, ventas y empleo

Según la Muestra Mensual Manufacturera (MMM), el índice de producción del sector de madera muestra una variación anual de 11.1% a abril de 2007. Este dato indica que el crecimiento de la producción en este sector ha venido disminuyendo desde el pico de 42.1% que presentó en el mes de enero de este año, cuando la actividad productiva tuvo un fuerte repunte, y en especial con relación al 15.7% de junio de 2006. Sin embargo, el sector sigue una senda de recuperación, después de año y medio de crecimientos negativos o muy levemente positivos en la producción.

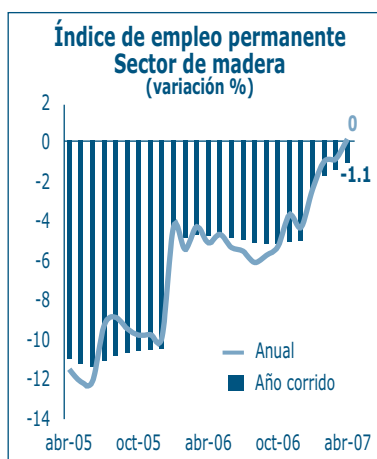
El comportamiento de las ventas refleja el crecimiento en la producción del sector durante el último año con respecto al anterior. Se observa que el crecimiento de las ventas viene disminuyendo desde octubre de 2006, aunque parece repuntar, obteniendo un crecimiento anual de 14.5% en abril de 2007. Este dato es casi el doble del crecimiento reportado durante el mismo mes del año anterior (8.6%). Dado que las ventas continúan creciendo a tasas mayores que la producción, puede decirse que los empresarios han tenido que recurrir a sus inventarios para poder satisfacer la demanda, comportamiento que se presentó también durante el segundo semestre de 2006.

Los crecimientos positivos tanto en producción como en ventas se ven reflejados en la excelente dinámica del empleo en este sector. A junio de este año creció 7.9%, lo cual es un gran logro frente al -1.7% del año anterior y a las tasas negativas de 2005 y comienzos de 2006.

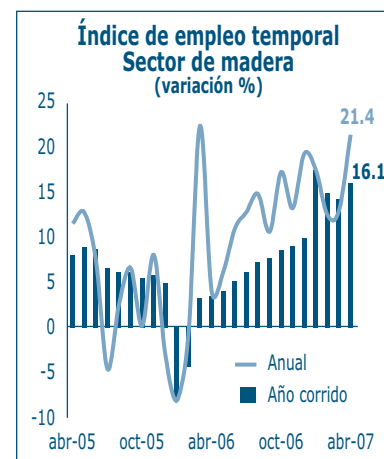
Se observa que las variaciones del empleo temporal continúan al alza, mostrando a abril de 2007 uno de los mayores crecimientos en los últimos dos años (21.4%). De esta forma, puede decirse que gran parte del buen desempeño del empleo total en el sector proviene de aquel de carácter temporal. Es importante resaltar que el índice de empleo permanente también muestra una muy buena tendencia, alcanzando tasas de crecimiento positivas por primera vez dentro del período de análisis.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

En general, pese a los descensos en las tasas de crecimiento de la producción y las ventas, éstas siguen siendo positivas y favorables. Comparativamente, son mucho más altas que las observadas para años anteriores. Por esto, el empleo ha repuntado de manera espectacular, lo cual también está asociado con los buenos resultados del sector de la construcción.

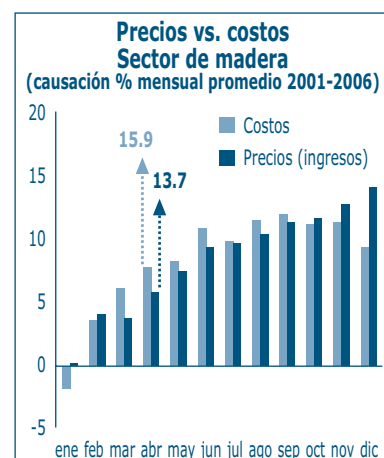
Precios y costos

Durante los últimos seis años, la causación promedio de los ingresos asociados a este sector ha presentado una tendencia positiva conforme transcurre el año. Las firmas comienzan el año causando una mínima proporción del total de ingresos causados, y conforme avanza el tiempo, aumentan la causación hasta hacerla máxima en diciembre. Esto puede explicarse porque las ventas tienden a ser mayores durante los últimos meses del año, especialmente en diciembre.

Por su parte, la participación mensual de la causación total de costos muestra aumentos hasta mitad de año y a partir de ahí tiende a disminuir. Así, las empresas del sector, durante los años de análisis, tienden a causar un mayor porcentaje de sus costos durante los meses de marzo a septiembre. En los demás meses del año presentan una disminución en la participación, hasta el punto de que en enero muestran un signo negativo, el cual se explica por disminuciones en los precios de los insumos de las cantidades producidas durante el mes respecto al resto del año.

Estos dos comportamientos divergentes generan que el año promedio empiece con una situación deficitaria, en la cual los costos causados son mayores que los ingresos y termine con la situación contraria.

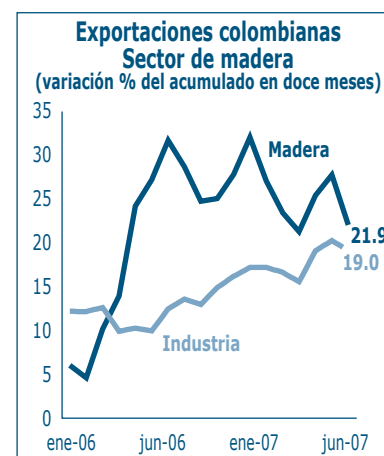
El promedio acumulado del período al mes de abril de 2006 muestra una causación mayor en 2 puntos porcentuales de los costos respecto a los ingresos. Según esto, durante el primer trimestre de los años analizados, el balance comercial del sector es negativo.



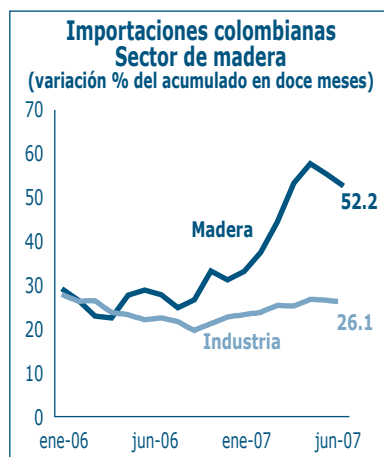
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de madera vienen presentando una tendencia estable (con algunos altibajos) desde julio de 2006, cuando se revirtió la tendencia creciente que traían desde mayo de 2005. La variación porcentual acumulada en doce meses a abril de 2007 fue de 25.3%, menor al máximo histórico observado en diciembre de 2006 (31.9%), pero casi 6.5 puntos porcentuales por encima del acumulado observado para el total de la industria en abril de este año. Así mismo, los datos preliminares a junio de 2007 muestran que el crecimiento de las exportaciones continúa disminuyendo hasta una tasa de 21.9%. Parte de este comportamiento se explica por el crecimiento cada vez menor de las exportaciones madereras a Venezuela (aunque las variaciones son



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

del orden de 80% acumulado en doce meses) y las tasas negativas de crecimiento en las ventas a Estados Unidos.

Las importaciones, por su parte, continúan creciendo a tasas mayores que el promedio industrial, reportando a abril de 2007 una variación acumulada en doce meses de 57.6%. Además, han venido ampliando la brecha que las separa de las importaciones promedio de la industria, que han mostrado una tendencia bastante estable y para el mismo mes reportan un crecimiento de 26.6%.

El cada vez mayor crecimiento de las importaciones colombianas de madera y las reducciones en las variaciones de las exportaciones dan a entender que la balanza comercial negativa que se observa en este sector (déficit de US\$48.612 millones) no tiene expectativas de revertirse en un futuro cercano. Por el contrario, parecería que está en camino a hacerse cada vez más deficitaria.

Situación financiera

Según los datos proporcionados por la Superintendencia de Sociedades para 45 empresas del sector maderas, la rentabilidad del sector se encuentra muy por debajo del promedio de la industria para el año 2006. Aun así, se observan mejoras respecto al año anterior, especialmente en cuanto al margen de utilidad neta y a la rentabilidad del patrimonio, que se incrementaron en cerca de 3% cada uno.

Los indicadores de liquidez muestran un incremento en la rotación de cuentas por cobrar y una disminución en la rotación de cuentas por pagar

Indicadores financieros · Sector de madera			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	7.4	7.5	9.9
Margen de utilidad neta (%)	7.9	4.9	5.6
Rentabilidad del activo (%)	5.3	5.2	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	9.5	6.2	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.7	0.7	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.3	1.2	1.5
Rotación CxC (días)	46.0	42.8	57.3
Rotación CxP (días)	31.7	40.8	52.6
Capital de trabajo / Activo (%)	6.9	5.6	13.2
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	40.4	45.8	39.6
Apalancamiento financiero (%)	21.3	26.1	13.8
Deuda neta (%)	21.2	25.9	13.5

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 45 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

con respecto al año 2005. La razón corriente aumentó, pero todavía no alcanza los niveles presentados por la industria en su conjunto.

En cuanto al endeudamiento, el sector continúa, pese a disminuciones en los índices, por encima del promedio de la industria. Sin embargo, estas mediciones vienen disminuyendo de manera significativa desde el año 2003, lo que hace pensar que continuarán por esta senda.

Por último, en materia de eficiencia, los ingresos operacionales de las empresas representan 0.7 veces sus activos, indicador que se ha mantenido constante y que es muy cercano al promedio industrial. A su vez, los ingresos operacionales constituyeron 1.33 veces el costo de las ventas durante el año 2006, dato prácticamente igual al registrado durante el año anterior (2005).

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que 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 realizadas por Anif, el indicador de cobertura alcanzará para finales de 2007 un valor de 1.7, indicando que las empresas del sector maderero pueden pagar holgadamente las obligaciones de su deuda con las utilidades operacionales estimadas (casi el doble). El valor registrado supera el promedio histórico del sector (0.5), pero aunque la tendencia es creciente, no alcanza el máximo alcanzado para 2002.

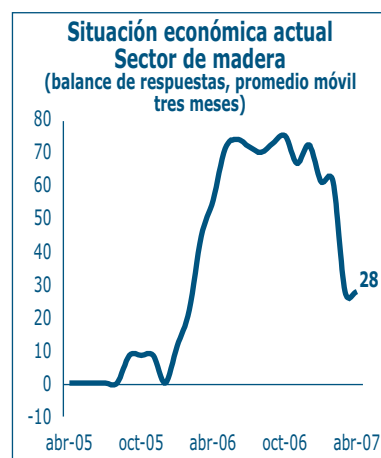


Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

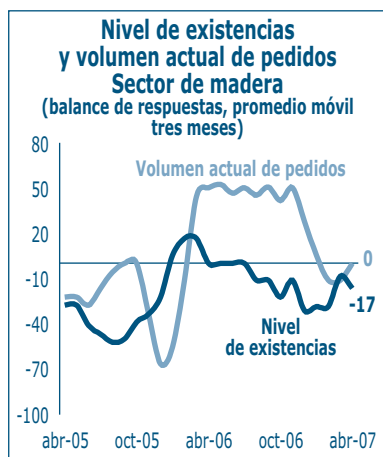
Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios del sector sobre la situación económica actual se ha venido deteriorando. Después de un período de estancamiento sufrió una pronunciada baja durante los primeros meses de 2007. El efecto total muestra que el balance de respuestas disminuyó vigorosamente al pasar de 56 en abril de 2006 a 28 en el mismo mes de 2007.

La razón de esta fuerte caída en la percepción está en la disminución en el número de pedidos, cuya calificación a abril de 2007 muestra un valor de 0, aunque ha aumentado de valores negativos de los meses de febrero y marzo. De esta forma, la percepción de los empresarios es de una demanda en contracción.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto al nivel de existencias, presenta una tendencia estable aunque negativa, que no coincide con un mayor volumen de pedidos. Según esto, pareciera que los empresarios del sector, ante la disminución de la demanda, redujeron su producción y están utilizando los inventarios con el fin de evitar quedarse con excesivas cantidades de producto terminado.

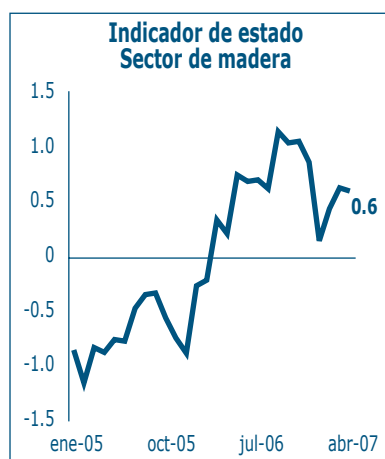
Perspectivas

Debido a la revaluación del peso que se ha presentado durante lo corrido de 2007, muchas empresas del sector de madera se han visto afectadas negativamente mostrando reducciones en sus exportaciones y su producción. Esto generaría que, hacia finales de 2007, se presente un estancamiento en la creciente tendencia de producción que se venía observando desde inicios de 2006. Las ventas también se verían afectadas, reduciéndose a niveles similares a los observados a principios de 2005.

Sin embargo, la eventual aprobación del TLC mejoraría sustancialmente las perspectivas del sector, ya que sus productos exhiben una buena calidad, tienen nichos especializados de ventas y gran versatilidad, lo que los haría muy interesantes a nivel mundial. Además, las exportaciones a Estados Unidos están revirtiendo su comportamiento decreciente, aunque todavía no alcanzan valores positivos. De esta forma, los decrecimientos son cada vez menores y para abril de 2007 la variación se ubicó en -24.5%, muy lejos del 37.7% de febrero de 2006.

De la misma forma, se espera que la consolidación del gremio del sector (Fedemaderas), en funcionamiento desde diciembre de 2003, permita una mejor organización de las empresas en cuanto a nuevas ideas y proyectos de mejoramiento industrial, así como a políticas de fortalecimiento y defensa de sus intereses.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

En lo corrido de 2007 a abril, el valor de 0.6 obtenido en el indicador de estado muestra desmejoras en el desempeño del sector desde el máximo registrado (1.1) en septiembre de 2006. Sin embargo, respecto al 0.2 observado en abril de 2006 se advierte un ligero aumento. Las variables que más influyen en el comportamiento del indicador son las ventas y las importaciones. Las primeras muestran un coeficiente de correlación de 0.9, mientras que las últimas impactan negativamente en -0.8.

MUEBLES

- Las ventas y la producción muestran una ligera tendencia decreciente en sus tasas de crecimiento, aunque parecen estar repuntando en 2007 respecto a las observadas durante 2006.
- La tendencia de crecimiento positiva del empleo parece haberse desacelerado, producto de la estabilización del crecimiento anual del empleo temporal.
- Las causaciones promedio de los ingresos de las empresas del sector de muebles, así como de sus costos, muestran una tendencia positiva de evolución a lo largo del año.
- Las ventas de muebles al exterior vienen recuperándose, mientras que las importaciones muestran una tendencia negativa en su variación acumulada en doce meses.
- La percepción de los empresarios del sector es buena, y continúa mejorando respecto a los datos de 2006.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	183.9	17.5	14.2	17.4
Ventas	188.4	18.8	15.0	15.8
Empleo	122.7	6.9	3.0	4.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor		7.5	11.7	
Costos totales		7.0	13.3	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	25.8	39.9	78.5	98.5
Exportaciones	24.1	13.6	7.5	41.9
Exportaciones a Venezuela	10.5	45.3	48.9	108.1
Exportaciones a Estados Unidos	5.8	-2.5	-5.0	46.7
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	75	62	56	49
Nivel de existencias	33	11	4	10
Volumen actual de pedidos	13	4	14	3
Situación económica próximos seis meses	0	21	28	51

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

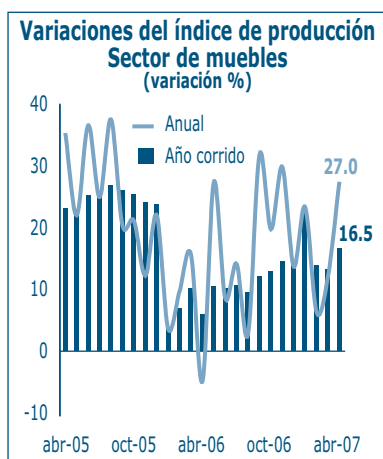
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

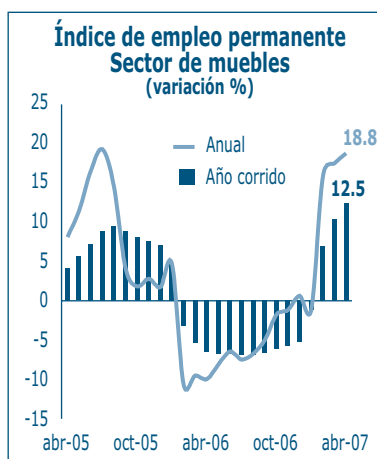
Según la Muestra Mensual Manufacturera del Dane (MMM), la producción de muebles redujo su crecimiento durante el año 2006 y los primeros cuatro meses de 2007, frente a lo presentado en 2005. Pese a que las tasas año corrido han sido mucho más bajas frente a las observadas en 2005, las variaciones anuales parecieron repuntar durante los cuatro primeros meses de 2007. De esta forma, en abril de 2007 se alcanzó una tasa de crecimiento de 27%, muy superior al -4.9% registrado durante el mismo mes del año anterior.

El comportamiento del crecimiento de las ventas es un reflejo casi exacto de lo que ha pasado con la producción en los dos últimos años. Éstas muestran una ligera tendencia decreciente en sus tasas de crecimiento, aunque parecen estar repuntando en 2007 respecto a las observadas durante 2006. Lo anterior se refleja en la variación anual en el índice, 22.4% para abril de 2007, frente al 16.2% del cierre de 2006 y especialmente al -9.2% de abril del mismo año. También se observa recuperación si se comparan las variaciones año corrido. Según éstas, a abril de 2006 las ventas de muebles crecían a una tasa de 14.5%, casi 4 puntos porcentuales menor que aquella reportada a junio de 2007.

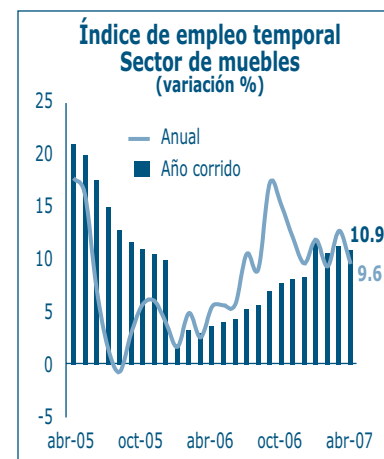
El empleo en el sector ha venido presentando una tendencia positiva de crecimiento desde mediados del año 2006. No obstante, desde marzo de 2007 esta tendencia parece haberse desacelerado, producto de la estabilización del crecimiento anual del empleo temporal en niveles cercanos a 9.5%. Las tasas de crecimiento del empleo permanente, por su parte, siguieron aumentando hasta cerrar en abril de 2007 en 18.8%. Aun con la desaceleración comentada, la variación anual del índice para abril de 2007 fue de 12.8%, una de las más altas registradas durante los últimos dos años. Este crecimiento, al estar jalonado principalmente por el importante incremento en materia de empleo permanente, le augura buenas perspectivas hacia el futuro al empleo del sector.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

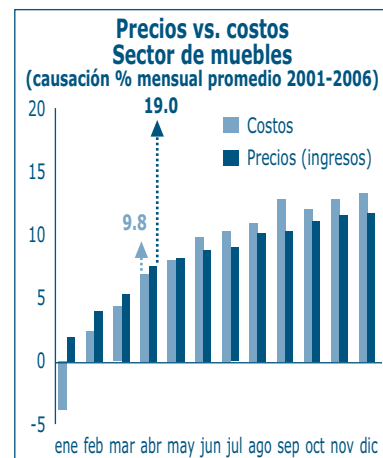


Fuente: Dane.

Precios y costos

Las causaciones promedio de los ingresos de las empresas del sector de muebles, así como de sus costos, muestran una tendencia positiva de evolución a lo largo del año. La participación porcentual promedio de los costos inicia el año con un signo negativo dentro del total causado, posiblemente debido a desinflaciones en los precios de los insumos o reducciones en las cantidades producidas. La participación vuelve a ser positiva en febrero y continúa aumentando hasta alcanzar un máximo de 13% en septiembre. Es decir, las empresas del sector tienden a causar la mayor parte de sus costos en este mes.

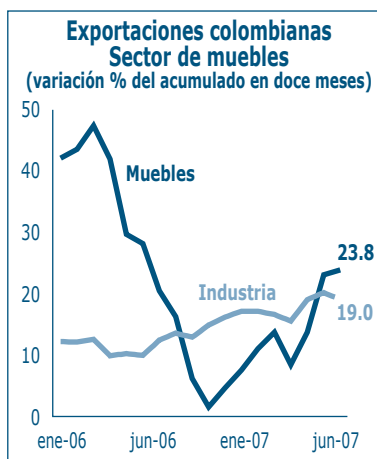
En cuanto a los ingresos causados, presentan su máxima participación del total en diciembre, lo cual se explica por el aumento de las ventas hacia finales de año. Sin embargo, ha sido durante los primeros cinco meses del año promedio del período que las empresas del sector han reportado una causación de ingresos superior a la de costos. Así, el acumulado a abril de la causación de ingresos está 10 puntos porcentuales por encima de la causación promedio acumulada de costos.



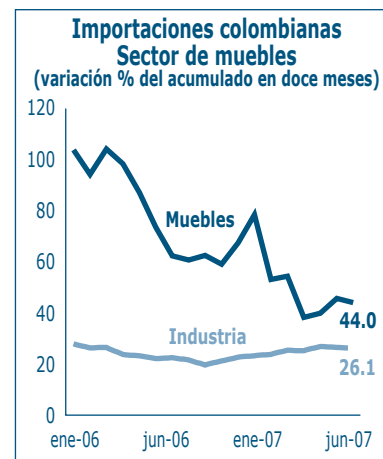
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

Las ventas de muebles al exterior vienen recuperándose después de la caída que sufrieron en octubre de 2006 cuando apenas crecieron 1.48%. En el acumulado anual a abril de 2007, la variación reportada fue de 13.6%, acercándose al promedio industrial de 18.9%. De esta forma, según datos preliminares a junio de 2007, puede observarse que dada la tendencia creciente de las exportaciones, éstas superaron el promedio industrial a partir del mes de mayo. Esta recuperación está altamente influenciada por la buena tendencia que tienen las exportaciones del sector hacia Venezuela, que en el acumulado en doce meses a abril de 2007 llegaron a un crecimiento de 45.3%, mitigando así el efecto de las variaciones negativas de las ventas a Estados Unidos, que para el mismo período decrecieron en 2.5%.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las importaciones muestran una tendencia negativa en su variación acumulada en doce meses. Desde el máximo histórico de 104.4% en el acumulado en doce meses a abril de 2006, las tasas de crecimiento vienen disminuyendo. En el corte a abril de 2007 se reportó un crecimiento acumulado de 39.9%, un poco más de 13 puntos porcentuales por encima del observado para la industria para el mismo período.

Pese a la tendencia decreciente en las importaciones y a la aceleración en las exportaciones, la diferencia indica que el comportamiento deficitario de la balanza comercial de este sector continuará hacia el futuro cercano.

Situación financiera

Las 82 empresas del sector cuya información reportó la Superintendencia de Sociedades muestran indicadores de eficiencia por encima del promedio industrial. Los ingresos operacionales representan 1.3 veces los activos, valor que se mantuvo constante desde 2006, y 1.51 veces el costo de las ventas.

La eficiencia del sector se incrementó de 2005 a 2006 en todos los indicadores analizados. Los márgenes operacionales y de utilidades netas, pese a su continuo mejoramiento, siguen siendo menores al consolidado industrial. Por otra parte, las rentabilidades, tanto de activos como de patrimonio, presentan valores superiores al promedio.

La liquidez del sector se ha mantenido virtualmente estable. Los activos corrientes representan 1.47 veces los pasivos corrientes, dato idéntico al registrado un año atrás, mientras que la razón capital de trabajo sobre activos aumentó 0.5%.

Por último, la deuda del sector, medida por la razón de endeudamiento así como por el porcentaje de deuda neta, muestra un ligero aumento de 47.3% a 49.4% y de 12.3% a 12.7% respectivamente. De manera contraria, al utilizar el apalancamiento financiero se observa una estabilidad en 13%.

Indicadores financieros · Sector de muebles			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	7.3	6.0	9.9
Margen de utilidad neta (%)	3.6	2.1	5.6
Rentabilidad del activo (%)	9.2	7.7	7.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	8.9	5.2	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.3	1.3	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.51	1.5	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	64.1	60.6	57.2
Rotación CxP (días)	69.0	59.5	52.4
Capital de trabajo / Activo (%)	19.7	19.1	13.1
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	49.4	47.3	39.5
Apalancamiento financiero (%)	13.0	13.0	13.9
Deuda neta (%)	12.7	12.3	13.6

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 82 empresas.

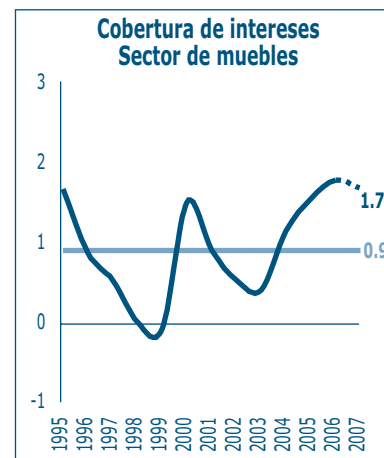
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que 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.

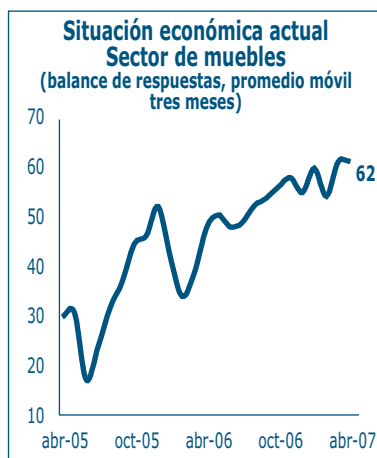
Con los cálculos realizados con base en las proyecciones de Anif, se espera que hacia finales de 2007 el indicador de cobertura se ubique en 1.7. Este valor, aunque se encuentra por encima del promedio histórico, es ligeramente menor al registrado durante 2006, lo que hace pensar en una tendencia decreciente a futuro. Sin embargo, es un buen resultado, pues las empresas del sector pueden cubrir holgadamente sus intereses de la deuda.



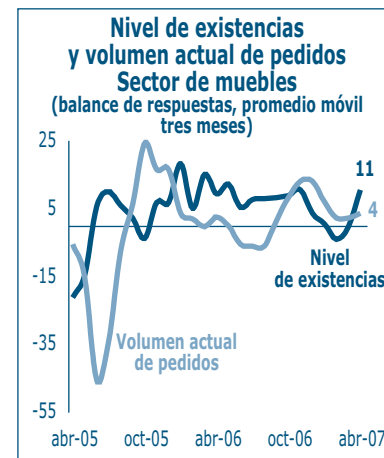
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra que la percepción de los empresarios del sector es buena, y continúa mejorando respecto a los datos de 2006. Frente a las expectativas sobre la situación actual, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas pasó de 49 a 62 en abril de 2007. Sin embargo, este optimismo parece estar perdiendo fuerza (aunque sigue estando en el punto más alto del período), muy seguramente respaldado por las reducciones en el crecimiento de la producción y las ventas que se presentaron durante el primer trimestre del año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto a los niveles de existencias y el volumen de pedidos registrados, los empresarios reportan aumentos en ambas variables respecto al año 2006. Esto puede estar incidiendo en la continua mejoría de sus expectativas sobre la situación económica.

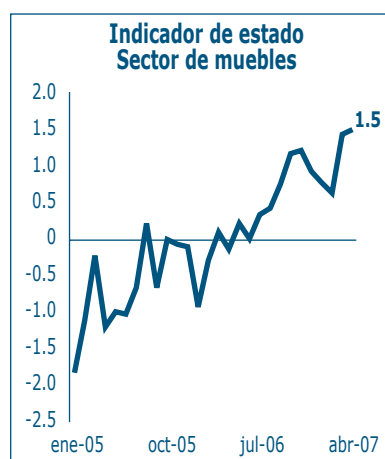
Es importante resaltar que durante el mes de febrero, el balance del nivel de existencias fue negativo, y a partir de ahí muestra una tendencia creciente. Esto puede estar relacionado con la diferencia en el crecimiento de la producción y las ventas, ya que durante los meses de febrero a abril de 2007, la primera creció a tasas superiores a las segundas.

Perspectivas

El sector de fabricación de muebles ha mostrado un muy buen dinamismo durante los cuatro primeros meses de este año 2007. Sin embargo, se prevé que durante el período de abril a diciembre, su producción se reduzca al igual que sus ventas. Esto puede explicarse por los efectos que sobre la competitividad del sector tiene la revaluación del peso observada durante 2007. De la misma forma, la actual crisis hipotecaria que atraviesa Estados Unidos, uno de los principales destinos de estas exportaciones, puede influir duramente en el volumen de las ventas hacia este país. De esta forma, se espera que las exportaciones hacia este país continúen su senda decreciente.

Es importante destacar que en este sector priman pequeños talleres de carácter semiindustrial o artesanal, lo cual implica bajos niveles de tecnificación y mecanización de la producción y por ende bajos niveles de competitividad internacional. Así mismo, los costos de las firmas de este sector están en su mayoría relacionados con la materia prima, por lo que el estancamiento proyectado en la producción de madera y el consecuente aumento de los precios afectaría negativamente tanto la producción como las ventas de los fabricantes de muebles.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de muebles muestra un comportamiento muy bueno a abril de 2007, jalonado por los buenos resultados de todas las variables reales. Con respecto a abril del año anterior, en el indicador de estado se observa un incremento importante, pasando de -0.2 a 1.5 en abril de 2007. Las variables que más inciden en el cálculo de este indicador son producción, ventas e ingresos, las cuales tienen una correlación positiva de 0.9, así como costos, cuyo coeficiente de correlación es -0.9.

PRODUCTOS METÁLICOS

- La producción mejoró su dinámica durante el período transcurrido desde enero hasta abril de 2007 y las ventas siguieron presentando un buen comportamiento. Ante esto, el empleo ha seguido creciendo.
- La causación promedio de costos es mayor a la de ingresos durante los cuatro primeros meses del año.
- Las exportaciones del sector muestran un buen comportamiento y una tendencia creciente por encima del promedio industrial. Por su parte, las importaciones continúan reduciendo su crecimiento.
- La percepción de los empresarios frente a la situación económica actual (a abril de 2007) permanece positiva pero dentro de un rango constante desde inicios de 2006.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	141.7	10.8	5.7	6.8
Ventas	135.1	16.9	11.8	8.5
Empleo	106.9	9.5	7.2	3.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor		6.4	11.9	
Costos totales		8.1	10.2	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	459.3	22.9	30.2	41.2
Exportaciones	291.2	26.8	24.9	12.0
Exportaciones a Venezuela	41.1	49.6	37.5	8.7
Exportaciones a Estados Unidos	88.5	40.6	53.7	27.3
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	68	55	62	49
Nivel de existencias	-8	-14	-17	-18
Volumen actual de pedidos	6	5	10	16
Situación económica próximos seis meses	26	28	33	40

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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 elaborados de metal, excluyendo maquinaria y equipo.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

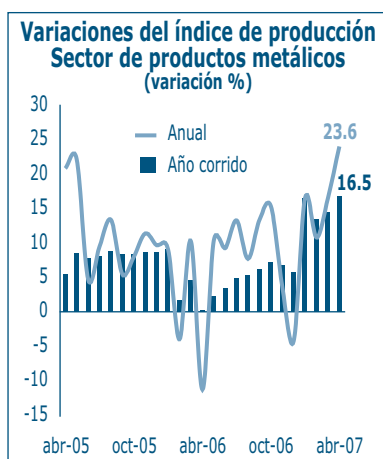
Producción, ventas y empleo

La producción del sector mejoró su dinámica durante el período transcurrido desde enero hasta abril de 2007, tras una fuerte caída durante el mes de diciembre del año anterior. El año 2007 ha sido especialmente positivo, ya que en el mes de abril (último mes del cual se tiene información) se presentó el mayor crecimiento anual de los últimos dos años (23.5%), más que triplicando el valor registrado el año anterior (-11.1%). De la misma forma, la variación año corrido ha repuntado gracias a los buenos resultados mensuales, para culminar con un 16.5% en abril de 2007.

Las ventas continuaron con el buen comportamiento presentado durante el año 2006, sólo opacadas por un leve crecimiento de 0.7% anual en diciembre. A partir de entonces repuntaron hasta lograr, en marzo, el mayor crecimiento anual de los últimos dos años (25.8%). De esta forma, durante lo corrido de 2007 las ventas se recuperaron del bache de diciembre de 2006 y presentan una variación de 20.6%, la cual es casi cinco veces la registrada durante el mismo mes del año anterior (4.4%).

Siguiendo los buenos resultados en materia de producción y ventas, el empleo en el sector también ha continuado su tendencia creciente. En lo corrido a abril de 2007 ha conseguido un crecimiento de 10.7%, superior al 7.1% del cierre de 2006 y mucho mayor al 3.6% de un año atrás. Las variaciones anuales también vienen repuntando, hasta el punto de que para mayo se alcanzó el máximo histórico de 13.1%, terminando con un muy buen crecimiento de 12.9% en abril.

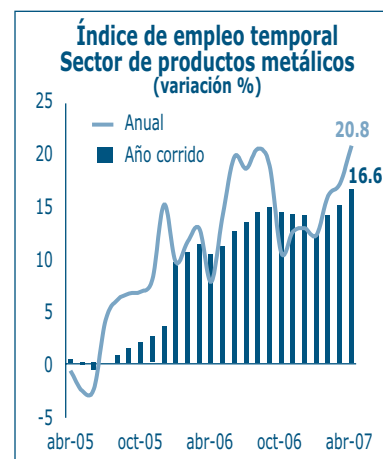
Los buenos desempeños que presentaron tanto el empleo temporal como el permanente han sido la base para que el empleo total continúe en aumento. El empleo de carácter temporal registró un crecimiento año corrido a abril de 2007 de 16.6% y una variación anual al mismo mes de 20.8%, lo que lo hace el principal responsable del incremento en el índice de empleo del sector. El empleo permanente, por su parte, registró en septiembre de 2006 su máxima variación anual con un dato de 6.5%, y se ha mantenido estable alrededor de 6% hasta abril de 2007.



Fuente: Dane.

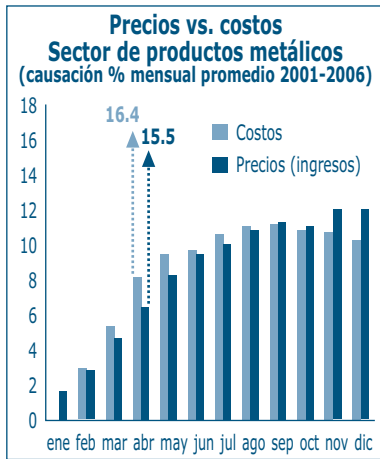


Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Precios y costos



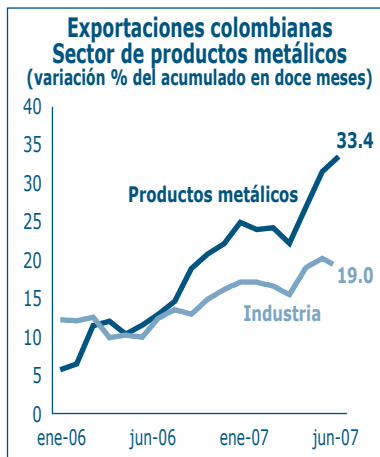
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

La causación promedio de los ingresos de las firmas del sector, durante el período 2001-2006, tiende a incrementar su participación sobre el total conforme pasan los meses. De esta forma, en enero se tiene el menor dato de participación (1.6%). Ésta aumenta hasta el mes de octubre, cuando las firmas parecen causar menos costos, y vuelve a incrementarse durante los últimos meses del año, cuando representa cerca de 12%.

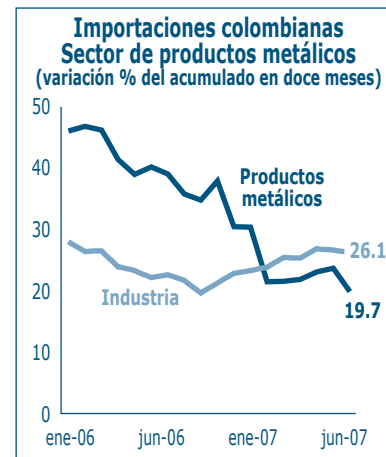
La causación promedio de costos aumenta paulatinamente hasta el mes de septiembre, mes en que presenta la máxima participación en el año (11.1%). Hacia el final del año, la participación disminuye, culminando en un 10.2% del total de costos causados en diciembre.

Aun cuando, como se dijo, enero presenta un promedio nulo de causación de costos, la causación de éstos es mayor durante los primeros cuatro meses del año. De esta forma, el promedio acumulado a abril muestra una diferencia de 0.9% entre causación de costos y de ingresos.

Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las exportaciones del sector continúan mostrando un buen comportamiento y una tendencia creciente que se sitúa por encima del promedio industrial. El crecimiento acumulado anual a abril de 2007 se ubica en 26.8%, lo cual implica una diferencia de casi 15 puntos con respecto al observado un año atrás (12%). El principal responsable de la tendencia positiva en las ventas al exterior de productos metálicos es Venezuela. Las exportaciones a este país se han incrementado en los doce meses con corte a abril de 2007 en un 49.6% y según datos preliminares a junio la tasa aumentaría hasta 72%.

Las importaciones, por su parte, continúan reduciendo sus tasas de crecimiento, aunque desde febrero de 2007 parecen haberse estabilizado. De esta forma, la variación acumulada en doce meses con corte en abril de 2007 es de 22.9%, cerca de 4 puntos porcentuales menos que el crecimiento promedio de la industria para el mismo período.

Las mayores tasas de crecimiento de las exportaciones y el estancamiento en el crecimiento de las importaciones sugieren que el déficit

comercial que se observa a abril de 2007 en el sector de productos metálicos (US\$168.117 millones) tendería a revertirse en el mediano plazo, lo cual es una excelente noticia para los empresarios del sector.

Situación financiera

El sector de productos metálicos presenta altos niveles de endeudamiento, muy superiores al promedio de la industria. Al medir estos niveles por la razón de endeudamiento, se observa un ligero incremento en el porcentaje de pasivos sobre activos, mientras que al hacerlo por el apalancamiento financiero, la situación es contraria.

La rentabilidad de las firmas del sector aumentó durante 2006 respecto a 2005. El margen operacional se incrementó en 2.4%, mientras que la utilidad operacional pasó de 2.4% a 4.2%. Las rentabilidades de los activos y del patrimonio se ubicaron en 9.6% y 9.9% respectivamente.

La liquidez de las firmas del sector también aumentó levemente. La razón corriente se incrementó en 0.2 veces, mientras que el capital de trabajo sobre activos lo hizo en 1.8%, quedando así en valores de 1.5 veces y 19.9% en 2006, respectivamente.

En materia de eficiencia, no hubo grandes cambios de 2005 a 2006: los ingresos operacionales se mantuvieron como 1.2 veces el costo de ventas, y aumentaron para pasar de 1.12 a 1.21 veces los activos.

Indicadores financieros · Sector de productos metálicos			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	8.0	5.4	10.1
Margen de utilidad neta (%)	4.2	2.4	5.7
Rentabilidad del activo (%)	9.6	6.0	7.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	9.9	5.1	7.3
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.2	1.1	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	50.1	62.2	57.7
Rotación CxP (días)	34.0	32.2	54.0
Capital de trabajo / Activo (%)	19.9	18.0	12.8
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	48.9	45.8	39.1
Apalancamiento financiero (%)	26.1	26.6	13.3
Deuda neta (%)	25.5	26.3	13.0

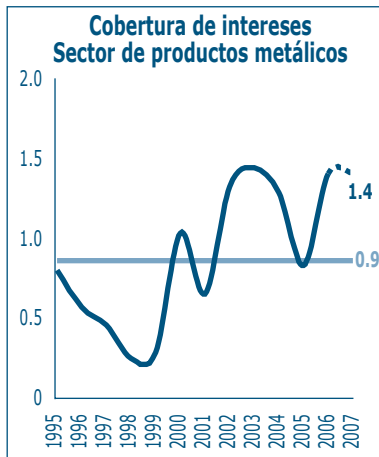
* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 289 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Análisis de riesgo financiero

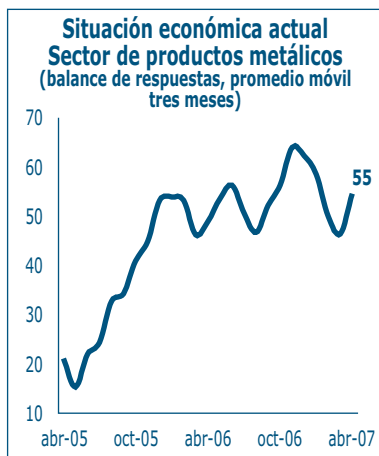


Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

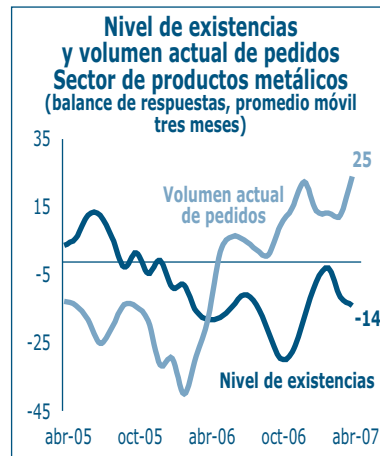
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por 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 de intereses proyectado se ubica en 1.4 para finales de 2007, exactamente igual al observado para el año anterior. Según esto, las empresas de productos metálicos no han mejorado la capacidad de pago de sus obligaciones financieras respecto a 2006, aunque su nivel de riesgo es bajo puesto que con la utilidad operacional pueden cubrir ampliamente el servicio de su deuda.

Opinión de los empresarios



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La percepción de los empresarios frente a la situación económica actual permanece positiva pero dentro de un rango constante desde inicios de 2006. El promedio móvil del balance de respuestas se ubicó en 55 en abril de 2007, un valor muy similar al de principios del año anterior. Este valor implica que una gran proporción de los empresarios es optimista, frente a quienes expresaron no tener buenas opiniones sobre el comportamiento de la economía.

Estas buenas impresiones están acompañadas por la continua recuperación del volumen de pedidos, que ha logrado su calificación máxima en los dos últimos años. El comportamiento de las existencias, por su parte, se ha ido estabilizando después de una tendencia decreciente, pero aún continúa en niveles negativos. Esto indica que los empresarios que han visto disminuir sus existencias son mayoría, y que los aumentos en pedidos se están surtiendo por esta vía.

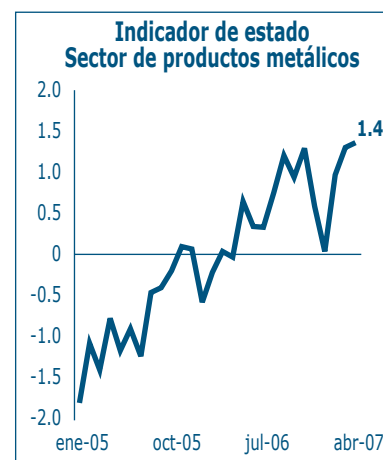
Perspectivas

Pese a los buenos resultados que muestra el sector a abril de 2007, las perspectivas en cuanto a producción y ventas no son tan buenas. Las proyecciones de Anif para la producción estiman que la variación anual del índice promedio en doce meses se ubicará en 7.7%, 3 puntos porcentuales por debajo de la observada en abril de 2007. Por otra parte, se proyecta que el crecimiento del índice promedio de las ventas se reducirá a la mitad, llegando a 8.6% en diciembre de 2007. La tendencia de las importaciones comentada anteriormente es favorable para los productores locales, al representar menor competencia para la producción nacional. Las exportaciones van en aumento, lo cual puede ayudar a revertir las reducciones en producción y ventas en un futuro. Además, el excelente comportamiento del empleo, jalonado por el empleo permanente, y las buenas expectativas de los empresarios hacen pensar que las perspectivas pueden mejorar en el largo plazo.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de productos metálicos continúa mostrando un comportamiento positivo. El indicador de estado a abril de 2007 alcanzó un valor de 1.4, que frente al 0.0 obtenido doce meses atrás significa un incremento muy importante. Este resultado está altamente influido por los excelentes desempeños del empleo y las ventas, variables que tienen un coeficiente de correlación de 0.9 con el indicador.



Fuente: cálculos Anif.

PAPEL, CARTÓN Y SUS PRODUCTOS

- El crecimiento, tanto de la producción como de las ventas del sector durante el primer semestre de 2007, mostró una dinámica bastante favorable. La producción se expandió al 12.9% entre enero y junio de 2007, mientras que las ventas crecieron 13.5% en el mismo lapso de tiempo.
- A pesar de los excelentes comportamientos del crecimiento de las ventas y la producción, el empleo no mostró grandes variaciones con respecto a otros años.
- Las exportaciones del sector han experimentado una importante moderación: en lo corrido de 2007, el crecimiento de las ventas externas de la industria de papel, cartón y sus productos se ha reducido a la mitad de lo que crecieron en 2006. Por otro lado, las importaciones del sector se han acelerado de forma importante superando a lo largo de 2007 el crecimiento de las importaciones industriales.
- La rentabilidad del sector en 2006 mejoró respecto a los resultados de 2005. Los indicadores de eficiencia y endeudamiento, entre tanto, mostraron una relativa estabilidad entre los dos últimos años analizados.
- En los primeros cuatro meses de 2007 se pudo apreciar un deterioro en las percepciones de los empresarios del sector en temas relacionados con las existencias, nivel de pedidos y apreciaciones sobre la situación económica. Sin embargo, los balances de respuestas siguieron siendo altos con relación a otros años.

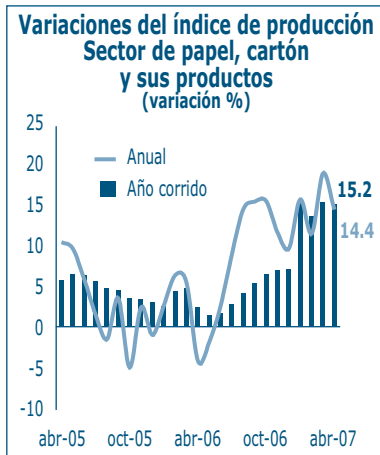
Coyuntura · Sector de papel, cartón y sus productos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	119.2	11.4	7.1	1.9
Ventas	127.6	14.8	10.9	3.5
Empleo	101.4	1.5	1.8	3.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor		7.0	11.3	
Costos totales		7.6	15.0	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	652.7	37.8	20.0	3.3
Exportaciones	397.9	13.0	21.3	11.1
Exportaciones a Venezuela	83.3	36.2	29.2	11.7
Exportaciones a Estados Unidos	19.1	-2.7	-5.8	18.0
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	56	68	86	48
Nivel de existencias	0	0	0	14
Volumen actual de pedidos	-33	10	41	-21
Situación económica próximos seis meses	-13	24	52	31

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

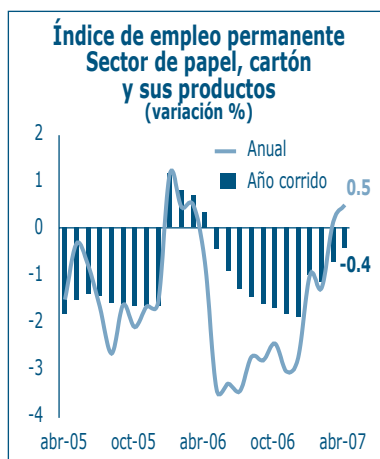
2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones.

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.

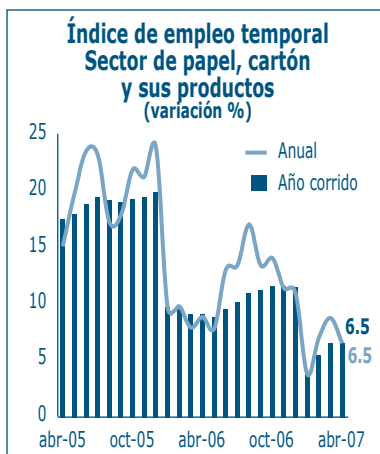
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Producción, ventas y empleo

La producción del sector de papel, cartón y sus productos al finalizar los primeros cuatro meses de 2007 presentó un excelente desempeño. En efecto, para el período comprendido entre los meses de enero y abril del año en curso la producción se incrementó en 15.2% real, mientras que un año atrás lo hacía sólo al 2.4% real. Sin duda, éste ha sido uno de los ciclos expansivos de la producción más considerable en años recientes. Debe recordarse que estructuralmente en este sector cerca del 60% del consumo intermedio se convierte en valor agregado, y adicionalmente ese valor agregado representa alrededor del 38% de la producción bruta.

El período positivo en materia de crecimiento de la producción del sector se viene presentando desde junio de 2006. Así, las condiciones del mercado en el año 2007 han permitido que la fase expansiva de la producción se ubique en tasas superiores a 12% real. Adicionalmente, vale la pena señalar que el mes de mejor comportamiento en materia de producción fue marzo, fecha en la cual se alcanzó un crecimiento de 18.9% real anual. También vale la pena anotar que dentro de la muestra analizada por Anif en este estudio, el sector de papel, cartón y sus productos ocupó un lugar intermedio respecto a los sectores que más expandieron su producción. En este caso, el sector sí superó el desempeño de la industria manufacturera, que en lo corrido de 2007 (a abril) creció 14.7%. Información más reciente sobre la producción indica que durante el segundo semestre de 2007 se presentó un incremento de 12.9%, resultado igualmente favorable si se le compara con el crecimiento del sector en el primer semestre de 2006 (1.6%) y superior al desempeño de la industria en general para el primer semestre de 2007.

Las ventas manifiestan una saludable expansión de la demanda por productos del sector. Desde mayo de 2006 se ha venido gestando una importante dinámica del crecimiento de las ventas, que han sido impulsadas por el positivo desempeño del ambiente macroeconómico, permitiendo apreciar inclusive un incremento en el rango 17%-19%, mientras que la demanda interna del país crecía a tasas de 10.8%. Este sector parece mostrar una alta correlación con la dinámica del PIB, debido a que, como se expuso en el análisis de la producción, las ventas alcanzaron a mostrar una aceleración simultánea con la expansión registrada por el PIB en el primer trimestre de 2007. Los meses de mejor desempeño en materia de ventas fueron enero y marzo, con incrementos de 20% anual y 19% anual, respectivamente. Información más reciente sigue apoyando la idea de que la primera mitad del año 2007 para el sector en esta materia fue positiva. Específicamente, durante el primer semestre del año las ventas alcanzaron una expansión de 13.5%, casi el doble del crecimiento del primer semestre de 2006.

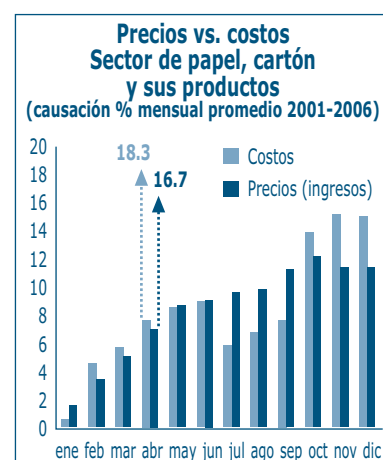
Por último, el empleo también mostró una reacción desde enero del año en curso, alcanzando una variación en lo corrido del año de 1.6%. A pesar de ello los resultados no son totalmente positivos en este frente. Primero, en términos comparativos con lo ocurrido hace un año al interior del sector, se pudo apreciar que el empleo se desaceleró de forma importante, con

lo cual la variación año corrido a abril de 2006 alcanzó una cifra de 2.7%, que resultó ser más alta que lo acontecido en el año 2007. Segundo, los resultados del sector respecto a la industria en general resultaron estar por debajo en 3 puntos porcentuales. En la pequeña aceleración que se presentó en lo corrido de 2007, tanto el crecimiento del empleo temporal como el permanente han colaborado, a pesar de que en este último se registra una muy leve contracción del empleo, pero no en la magnitud que se alcanzó a presentar hacia diciembre de 2006.

Precios y costos

A continuación se presenta el comportamiento de la causación porcentual promedio durante el período 2001-2006 para los costos y los precios (como *proxy* de los ingresos) del sector papel, cartón y sus productos. Como se puede observar, el sector para los meses de abril acumula en promedio un 18.3% de sus costos y un 16.7% de sus ingresos medidos a través de los precios. La causación de los costos ha tenido una tendencia ascendente durante el primer semestre del año, para presentar una disminución en los meses de julio, agosto y septiembre, y volver a aumentar fuertemente en el último trimestre. Los ingresos por su parte han tenido una senda de causación más estable, con aumentos hasta el mes de octubre y una ligera desaceleración en los meses de noviembre y diciembre.

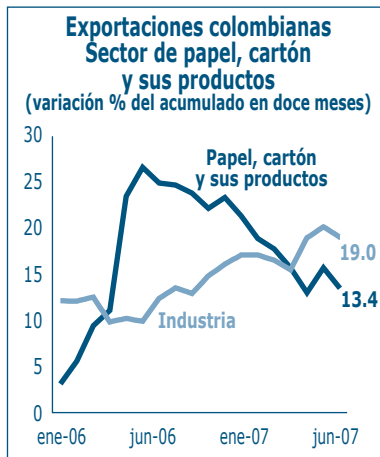
Así, en el primer semestre del año no se nota gran diferencia entre las causaciones de los precios y los costos. En el caso de los primeros se alcanza a explicar el 34.6%, y en el caso de los costos el 35.7%. El último trimestre del año es decisivo para poder entender los meses que más pesan a la hora de comprender la expansión anual tanto de los precios como de los costos: sólo en el último trimestre del año se causa el 44% de los costos y el 35% de los precios finales del sector.



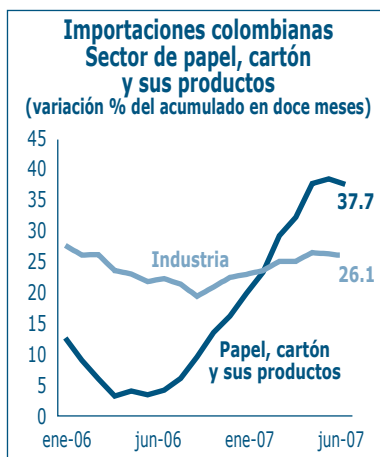
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

La tasa de apertura exportadora de este sector desde el año 2001 ha sido de 17%, esto indica que menos de una quinta parte del valor de la producción es exportado. En línea con lo registrado para otros sectores, el de papel, cartón y sus productos ha aumentado sus exportaciones con relación a su producción: la tasa de apertura exportadora desde el año 2006, en promedio, es igual a 20%. En el caso específico de las exportaciones del sector, éstas ascendieron a un valor de US\$151.7 millones en los primeros cuatro meses de 2007, con lo cual su expansión en lo corrido del año llegó a 21.1%, inferior a la variación registrada un año atrás (33.9%). Analizando la variación del promedio en doce meses de las exportaciones puede observarse una desaceleración continua desde julio de 2006, fecha en la cual el crecimiento de las exportaciones era de 24.9%. Como resultado de la tendencia descrita anteriormente, para el mes de junio las exportaciones mostraron un crecimiento de 13.4%,



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

inferior al crecimiento de las industriales, esta situación no se vivía desde el primer trimestre de 2006. Precisamente, al cierre del primer semestre del año las exportaciones llegaron a un valor de US\$234.6 millones, creciendo a una tasa de 18.4% (variación año corrido), prácticamente la mitad del incremento presentado un año atrás.

Entre los cinco destinos de exportación más importantes para el sector se encuentran Venezuela y Estados Unidos. Las ventas realizadas hacia esos dos países representaron el 30% del valor de las exportaciones totales del primer semestre de 2007. Entre enero y junio de 2007 el sector le vendió US\$60.4 millones a Venezuela. Hacia ese destino se ha podido apreciar un vertiginoso crecimiento de las exportaciones desde la culminación del tercer trimestre de 2006, período en el cual las ventas de expandieron a una tasa de 10.1% (variación del acumulado en doce meses) para posteriormente incrementarse a 60.8% a cierre del segundo trimestre de 2007. La trayectoria reciente del crecimiento de las ventas realizadas a Estados Unidos muestra un comportamiento opuesto al descrito con el caso venezolano: desde enero de 2006 la desaceleración del crecimiento de las exportaciones ha sido el rasgo característico, expresado en que hacia comienzos de 2006 las exportaciones crecían a una tasa de 54.7% (variación del promedio en doce meses), hacia la conclusión del tercer trimestre de 2006 el crecimiento fue nulo y a partir de allí se han presentado contracciones de 5%. Un ejemplo de lo anterior es que en el primer semestre de 2007 el valor de las exportaciones hacia Estados Unidos fue de \$9.3 millones, mientras que un año atrás era prácticamente de US\$10 millones.

Se va a cumplir prácticamente un año de incrementos continuos en las importaciones del sector. De hecho, desde enero de 2007 el crecimiento de las importaciones de esta industria superó la variación de las industriales; desde esa fecha esa ha sido la constante. A junio de 2007 las importaciones del sector de papel, cartón y sus productos llegaron a un valor de US\$354.9 millones, creciendo a una tasa de 37.3%, mientras que un año atrás el incremento fue de tan sólo 2.5%.

Situación financiera

Durante el año 2006 todos los indicadores de rentabilidad del sector presentaron una mejora respecto al año 2005. El margen de utilidad neta presentó el aumento más importante (200 pb), mientras que la rentabilidad del activo registró el aumento más discreto (70pb). A pesar del buen desempeño durante 2006, los indicadores de rentabilidad se encuentran rezagados frente al resto de la industria (exceptuando el margen de utilidad neta). La desventaja más grande se presenta en la rentabilidad del patrimonio con 460 pb de diferencia.

Los indicadores de eficiencia del sector permanecieron estables respecto al año 2005. Sin embargo, al igual que sucede con los indicadores de rentabilidad, el sector presenta menores niveles frente al resto de la industria en estos indicadores, aunque la diferencia no es muy marcada:

Indicadores financieros · Sector de papel, cartón y sus productos			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	6.6	5.3	10.1
Margen de utilidad neta (%)	6.9	4.9	5.5
Rentabilidad del activo (%)	3.7	3.0	8.3
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.5	3.7	7.6
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.6	0.6	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.4	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	66.9	63.6	56.6
Rotación CxP (días)	69.9	56.4	51.3
Capital de trabajo / Activo (%)	8.5	9.0	13.6
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	28.9	26.8	40.6
Apalancamiento financiero (%)	10.4	10.9	14.2
Deuda neta (%)	10.2	10.8	13.9

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 65 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

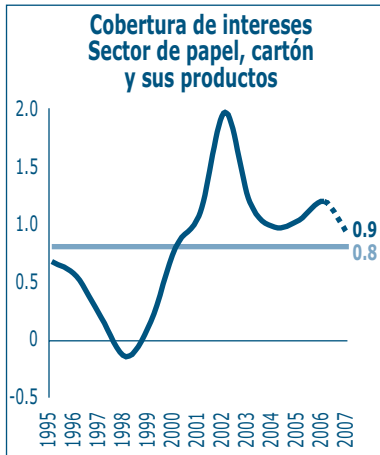
0.2 veces para la relación ingresos operacionales/activos y 0.1 veces para la relación ingresos operacionales/costo de ventas.

Los indicadores de liquidez por su parte presentan resultados heterogéneos frente al año 2005. La rotación de cuentas por cobrar y la de cuentas por pagar registran aumentos en comparación con la razón corriente y el capital de trabajo/activo que presentan disminuciones. Cuando se compara el sector con el resto de la industria, se encuentran rezagos en la razón corriente y en la relación de capital trabajo/activo, pero ventajas en la rotación de cuentas por cobrar y pagar.

Los indicadores de endeudamiento entre los años 2005 y 2006 no muestran una variación considerable. Es importante destacar que el sector presenta unos indicadores de endeudamiento inferiores a los del resto de la industria, destacándose la razón de endeudamiento donde exhibe un indicador de 28.9%, mientras que para el resto de la industria es de 40.6%.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector 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.

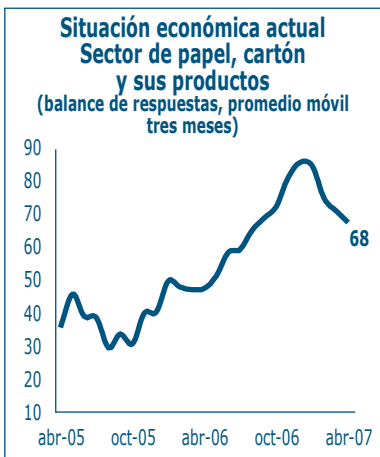


Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

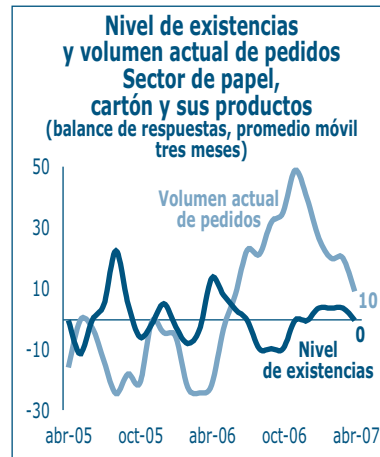
Los estados financieros del año 2006 sirvieron para establecer que la cobertura de intereses fue suficiente para el sector de papel, cartón y sus productos; el valor del indicador de riesgo financiero calculado por Anif se ubicó en 1.2. Con este resultado ya son seis los años que de forma consecutiva el sector ha podido asegurar el pago de sus intereses. De hecho el valor calculado fue similar al del año 2003, superando el valor del promedio histórico (0.8).

Las perspectivas en materia de cobertura financiera para el año 2007 lucen algo conservadoras respecto a lo que se ha registrado en los dos años anteriores. Además, Anif estima que la cobertura se estará ubicando ligeramente por debajo de 1 pero 10 pb por encima del promedio histórico. Un factor clave para entender la moderación del valor de la cobertura tiene que ver con la proyección de los gastos operacionales, que podría estar por el orden de 9%. Sin embargo, se espera todavía dinamismo en el crecimiento de los ingresos operacionales.

Opinión de los empresarios



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Desde principios de 2007 la opinión de los empresarios sobre la situación económica actual empezó a mostrar un cierto deterioro. La anterior situación no es exclusiva del sector de papel, cartón y sus productos, ya que en la mayoría de sectores se presentó un deterioro en las percepciones a partir de diciembre de 2006, aunque algunos mostraron una recuperación en febrero. A pesar del descenso, la percepción de la situación económica se encuentra en niveles históricamente altos. Analizando el dato mes a mes (sin tomar en cuenta el promedio móvil) se encuentra que el balance fue de

56 para el mes de abril de 2007, frente a un promedio de 39 para los años 2004 y 2005.

El deterioro en la percepción de la situación económica está muy ligado al comportamiento del nivel de pedidos y de existencias del sector. En efecto, el nivel de existencias empezó a aumentar desde octubre de 2006, pasando de niveles negativos a positivos en los primeros meses de 2007. Al mismo tiempo, el nivel de pedidos tuvo un fuerte descenso a partir de diciembre de 2006, pasando de niveles cercanos a los 50 puntos, a 10 puntos en abril de 2007.

El anterior fenómeno, sin embargo, se debe a un ajuste normal en el nivel de pedidos del sector después del auge vivido durante el año 2006. La caída en el nivel de pedidos se explica por el fuerte descenso que tuvo

el indicador durante el mes de abril; 200% frente a marzo y 189% frente a febrero. Lo mismo sucedió con los indicadores de pedidos por atender al final del mes y de volumen actual de pedidos. De la misma manera, el indicador de capacidad instalada vs. nivel actual de pedidos en abril se ubicó en uno de sus más altos niveles desde enero de 2004, lo que denota la percepción de los empresarios de tener un exceso de capacidad instalada para lo que necesitan producir.

Si se observa el nivel de existencias, aunque tuvo un aumento entre octubre de 2006 y febrero de 2007, en marzo de 2007 inició nuevamente un descenso, estando lejos de alcanzar máximos como los de agosto de 2005 y abril de 2006. Este hecho muestra que los niveles de mercancías almacenadas que la industria poseía se encontraban históricamente bajos, lo cual indica que hasta ese momento los empresarios no estaban produciendo más de lo que el mercado estaba demandando.

Perspectivas

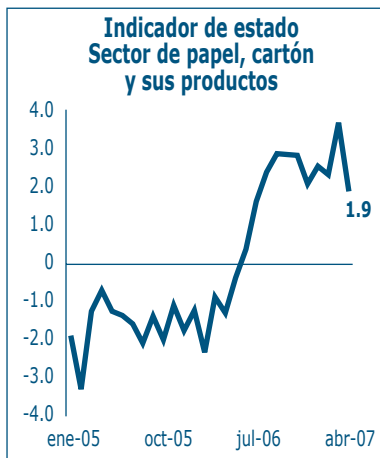
Los estimativos realizados por Anif permiten afirmar que ha finalizado un período de amplia expansión de la producción del sector, la cual duró aproximadamente un año. Así, mientras que a junio de 2007 se registró el máximo crecimiento en varios años (12.7% variación del acumulado en doce meses), para diciembre de 2007 se estima que la producción se esté ubicando en un crecimiento de 8.2%, que igual resulta ser una cifra alta comparada con los registros históricos del sector. En el caso de las ventas se pudo apreciar una desaceleración más temprana (desde mayo) en sus tasas de crecimiento, y según las estimaciones realizadas por Anif se espera que esa desaceleración se siga manteniendo a lo largo del segundo semestre del año, con lo cual hacia septiembre se espera una expansión de 12.7%, y en diciembre de 11.8%, variaciones que harán parte de una senda expansiva históricamente elevada. Así, a pesar de que la demanda por productos del sector tienda a moderarse respecto a lo que se pudo observar en el primer semestre de 2007, la dinámica de ésta será igualmente favorable para el sector.

Las percepciones de los empresarios del sector también resultan ser positivas. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en julio el 67% de los industriales encuestados afirmó que sus expectativas eran positivas, mientras que el 33% respondió que eran iguales. Sobre las expectativas de la situación económica en los próximos seis meses ninguno de los encuestados consideró que fuera a ser peor, mientras que la mitad consideró que iba a ser mejor.

Varias empresas que hacen parte de este sector han implementado diversas estrategias para desarrollar sus mercados. Por ejemplo, se han instalado plantas nuevas para aumentar la producción: una de ellas generará 15.000 toneladas de papel al año, donde adicionalmente se incorporarán nuevas tecnologías. En el caso de otras firmas, se han consolidado nuevas unidades de negocio para prestar más y mejores servicios a los clientes con el fin de poder aumentar la generación de valor agregado.

Los anteriores acontecimientos permiten establecer una visión positiva sobre el futuro inmediato del sector.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado de este sector mostró una recuperación en el segundo trimestre de 2007 respecto a lo que ocurrió un año atrás. Mientras que el indicador promedió un valor de -0.6 para el segundo trimestre de 2006, un año después se ubicó en 0.6, esto refleja los crecimientos tanto de la producción como de las ventas y los indicadores de rentabilidad. Sin embargo, pudo establecerse una desaceleración del indicador de estado entre marzo y abril de 2007, reflejando una moderación en el desempeño del sector, que todavía se mantiene por encima del promedio histórico.

QUÍMICOS BÁSICOS

- El balance de la producción y las ventas del sector es satisfactorio si se tiene en cuenta el crecimiento de años anteriores. Sin embargo, la dinámica de esas variables no ha sido suficiente para igualar o superar el crecimiento de la industria manufacturera.
- El empleo ha mostrado una desaceleración marcada, contrario a lo que se apreció en la producción y las ventas. El mayor deterioro se ha dado en el empleo permanente, que ha mostrado contracciones sistemáticas en meses recientes.
- El 40% del crecimiento anual de los costos del sector tradicionalmente suele causarse durante el primer semestre del año, siendo el mes de mayo el que más contribuye a la variación. Por el contrario, sólo el 26% del incremento de los ingresos se explica durante el mismo período.
- El comercio de los productos de químicos básicos entre Colombia y el resto del mundo ha mostrado un gran dinamismo en lo corrido de 2007. Tanto importaciones como exportaciones han registrado claras aceleraciones en su crecimiento. El mercado de Venezuela, uno de los principales destinos de exportación, ha sido fundamental en el incremento de las ventas externas realizadas por el sector.
- En materia financiera se presentó estabilidad en los indicadores entre los años 2005 y 2006, con cambios poco significativos. Debe resaltarse la reducción en las razones de endeudamiento y el incremento en la rentabilidad del activo.

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	163.5	12.0	8.2	2.7
Ventas	164.4	13.0	11.8	3.9
Empleo	108.1	-0.1	1.2	3.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor		4.8	14.7	
Costos (remuneración real)		8.4	4.9	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3.444.4	18.1	13.8	10.1
Exportaciones	943.8	14.1	15.6	18.5
Exportaciones a Venezuela	112.9	23.1	22.6	11.7
Exportaciones a Estados Unidos	113.0	-2.7	16.6	87.8
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	40	38	42	37
Nivel de existencias	-5	-4	8	6
Volumen actual de pedidos	-14	-6	-1	-16
Situación económica próximos seis meses	33	36	22	32

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

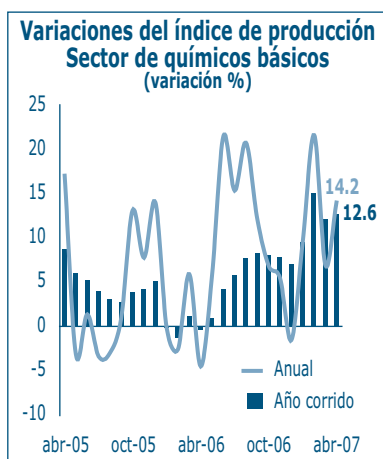
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

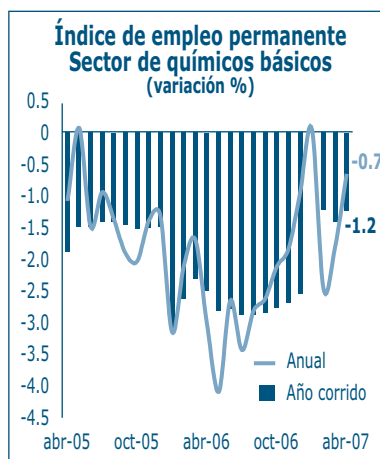
En este sector se ha hecho palpable el ciclo positivo que está atravesando la economía colombiana. Por ejemplo, la producción en lo corrido de 2007 (hasta abril) creció 12.6%, acelerándose considerablemente respecto a lo que se podía apreciar en 2006, cuando al mismo mes la expansión de la producción era de 2.1%. Cabe mencionar que, tradicionalmente, cerca del 60% de la producción bruta es valor agregado dentro de este sector, el cual a su vez es generado principalmente por firmas pequeñas y medianas. El mes de mejor desempeño durante 2007 en materia de producción fue febrero, cuando se alcanzó un incremento de 21% real anual. La fase de expansión, que comenzó a ser evidente desde la culminación del primer trimestre de 2006 y aún se mantiene (a junio), es una de las más prolongadas y positivas para el sector desde hace tres años, cuando se alcanzaron crecimientos por el orden de 16% real (año corrido). Una forma de hacer más explícita la tendencia expansiva de la producción se puede ver reflejada en la variación promedio en doce meses: al corte de abril de 2006 este crecimiento era del orden de 2.7%, el cual se incrementó hasta 12% en abril de 2007.

A pesar del excelente comportamiento que la producción ha experimentado gracias al esfuerzo de las empresas que hacen parte del sector, en términos relativos a otros sectores la expansión productiva de éste todavía es insuficiente para ubicarse dentro de los diez más dinámicos de la muestra analizada. Comparando el desempeño del sector de químicos básicos con la industria (sin trilla de café) se observa que no se presentaron grandes diferencias en las dinámicas de crecimiento, que estuvieron por el orden de los 200 puntos básicos a favor de la industria manufacturera en la variación año corrido al mes de abril de 2007.

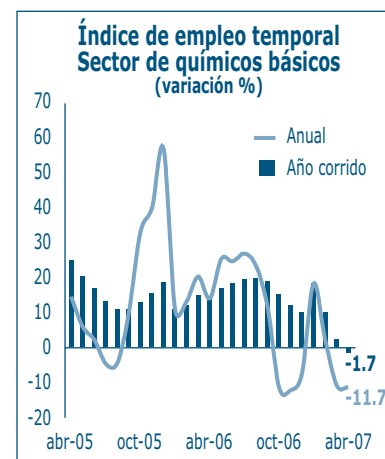
Las ventas del sector también muestran un balance satisfactorio, toda vez que la demanda por productos químicos básicos continúa creciendo saludablemente, haciendo que las ventas crezcan por encima del 10% real anual. Si bien la aceleración de esta variable no ha sido tan pronunciada



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

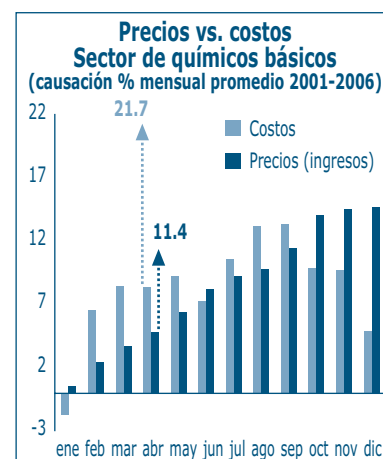
como lo que ha ocurrido con la producción, la dinámica de las ventas es positiva en la medida en que parece hacerse sostenible en el último año y medio, a tasas similares a las que está creciendo el PIB colombiano. El mes que más crecieron las ventas (a abril de 2007) fue marzo, fecha en la cual se presentó un incremento de 18.1% real anual. Información preliminar y más actualizada relacionada con el segundo trimestre del año parece emitir señales algo más conservadoras. También debe recordarse que un elemento clave a la hora de examinar el comportamiento de las ventas es la productividad. Específicamente, la productividad del personal ocupado dentro del sector está en un promedio de \$100 millones (pesos de 1999) de valor agregado anual por empleado.

En el aspecto de la generación de empleo la situación no ha sido positiva a pesar de que tanto la producción como las ventas registraron un balance favorable respecto a lo ocurrido en los últimos meses. Esta industria ha mostrado una reducción sistemática en la tasa de crecimiento del personal ocupado desde enero de 2007, mes en el cual se había presentado la máxima variación en el empleo del sector de químicos básicos desde hace dos años. Ha sido tal el deterioro en el crecimiento del empleo que los registros obtenidos en abril de 2007 han sido los más discretos desde el año 2005. Descomponiendo el empleo en temporal y permanente se pudo establecer que su comportamiento es disímil: mientras que el crecimiento del empleo permanente en los últimos tres años ha experimentado contracciones sistemáticas del orden de 2%, el empleo temporal ha crecido a ritmos promedio anuales del orden de 10%, a pesar de que en los últimos meses se han registrados algunas contracciones.

Precios y costos

Los comportamientos históricos respecto a los costos en los que incurren las empresas del sector permiten afirmar que enero es tradicionalmente el único mes en el cual se presenta una reducción de los costos. Esa contracción, como porcentaje de la dinámica total anual de los costos, es en promedio de 1.7%. Analizando la trayectoria de éstos desde 2001 para el primer trimestre de cada año se puede establecer que en este primer período se suele causar el 13.3% de su crecimiento anual, siendo marzo el mes de mayor incremento. Si se tiene en cuenta un mes adicional (abril) se puede colegir que la causación de los costos se eleva considerablemente. Así, en promedio durante los cuatro primeros meses de cada año se alcanza a generar el 21.7% del incremento general de los costos.

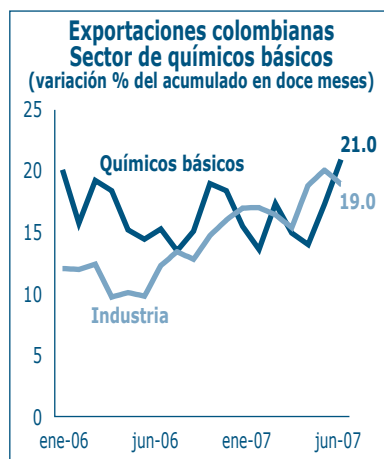
Por otro lado, en el caso de los ingresos, tradicionalmente en los primeros tres meses de cada año se logra explicar el 6.6% del incremento de la renta generada por concepto de ventas que las empresas del sector producen anualmente. Así, en el primer trimestre del año es más fuerte la aceleración en el crecimiento de los costos respecto a la que se da en los ingresos. Si se analiza la información de los meses que hacen parte del segundo trimestre, puede afirmarse que en abril el aporte para explicar la expansión anual de los ingresos es considerable: sólo en ese mes se



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

da cuenta del 4.8% del incremento de los ingresos haciendo que entre enero y abril se logre originar el 11.4% de la expansión de los ingresos.

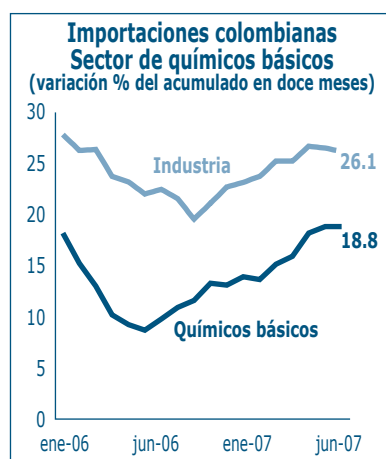
Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En lo corrido del año (a abril) el crecimiento de las exportaciones del sector ha mantenido la misma tendencia que las ventas externas realizadas por la industria. Las anteriores dinámicas se han caracterizado por mostrar una aceleración del crecimiento de las exportaciones. El desempeño de éstas para el caso del sector dependen, por lo general, del comportamiento de economías como la de Estados Unidos, Brasil, Venezuela y Chile, países que son los principales destinos de las ventas del sector. En líneas generales dichas economías han mostrado un buen desempeño. Sin embargo, vale la pena tener en cuenta en el caso de la economía de Estados Unidos y para meses posteriores, los efectos de la crisis hipotecaria y las medidas tomadas por la Fed en materia de liquidez monetaria. De los principales socios para la industria de los químicos básicos, Venezuela parece ser el de mayor solidez en lo relacionado con el crecimiento económico.

El valor de las exportaciones del sector en los primeros cuatro meses de 2007 fue de US\$332 millones, superiores en 23% a lo que se había exportado para el mismo período un año atrás. Comparando esa expansión con lo que se había registrado un año atrás puede inferirse una importante aceleración de las ventas externas realizadas por el sector, que fueron de 12% con corte a abril de 2006. Si se toma el promedio del último año (a abril) se puede apreciar que las exportaciones crecieron 14.1%, inferior al desempeño industrial (18.9%). Analizando información más reciente (a junio de 2007) se observa una reactivación de las exportaciones: entre junio y abril las exportaciones se lograron acelerar al 27.6%. La tendencia que se puede observar a través de la variación del acumulado en doce meses muestra que el segundo trimestre del año 2007 fue positivo para el sector en materia de exportaciones, a pesar de la apreciación del tipo de cambio. Debe tenerse en cuenta que este sector registró una apertura exportadora de 33.3%, y que en trimestres recientes esta variable ha sido superior a su promedio histórico.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Específicamente, hacia Venezuela se vendieron US\$36.6 millones entre enero y abril de 2007. De esta forma, la variación año corrido se ubicó en 30.9% frente al 12.7% que se había presentado para el mismo período en 2006. Esto habla de la importante dinámica que ha recobrado uno de los principales mercados para el sector. Tomando en cuenta la tendencia de las exportaciones en su promedio de doce meses se confirma el importante aporte que ha desempeñado el mercado venezolano en el crecimiento de la industria de los químicos básicos en Colombia. Por ejemplo, a abril la variación del promedio en doce meses de las exportaciones fue de 23.1% frente a 11.7%. Consolidando la información del primer semestre del año en curso los resultados son más contundentes: mientras que en ese lapso de tiempo el sector logró incrementar sus exportaciones en 60%, un año atrás lo hacía en 3.5%.

Las exportaciones hacia Estados Unidos, contrario a lo presentado en el caso de Venezuela, vienen registrando importantes moderaciones y desaceleraciones en su crecimiento. Entre enero y abril de 2007 las exportaciones se llegaron a contraer 12%, en tanto que un año atrás crecían a una tasa de 65%. Además de las condiciones mismas de los términos de intercambio, vale la pena tener en cuenta que el efecto estadístico jugó un papel importante. El balance de la variación del acumulado de los últimos doce meses habla por sí solo: para abril de 2006 esta variación era de 87.8%. Esa tasa se fue reduciendo en una proporción importante hasta ubicarse en -2.7% (a abril de 2007).

En el caso de las importaciones, éstas sumaron US\$1.180 millones en los primeros cuatro meses de 2007, lo que implica un crecimiento de 17.3% en lo corrido del año. Esto confirmaría que también las compras externas de productos químicos básicos han desarrollado una dinámica importante en los últimos meses, pues un año atrás el incremento de las importaciones era de 4.3%. La tendencia capturada a través de la variación del promedio en doce meses ratifica que desde enero de 2007 las importaciones se han incrementado con respecto al comportamiento de 2006. Información más actualizada (con corte a junio de 2007) señala que el incremento de las importaciones se alcanzó a mantener en una cifra de 17.3%, es decir, 10 puntos porcentuales por encima del valor de las compras externas realizadas en el primer semestre de 2006. Como era de esperarse, la explicación de estas dinámicas se apoya en buena medida en la apreciación de la moneda colombiana en el período enero-junio del año en curso.

Situación financiera

La información que se presenta en esta sección tiene en cuenta el desempeño financiero más reciente del sector (año 2006). Estos resultados muestran que en materia de rentabilidad el mejor desempeño se dio con relación al activo, contrario a lo percibido en el estudio *Riesgo I-2006*. A pesar de ello, tanto el margen de la utilidad neta como la rentabilidad del patrimonio sufrieron un deterioro si se les compara con los cálculos realizados para el año 2005. En consecuencia, el desempeño del sector en materia financiera y de rentabilidad señala, en general, resultados inferiores a los de la industria. Esto explicaría en parte la disminución del índice de cobertura de intereses.

Al igual que hace un año, los indicadores de eficiencia en esta ocasión no mostraron prácticamente ningún cambio, aunque sí varió su posición relativa frente al resto de la industria. Por ejemplo, la relación entre ingresos operacionales y costos de ventas resultó ser inferior al cálculo realizado para la industria, que fue de 1.4.

En materia de disponibilidad inmediata de recursos, medida por los indicadores de liquidez, se muestra un muy leve deterioro para el año 2006 si se le compara con 2005. A pesar de ello no se ha modificado la situación en la cual la razón corriente del sector esté por debajo de la

Indicadores financieros · Sector de químicos básicos

Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	5.8	5.8	10.2
Margen de utilidad neta (%)	4.1	4.4	5.7
Rentabilidad del activo (%)	6.4	6.1	8.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	8.3	8.6	7.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.1	1.0	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	81.2	81.8	55.7
Rotación CxP (días)	70.0	69.9	51.2
Capital de trabajo / Activo (%)	15.6	16.1	13.1
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	45.8	47.1	39.3
Apalancamiento financiero (%)	17.8	20.9	13.7
Deuda neta (%)	17.7	20.7	13.4

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 63 empresas.

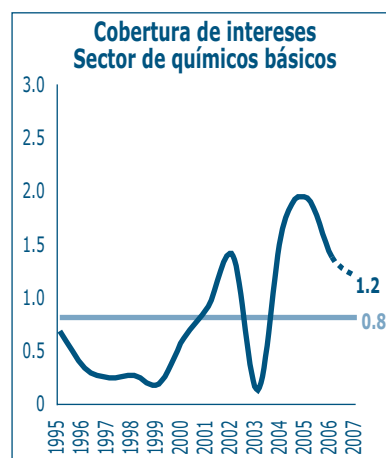
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

de la industria, situación opuesta a la relación entre capital de trabajo y activo.

Por último, en lo relacionado con el endeudamiento se ha apreciado un ajuste por parte de las empresas del sector. En promedio, los indicadores calculados para evaluar esta temática se han reducido en 250 pb (puntos básicos). A pesar de la disminución de las razones de endeudamiento para el último año, éstas todavía se encuentran por encima del resto de la industria en 500 pb.

Análisis de riesgo financiero



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

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 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.

La información financiera más reciente permitió establecer que el año 2006 fue positivo en materia de cobertura de intereses para el sector de químicos básicos. La utilidad operacional generada durante 2006 alcanzó para cubrir en 1.4 veces el valor de los intereses, valor que fue superior al promedio histórico del sector, fenómeno que se ha repetido durante los años de la denominada recuperación económica.

Con base en las proyecciones de producción, ventas, precios, gastos operacionales y costos de ventas al cierre del año 2007 Anif espera que de nuevo la cobertura de intereses de este sector esté por encima de su promedio histórico. Específicamente, los estimativos señalan que la utilidad operacional de la industria de químicos básicos será suficiente para poder cubrir el pago total de los intereses, incluso para realizar pagos equivalentes a un 20% adicional de esas obligaciones financieras. Los ejercicios realizados señalan que los ingresos operacionales crecerían al cierre de 2007 a una tasa superior al 10% real, mientras que los gastos operacionales se podrían expandir aproximadamente a un 5%.

Perspectivas

Las estimaciones realizadas por Anif en materia de producción y ventas muestran una desaceleración de estas variables para el segundo semestre de 2007 respecto al primer semestre del mismo año. Al corte de junio del año en curso la producción del sector estaba creciendo 11% (variación anual del promedio en doce meses), y en enero 8.9%; los ejercicios econométricos elaborados por Anif señalan que la producción terminaría creciendo en diciembre 5.6% (anual promedio en doce meses). Es decir, que esta variable reaccionaría en el mismo sentido que lo ocurrido con la industria manufacturera. Inclusive la desaceleración que se estima para el final del año puede conducir a que para esa fecha el crecimiento sea inferior al de 2006. En el caso de las ventas, que a junio habían crecido 10.2% (variación anual del promedio en doce meses), se espera que al cierre del año se ubiquen en una senda de crecimiento de 5.4%, menos de la mitad del dato registrado a diciembre de 2006 (11.8%).

Si se tiene en cuenta la percepción de los empresarios del sector con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, se puede concluir que la mayoría espera que se mantengan los precios de sus productos (69%). En cuanto a las expectativas de la situación económica, los empresarios primordialmente creen que ésta se mantendrá igual, y que su capacidad instalada frente a la demanda no se modificará.

Como se mencionó anteriormente, el desempeño de economías como las de Estados Unidos, Venezuela, Chile y Brasil será una variable fundamental para delimitar el desempeño futuro del sector. En el primer semestre del año Venezuela creció 9%, la cifra más alta de la región, mientras que Chile creció 5.7% y Brasil 4.9%. En el caso de Venezuela se ha observado una moderación reciente en el aporte que realiza el sector petrolero al crecimiento económico de ese país. Así, se espera que la economía venezolana crezca 7.9%. Respecto a Chile y Brasil se estima que puedan crecer alrededor de 5.9% y 4.6% respectivamente para el año 2007.

OTROS QUÍMICOS

- La producción del sector logró incrementarse durante los primeros cuatro meses de 2007 por encima del aumento que se presentó durante el mismo período del año anterior. Sin embargo, la aceleración de la producción del sector no ha permitido que el crecimiento de esta variable se iguale a la variación de la industria manufacturera. El crecimiento de las ventas en los primeros cuatro meses de 2007 muestra un balance satisfactorio comparado con la expansión presentada para el período enero-abril de 2006.
- La tasa de crecimiento del empleo se ha desacelerado recientemente, atribuible principalmente a una moderación importante en la variación del empleo temporal.
- Tradicionalmente se da una mayor causación de costos que de los precios finales del sector en los primeros meses del año. Abril es el mes en el cual se da una mayor explicación del crecimiento de los costos. Históricamente, durante los primeros cuatro meses de cada año se suele generar el 15.7% del crecimiento anual promedio de los precios.
- El crecimiento de las exportaciones de la industria manufacturera supera la dinámica del sector a pesar de las aceleraciones en lo corrido de 2007. Las importaciones sí registraron una importante moderación en el incremento anual respecto a lo observado en los últimos dos años.
- En materia de rentabilidad, el indicador que más mejoró fue el del activo; por el contrario, se percibió un deterioro en los indicadores del margen de utilidad neta y la rentabilidad del patrimonio. La eficiencia financiera se mantuvo estable en los últimos años, y las razones de endeudamiento se redujeron.
- La cobertura financiera estimada para el año 2007 es favorable pero inferior al valor calculado para 2006.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	109.6	12.4	10.2	-2.0
Ventas	110.9	8.3	7.5	1.1
Empleo	104.0	7.4	8.2	4.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor		6.4	13.1	
Costos (remuneración real)		11.1	7.7	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.053.1	25.3	23.9	13.6
Exportaciones	929.8	11.8	12.9	14.6
Exportaciones a Venezuela	249.5	20.9	25.2	24.4
Exportaciones a Estados Unidos	22.5	0.0	6.3	11.2
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	40	38	42	37
Nivel de existencias	-5	-4	8	6
Volumen actual de pedidos	-14	-6	-1	-16
Situación económica próximos seis meses	33	36	22	32

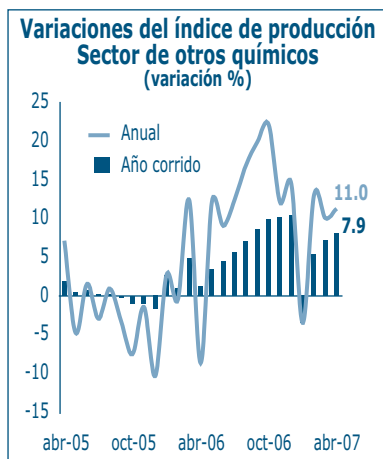
1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

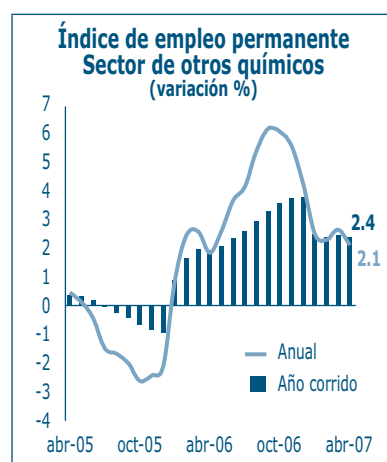
Producción, ventas y empleo



Fuente: Dane.

Tradicionalmente, cerca del 40% del valor de la producción bruta del sector es valor agregado. La eficiencia en procesos, además, ha bordeado en promedio el 77.7%, lo cual indica que más de tres cuartas partes del valor del consumo intermedio se convierten en valor agregado mediante los procesos productivos que realizan las firmas del sector. Por lo anterior, se hace indispensable evaluar el comportamiento de la producción, especialmente en su coyuntura reciente.

Los datos más actualizados muestran una aceleración del crecimiento de la producción, conformando un nuevo ciclo expansivo en lo corrido de 2007, posterior a la contracción registrada en enero del mismo año. Si bien la dinámica de la producción entre febrero y abril de 2007 no fue tan alta como el desempeño que alcanzó el sector durante el segundo semestre de 2006, el crecimiento de la producción en términos reales sí logró superar los registros tanto del primer trimestre de 2006 como del año 2005. Por ejemplo, la variación año corrido a abril de 2007 fue de 7.9%, mientras que un año atrás se estaba presentando un incremento de 1.1% y con corte a abril de 2005 una expansión de 1.9%. A pesar del pequeño ciclo expansivo de la producción del sector que se presentó entre los meses de febrero y abril de 2007, las evaluaciones comparativas con el agregado industrial manufacturero arrojaron que el desempeño en materia de producción del sector de otros químicos estuvo por debajo de lo presentado en la industria manufacturera (excluyendo la trilla de café). Así, mientras que el sector crecía al 7.9%, la industria como un todo lo hacía casi al doble. Información más actualizada (a junio) permite establecer un panorama más discreto de la producción del sector. En meses como mayo y junio la producción se contrajo a ritmos de 0.3% y 2.5%, haciendo que en lo corrido del primer semestre de 2007 la producción haya crecido 4.5%.



Fuente: Dane.

A diferencia de lo que ocurrió con la producción, las ventas de otros productos químicos no sufrieron contracciones en el período comprendido entre julio de 2006 y abril de 2007. Específicamente, en los primeros cuatro meses del año 2007 la expansión de las ventas configuró una señal dinamizadora para el sector, por medio de la cual se podría afirmar que la demanda por ese tipo de productos logró generar sendas de crecimiento de las ventas por encima de 5% real anual promedio, mientras en el año 2006 se alcanzaron registros del orden de 2.6%. Durante el primer trimestre de 2007 la mayor variación en las ventas se dio durante el mes de marzo con un 5.7% anual. Así, el balance consolidado y comparativo entre el sector y la industria durante el primer trimestre de 2007 mostró que existía cierto rezago entre el incremento de las ventas del agregado industrial y las del sector, las primeras crecían casi al triple que lo alcanzado por la industria de otros químicos. La información del segundo trimestre de 2007, que en principio lucía bastante favorable para el sector (expresada en una expansión de 9.2% durante el mes de abril), cambió de tendencia debido a los resultados de los meses posteriores en los cuales las ventas se contrajeron en un promedio de 0.9%. Así, el crecimiento de las ventas durante el segundo semestre de 2007 se ubicó

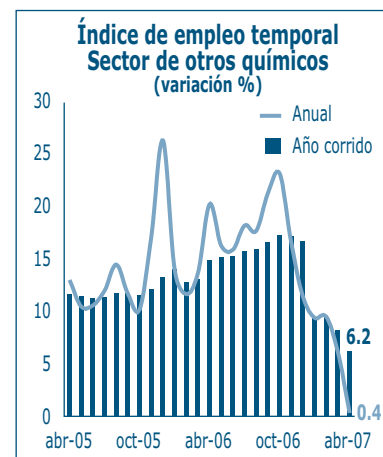
en 3.2%, presentando una desaceleración de 230 puntos básicos por los comportamientos registrados en mayo y junio.

En el tema del empleo se pudo establecer que, en general, las empresas de este sector continuaron aumentando su planta de trabajadores en los primeros cuatro meses de 2007, pero con el atenuante de hacerlo a un ritmo más moderado respecto a 2006. Un caso para ilustrar lo anterior se dio en el mes de abril de 2007, cuando el empleo creció apenas 1.5% anual (3.8% en lo corrido del año), frente a tasas de 8% (6.2% en lo corrido del año) para el mismo período de 2006. Descomponiendo el análisis entre empleo temporal y permanente se pudo notar que básicamente los menores ritmos de crecimiento del empleo total provenían de la fuerte desaceleración del empleo temporal, el cual pasó de crecer a tasas entre 10% y 15% desde abril de 2005 a registrar expansiones entre 5% y 8%. Para el mes de abril de 2007 inclusive se dio una contracción de 4.3%. Por otro lado, el empleo permanente comenzó a ubicarse en una senda estable de crecimiento, después de manifestar un crecimiento progresivo para el período enero-diciembre de 2006. En lo corrido de 2007 (a abril), la expansión en el empleo permanente se ha estabilizado en torno a 3%. La anterior coyuntura podría sugerir que la estrategia empresarial del sector en materia laboral estaría a favor de una recomposición de la relación empleo temporal/empleo permanente impulsada muy probablemente por ganancias en la productividad laboral del segmento de los trabajadores permanentes.

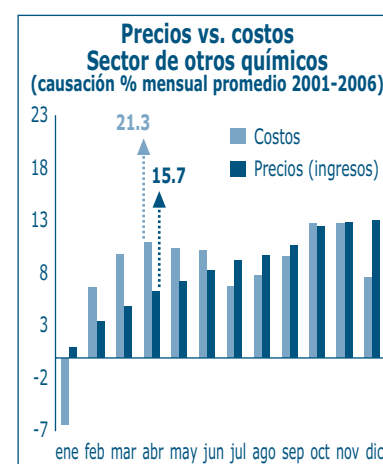
Precios y costos

En esta sección se presentarán las trayectorias históricas promedio de la causación mensual del crecimiento de los costos y de los ingresos del sector (aproximados por los precios de los bienes finales del sector), con lo cual se pretende dar luces sobre lo que muy probablemente habría ocurrido en materia de márgenes en la primera parte del año 2007. Las trayectorias indican que en los primeros meses del año, salvo enero, se da una mayor causación de los costos respecto a los ingresos. Hasta el mes de abril, por lo general, se alcanza a generar el 20% del incremento anual de los costos, en especial debe remarcar que la mayor contribución a la expansión de los costos se da en el mes de abril. La hipótesis tiene que ver con que al promediar la primera mitad del año la demanda por los productos del sector tiende a aumentar, por lo que los empresarios en meses anteriores tratan de aprovisionar materia prima e insumos para la producción, fenómeno que vendría a presionar los precios de los componentes requeridos para la producción.

Históricamente, en el primer trimestre de cada año se alcanza a explicar el 9.3% del crecimiento de los precios de los bienes vendidos anualmente. Debe reseñarse que por lo general en los primeros meses del año la contribución a la variación en los precios es inferior a lo que ocurre en el segundo semestre del año. Analizando lo que pasa en el segundo trimestre se nota un incremento progresivo en la contribución mensual. Así, hasta el



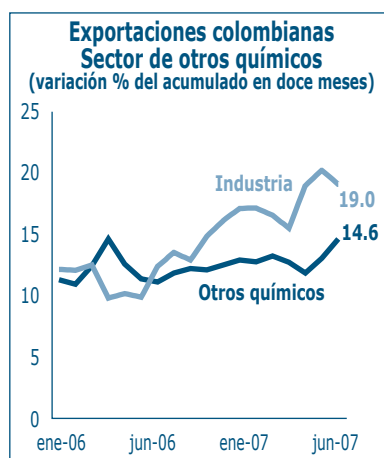
Fuente: Dane.



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

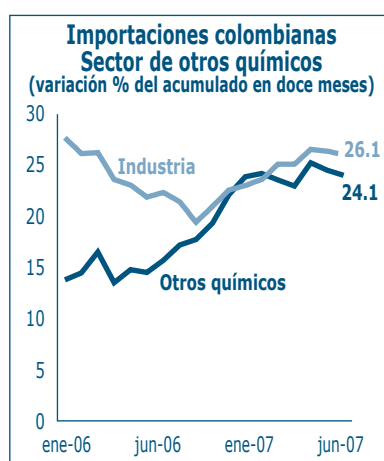
mes de abril se alcanza a causar el 15.7% de la expansión de los precios y al corte de junio sólo se logra explicar el 31.4% del incremento de los precios de otros productos químicos,

Comercio exterior



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Según el Dane la tasa de apertura exportadora promedio del sector desde el año 2001 ha sido de 26%, lo cual significa que menos de un tercio del valor de lo que produce el sector es exportado. En los últimos trimestres (III-2006 a I-2007) ese indicador de competitividad internacional ha estado 280 pb (puntos básicos) por debajo del promedio obtenido desde el año 2001. El valor absoluto de las exportaciones del sector en lo corrido de 2007 (enero-abril) fue de US\$308 millones, es decir un 14.4% superior al valor exportado en los mismos meses un año atrás, con una leve aceleración frente al corte de abril de 2006 (13.6%). Enero fue el mes en el cual se registró el mayor crecimiento (19%). Observando la tendencia del crecimiento de las exportaciones por medio de las variaciones del promedio en doce meses, puede concluirse que desde mediados del año 2006 la dinámica industrial ha superado la sectorial, a pesar de la reactivación del año en curso. Utilizando información más reciente (a junio), se puede notar que el valor de las exportaciones del sector ascendió a US\$486.5 millones frente a un valor de US\$424.5 millones calculado para el primer semestre de 2006.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Hacia Venezuela se exportaron, entre enero y abril de 2007, US\$81.2 millones, con un crecimiento anual de 16.2%. Aunque el crecimiento de las exportaciones mantiene una dinámica importante, se nota una desaceleración con respecto a las cifras de 2006, cuando en los primeros meses del año las ventas externas del sector habían crecido al doble (32.9%). Información más reciente (a junio) no muestra un cambio muy significativo en la situación anterior: en el primer semestre de 2007 las exportaciones de esta industria crecieron 27%, mientras que un año atrás lo hacían al 33%. Las exportaciones en el primer semestre hacia Estados Unidos, otro destino importante, fueron de US\$10.5 millones, US\$1.5 millones por debajo del valor registrado en el primer semestre de 2006.

Examinando la situación de las importaciones se nota una leve desaceleración en los primeros meses de 2007: la variación del promedio en doce meses a abril fue de 23%, mientras que al comenzar el año (enero) se ubicaba en 24%. El valor importado de otros químicos para el período enero-abril de 2007 fue de US\$721.3 millones, es decir 22% superior frente a los primeros cuatro meses de 2006. Los datos consolidados del primer semestre del año muestran que el valor de las importaciones aumentó hasta ubicarse en US\$1.125 millones, superando en 20% las importaciones realizadas entre enero y junio de 2006, pero desacelerándose casi a la mitad teniendo en cuenta la variación experimentada entre los años 2005 y 2006.

Situación financiera

Los estados financieros más actualizados (al año 2006) indican que en materia de rentabilidad se produjo un incremento en la utilidad generada por el activo: aumentó en 30 puntos básicos (pb). El margen operacional, por su parte, no reportó cambio alguno. Otras razones financieras como el margen de utilidad neta y la rentabilidad del patrimonio experimentaron un cierto deterioro entre los años 2005 y 2006, con lo cual se explica la disminución del indicador de cobertura calculado por Anif. A pesar de esta reducción, éste aún se mantiene en valores que le permiten al sector cumplir con holgura sus obligaciones financieras. Comparando la rentabilidad del sector respecto al resto de la industria, los resultados indican que, en promedio, la rentabilidad del agregado industrial está por encima de los resultados del sector en cerca de 250 pb, salvo en el caso de la rentabilidad del patrimonio.

La eficiencia financiera podría catalogarse como estable para el sector: la relación entre ingresos operacionales y activos mejoró sólo en 6 pb, aunque se ubica 31 pb por encima del resto de la industria. El otro indicador de eficiencia calculado por Anif no mostró modificación alguna en los dos últimos años.

Tanto la razón corriente como la relación capital de trabajo/activo para el año 2006 muestran una disminución de la liquidez o disposición de recursos en el corto plazo por parte de las firmas que componen el sector. En términos relativos al resto de la industria, se pudo establecer que el sector contaba con mayor capital de trabajo que el agregado manufacturero respecto a los activos.

Indicadores financieros · Sector de otros químicos			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	11.1	10.8	9.7
Margen de utilidad neta (%)	5.8	4.8	5.6
Rentabilidad del activo (%)	12.4	12.1	7.4
Rentabilidad del patrimonio (%)	10.9	8.7	7.0
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.1	1.1	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.6	1.7	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.8	1.8	1.5
Rotación CxC (días)	78.1	77.9	53.8
Rotación CxP (días)	73.9	67.3	49.5
Capital de trabajo / Activo (%)	26.4	26.2	11.7
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	39.9	38.0	39.5
Apalancamiento financiero (%)	10.9	11.6	14.2
Deuda neta (%)	10.5	11.3	13.9

* No se incluye el sector bajo análisis.

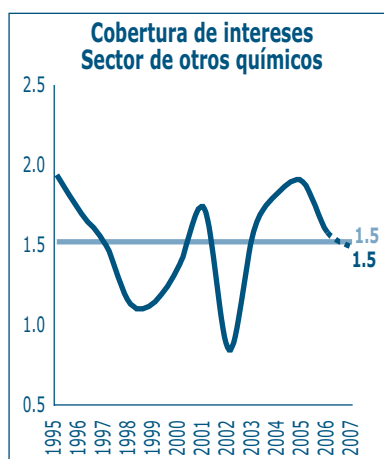
Para este sector se contó con información financiera de 291 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Por último, el sector ajustó su grado de apalancamiento y endeudamiento durante el año 2006: todos los indicadores utilizados para medir estas características se redujeron en 2006. Posiblemente este sea el resultado de cierto deterioro en la rentabilidad y la búsqueda de mejores márgenes para el productor.

Análisis de riesgo financiero



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

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector 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.

Las cifras en materia financiera con corte a diciembre de 2006 sirvieron para establecer que para ese año la evaluación sobre cobertura de intereses fue favorable para el sector de otros químicos; el valor del indicador de riesgo financiero calculado por Anif fue de 1.6. Los resultados globales del sector permitieron establecer que la utilidad operacional alcanzó niveles suficientemente altos para cubrir con total solvencia el valor de los intereses, tal como ha sido la constante desde el año 2003, inclusive superando el valor del promedio histórico de la cobertura.

Las perspectivas en materia de cobertura financiera para el año 2007 lucen favorables, aunque moderadas respecto a lo calculado para el año 2006. Anif espera que como ha ocurrido desde el año 2005, el valor absoluto de la cobertura del sector se reduzca moderadamente, en este caso igualando el promedio histórico de la cobertura de este sector, que es de 1.5. Lo anterior está sustentado principalmente en un crecimiento de los ingresos operacionales de 3.5% anual y un crecimiento de la producción de 2.6% anual.

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

La percepción de los empresarios respecto a su situación económica mostró una tendencia positiva y de recuperación en los primeros meses del año 2007 (a abril) frente a la desaceleración que se presentó en el cuarto trimestre de 2006. Este último acontecimiento se dio posteriormente a los buenos registros alcanzados en abril de 2005. Si se compara la percepción de los empresarios de abril de 2006 y abril de 2007, la evaluación puede calificarse como estable: si se utiliza el promedio móvil para capturar la tendencia, en ambos cortes el valor del promedio móvil de tres meses fue igual a 37. Utilizando el valor puntual del balance en el mes de abril,

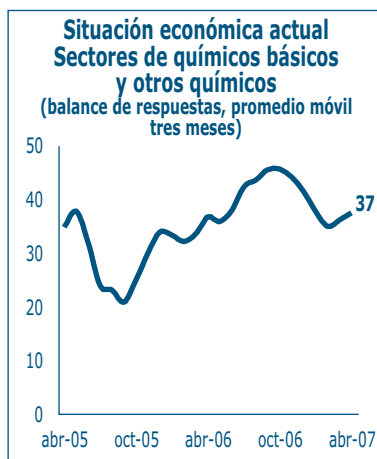
que fue igual a 40, se pudo apreciar que fue uno de los valores más altos desde el año 2004. Este resultado se obtuvo como consecuencia de que el 47% de los empresarios encuestados del sector calificara la situación económica como buena y sólo el 7% como mala; un año atrás el 40% de los empresarios describió la situación como buena y el 6% como mala.

La mejor calificación de la situación económica en los primeros cuatro meses de 2007 podría estar sustentada en una percepción sobre la reducción de los inventarios. Claramente en lo corrido del año en curso, la tendencia del balance de respuestas sobre la evaluación de las existencias muestra una disminución de éstas. En el mes de abril, el 11% de las industriales calificó las existencias como grandes y el 16% como pequeñas, mientras que en abril de 2006 el 17% de los empresarios evaluó las existencias como grandes y el 9% como pequeñas. Sin embargo, la tendencia de los meses más recientes sobre las percepciones de los pedidos no indica una reactivación de éstos en lo corrido de 2007, especialmente en los meses de marzo y abril.

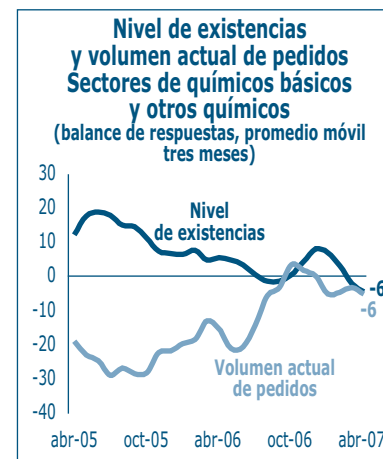
La trayectoria de las buenas apreciaciones sobre el comportamiento de la demanda en el segundo semestre de 2006 afectó positivamente las percepciones de pedidos de los empresarios al corte de 2007 frente a abril de 2006, en el primer caso el promedio móvil fue de -6 frente a -16.

Perspectivas

Los distintos modelos utilizados por Anif señalan que la producción al cierre del tercer trimestre crecerá 5.8% (variación del promedio en doce meses), cifra que es superior en 120 pb a lo observado en 2006. Para el cierre de año se espera que la producción haya podido expandirse a una tasa de 2.6%, considerablemente inferior al 10% que se registró al corte de 2006. Así, básicamente el segundo semestre del año 2007 estará enmarcado por una moderación considerable del crecimiento de la producción del sector. En el caso de las ventas se estima la conclusión de un ciclo completo iniciado desde junio de 2006. El segundo semestre de 2007 se caracterizará por una importante desaceleración: al corte del mes de septiembre se espera que las ventas crezcan 3.5% (variación del promedio en doce meses) para luego llegar inclusive a contraerse para la conclusión de 2007 al -0.1%. De esta forma las ventas pasarían de crecer al 7.7% (enero 2007) a quedar prácticamente estancadas al final del año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

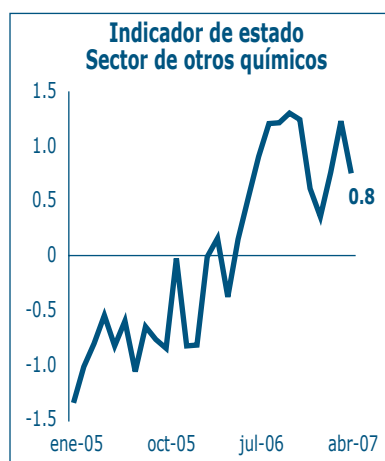


Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Otra variable que será decisiva en los próximos meses para el sector tiene que ver con el desempeño económico de los principales destinos de exportación: Venezuela, Ecuador, Perú y Estados Unidos. Los consensos de crecimiento para dichos países apuntan a que Venezuela crecerá 7.9%, Ecuador 3%, Perú 7.4% y Estados Unidos alrededor de 2%.

La opinión empresarial (que incluye también la de los industriales del sector de químicos básicos) se caracteriza por un balance alto de respuestas respecto a las expectativas de producción pero con un leve deterioro en los últimos meses. También en lo corrido del año se apreció una recuperación sobre la percepción de la situación económica de los próximos meses, pero comparando los resultados con el año pasado se puede observar una moderación en la apreciación de los empresarios sobre la situación económica en los próximos seis meses.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El sector de otros químicos ha mostrado una tendencia positiva a lo largo del año 2007, reflejada en un incremento general de su indicador de estado. Lo anterior es congruente con el desempeño de las principales variables analizadas para el sector. El valor estimado del indicador que resume la "salud" general del sector fue de 0.8 para abril de 2007, superior al calculado para abril de 2006 (-0.4). Tales estimaciones también permiten inferir que el desempeño reciente del sector es superior al presentado en años anteriores.

TEXTILES

- En lo corrido de 2007 (con corte a junio) se observa una leve desaceleración en la producción del sector de textiles. Al cierre de 2006 este sector registró un crecimiento anual de 12.2%.
- En lo corrido del año el subsector de tejidos y artículos de punto y ganchillo ha sido el motor de crecimiento de la producción textil.
- Desde abril la dinámica de las ventas de textiles ha disminuido y en junio de 2007 las ventas de este sector alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 6.6%.
- La recuperación del empleo en el sector de textiles ha sido notoria. A junio de 2007 el empleo al interior del sector registró un crecimiento de 5.4%.
- En lo corrido de 2007 la dinámica exportadora del sector ha seguido mejorando. Desde abril se observa un crecimiento anual (acumulado en doce meses) fuerte y medianamente superior al de 2006; en junio las exportaciones de este sector alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 19.5%.

Coyuntura · Sector de textiles				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Hiladura, tejeduría y acabado				
Producción	99.3	10.3	7.7	-5.2
Ventas	102.9	9.8	6.0	-3.4
Empleo	91.6	0.7	0.1	-4.6
Otros				
Producción	136.3	14.5	9.6	0.4
Ventas	136.7	11.3	9.4	3.3
Empleo	116.3	11.7	12.1	6.5
Tejidos y artículos de punto y ganchillo				
Producción	127.8	13.5	9.0	4.7
Ventas	126.6	17.5	14.6	2.8
Empleo	86.6	4.1	2.8	3.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor		5.8	11.5	
Costos totales		9.8	11.0	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	792.6	23.1	22.4	5.9
Exportaciones	519.9	11.8	12.6	8.1
Exportaciones a Venezuela	171.5	12.9	5.4	26.0
Exportaciones a Estados Unidos	110.1	11.1	18.0	-7.7
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	17	42	39	18
Nivel de existencias	-8	-9	6	-7
Volumen actual de pedidos	-58	-15	2	-1
Situación económica próximos seis meses	33	44	45	63

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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.

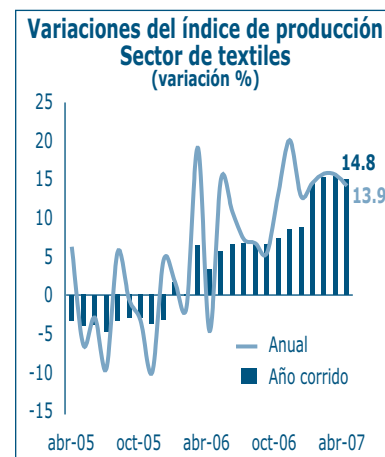
Producción, ventas y empleo

En lo corrido de 2007 (con corte a junio) se observa una leve desaceleración en la producción del sector de textiles. Al cierre de 2006 este sector registró un crecimiento anual de 12.2%, luego de haber alcanzado su máximo en noviembre del mismo año, al registrar un crecimiento anual de 20.0%. El año 2006 fue un año de recuperación en la producción industrial del sector de textiles, luego de haber presentado fuertes desaceleraciones durante los años 2004 y 2005. A junio de 2007 la producción de textiles registró un crecimiento anual de 6.3% y un crecimiento acumulado en doce meses de 12.6%. La diferencia anterior se explica por el positivo dinamismo de este sector en 2006, seguido por la desaceleración que presentó en el primer semestre de 2007. Cabe resaltar que pese a la desaceleración en 2007, la dinámica del sector textiles aún se encuentra muy por encima de las tasas de crecimiento en 2004 y 2005, años en los cuales la producción textil se contrajo a tasas de -9.0%.

En lo corrido del año el subsector de tejidos y artículos de punto y ganchillo ha sido el motor de crecimiento de la producción textil. A junio de 2007 este subsector registró un crecimiento anual del promedio en doce meses de 18.2%. En igual período de 2006 este subsector registró una tasa de crecimiento de 5.5%. Por otro lado, el subsector de hiladura, tejedura y acabados registró un crecimiento anual promedio en doce meses de 7.6%. El comportamiento de este sector sobresale, ya que pasó de crecer a una tasa promedio anual de -0.8% en junio de 2006. Por último, los subsectores agrupados en otros registraron, a junio de 2007, un favorable crecimiento de 11.2%, lo cual indica que la dinámica de este sector también ha mejorado de forma importante entre junio de 2006 y 2007.

El segundo semestre de 2006 fue un período de expansión en las ventas de textiles. En octubre y noviembre de 2006 el crecimiento anual de las ventas de textiles alcanzó una tasa de 15.8%, terminando el año con un crecimiento anual de 12.1%. Las ventas en el primer trimestre de 2007 repuntaron de forma importante: el crecimiento promedio anual en este período fue mayor a 15%. Sin embargo, desde abril la dinámica de las ventas de textiles ha disminuido y en junio de 2007 las ventas de este sector alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 6.6%. En el acumulado en doce meses a junio de 2007 las ventas de textiles registraron una tasa de crecimiento del orden de 11.3%, 4.8% superior al crecimiento registrado en igual período de 2006.

Al diferenciar por subsectores se observa que, al igual que en la producción, el subsector de tejidos y artículos de punto y ganchillo lidera el crecimiento en las ventas, de hecho la tasa de crecimiento promedio (en doce meses) alcanzó el 17.9%, cifra que supera en 10% el crecimiento registrado en igual período de 2006. Le sigue el conjunto conformado por "otros productos textiles" con un crecimiento de 10.3%, y por último el subsector hiladura, tejedura y acabados que creció a una tasa promedio (en doce meses) de 7.8% a junio de 2007. Cabe resaltar que en igual período de 2006 las ventas de este subsector crecieron a una tasa nega-



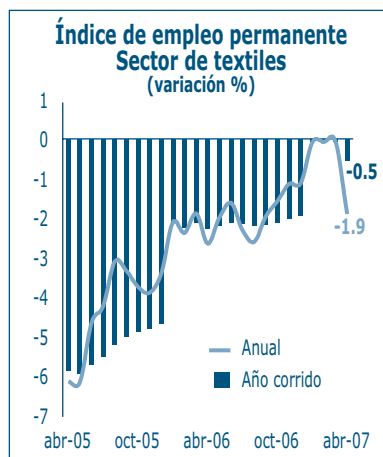
Fuente: Dane.



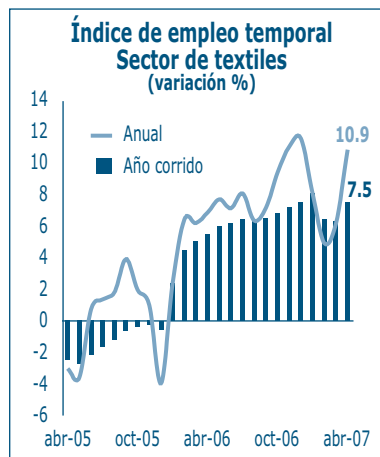
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane.



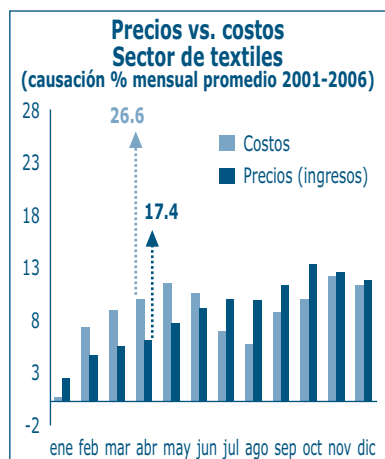
Fuente: Dane.

tiva de 0.7%. Lo anterior indica que el segundo semestre de 2006 y el primer semestre de 2007 han sido períodos de fuerte crecimiento en el subsector de hiladura, tejeduría y acabados.

La recuperación del empleo en el sector de textiles ha sido notoria. A junio de 2007 el empleo al interior del sector registró un crecimiento de 5.4%, levemente inferior al crecimiento acumulado en doce meses (4.2%). Desde febrero de 2007 esta variable ha presentado un dinamismo fortalecedor. El empleo en el subsector "otros" alcanzó un crecimiento anual promedio de 12.1%, mientras que el

sector de hiladura, tejeduría y acabados pasó de un crecimiento negativo de 2.9% a un marginal crecimiento de 0.8% entre 2006 y 2007.

Precios y costos



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

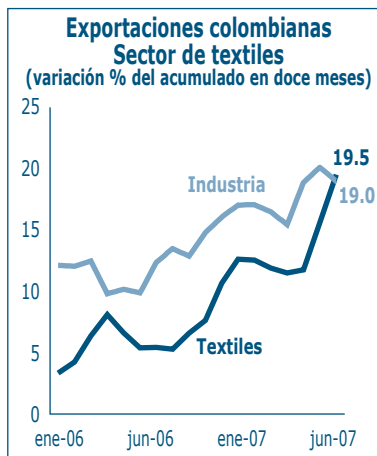
La relación precios-costos para el sector textil muestra dos tendencias diferentes para el promedio entre 2000 y 2006 del primer y segundo trimestre. En el primer trimestre la relación variación promedio precios/variación promedio costos fue menor a 1, como consecuencia del mayor crecimiento de los costos frente a los precios. Por ejemplo, en el acumulado enero-abril del promedio 2000-2006 la variación promedio de los costos sumó 25.6%, mientras que la variación promedio de los ingresos sólo alcanzó 17.3%; en otras palabras, el crecimiento de los costos fue 8.1% mayor al crecimiento de los ingresos.

A diferencia del año 2005, cuando la dinámica de los costos mostró, en promedio, variaciones porcentuales negativas, 2006 fue un año inflacionario en términos de costos para el sector de textiles. A marzo de 2006 la variación anual de los costos fue de 3.8% y en septiembre ya alcanzaba 5.3%. Sin embargo, al observar el panorama general de 2006 y teniendo en cuenta el promedio 2001-2006, se advierte que el ciclo de los costos alcanzó su máximo en mayo de 2006 para luego desacelerarse levemente dando espacio a un mayor margen para el sector.

Durante el segundo semestre de 2006 los ingresos del sector exhibieron un comportamiento positivo frente al año anterior. Sin embargo, como lo mencionamos antes, dicho comportamiento se consolidó sólo hasta el segundo semestre. Por ejemplo, en marzo de 2006 la variación anual de los ingresos fue de -0.8%, mientras que en septiembre ésta ya alcanzaba 3.4%.

Comercio exterior

Durante 2006 el sector alcanzó tasas de crecimiento anuales de sus exportaciones (acumulado en doce meses) entre 3.5% (enero 2006) y 12.6% (diciembre 2006). Lo que demuestra un favorable comportamiento frente a la industria. Sin embargo, frente al período 2004-2005, cuando el sector alcanzó tasas del orden de 40%-50%, 2006 fue un año de menor dinamismo de los exportadores de textiles. En lo corrido de 2007 la dinámica exportadora del sector ha seguido mejorando. Desde abril se observa un crecimiento anual (acumulado en doce meses) fuerte y medianamente superior al de 2006; en junio las exportaciones de este sector alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 19.5%. Sin embargo, al compararlo con el dinamismo exportador de la industria, se observa que este sector se encuentra rezagado.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En el año 2006 las importaciones exhibieron un comportamiento creciente. Entre enero y abril de 2007 el sector mantuvo tasas de crecimiento de las importaciones constantes del orden de 22%-23%, para luego continuar con una dinámica creciente en mayo. Cabe recordar que 2005 fue un año de alta desaceleración en las importaciones textiles, llegando a registrar diferencias de crecimiento con las importaciones de la industria del orden de 20%-25%. En 2006 y lo corrido de 2007 dicha brecha se ha reducido: de hecho, en junio de 2007 esta diferencia fue cercana a 10%.

Situación financiera

Los estados financieros al cierre de 2006 de las empresas del sector de textiles muestran un resultado bastante favorable frente a 2005. Todos los indicadores de rentabilidad de 2006 muestran un aumento, por ejemplo, el margen de utilidad neta pasó de 2.4% a 3.0% y el margen de utilidad operacional subió de 5.6% a 6.4% entre 2005 y 2006. La rentabilidad del activo también aumentó de 4.1% a 4.8% entre 2005 y 2006.

En términos de eficiencia, la relación de ingresos operacionales/activos aumentó de 0.7 a 0.8, ubicándose en el mismo nivel que la industria en general. La relación ingresos operacionales/costo de ventas aumentó levemente entre 2005 y 2006 (1.25 vs. 1.26), pero aún se encuentra por debajo del nivel de la industria.

Indicadores financieros · Sector de textiles

Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	6.4	5.6	10.1
Margen de utilidad neta (%)	3.0	2.4	5.8
Rentabilidad del activo (%)	4.8	4.1	8.1
Rentabilidad del patrimonio (%)	4.1	3.2	7.6
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	0.8	0.7	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.5
Rotación CxC (días)	95.8	90.9	54.9
Rotación CxP (días)	57.3	55.8	52.2
Capital de trabajo / Activo (%)	17.0	16.9	12.9
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	44.5	45.5	39.3
Apalancamiento financiero (%)	20.1	21.3	13.5
Deuda neta (%)	19.9	20.9	13.2

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 194 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

En términos de liquidez del sector de textiles, se observa que éste continúa exhibiendo una alta rotación de cuentas por cobrar (95.8 días) y rotación de cuentas por pagar (52.3 días).

Por último, la razón de endeudamiento mostró una leve mejoría entre 2005 y 2006 al pasar de 45.5% a 44.5%. Ésta, sin embargo, continúa siendo muy superior al indicador de la industria en general.

Análisis de riesgo financiero



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

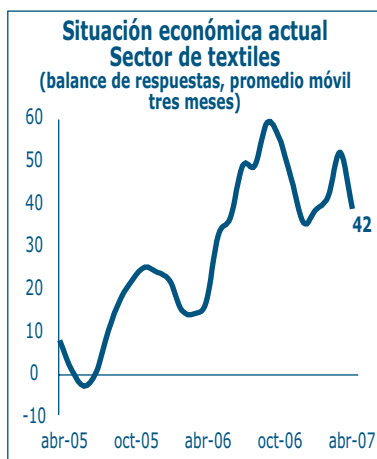
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto 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) es de 0.5 para el año 2007, 0.1 menor frente al indicador proyectado en 2006. Esta cifra es preocupante, por cuanto indica que las utilidades generadas por el conjunto de empresas del sector no alcanzarán a cubrir la totalidad del monto de la carga de intereses en 2007, requiriendo refinanciación y capitalización de intereses. Lo anterior podría reflejar un riesgo crediticio para el sector, ya

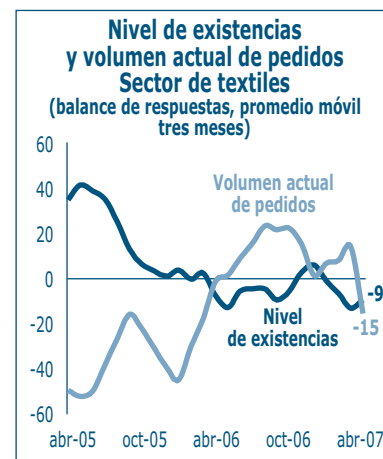
que profundiza la potencial incapacidad de honrar el pago de intereses. En los dos años anteriores (2004-2005), el sector mostró estar en capacidad de pagar sólo una vez sus intereses. Así, la estrechez de su capacidad de pago podría generar problemas al sistema financiero.

Opinión de los empresarios

Desde el punto de vista de los empresarios del sector textil, su situación económica actual ha mejorado frente a años anteriores. Sin embargo, en abril de 2007 el balance de respuestas positivas y negativas se redujo llegando a 42, luego de alcanzar un balance bastante favorable en febrero y marzo. Frente a la situación en abril de 2006, cuando el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 17, se observa que en este último año (abril de 2006-abril de 2007) los empresarios del sector textiles han mejorado de forma significativa su perspectiva sobre la situación económica. Lo anterior va de la mano con los buenos resultados que arrojó el sector industrial en general y el sector textil en 2007 y con el impulso económico que ha continuado a lo largo del año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Sin embargo, las expectativas de demanda de los empresarios son muy poco favorables. La percepción del nivel de pedidos se ha deteriorado en lo corrido del año al pasar de un balance promedio (móvil tres meses) de 7 a -15 entre enero y abril de 2007. La situación con respecto al nivel de existencias no es mejor, aunque se observa que en lo corrido de año las expectativas de los empresarios frente a éstas han mejorado de forma marginal. Frente a la percepción de los empresarios en marzo de 2006, cuando el balance de respuestas positivas y negativas fue de -17, se puede concluir que en el último año ésta mejoró de forma marginal. Sin embargo, al comparar la percepción de los empresarios frente al nivel de existencias, se observa un deterioro importante al pasar de un balance positivo (3) a un balance negativo.

El hecho de que la percepción de pedidos del sector no haya desmejorado de forma importante en 2007 corrobora el terreno que ha ganado el sector en productividad y competitividad, tanto que la revaluación no fue un factor que influyera tan negativamente en su percepción sobre los pedidos, aunque sí lo hizo sobre su nivel de existencias.

Perspectivas

El año 2007 fue un año de prueba para el sector textilero como consecuencia del clima revaluacionista en la economía. En lo corrido del año (con corte a junio de 2007) el crecimiento anual acumulado en doce meses de las exportaciones fue de 19.5%, 14.1% superior al crecimiento registrado en igual mes de 2006. Lo anterior confirma que el sector textilero pasó la prueba con una excelente calificación, ya que, pese a la revaluación, que en algunos casos implica un aumento del costo salarial en casi 90%, sus exportaciones aún continúan creciendo. Lo anterior es resultado de su estrategia de competir con valor agregado en nichos específicos de mercado y dejar de lado la estrategia de mano de obra barata.

En los últimos años el sector textilero se ha volcado hacia el sector exportador. En 2007, sin embargo, y como consecuencia de la revaluación, algunas empresas medianas han preferido concentrarse en el mercado doméstico. En un principio esta estrategia lucía bastante viable; sin embargo, como resultado de la competencia asiática, que usa la zona libre de Colón en Panamá como trampolín hacia Colombia, el precio del mercado doméstico fue cayendo, reduciendo el margen de las empresas nacionales. Para contrarrestar esto, el Gobierno Nacional ya tomó medidas restrictivas frente a los productos de textiles provenientes de la zona asiática vía Panamá.

En el segundo semestre del año se espera que la normatividad de las zonas francas, que ya está en vigencia, influya positivamente en las posibilidades de negocios de las empresas de textiles. De esta forma, la marginal desaceleración que la revaluación alcanzó a generar en algunos subsectores se verá contrarrestada con las nuevas posibilidades de negocio que ofrecen estas zonas francas. En Colombia hay diez zonas francas, cuatro de las cuales están ubicadas en territorio portuario (Barranquilla, Cartagena, Santa Marta y Pacífico) y las restantes seis en puntos de negocios estratégicos (Rionegro, Quindío, Palmaseca, Bogotá, Candelaria, Cúcuta).

Las inversiones enfocadas a adquirir tecnología de punta que se han realizado de cara al TLC han tenido efectos importantes en la productividad del sector, cumpliendo de forma más eficiente con los tiempos de pedidos internacionales y permitiendo un mayor volumen de producción con la misma mano de obra. Las expectativas del mercado consideran que el TLC estará listo para 2008 y con ello se reactivará aún más el comportamiento de las exportaciones.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales

que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

En el primer semestre de 2007 el indicador de estado de este sector mostró una desmejora al situarse en 1.5, mientras que en el tercer y cuarto trimestre de 2006 se ubicó en 2.9 y 2.1, respectivamente. Sin embargo, frente al primer trimestre de 2006 (-1.6) se observa que si bien en el último trimestre el sector exhibió una leve desaceleración, éste continúa atravesando por una fase de expansión. Dicha situación del sector se explica por el buen momento que atraviesan su producción y sus ventas.



Fuente: cálculos Anif.

VEHÍCULOS AUTOMOTORES

- Tanto la producción como las ventas y el empleo de este segmento industrial han venido experimentando un alto dinamismo. Al cierre del primer semestre de 2007, el sector automotor se mostró como el más dinámico y fuerte de la industria.
- Las importaciones del sector de vehículos automotores continúa siendo positiva y se ha convertido, después del sector azucarero, en el principal impulsor de las importaciones colombianas, con un crecimiento a junio de 61.2% anual.
- Los mayores niveles de confianza y optimismo de muchos de los empresarios del sector han continuado generando un mejor clima de inversión y una mayor expansión que, sin duda, le han dado una mayor solidez al sector automotor en el último año.
- Los indicadores financieros del sector muestran un aumento considerable en sus niveles de liquidez, acompañados de una reducción significativa en sus indicadores de deuda, unos resultados consistentes con el buen dinamismo de las ventas del sector.
- Anif estima que al cierre de 2007 la producción y las ventas del sector de vehículos automotores en el promedio en doce meses se incrementarán cerca de 33.3% anual y 34.2% anual, respectivamente.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	208.1	37.6	24.4	9.1
Ventas	206.2	32.8	23.8	12.0
Empleo	141.3	23.5	15.2	5.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor		1.8	18.8	
Costos (remuneración real)		6.8	5.2	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.668.1	65.6	56.5	46.1
Exportaciones	697.4	19.5	13.5	21.8
Exportaciones a Venezuela	553.2	28.7	20.7	41.4
Exportaciones a Estados Unidos	0.7	-76.0	-35.6	-83.4
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	79	68	54	48
Nivel de existencias	-6	-19	-18	-22
Volumen actual de pedidos	5	6	10	18
Situación económica próximos seis meses	32	38	42	33

1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

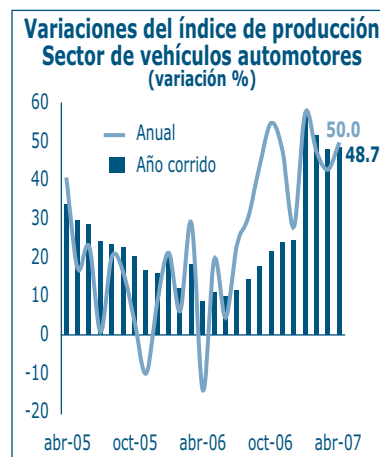
Después de haber sufrido una clara desaceleración en 2005, el sector de vehículos automotores ha venido experimentando un alto dinamismo y a abril de 2007 se muestra como el sector más dinámico y fuerte de la industria. De acuerdo con el índice de producción real reportado por el Dane, la producción del sector de vehículos ha mostrado en el último año crecimientos sostenidos que han jalonando significativamente el crecimiento de la industria.

En el mes de abril, la producción de este segmento industrial presentó un crecimiento anual de 50%, cuando en abril de 2006 había mostrado una importante contracción del orden de 15% y en diciembre de 2006 había alcanzado un crecimiento cercano a 28% anual. Por otra parte, la variación porcentual anual del promedio en doce meses de la producción de vehículos automotores en abril de 2006 fue de 37.5%, muy superior a la registrada al cierre de 2006 (24.4%) y a la registrada un año atrás (9.1%). Así mismo, el crecimiento de la producción año corrido a abril llegó a ser de 48.7%, cuando en abril de 2006 fue cerca de 8.7%. Este buen desempeño de la producción en el último año, con una tendencia de largo plazo que muestra una clara e importante aceleración, ratifica el excelente dinamismo de la producción de vehículos automotores.

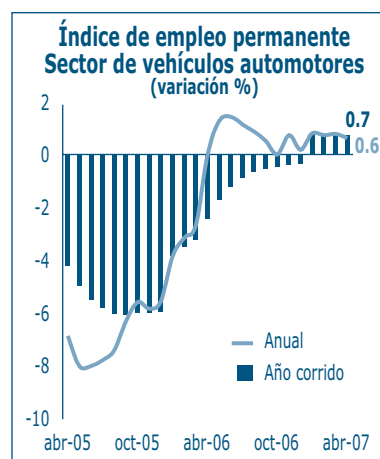
De otro lado, las ventas siguieron muy de cerca el comportamiento de la producción, exhibiendo una importante dinámica en el último año. Así, mientras que la variación anual del promedio en doce meses en abril de 2006 se situó en cerca de 12%, cerrando el año a una tasa de 24% anual, en abril de 2007 el incremento de las ventas fue de 32.8% anual, cerca de 30 puntos por encima del registrado un año atrás. Así mismo, la variación anual de las ventas en lo corrido del año a abril fue de 40.6%, cerca de 30 puntos por encima de lo registrado en el mismo mes de 2006 (11.7%), dando cuenta de una fuerte aceleración en el crecimiento de las ventas en el último año.

Se resalta el hecho de que la variación anual del índice de ventas mensual, un indicador de su comportamiento en el corto plazo, da mayores muestras de este importante repunte: mientras que en abril de 2006 el sector mostró una ligera contracción anual en sus ventas de 3.7%, en abril de 2007 éstas se incrementaron 41.6%, cerca de 45 puntos por encima de lo experimentado en el mismo mes de 2006.

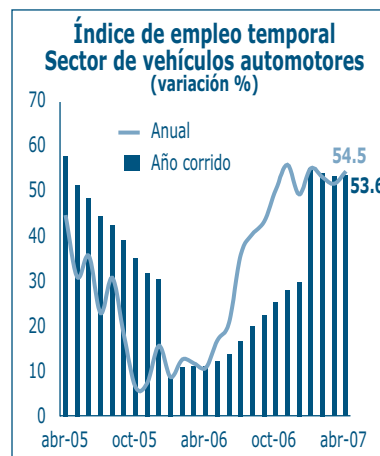
En este contexto, hay que resaltar que los ritmos de crecimiento y auge que viene presentando el sector han sido constantes y sostenidos, lo cual ha llevado a que la industria automotriz continúe presentando una dinámica positiva. Este buen comportamiento continúa siendo resultado de los mayores ritmos de crecimiento que viene experimentando el país en los últimos años. La mayor disponibilidad de crédito y el comportamiento favorable en las tasas de interés continuaron siendo factores de estímulo para la adquisición de vehículos nuevos, lo cual le dio solidez a las ventas del sector. Cabe resaltar que la política de seguridad democrática del gobierno ha dado resultados importantes en materia de seguridad y orden



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

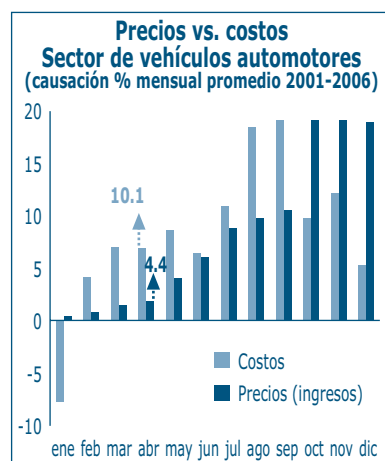


Fuente: Dane.

público, lo cual generó mayores niveles de tranquilidad y confianza en las carreteras. Todo esto ha generado no sólo un clima más propicio para la inversión en este segmento industrial, sino que ha llevado a ampliar los canales de demanda.

En línea con los dos elementos presentados anteriormente, el empleo del sector automotriz viene mostrando una fuerte dinámica con una significativa aceleración en el último año. Después de mostrar una ligera desaceleración en 2005, el empleo del sector entró en una senda de crecimiento positiva y sostenida. Mientras que en abril de 2006 la variación anual del promedio en doce meses del empleo fue de 5.1%, cerrando el año a una tasa de 15% anual, en abril de 2007 ésta llegó a ser de 23.5% anual. Asimismo, en lo corrido del año a abril el sector registró un incremento de 29.1% en su nivel de empleo, cerca de 25 puntos por encima del registrado en el mismo mes de 2006 (4.3%). Resalta el hecho de que esta buena dinámica del empleo fue jalonada en gran parte por el empleo temporal, el cual pasó de mostrar un crecimiento promedio anual de 17% en abril de 2006 a un crecimiento cercano a 44% en abril de 2007, lo que se traduce en un crecimiento año corrido de 53% anual en el mismo mes (11% en abril de 2006). Por su parte, el empleo de carácter permanente del sector de vehículos mostró en abril de 2007 un crecimiento promedio anual de 0.8%, un crecimiento positivo si se tiene en cuenta que un año atrás éste se había contraído en cerca de 5.4%.

Precios y costos



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

De acuerdo con el promedio de los últimos años, el comportamiento de los costos refleja que durante los primeros cuatro meses del año tiende a causarse cerca de un 10% del total de costos de este segmento industrial. Julio, agosto y septiembre han sido los meses en los cuales los costos que enfrentan los industriales de esta rama se acentúan, mientras que en el último trimestre del año tienden a disminuir.

Por su parte, el comportamiento promedio de los precios durante el período 2001-2006 muestra cómo éstos mantienen una baja causación durante los primeros meses del año, para después concentrarse progresivamente en el segundo semestre con una mayor acentuación en el último trimestre, contrario al comportamiento promedio de los costos. La revaluación de la tasa de cambio evidenciada a partir del segundo semestre de 2006 influyó significativamente en este comportamiento. Se destaca el hecho de que durante los cuatro primeros meses del año la causación promedio de los ingresos anuales llega a ser cercana a 4.4%.

Es posible concluir, con base en el comportamiento histórico, que los márgenes de los empresarios de esta rama industrial se ven reducidos durante los primeros meses del año, con una recuperación hacia el cuarto trimestre, período en el cual los ingresos muestran crecimientos acentuados y los costos se ven ligeramente reducidos.

Se espera, en este sentido, que durante 2007 el comportamiento de los precios y los costos esté siendo similar a su comportamiento histórico de los últimos cinco años, con una causación importante de los costos en los primeros meses del año que tiende a reducir el margen de los empresarios durante este período y una notoria recuperación hacia el cuarto trimestre del año.

Comercio exterior

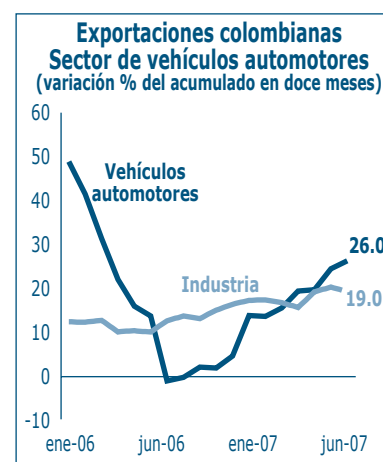
A abril de 2007 el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de vehículos automotores ascendió a US\$697.4 millones. De esta manera, las exportaciones de este sector en el acumulado anual a abril de 2007 crecieron 19.5% anual respecto al valor acumulado en el mismo mes un año atrás, cuando las exportaciones habían ascendido a cerca de US\$583.9 millones. Cabe resaltar que después de haber mostrado una ligera desaceleración en el tercer trimestre de 2006, las ventas exteriores del sector comenzaron a recuperarse notoriamente, aunque sólo a partir de marzo de 2007 su crecimiento se situó por encima del crecimiento de las exportaciones del total de la industria.

Las exportaciones a Venezuela, las cuales representan cerca del 80% del total, continuaron impulsando las ventas en el exterior, a pesar de registrar una importante desaceleración en relación a lo observado en 2006. Éstas crecieron 28.7% en el acumulado anual a abril de 2007, tasa superior a la observada al cierre de 2006 (20.7%), pero inferior a la observada un año atrás (41.4%), lo cual evidencia una notoria desaceleración de las ventas de este segmento industrial hacia ese país. Por su parte, las exportaciones hacia Estados Unidos, que tan sólo representan el 0.1% del total, acumularon un valor de US\$0.7 millones en abril de 2007, exhibiendo una caída de cerca de 76% en el acumulado anual, un comportamiento que, a pesar de ser negativo, luce menos desfavorable en cuanto éstas venían contrayéndose a tasas de -84% anual un año atrás.

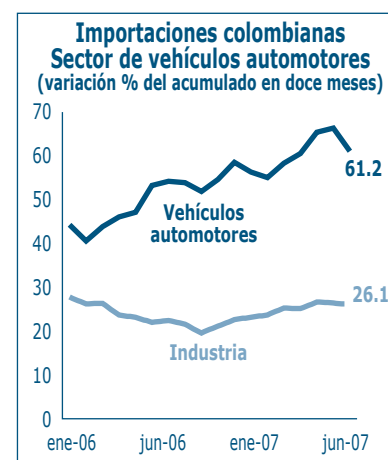
La tasa de crecimiento de las importaciones de esta actividad industrial a abril continuó exhibiendo un buen comportamiento. Éstas pasaron de crecer 46.1% anual en abril de 2006 a 56.5% anual a finales de ese mismo año, para posteriormente exhibir un crecimiento de 66% en abril de 2007. Este desempeño coloca a este sector como el segundo sector de mayor dinamismo importador, muy por encima del crecimiento de las importaciones de la industria en este mismo período (26.6%). Sin duda este comportamiento se vio incentivado tanto por la dinámica positiva del crecimiento económico como por la revaluación que experimentó la tasa de cambio en el último año.

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades, el sector de vehículos automotores mostró incrementos



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Indicadores financieros · Sector de vehículos automotores			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	7.1	4.3	10.0
Margen de utilidad neta (%)	5.1	4.1	5.6
Rentabilidad del activo (%)	18.3	11.1	7.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	21.5	20.0	7.3
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	2.6	2.6	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.2	1.1	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.9	1.5	1.5
Rotación CxC (días)	12.0	15.8	58.9
Rotación CxP (días)	30.0	38.2	53.5
Capital de trabajo / Activo (%)	29.9	21.6	13.0
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	38.9	47.2	39.6
Apalancamiento financiero (%)	2.5	7.2	14.0
Deuda neta (%)	2.2	7.0	13.7

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 4 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

significativos en sus indicadores de rentabilidad. En 2006 el sector presentó un margen operacional de 7.1%, 2.8 puntos por encima del registrado en 2005. Esto a su vez se reflejó en un importante incremento de la rentabilidad del activo, que pasó de 11.1% en 2005 a 18.3% en 2006. Asimismo, la rentabilidad del patrimonio y el margen de utilidad neta registraron aumentos en 2006 en 1 y 1.5 puntos respectivamente. Se resalta que tanto la rentabilidad del activo como la del patrimonio se encuentran muy por encima de los niveles que exhibe el promedio de la industria.

De otro lado, mientras que los indicadores de eficiencia se mantuvieron en el mismo nivel en 2006, los indicadores de liquidez presentaron variaciones importantes en ese año. El período medio de cobro se redujo, pasando de 16 días en 2005 a 12 días en 2006, lo cual demuestra mayor eficiencia en la gestión de liquidez. Se destaca el hecho de que estos niveles se encuentran por debajo del promedio de la industria (59 días). El período medio de pago mostró de forma similar una importante reducción durante este período, pasando de 39 días en 2005 a 30 días en 2006. La razón corriente y la relación capital trabajo/activo mostraron un aumento significativo en 2006. Estos resultados indican mayores niveles de liquidez en las empresas de este segmento industrial, lo cual va en línea con el importante dinamismo registrado en las ventas del sector.

Finalmente, la razón de endeudamiento mostró una caída en el último año, pasando de 47.2 en 2005 a 38.9 en 2006, un nivel similar al que exhibe la industria en su conjunto. Los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta, por su parte, mostraron una importante y significativa reducción en 2006. El apalancamiento financiero pasó de 7.2% en 2005 a 2.5% en 2006, una caída similar a la registrada en la deuda neta del sector, que pasó de 7% en 2005 a 2.2% en 2006. Estos resultados indican que las empresas del sector han reducido sus niveles de financiamiento

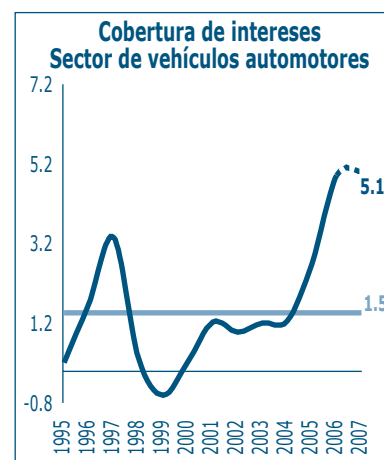
para el desarrollo de sus actividades, un resultado que parece ir en línea con el aumento de la liquidez registrada en el último año.

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 para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El promedio de este indicador fue de 1.5 para el período 1995-2006. Su evolución muestra una tendencia decreciente en el período 1997-1999, con una caída pronunciada en 1999, año en el cual el indicador, como consecuencia de la crisis económica de finales de la década, alcanzó un valor de -0.6, el más bajo del período. No obstante, a partir de entonces el indicador de cobertura ha mostrado una tendencia creciente y sostenida, alcanzando su máximo histórico en 2006 (5). Las estimaciones realizadas por Anif muestran que este resultado se mantendrá para 2007, sugiriendo una holgada capacidad para cumplir sus compromisos crediticios.

De esta manera, el resultado proyectado por Anif señala que el valor de la cobertura llegará a ser de 5.1 en 2007, un nivel altamente satisfactorio para cumplir con las obligaciones correspondientes al pago de intereses. Esto significa que, en línea con el buen dinamismo proyectado en la producción y en las ventas del sector, las utilidades operacionales esperadas de este segmento de la industria alcanzarían para cubrir cerca de 5.1 veces la carga de intereses de este año. Este resultado, sin duda, es alentador en la medida en que refleja unos buenos resultados en este frente en lo que resta del año y es consistente con el dinamismo del sector en el primer semestre de 2007.

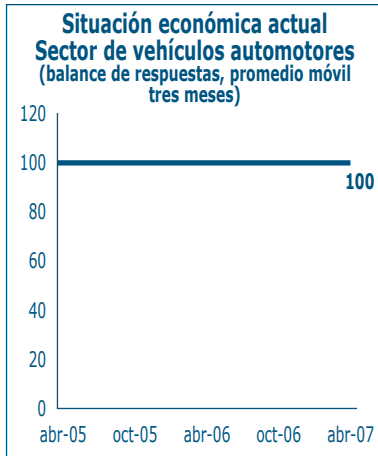


Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

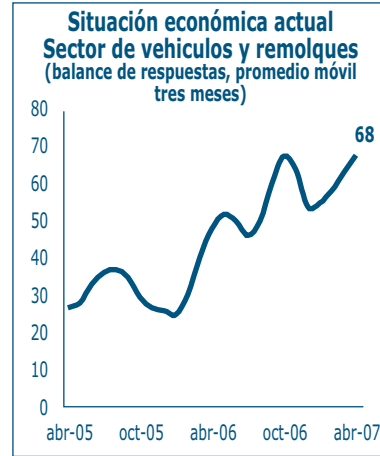
Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica por parte de los industriales en abril de 2007 continuó exhibiendo excelentes resultados. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica registró un nivel de 100 en abril de 2007, el mismo que viene registrando desde abril de 2005. Esto indica que, durante los últimos dos años, los empresarios del sector de vehículos automotores mantuvieron una percepción sumamente optimista sobre la situación económica.

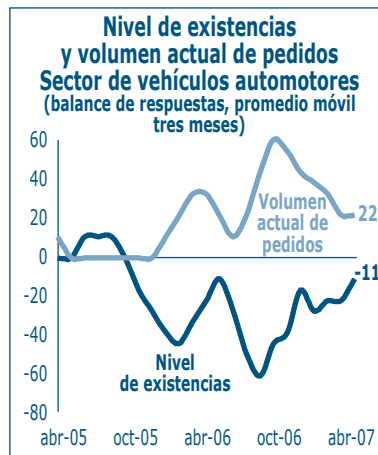
La misma encuesta muestra una percepción favorable sobre los niveles de demanda: el balance del volumen de pedidos mostró un resultado de



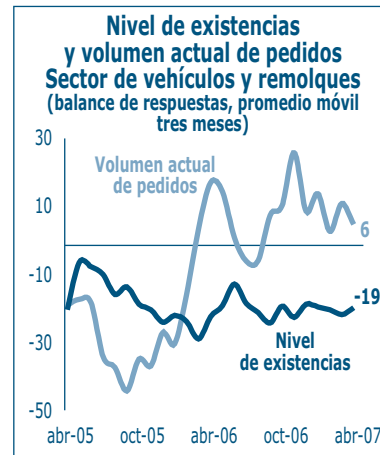
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

33 en abril de 2007, el mismo que exhibió un año atrás. La tendencia de más largo plazo, recogida en el promedio móvil de tres meses, sugiere de forma similar que a abril de 2007 la percepción de los empresarios continuó siendo positiva (22), a pesar de haber mostrado una ligera caída en relación con los niveles que presentó en el tercer trimestre de 2006, cuando el promedio móvil alcanzó un valor de 61, uno de los más altos de los últimos años.

Por su parte, los resultados de la encuesta sobre el nivel de existencias parecen ir de la mano con el comportamiento experimentado en las ventas de este segmento de la industria. Así, el balance de respuestas sobre el nivel de existencias mostró un resultado de 0 en abril de 2007, el mismo que presentó en el mismo mes de 2006. Así mismo, la tendencia de largo plazo sobre el nivel de existencias parece reflejar que la percepción de los empresarios va en línea con el dinamismo de las ventas, mostrando un nivel de -11 en abril de 2007.

Finalmente, las expectativas de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses se han tornado más positivas.

Así, mientras que en abril de 2006 el promedio móvil del balance mostraba que un 22% de empresarios veía con optimismo la situación económica de los siguientes seis meses, en abril de 2007 esta percepción positiva aumentó a 33%, lo cual refleja una mayor confianza y seguridad en los empresarios del sector.

Perspectivas

El año 2007 continuó con unos resultados favorables para el sector automotor, con ritmos de crecimiento sostenidos y acentuados tanto en sus niveles de producción como en los de ventas y empleo. En esta dirección, el crecimiento de la economía en el cuarto trimestre de 2006 y durante los dos primeros trimestres de 2007, períodos en los cuales el PIB-real se expandió a tasas de 8.3%, 8.1% y 6.9% anual respectivamente, ha seguido estimulando el crecimiento del sector y le ha insertado un mayor dinamismo.

Estos mayores niveles de crecimiento dan cuenta del buen momento por el que atraviesa este segmento industrial. Esto, sumado a los mayores niveles de confianza y optimismo de muchos de los empresarios, ha seguido generando un mejor clima de inversión y una mayor expansión que, sin duda, le han dado una mayor solidez al sector automotor en el último año.

Los indicadores de producción real del Dane a junio de 2007 continúan mostrando un alto dinamismo en el sector. Su crecimiento anual en este mes fue de 38.7%, lo cual evidencia un importante crecimiento dado que en junio de 2006 la producción se incrementó a una tasa de 4.3% anual. Así mismo, la variación del promedio anual de la producción de este segmento industrial en junio de 2007 llegó a ser de 43%, cerca de 35 puntos por encima de la registrada un año atrás.

El empleo, por su parte, continuó mostrando crecimientos sostenidos. En el mes de junio, el empleo se incrementó cerca de 24% anual, lo que refleja un importante repunte en el crecimiento promedio anual en ese mismo mes, el cual llegó a ser de 26% (5.2% un año atrás).

De otro lado, las ventas del sector continúan respondiendo a este repunte en la producción. De acuerdo con el índice de ventas del Dane, en junio las ventas del sector automotor presentaron un crecimiento anual de 32%, lo cual se traduce en un crecimiento año corrido de 40.4% anual en ese mismo mes, con un crecimiento promedio anual de 39%, 30 puntos porcentuales por encima del registrado en junio de 2006.

En particular, resalta el hecho de que las ventas de automóviles continuaron disparadas durante el primer semestre de 2007. Con base en datos del Comité Automotor (Econometría), de enero a junio las ventas de vehículos al por mayor (total ensamblados e importados) alcanzaron 23.386 unidades, 43% más que en 2006, cuando se habían comercializado 86.442 vehículos. El ritmo de ventas que se observa en los seis primeros meses del año hace prever a algunos analistas del sector que en 2007 se podría superar el nivel de las 250.000 unidades que se habían proyectado. Esto debido a que, normalmente, el segundo semestre del año tiene mayor dinamismo que el primero, y llega a representar, con base en los promedios históricos, cerca del 60% de las ventas totales.

En esta dirección, los reportes de ventas a agosto de 2007 muestran precisamente este mayor dinamismo. Las cifras del Comité Automotor muestran que en el mes de agosto se registró un récord histórico en las ventas mensuales de vehículos, comercializándose cerca de 23.000 unidades, lo cual se traduce en un total de 168.327 unidades vendidas en lo corrido del año a agosto, cerca de un 40% más que en el mismo período de 2006.

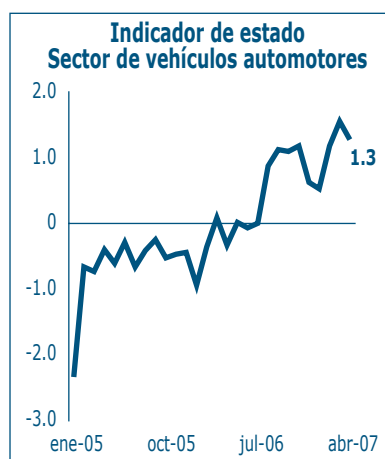
Se destacan las ventas de automóviles particulares, que concentran más del 53% del total de ventas. Le siguen las ventas de vehículos utilitarios, vehículos comerciales de carga y taxis, que concentran cerca del 30% del total de vehículos comercializados. Por su parte, Chevrolet (Colmotores) es la marca más vendida, con 62.412 unidades comercializadas

en lo corrido del año a agosto. Le siguen Renault (Sofasa, con 26.487 unidades) y Hyundai (18.114 unidades)

En síntesis, factores como la revaluación, la estabilidad económica, la mayor oferta de crédito por parte del sector financiero, los acuerdos de desgravación arancelaria con Mercosur, la reducción de 35% a 25% del IVA para los automotores de más de 1.400 centímetros cúbicos y la eliminación de aranceles para los vehículos importados de México por el tratado del G3 han generado un reposicionamiento de precios en el mercado contribuyendo a estimular el consumo de este tipo de bienes. Estos factores, sin duda, han ampliado los canales de demanda y han disparado las ventas en 2007. Esto ha llevado a que el sector automotor se esté convirtiendo en el gran protagonista de la economía colombiana. No sólo se ha convertido, después del sector azucarero, en el principal impulsor de las importaciones colombianas, con un crecimiento anual a junio de 61.2%, sino que además está empujando la producción del país.

Con base en esto, Anif estima que la producción y las ventas del sector automotor continuarán en una senda de crecimiento positiva durante el segundo semestre de 2007. Así, y de acuerdo con la evolución del sector durante el último año, las proyecciones realizadas por Anif señalan que la producción del sector de vehículos automotores en el promedio en doce meses se incrementará cerca de 33.3% anual en diciembre de 2007, cerca de 10 puntos por encima del crecimiento registrado en diciembre de 2006. De forma similar, el índice de ventas del sector se incrementará 34.2% en el promedio anual en el mismo mes (24% en diciembre de 2006).

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El comportamiento agregado del sector de vehículos automotores recogido en el indicador de estado muestra un excelente dinamismo, sin duda consistente con el comportamiento de su producción, ventas y empleo en el último año. Nótese como, desde 2005, el indicador de estado del sector muestra una tendencia creciente y sostenida que alcanzó su máximo histórico en el mes de marzo de 2007 (1.5), con un resultado igualmente favorable en el mes de abril (1.3).

Es importante resaltar que este segmento industrial, gran impulsor de la industria en el último año, viene mostrando crecimientos importantes en la mayoría de frentes. El dinamismo de la comercialización externa, que convierte al sector en un segmento líder en las importaciones colombianas, acompañado de niveles favorables en el optimismo de los empresarios en cuanto a la percepción de la demanda (existencias y pedidos), da muestras del buen momento por el que atraviesa la industria automotriz en Colombia.

AUTOPARTES

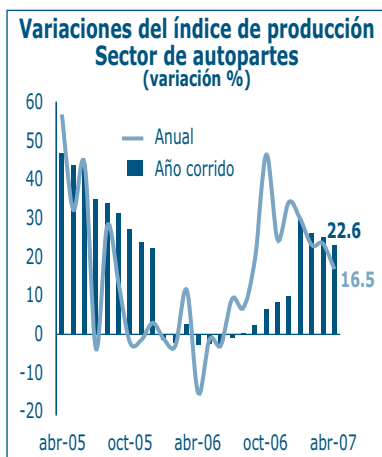
- Tanto la producción como las ventas de este segmento industrial continúan experimentando un gran dinamismo. Se resalta la notoria recuperación en la generación de empleo del sector, después de haber experimentado una clara desaceleración durante los tres primeros trimestres de 2006.
- La comercialización externa del sector de autopartes continúa siendo positiva. Sin embargo, las exportaciones a Venezuela, que concentran cerca de un 46% del total, presentaron en abril una importante desaceleración en relación al comportamiento registrado un año atrás.
- El optimismo y la confianza de los empresarios del sector dan muestras del buen dinamismo de este segmento industrial en el último año.
- Los indicadores financieros del sector no mostraron aumentos significativos en 2006. Sus niveles de liquidez y endeudamiento, por ejemplo, registraron incrementos marginales.
- Anif estima que al cierre de 2007 la producción y las ventas del sector de autopartes en el promedio en doce meses se incrementarán cerca de 23% anual y 25% anual, respectivamente.

Coyuntura · Sector de autopartes				
	Dato a abr-07	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2006	Un año atrás
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	180.1	17.9	9.6	7.2
Ventas	177.9	19.3	12.0	9.8
Empleo	109.2	4.1	3.1	8.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor		4.0	16.1	
Costos (remuneración real)		9.1	2.1	
Comercio exterior 2/				
Importaciones	425.4	26.3	16.7	16.6
Exportaciones	104.3	26.7	22.1	25.3
Exportaciones a Venezuela	47.5	5.1	7.9	26.5
Exportaciones a Estados Unidos	10.0	25.5	56.6	19.2
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	60	60	47	22
Nivel de existencias	-17	-17	-18	-22
Volumen actual de pedidos	-3	-3	10	11
Situación económica próximos seis meses	29	29	42	26

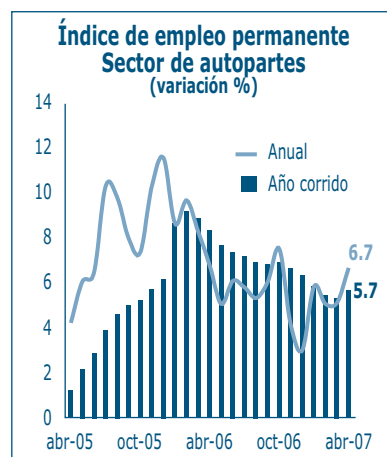
1/ Índices 2001=100. Los valores reportados en las variables de precios al productor y costos totales corresponden a la causación % mensual promedio que en los meses de abril y diciembre ha mostrado cada variable durante los últimos seis años.

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

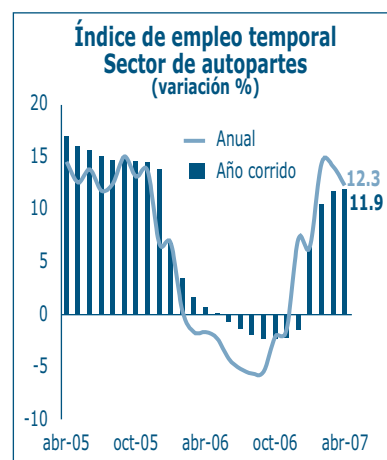
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.



Fuente: Dane.

Producción, ventas y empleo

De acuerdo con el índice de producción real reportado por el Dane, la producción del sector de autopartes muestra un dinamismo positivo que va de la mano con el auge del sector automotor. La variación promedio anual de la producción real de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores aumentó de manera significativa entre abril de 2006 y abril de 2007, al pasar de 7.2% anual a 18% anual en ese período.

No obstante, a pesar de que la variación anual en los primeros meses de 2007 muestra una ligera desaceleración de la producción en relación con el crecimiento registrado al cierre de 2006, hay que resaltar que estos ritmos de crecimiento continúan siendo favorables. En efecto, en abril de 2007 la producción creció a una tasa de 16.5% anual, cuando en el cuarto trimestre de 2006 venía creciendo a tasas de 30% anual. Sin embargo, en abril de 2006 el sector había mostrado una contracción de 15%, lo cual evidencia un crecimiento altamente significativo en el último año. Asimismo, mientras que el crecimiento de la producción en lo corrido del año a abril de 2006 fue de -2.6% anual, en abril de 2007 fue de 22.6% anual, un aumento de más de 25 puntos durante este período.

Un comportamiento similar se observa en el índice de ventas de esta actividad industrial. La variación promedio anual del índice pasó de 9.8% en abril de 2006 a 19.2% en el mismo mes de 2007. Así mismo, el crecimiento anual en el mes de abril (19.3%) sugiere también un menor ritmo de crecimiento en las ventas en relación con lo observado en el último trimestre de 2006, período en el cual éstas crecieron a una tasa promedio de 30% anual. No obstante, este crecimiento luce más positivo con respecto al registrado en abril de 2006, cuando las ventas de este segmento industrial se contrajeron a una tasa de 11% anual. Por su parte, en lo corrido del año a abril de 2007 las ventas se incrementaron cerca de 23% anual, un crecimiento superior al registrado en el cierre de 2006 (12%) y al observado un año atrás (0.5%). Estos resultados dan cuenta del buen dinamismo que continúa imperando en el sector.

De otra parte, después de haber experimentado una clara desaceleración durante los tres primeros trimestres de 2006, la generación de empleo en esta actividad ha mostrado desde entonces una notoria recuperación. Así, a pesar de que la tendencia de largo plazo recogida en el crecimiento promedio anual continúa reflejando el efecto de los menores ritmos de crecimiento experimentados en 2006, los indicadores de corto plazo sí dan muestras del mayor dinamismo en la generación de empleo en 2007. En efecto, mientras que en abril de 2006 esta variable creció a una tasa de 3.8% anual, en abril de 2007 su crecimiento fue de 8.7% anual, lo cual refleja un incremento de cerca de 5 puntos porcentuales en el último año. De forma similar, el crecimiento del empleo en lo corrido del año a abril, que llegó a ser de 7.8% anual, mostró un mejor comportamiento en relación con el crecimiento registrado en el mismo período de 2006 (5.2%). Estos resultados, sin duda, evidencian un importante repunte en los índices de empleo del sector.

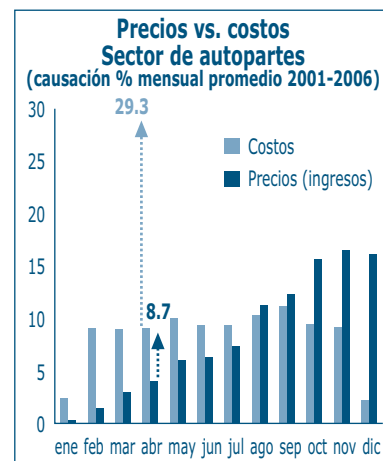
Precios y costos

De acuerdo con el promedio de los últimos años, el comportamiento de los costos refleja que durante los primeros cuatro meses del año tiende a causarse cerca de un 30% del total de costos de este segmento industrial. En general, la causación promedio de los costos se distribuye de forma homogénea durante el año, con una menor causación en los meses de enero y diciembre, en los cuales los costos que enfrentan los industriales de esta rama tienden a decrecer.

Por su parte, el comportamiento promedio de los precios durante el período 2001-2006 muestra cómo éstos mantienen una baja causación durante los primeros meses del año, para después concentrarse progresivamente en el segundo semestre con una mayor acentuación en el último trimestre, contrario al comportamiento promedio de los costos. Al igual que en el sector de vehículos automotores, la revaluación del peso, evidenciada a partir del segundo semestre de 2006, parece haber influido notoriamente en este comportamiento. Se destaca el hecho de que durante los cuatro primeros meses del año la causación promedio de los ingresos anuales llega a ser cercana a 8.7%.

Es posible concluir, con base en el comportamiento histórico, que los márgenes de los empresarios de esta rama industrial se ven reducidos durante el primer semestre del año, con una notoria y significativa recuperación hacia el cuarto trimestre, período en el cual los ingresos muestran crecimientos acentuados y los costos se ven altamente reducidos.

Se espera, en este sentido, que durante 2007 el comportamiento de los precios y los costos esté siendo similar a su comportamiento histórico de los últimos cinco años, con una causación importante de los costos en los primeros seis meses del año que tiende a reducir ligeramente el margen de los empresarios durante este período y una notoria recuperación hacia el cuarto trimestre del año.

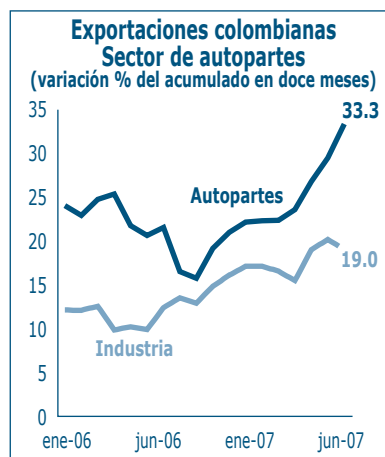


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

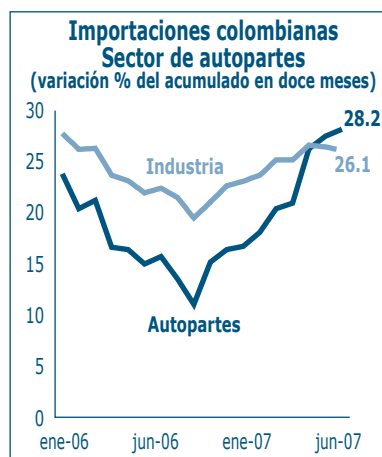
Comercio exterior

A abril de 2007, el valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de autopartes ascendió a US\$104.3 millones. De esta manera, las exportaciones de este sector en el acumulado anual a abril de 2007 crecieron 26.7% anual respecto al valor acumulado en el mismo mes un año atrás, cuando las exportaciones habían ascendido a cerca de US\$82.3 millones. Cabe resaltar que esos ritmos de crecimiento se mantienen por encima del crecimiento experimentado por el total de la industria en ese mismo mes (19%).

Las exportaciones a Venezuela, las cuales representan cerca de un 46% del total, crecieron 5.1% en el acumulado anual a abril de 2007, tasa inferior a la observada al cierre de 2006 (7.9%) y a la observada un año atrás (26.5%), lo cual evidencia una notoria desaceleración de las ventas



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

de este segmento industrial hacia ese país. Las exportaciones hacia Estados Unidos, que representan tan sólo un 9.6% del total, acumularon un valor de US\$10 millones en abril de 2007, con un crecimiento de 25.5% anual, mostrando una importante desaceleración en relación con el valor de las ventas externas registradas al cierre de 2006, cuando crecieron a una tasa de 57% anual. No obstante, este comportamiento fue más favorable respecto al crecimiento experimentado en abril de 2006 (19% anual).

Por su parte, la tasa de crecimiento de las importaciones de esta actividad industrial a abril continuó exhibiendo un buen comportamiento. Éstas pasaron de crecer 16.6% anual en abril de 2006 a 16.7% anual a finales de ese mismo año, para posteriormente exhibir un crecimiento de 26.3% en abril de 2007. Este incremento, no obstante, fue similar al registrado por el total de la industria en ese mismo período (26.6%).

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades, los indicadores de rentabilidad del sector de autopartes en 2006 no mostraron variaciones significativas. En 2006 el sector presentó un margen operacional de 10.1%, un valor similar al registrado en 2005 (10.4%). La rentabilidad del activo, por su parte, mostró una leve disminución, pasando de 13.1% en 2005 a 12.7% en 2006. De la misma forma, la rentabilidad del patrimonio y el margen de utilidad neta registraron disminuciones en 2006, de 2 y 1 punto porcentual, respectivamente. Se resalta el hecho de que estos indicadores de rentabilidad, a excepción del margen operacional, se encuentran muy por encima de los niveles que exhibe el promedio de la industria.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel en 2006, mientras que los indicadores de liquidez sí presentaron variaciones en ese año. Por un lado, el período medio de cobro se incrementó, pasando de 52 días en 2005 a 55 días en 2006, lo cual demuestra menor eficiencia en la gestión de liquidez, aunque este nivel se encuentra por debajo del promedio de la industria (58 días). El período medio de pago, de otro lado, mostró un aumento importante durante este período, pasando de 40 días en 2005 a 47 días en 2006. La razón corriente y la relación capital trabajo/activo mostraron aumentos marginales en 2006. Estos resultados indican que los niveles de liquidez de las empresas de este segmento industrial no registraron aumentos significativos en el último año.

Indicadores financieros · Sector de autopartes			
Indicador	2006	2005	Promedio industria* 2006
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	10.1	10.4	9.9
Margen de utilidad neta (%)	8.1	9.2	5.5
Rentabilidad del activo (%)	12.7	13.1	7.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	17.8	19.7	7.3
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Activos (veces)	1.2	1.3	0.8
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.7	1.6	1.5
Rotación CxC (días)	54.7	51.8	57.3
Rotación CxP (días)	46.8	39.8	52.6
Capital de trabajo / Activo (%)	25.7	23.3	13.0
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	43.5	41.3	39.5
Apalancamiento financiero (%)	14.8	14.5	13.9
Deuda neta (%)	14.7	14.3	13.6

* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 95 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

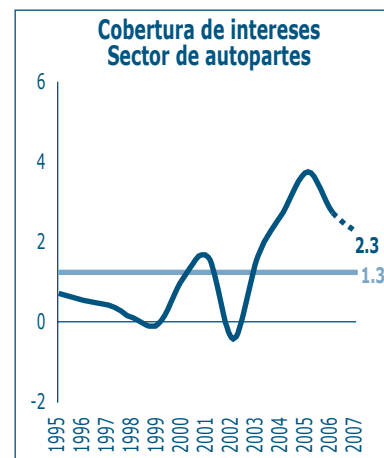
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

De forma similar, los indicadores de endeudamiento mostraron incrementos marginales en 2006. La razón de endeudamiento pasó de 41.3% en 2005 a 43.5% en 2006, un nivel ligeramente por encima del que exhibe la industria en su conjunto (39.5%). Igualmente, los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta mostraron leves incrementos. Estos resultados indican que los niveles de endeudamiento del sector se han mantenido prácticamente inalterados en el último año, con incrementos marginales que no permiten concluir que este segmento industrial este recurriendo a mayores niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades.

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 para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

El promedio de este indicador fue de 1.3 para el período 1995-2006. Su evolución muestra una caída en el indicador en el año 2002, en el cual alcanzó un valor de -0.4, el más bajo del período. No obstante, a partir de entonces el indicador de cobertura mostró una tendencia creciente y sostenida que alcanzó su máximo histórico en 2005 (3.9), presentando una ligera caída en 2006 (2.8).



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

Las estimaciones realizadas por Anif muestran que para 2007 el indicador continuará reflejando una importante capacidad para cumplir sus compromisos crediticios (2.3), a pesar de lucir menos holgada frente a los dos años anteriores. Así, este nivel continúa siendo satisfactorio para cumplir con las obligaciones correspondientes al pago de intereses. Esto significa que, en línea con el buen dinamismo proyectado en la producción y en las ventas del sector, las utilidades operacionales esperadas de este segmento de la industria alcanzarían para cubrir cerca de 2.3 veces la carga de intereses de este año. Al igual que en el sector de vehículos automotores, aunque con una menor acentuación, este resultado en el sector de autopartes es alentador en la medida en que refleja unos buenos resultados en este frente en lo que resta del año.

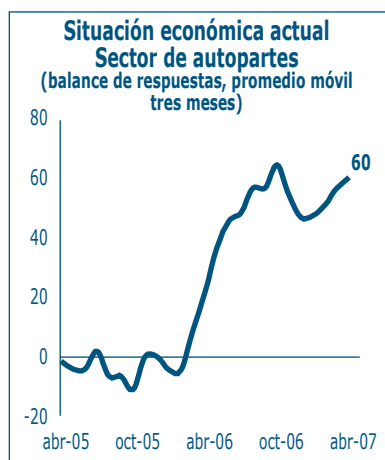
Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica por parte de los industriales en abril de 2007 continuó exhibiendo excelentes resultados. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica registró un nivel de 69 en abril de 2007, cuando un año atrás había registrado un nivel de 25, un avance, sin duda, significativo. La tendencia de más largo plazo, recogida en el promedio móvil de tres meses, sugiere de forma similar que a abril de 2007 la percepción de los empresarios fue bastante positiva. En efecto, entre abril de 2006 y abril de 2007 el promedio móvil del balance de respuestas pasó de 22 a 60, lo cual indica que, durante este período, el número de empresarios que sentían que la situación económica era mejor aumentó considerablemente.

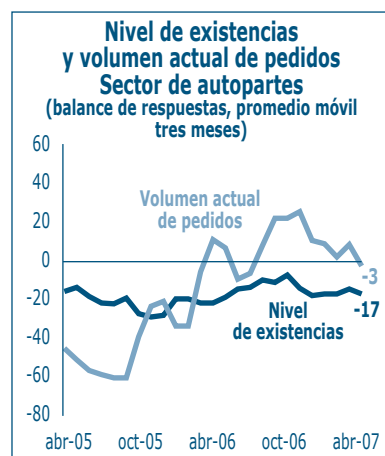
Sin embargo, la misma encuesta muestra una percepción desfavorable sobre el volumen de pedidos. Éste mostró un resultado de -15 en abril de 2007, cuando en el primer trimestre del año había registrado balances positivos y un año atrás había registrado un nivel de 12. Los resultados del promedio móvil de tres meses en este frente sugieren, de forma similar, que a abril de 2007 la percepción de los empresarios continuó siendo desfavorable (-3), a pesar de haber mostrado buenos resultados desde agosto de 2006 y cuando un año atrás el promedio móvil había alcanzado un valor de 11.

Sin embargo, los resultados del balance sobre el nivel de existencias, que reflejan la percepción sobre los niveles de demanda, parecen ir de la mano con el comportamiento experimentado en las ventas de este segmento de la industria, aunque se muestran menos optimistas. Así, el balance de respuestas sobre el nivel de existencias mostró un resultado de -15 en abril de 2007, cuando un año atrás había registrado un nivel de -25. Por su parte, la tendencia de largo plazo sobre el nivel de existencias muestra que se pasó de un nivel de -22 en abril de 2006 a -17 en abril de 2007.

Finalmente, las expectativas de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses se han tornado más positivas. Así,



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

mientras que en abril de 2006 el promedio móvil del balance mostraba que un 26% de los empresarios veía con optimismo la situación económica de los siguientes seis meses, en abril de 2007 esta percepción positiva aumentó a 29%, lo cual refleja mayores niveles de confianza y seguridad en los empresarios del sector.

Perspectivas

La dinámica de crecimiento del sector de autopartes ha ido en línea con el crecimiento del sector de vehículos automotores en el último año. Así, el año 2007 continuó con unos resultados favorables para este segmento industrial, con ritmos de crecimiento positivos tanto en sus niveles de producción como en los de ventas y empleo. Diversos factores han influido en este buen comportamiento. Por un lado, los mayores ritmos de crecimiento económico y el aumento del consumo de los hogares, que durante 2006 creció 6.8% anual y durante el primer semestre de 2007 creció a una tasa promedio de 7.6% anual, le han insertado un mayor dinamismo al sector. De otro lado, los mayores niveles de confianza y seguridad en las carreteras del país, resultado de la política de seguridad democrática del gobierno, continuaron estimulando su crecimiento.

Los indicadores de producción real del Dane a junio de 2007 siguieron mostrando un alto dinamismo en el sector. Su crecimiento anual en este mes fue de 23.4%, lo cual evidencia una importante aceleración dado que en junio de 2006 la producción se había contraído en cerca de 2.9% anual. Así mismo, la variación del promedio anual de la producción del sector de autopartes en junio de 2007 llegó a ser de 24.5%, cuando un año atrás ésta se incrementó a una modesta tasa de 1.3% anual.

De otro lado, las ventas del sector continúan en una senda positiva. De acuerdo con el índice de ventas del Dane, en junio las ventas de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores presentaron un crecimiento anual de 23.5%, lo cual se tradujo en un crecimiento año corrido de 25.8% anual en ese mismo mes (-0.7% un año atrás), con un crecimiento promedio anual de 25.4%, más de 20 puntos porcentuales por encima del registrado en junio de 2006.

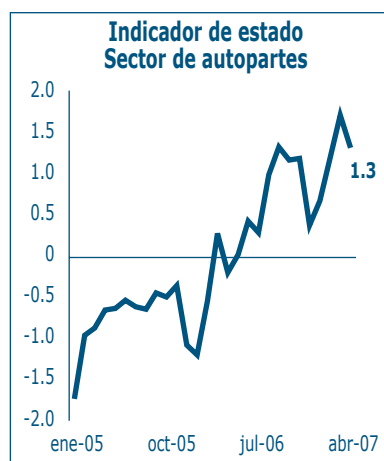
El crecimiento del empleo, por su parte, mostró una mayor aceleración hacia el mes de junio de 2007. Éste se incrementó cerca de 10.2% anual en ese mes (1.8% un año atrás). Así mismo, el crecimiento del empleo en el año corrido a junio presentó un importante repunte, creciendo a una tasa de 8.7% anual, cuando un año atrás éste se incrementó a una tasa de 4.1% anual.

Al igual que lo ocurrido en el sector automotor, el efecto de la revaluación y los mayores ritmos de crecimiento económico han generado un reposicionamiento de precios en el mercado, contribuyendo a estimular la demanda tanto de vehículos nuevos como usados. Estos últimos también registraron disminuciones significativas en sus precios y ello generó un estímulo importante en el segmento de autopartes. Así mismo, en los últi-

mos años se ha generado un incremento importante del parque automotor, lo que evidencia una mayor amplitud de mercado en la comercialización de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores, lo cual ha generado un mayor dinamismo en el corto y mediano plazo.

En medio de este contexto, Anif estima que la producción continuará en una senda de crecimiento positiva durante el segundo semestre de 2007. Con base en lo anterior, y de acuerdo con la evolución del sector durante el último año, las proyecciones realizadas por Anif señalan que la producción del sector de autopartes en el promedio en doce meses se incrementará cerca de 23% anual en diciembre de 2007, cerca de 14 puntos por encima del crecimiento registrado en diciembre de 2006. De forma similar, el índice de ventas del sector se incrementará 25% en el promedio anual en el mismo mes (12% en diciembre de 2006).

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de las demás variables, dirimiendo las señales que el conjunto de variables emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado del sector de autopartes, en línea con los resultados del sector de vehículos automotores, muestra un comportamiento favorable en los últimos años. Se observa que, en el agregado, el sector ha mostrado crecimientos sostenidos desde 2005, a pesar de registrar algunas caídas en los meses de diciembre de 2005 y 2006. No obstante, este indicador muestra un valor de 1.3 en el mes de abril de 2007, después de haber alcanzado su máximo histórico un mes atrás (1.7), unos resultados que demuestran el dinamismo del sector en el período reciente.

Cabe señalar que estos resultados son consistentes con el crecimiento que experimentó el sector tanto en su producción como en sus ventas en el último año, reflejando igualmente la notoria recuperación del empleo a partir del cuarto trimestre de 2006. Al igual que el sector automotriz, este segmento industrial muestra resultados importantes en el frente externo, con crecimientos favorables en sus exportaciones, y un nivel de optimismo positivo en los empresarios en cuanto a la percepción sobre los niveles de demanda y sobre su situación económica en el segundo semestre de 2007.

Anexo 1 · Metodología para el cálculo del indicador de estado del sector

Son muchas las variables que proporcionan información relevante acerca de la evolución de la actividad de un sector determinado, actuando como indicadores del comportamiento del mismo. Con base en las señales emitidas por cada una de dichas variables, resulta posible en algunas oportunidades esculpir con relativa certeza el “estado del sector”, entendiendo como tal la dinámica en el funcionamiento económico de éste. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que tal concepto refleja la situación sectorial como un todo, motivo por el cual su determinación mediante el análisis separado de cada uno de los indicadores puede resultar altamente confusa cuando éstos arrojan señales encontradas.

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 *proxy* 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 complementada 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



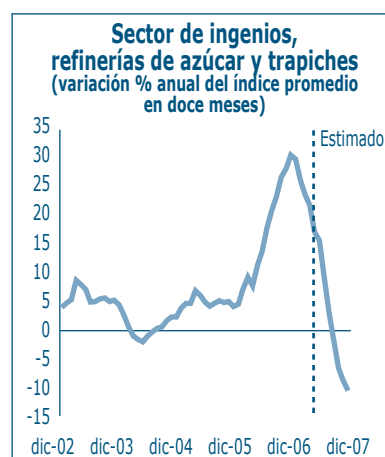
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



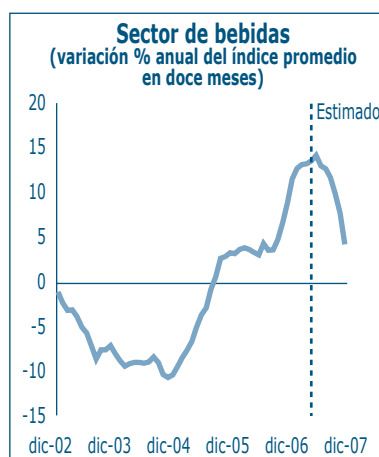
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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.



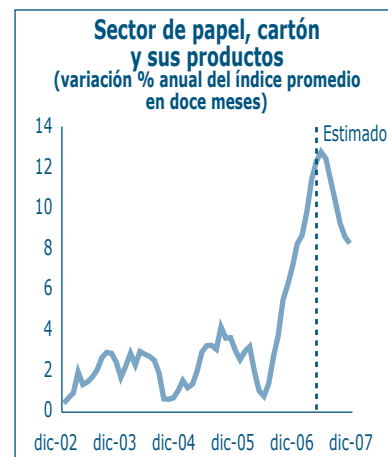
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



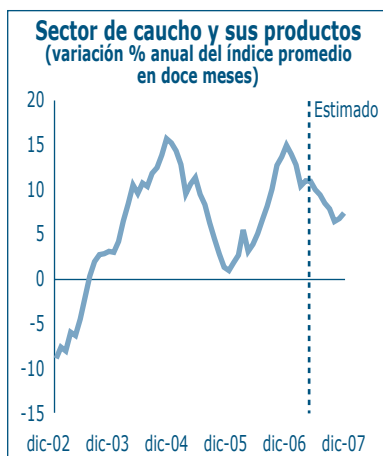
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



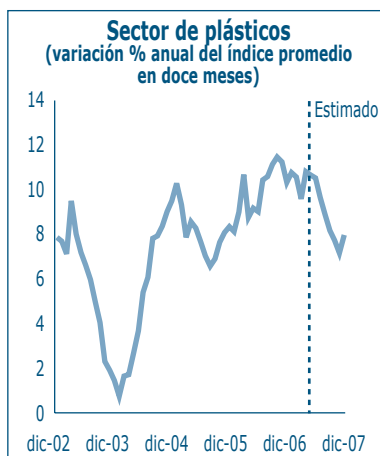
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



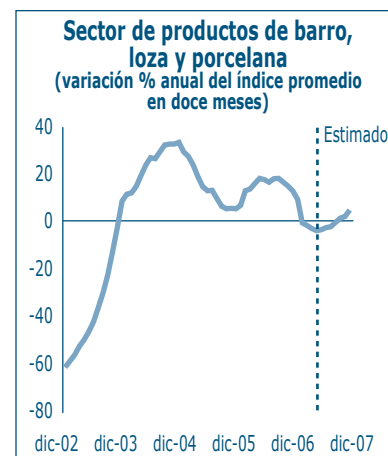
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



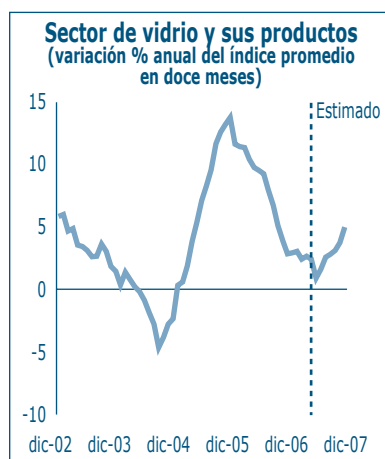
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



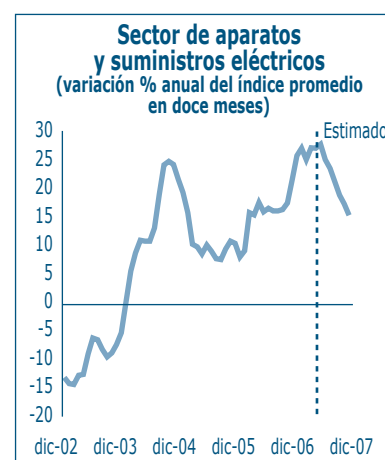
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



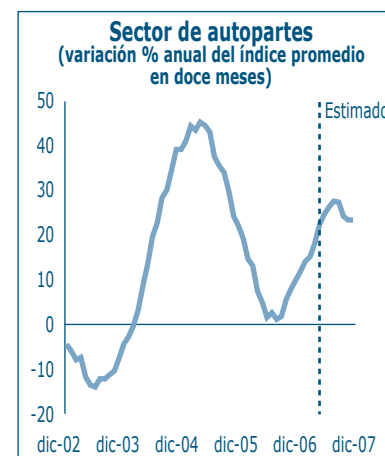
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



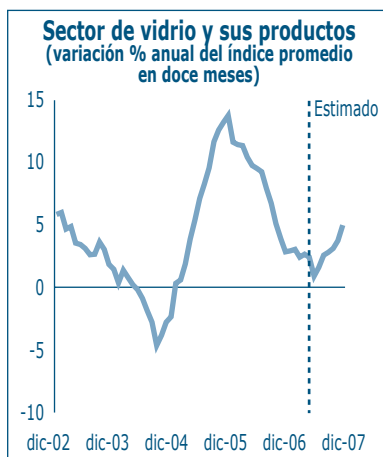
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



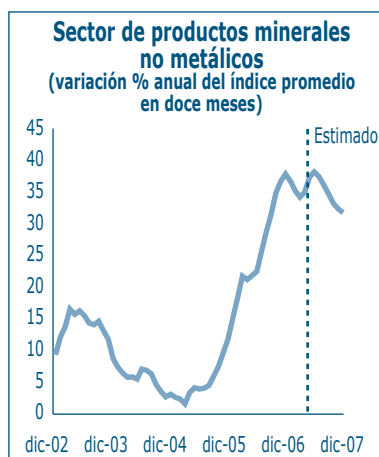
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



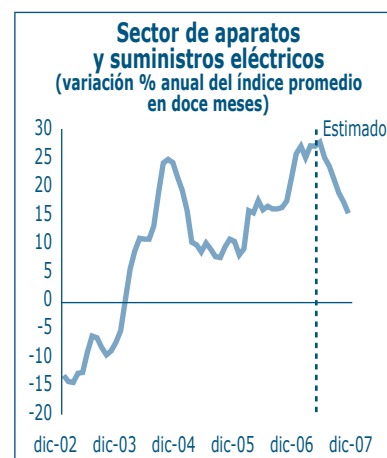
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



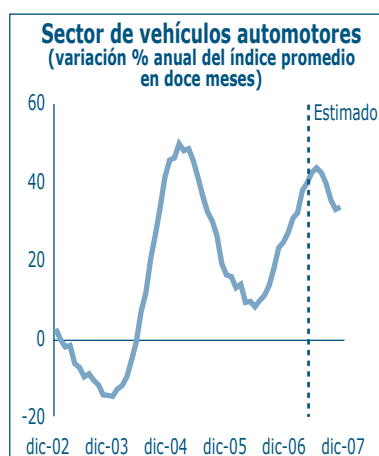
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.