

# EXPECTATIVAS DE INVERSION EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

SEGUNDO SEMESTRE DE 1976 Y PRIMERO DE 1977

## I — PRESENTACION

En mayo de 1976 se efectuó una encuesta tendiente a examinar el comportamiento de la inversión en las diferentes ramas de la industria manufacturera (1). El éxito de este primer ensayo, para el cual fue decisiva la colaboración de los empresarios de todo el país, movió a las directivas del Banco de la República a realizar de nuevo la investigación, con el fin de indagar acerca de la evolución de la industria en el segundo semestre de 1976 y sus perspectivas para el primero de 1977.

Al igual que en la ocasión anterior, la encuesta se adelantó en ocho ciudades utilizando un cuestionario de carácter opinático o cualitativo, mediante el cual se recogieron los juicios de los empresarios. El número de establecimientos entrevistados se elevó a 510, frente a 449 de la primera encuesta, de acuerdo con la siguiente distribución:

CUADRO 1

### Número de establecimientos entrevistados

Ciudades	Encuestas	
	Primera mayo de 1976	Segunda noviembre de 1976
Barranquilla .....	54	60
Bogotá .....	173	185
Bucaramanga .....	14	15
Cali .....	73	80
Cartagena .....	14	13
Manizales .....	12	12
Medellín .....	96	131
Pereira .....	13	14
<b>Total .....</b>	<b>449</b>	<b>510</b>

Con el fin de verificar el tamaño de las empresas que participaron y disponer de un factor de ponderación, se utilizó el mismo sistema de la encuesta anterior: el producto del personal ocupado por el capital y reservas de la respectiva empresa (2).

## II — RESULTADOS

En los cuadros siguientes se condensan las respuestas de los 510 empresarios. En algunos casos las cifras se refieren al número de respuestas y en otros a las ponderaciones que se obtuvieron en la forma descrita atrás.

### 1 — Inversión realizada en el segundo semestre de 1976

Uno de los aspectos que se indagaron fue el comportamiento de la inversión real, referida esta a la adición de maquinaria, equipo y construcciones, durante el segundo semestre de 1976, en comparación con el primero. El 42% de las empresas realizó mayores inversiones en el segundo semestre que en el primero, actitud bastante uniforme en las distintas ramas de actividad, si se observa que la distribución porcentual simple varía entre 35% en el caso de las industrias químicas, petróleo, caucho y plástico, hasta 50% en las de alimentos, bebidas y tabaco. El análisis de esta misma respuesta, teniendo en cuenta los factores de ponderación ya señalados, permite establecer diferencias más marcadas. En efecto, en el grupo de madera y sus manufacturas, las ocho empresas que declararon haber realizado una mayor inversión en el segundo semestre respecto al primero solo representan 40% del número entrevistado en ese grupo, pero en ellas se concentra el 97% del tamaño —capital y empleados—, es decir que las más activas en materia de inversión fueron las de mayor dimensión. En otros grupos como los de alimentos, bebidas y tabaco, papel e imprentas y minerales se presentó el mismo comportamiento, si bien con menos intensidad.

Es interesante señalar que tanto en número como en tamaño ponderado los resultados son inferiores a los pronósticos que existían para este segundo semestre. En la primera encuesta, 244 empresas, es decir 54% del total (78% del capital y del personal empleado) esperaban que la inversión en el segundo semestre sería mayor que en el primero; sin embar-

(1) Sus resultados fueron publicados en la Revista del Banco de la República del mes de agosto de 1976.

(2) Los demás elementos metodológicos son los mismos de la primera encuesta y, por lo tanto, no se ha considerado necesario incluirlos aquí.

go, los resultados de la segunda encuesta indican que solo 212 empresas, 42% de la muestra y 45% en la distribución ponderada, efectivamente incrementaron sus inversiones.

Otro grupo de empresas equivalente a 18% de la muestra y en el cual se reúne 40% del capital y del empleo, mantuvo su inversión en el segundo semestre en niveles similares a los del primero. Al igual que en el grupo de las que aumentaron, los resultados de este muestran que en número de empresas en su distribución relativa hubo descenso res-

pecto a lo esperado para el segundo semestre en las respuestas de la primera encuesta, comportamiento que se presentó prácticamente en todas las ramas de actividad. En las empresas de mayor tamaño, expresado por el capital y el empleo, se notan cambios fuertes entre lo estimado en la primera encuesta y lo efectivamente realizado de acuerdo con la segunda, especialmente en la industria textil y de confecciones; en menor grado en las químicas y metal-mecánicas.

CUADRO 2

Inversión realizada en el segundo semestre de 1976 (1)

Actividad industrial	Cifras absolutas					Porcentajes (2)				
	Total	Mayor	Igual	Menor	No hubo	Total	Mayor	Igual	Menor	No hubo
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	86	43	12	16	15	100	61	7	18	14
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	123	47	22	9	45	100	32	65	1	2
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	20	8	3	2	7	100	97	1	1	1
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	34	13	7	5	9	100	72	1	21	6
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	84	29	10	16	29	100	41	44	8	7
6 — Minerales y metálica básica .....	38	16	7	8	7	100	62	4	29	5
7 — Metalmeccánica .....	125	56	29	9	31	100	49	41	7	3
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>212</b>	<b>90</b>	<b>65</b>	<b>143</b>	<b>100</b>	<b>45</b>	<b>40</b>	<b>9</b>	<b>6</b>

(1) Corresponde a la inversión real en maquinaria, equipo y construcciones realizada en el segundo semestre de 1976 con relación al primero. (2) Porcentajes ponderados por el capital, reservas y personal ocupado en las empresas.

Un tercer grupo de empresas, que representa 13% del número encuestado y 15% de la actividad industrial, disminuyó o no efectuó inversiones reales respecto al primer semestre. El comportamiento por ramas de actividad, empero, no es muy uniforme, pues varía desde cifras muy insignificantes, 2% en las industrias de textiles, confecciones, maderas y sus productos, hasta 34% en la de minerales y metálica básica.

2 — Expectativas de inversión en el primer semestre de 1977

En cuanto a los pronósticos para el primer semestre de 1977, 54% de los empresarios (78% del total de la actividad) respondieron que incrementarían su inversión respecto al segundo semestre de 1976. Existe bastante homogeneidad en esta apreciación entre las distintas ramas de actividad, ya que las proporciones fluctúan entre 40% en la in-

dustria de madera y sus manufacturas hasta 67% en la de alimentos y bebidas. Al considerar las ponderaciones se tienen casos extremos como el de la industria textil y de confecciones en donde 92% de la rama, que corresponde a solo 46% de las empresas, incrementará sus inversiones, mientras en la del papel y editoriales solo lo hará 6% de la actividad, aunque en número equivale al 53%.

En comparación con los resultados del segundo semestre de 1976, el primero de 1977 resultaría más dinámico en materia de inversión real, ya que de 42% de empresas que aumentaron sus inversiones en la segunda mitad del año 1976 se pasaría a 54% en la primera de 1977. Recuérdese que en el primer semestre de 1976 solamente 34% de los establecimientos declararon haber invertido más que en el segundo semestre de 1975. Los planes de mayor inversión, por otra parte, se presentan en todas las ramas de actividad industrial.



CUADRO 3

## Proyectos de inversión en el primer semestre de 1977 (1)

Actividad industrial	Cifras absolutas					Porcentajes (2)				
	Total	Mayor	Igual	Menor	No habrá	Total	Mayor	Igual	Menor	No habrá
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	86	58	4	12	12	100	76	6	15	3
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	123	57	13	8	45	100	92	4	1	3
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) ..	20	8	4	—	8	100	80	18	—	2
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	34	18	3	5	8	100	6	13	77	4
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico ....	84	47	3	11	23	100	83	2	10	5
6 — Minerales y metálica básica .....	38	21	11	—	6	100	71	22	—	7
7 — Metalmeccánica .....	125	66	18	17	24	100	45	47	6	2
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>275</b>	<b>56</b>	<b>53</b>	<b>126</b>	<b>100</b>	<b>78</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>4</b>

(1) Corresponde a los proyectos de inversión real en maquinaria, equipo y construcciones que esperan realizar los empresarios en el primer semestre de 1977. (2) Id. cuadro 2.

El número de firmas que durante el primer semestre de 1977 mantendría sus inversiones en niveles iguales al semestre anterior, presenta disminución frente a los resultados de finales de 1976, al pasar el porcentaje de empresas que dieron esta respuesta de 18 a 11. El descenso en esta categoría es aún más pronunciado en la distribución que tiene en cuenta el tamaño, ya que de 40% de la industria en general, que mantuvo iguales sus inversiones durante el segundo semestre del año anterior, se pasa a solo 8% en el primero de 1977. Los cambios más apreciables ocurren en los sectores de la madera y los muebles, lo mismo que en la industria química, petróleo, productos de caucho y plástico. Precisamente en estas agrupaciones existe la tendencia más acentuada a aumentar la inversión, según se comentó atrás.

Los grupos de empresas que disminuirán sus inversiones o no realizarán ninguna, comprenden 35% de las unidades encuestadas, pero representan solo 14% si se considera el tamaño. No se advierten cambios significativos respecto al comportamiento de los dos semestres pasados.

## 3 — Causas de la expectativa de aumento o disminución en la inversión

Respecto al posible comportamiento de la inversión en la industria manufacturera en el primer semestre de 1977, se indagaron las causas que lo determinarían. El cuadro 4 agrupa las respuestas recibidas de los 275 empresarios que esperan que en sus respectivas empresas haya aumentos en la inversión real.

CUADRO 4

## Causas por las cuales aumentará la inversión en el primer semestre de 1977 (1)

Actividad industrial	Cifras absolutas							Porcentajes (2)						
	Total	A	B	C	D	E	F	Total	A	B	C	D	E	F
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	58	23	—	4	16	11	4	100	84	—	3	11	2	—
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	57	12	4	10	14	11	6	100	1	—	1	96	2	—
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	8	3	1	—	2	2	—	100	81	13	—	3	3	—
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	18	2	2	4	3	6	1	100	—	2	12	31	53	2
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	47	12	3	8	13	7	4	100	73	3	5	6	3	10
6 — Minerales y metálica básica .....	21	7	1	2	3	5	3	100	44	1	1	36	16	2
7 — Metalmeccánica .....	66	13	4	13	17	13	6	100	24	2	20	36	6	12
<b>Total .....</b>	<b>275</b>	<b>72</b>	<b>15</b>	<b>41</b>	<b>68</b>	<b>55</b>	<b>24</b>	<b>100</b>	<b>29</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>64</b>	<b>3</b>	<b>1</b>

A = Aumento de la demanda interna. B = Aumento de demanda externa. C = Fabricación de nuevos productos. D = Reemplazo de antiguos equipos e instalaciones. E = Mejoras en el proceso productivo. F = Otras. (1) Id. cuadro 3. (2) Id. cuadro 2.

Se mencionan tres causas importantes como determinantes de los nuevos planes de inversión. En primer término, la previsión de aumentos en la demanda interna, acogida por 26% de los empresarios que reúnen 29% del tamaño de las empresas que incrementarán su inversión. En las empresas grandes de las ramas de alimentos, bebidas, madera y química, este factor es de más fuerza y en menor grado en la de minerales y metálica. Le sigue en importancia el reemplazo de equipos antiguos e instalaciones, factor preponderante en 25% de las respuestas y que concentra 64% del tamaño del subgrupo; sobresale el peso que en este último porcentaje tiene la industria textil y de confecciones, ya que en las catorce empresas de esta rama que planean expandir sus inversiones se concentra 96% del capital y mano de obra. La tercera causa importante, especialmente en las empresas de menor tamaño, es la de mejoras en el proceso produc-

tivo, elemento bastante asociado al anterior. Finalmente, es interesante resaltar que entre los factores mencionados por los empresarios no figura sino en muy contados casos la demanda externa como determinante del ensanche en la inversión.

También se intentó establecer las causas que motivarían una menor inversión en el primer semestre de 1977 respecto al segundo de 1976, de acuerdo con lo expresado por las 53 empresas que se hallaron en esta situación. La razón más frecuentemente aducida por los empresarios (47% en número y 32% en la distribución ponderada) fue la de haber realizado ya inversiones en períodos recientes. En segundo término está la escasez de financiamiento, factor que, como se ve en los cuadros respectivos, tiene alguna intensidad en las empresas de las ramas de alimentos, bebidas y papel y sus productos. Las demás causas tienen una baja importancia relativa.

CUADRO 5

Causas por las cuales disminuirá la inversión en el primer semestre de 1977 (1)

Actividad industrial	Cifras absolutas								Porcentajes (2)							
	Total	A	B	C	D	E	F	G	Total	A	B	C	D	E	F	G
1 — Alimentos, bebidas y tabaco ...	12	1	—	2	1	2	4	2	100	40	—	20	—	1	36	3
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	8	1	1	1	—	1	4	—	100	—	—	3	—	38	59	—
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	100	—	—	—	—	—	—	—
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	5	1	—	1	—	—	2	1	100	72	—	4	—	—	24	—
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	11	1	—	1	1	—	6	2	100	5	—	18	—	—	63	14
6 — Minerales y metálica básica ..	—	—	—	—	—	—	—	—	100	—	—	—	—	—	—	—
7 — Metalmeccánica .....	17	2	—	2	—	3	9	1	100	7	—	16	—	—	70	7
<b>Total .....</b>	<b>53</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>25</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>53</b>	<b>—</b>	<b>11</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>33</b>	<b>2</b>

A = Escasez de financiación. B = Costos de financiación. C = Debilidad de la demanda. D = Incremento de costos E = Capacidad instalada subutilizada. F = Inversión reciente. G = Otros. (1) Id. cuadro 3. (2) Id. cuadro 2.

4 — Fuentes de financiamiento

Otro punto de interés dentro de la investigación fue establecer el origen principal del financiamiento para la nueva inversión en las 275 empresas que proyectan aumentarla en el primer semestre de 1977.

Para ello se agruparon las distintas modalidades de financiación en dos: la capitalización y el endeudamiento, teniendo presente la posibilidad de que las dos formas se combinen, como en efecto sucede en un gran número de casos.



CUADRO 6

## Fuente de financiamiento para la inversión del primer semestre de 1977

Actividad industrial	Cifras absolutas				Porcentajes (1)			
	Total	Capitalización	Endeudamiento	Ambas	Total	Capitalización	Endeudamiento	Ambas
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	58	16	17	25	100	10	18	72
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	57	6	19	32	100	67	4	29
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	8	—	4	4	100	—	12	88
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	18	2	7	9	100	3	38	59
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	47	12	10	25	100	10	4	86
6 — Minerales y metálica básica .....	21	2	6	13	100	2	3	95
7 — Metalmecánica .....	66	11	24	31	100	28	26	46
<b>Total .....</b>	<b>275</b>	<b>49</b>	<b>87</b>	<b>139</b>	<b>100</b>	<b>45</b>	<b>8</b>	<b>47</b>

(1) Id. cuadro 2.

De acuerdo con las respuestas obtenidas, que se condensan en el cuadro 6, habría una disminución en el uso del crédito como fuente principal de financiamiento respecto a lo realizado en el segundo semestre de 1976, tanto si se considera el número de empresas, como su tamaño. Teniendo en cuenta este último elemento, la baja es bastante pronunciada, ya que de 56% que declararon haber usado principalmente el endeudamiento en el segundo semestre de 1976, la proporción se reduce a 8%, lo cual indicaría que son las empresas más grandes las que determinarían este cambio, pues en la distribución porcentual del número de empresas sin consideración a su tamaño, la reducción es solamente de 58% a 32% entre los dos semestres.

El número de empresas que dependerá fundamentalmente de la capitalización para financiar sus nuevas inversiones se conserva aproximadamente en

19%. En cambio, la representación en el total de la muestra, ponderada por su tamaño, pasa de 8% en el segundo semestre de 1976 a 45% en el primero de 1977 en concordancia con lo expuesto en el párrafo anterior.

Finalmente, cerca de la mitad de las empresas que aumentarán sus inversiones usarán la combinación de capitalización y endeudamiento en la financiación de sus ensanches.

## 5 — Evolución general de la actividad industrial

Otro de los aspectos investigados en la encuesta fue la apreciación que cada empresario tenía acerca de la posible evolución de la rama industrial a la que pertenece su empresa en el semestre bajo análisis, independientemente de la opinión respecto a su propia firma.

CUADRO 7

## Evolución de la actividad industrial en el primer semestre de 1977

Actividad industrial	Cifras absolutas				Porcentajes (1)			
	Total	Favorable	Mantendrá la tónica actual	Desfavorable	Total	Favorable	Mantendrá la tónica actual	Desfavorable
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	86	39	20	27	100	13	14	73
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	123	55	38	30	100	31	65	4
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	20	15	5	—	100	99	1	—
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	34	11	17	6	100	33	59	8
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	84	35	30	19	100	76	15	9
6 — Minerales y metálica básica .....	38	21	14	3	100	65	34	1
7 — Metalmecánica .....	125	67	49	9	100	37	61	2
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>243</b>	<b>173</b>	<b>94</b>	<b>100</b>	<b>31</b>	<b>47</b>	<b>22</b>

(1) Id. cuadro 2

Las respuestas de los 510 empresarios entrevistados indican que 48% de ellos, que representan 31% del tamaño, se pronunciaron por condiciones favorables para la primera mitad de 1977. En las distintas ramas industriales, empero, se tienen apreciaciones bastante diferentes. En efecto, 75% de las empresas de la actividad de madera y sus productos, en las cuales se concentra prácticamente la totalidad del capital y empleo de esta rama, creen que la evolución de su sector será favorable. También se destacan por su previsión en el mismo sentido las actividades de la química, petróleo, caucho y plástico, al igual que las de minerales y metálica básica, con influencia bastante marcada en las empresas de mayor tamaño. Se tiene, de otro lado, el poco "optimismo" con que se mira la rama de alimentos y bebidas, también en este caso por la influencia de las empresas grandes, ya que mientras cerca de la mitad de los entrevistados en esta rama se orientaron hacia condiciones favorables, el peso de las empresas por ellos representado apenas llega a 13%.

Los empresarios que creen que durante el primer semestre de 1977 se mantendrán las condiciones pre-valetientes en el segundo de 1976 representan 34% en el número y 47% en la distribución ponderada por el tamaño. Se puede observar que el número de respuestas en este sentido conserva bastante homogeneidad al comparar las distintas actividades. Solo se aparta sustancialmente la industria del papel, imprenta y sus conexas, en la cual el 50% opina en este sentido, cuando el promedio general apenas llega a 34%. Al examinar la ponderación según tamaño de las empresas, en las ramas de textiles, confecciones, papel, imprentas y la metalmeccánica es manifiesta la opinión que se mantendrá la tónica del segundo semestre de 1976.

Dentro del conjunto de empresas que opinaron que la rama industrial a la cual pertenecen evolucionará desfavorablemente, sobresalen las vinculadas a la producción de alimentos, bebidas y tabaco, concepto que es más notorio en las empresas grandes, si se tiene en cuenta como las entidades que dieron esta respuesta representan 31% de aquellas encuestadas en dicha rama, pero allí se congrega el 73% del factor ponderado. Conviene mencionar también los casos de las industrias de textiles, confecciones, papel, imprentas, química, caucho y plástico, por la relativa abundancia de las respuestas en este sentido, si bien, dado el reducido tamaño de las empresas que así respondieron, tienen poca representación en la distribución ponderada.

Con relación al punto bajo estudio resulta muy interesante establecer el vínculo entre las decisiones

sobre inversión y el juicio sobre la evolución de la rama industrial.

Si se toman aquellas empresas que creen que la rama industrial a la cual pertenecen evolucionará favorablemente en el primer semestre de 1977, se observa que casi la totalidad aumentará sus inversiones y solo una porción muy pequeña la disminuirá o no realizará ninguna. Consideración similar puede hacerse en el grupo de las que opinaron que sus respectivas ramas de actividad se mantendrán en la misma tónica reciente. En estos dos grupos existe bastante consistencia entre la apreciación de la evolución de la rama industrial y el comportamiento individual de la empresa en materia de inversión. Por el contrario, en aquellas que prevén un desenvolvimiento menos favorable para su rama industrial no se presenta el caso de disminución en sus inversiones, en tanto que un número de ellas las aumentará, como puede verse en el cuadro 8.

CUADRO 8

Perspectivas de inversión y evolución de la actividad industrial

Inversión primer semestre 1977	Evolución de la actividad industrial en el primer semestre de 1977			
	Total	Favorable	Mantendrá la tónica actual	Desfavorable
<b>Cifras absolutas</b>				
Aumentará .....	275	163	79	33
Igual .....	56	18	25	13
Disminuirá .....	53	23	17	13
No habrá .....	126	39	52	35
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>243</b>	<b>173</b>	<b>94</b>
<b>Porcentajes (1)</b>				
Aumentará .....	78	26	38	14
Igual .....	8	2	4	2
Disminuirá .....	10	2	5	3
No habrá .....	4	1	—	3
<b>Total .....</b>	<b>100</b>	<b>31</b>	<b>47</b>	<b>22</b>

(1) Id. cuadro 2.

6 — Situación por ciudades

Como se mencionó al comienzo, la encuesta se realizó en ocho ciudades. Los siguientes comentarios buscan reseñar los aspectos más destacados del análisis regional de la encuesta.



En primer término conviene hacer referencia a los resultados del segundo semestre de 1976, en el cual sobresale el hecho de que en siete ciudades las proporciones de una mayor inversión realizada son

superiores a las del semestre anterior; el auge más notable se presentó en Bucaramanga, Cartagena y Manizales.

CUADRO 9

Inversión realizada en el segundo semestre de 1976 (1)

Ciudades	Cifras absolutas					Porcentajes (2)				
	Total	Mayor	Igual	Menor	No hubo	Total	Mayor	Igual	Menor	No hubo
Bogotá .....	185	80	46	18	41	100	79	11	8	2
Barranquilla .....	60	24	5	3	28	100	55	7	27	11
Bucaramanga .....	15	7	1	1	6	100	61	—	6	33
Cali .....	80	30	13	16	21	100	45	14	39	2
Cartagena .....	13	6	—	4	3	100	87	—	7	6
Manizales .....	12	8	—	1	3	100	52	—	2	46
Medellín .....	131	53	24	21	33	100	32	59	2	7
Pereira .....	14	4	1	1	8	100	74	2	—	24
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>212</b>	<b>90</b>	<b>65</b>	<b>143</b>	<b>100</b>	<b>45</b>	<b>40</b>	<b>9</b>	<b>6</b>

(1) Id. cuadro 2 (2) Id. cuadro 2.

Las expectativas de una mayor inversión durante el primer semestre de 1977, adquieren mayor importancia en las ciudades de Bucaramanga, Cartagena, Medellín, Cali y Bogotá, en las cuales más de 50% de los empresarios manifestaron que aumentarían su inversión real. La concentración regional de empresas clasificadas por el número de personal ocupado y capital pagado, señala una actitud más positiva en Medellín y Cartagena.

Respecto al conjunto de empresas que respondieron que sus inversiones reales en el primer semestre de este año serían menores a las realizadas en el segundo de 1976, puede mencionarse que teniendo en cuenta el tamaño relativo, en Barranquilla el porcentaje de empresas con menores inversiones frente al semestre anterior pasa de 29% en el último de 1976 a 5% en las proyecciones del primero de 1977; por el contrario, en Cali aumentan las proporciones

de 39% a 56%, respectivamente, y en Manizales de 2% a 43%.

Finalmente, cabría mencionar los casos en que no habrá inversiones reales, de acuerdo con la opinión de los empresarios. El promedio nacional de 25% en el número de encuestados es bastante homogéneo en las distintas ciudades, ya que solamente se apartan sustancialmente de él los casos de Barranquilla y Pereira, 42% y 43%, respectivamente, en los que, sin embargo, la proporción se reduce sustancialmente al considerar la distribución ponderada por el capital y el empleo, es decir que esta situación se presentaría con mayor frecuencia en las empresas de menor tamaño. El caso opuesto se da en Bucaramanga, donde las empresas que prevén ausencia total de inversión en este primer semestre, representan 27% en número y 68% en el tamaño.

CUADRO 10

Proyectos de inversión en el primer semestre de 1977 (1)

Ciudades	Cifras absolutas					Porcentajes (2)				
	Total	Aumentará	Igual	Disminuirá	No habrá	Total	Aumentará	Igual	Disminuirá	No habrá
Bogotá .....	185	97	28	17	43	100	75	15	2	8
Barranquilla .....	60	28	4	3	25	100	52	30	5	13
Bucaramanga .....	15	11	—	—	4	100	32	—	—	68
Cali .....	80	42	8	15	15	100	24	15	56	5
Cartagena .....	13	9	—	1	3	100	94	—	—	6
Manizales .....	12	5	—	5	2	100	53	—	43	4
Medellín .....	131	79	15	9	28	100	94	4	1	1
Pereira .....	14	4	1	3	6	100	76	12	10	2
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>275</b>	<b>56</b>	<b>53</b>	<b>126</b>	<b>100</b>	<b>78</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>4</b>

(1) Id. cuadro 3 (2) Id. cuadro 2.

En las expectativas de la evolución de la actividad industrial en el primer semestre de 1977, se aprecia mucha similitud en la agrupación regional de las respuestas. Por ello solamente resaltan casos muy aislados que conviene destacar. En primer término, la ciudad más "optimista" resulta ser Pereira, en donde el 79% de los empresarios entrevistados señala condiciones favorables para sus respectivas ramas industriales. En la distribución ponde-

rada, la ciudad más "pesimista" fue Bogotá, en donde 61% de la actividad industrial (el número de empresas fue de solo 23%) cree que las condiciones serán desfavorables para la industria. El caso de Pereira llama la atención, ya que pese a que allí predominan las expectativas favorables en la industria, tal optimismo no se manifiesta en aumentos de la inversión.

CUADRO 11

Evolución de la actividad industrial en el primer semestre de 1977

Ciudades	Cifras absolutas				Porcentajes (1)			
	Total	Favorable	Mantendrá la tónica actual	Desfavorable	Total	Favorable	Mantendrá la tónica actual	Desfavorable
Bogotá .....	185	79	64	42	100	21	18	61
Barranquilla .....	60	30	20	10	100	53	43	4
Bucaramanga .....	15	9	5	1	100	67	27	6
Cali .....	80	34	25	21	100	24	31	45
Cartagena .....	13	7	6	—	100	86	14	—
Manizales .....	12	5	4	3	100	33	47	20
Medellín .....	131	68	49	14	100	36	62	2
Pereira .....	14	11	—	3	100	78	—	22
<b>Total .....</b>	<b>510</b>	<b>243</b>	<b>173</b>	<b>94</b>	<b>100</b>	<b>31</b>	<b>47</b>	<b>22</b>

(1) Id. cuadro 2

CUADRO 12

Fuente de financiamiento para la inversión del primer semestre de 1977

Ciudades	Cifras absolutas				Porcentajes (1)			
	Total	Capitalización	Endeudamiento	Ambas	Total	Capitalización	Endeudamiento	Ambas
Bogotá .....	97	14	35	48	100	4	5	91
Barranquilla .....	28	7	10	11	100	3	62	35
Bucaramanga .....	11	3	3	5	100	2	71	27
Cali .....	42	9	12	21	100	8	3	89
Cartagena .....	9	2	4	3	100	9	10	81
Manizales .....	5	—	1	4	100	—	6	94
Medellín .....	79	12	20	47	100	60	9	31
Pereira .....	4	2	2	—	100	72	28	—
<b>Total .....</b>	<b>275</b>	<b>49</b>	<b>87</b>	<b>139</b>	<b>100</b>	<b>44</b>	<b>8</b>	<b>48</b>

(1) Id. cuadro 2.

III — CONCLUSIONES

De los resultados comentados puede deducirse que, en general, la disposición a aumentar la inversión real en la industria manufacturera mejoraría bastante en este primer semestre respecto a la realizada en el segundo de 1976. En efecto, 54% de los ejecutivos entrevistados, cuyas empresas representan 78% de la actividad, se pronunciaron en este sentido, en tanto que las proporciones para lo efectivamente realizado en el segundo semestre del año pasado fueron de 42% y 46%, en su orden. Conviene

recordar que en la encuesta similar adelantada en mayo de 1976, el aumento pronosticado en la inversión para el segundo semestre de 1976 en términos porcentuales, era coincidentalmente el mismo que arrojó la proyección para el primero de 1977, pero el realizado fue más bajo. Empero, el pronóstico para el primer semestre de 1977 resulta superior a la inversión real del primer semestre de 1976, comportamiento que cubre casi sin excepción todas las ramas de actividad y ciudades donde se realizó la encuesta.



Los aumentos en la inversión real en la gran mayoría de casos obedecen a reemplazo de equipos e instalaciones, lo mismo que al estímulo de la demanda interna, mientras la externa no tiene prácticamente ninguna influencia en este comportamiento.

El número de empresarios que espera incrementar su inversión real en el primer semestre de 1977 crece en todas las ciudades del país, excepto en Manizales. En la segunda parte de 1976 todas las ciudades habían elevado sus inversiones respecto al primer semestre, con la única excepción de Pereira donde hubo una declinación apenas perceptible.

Se nota una marcada tendencia a financiar en mayor proporción los nuevos planes de inversión mediante la capitalización y a depender menos del endeudamiento, especialmente en las empresas de mayor tamaño.

En cuanto a las previsiones empresariales sobre la evolución general de la rama industrial a la cual pertenecen, se nota bastante decaimiento frente a las expectativas favorables del semestre anterior. Un mayor número de empresarios cree ahora que las condiciones de su actividad industrial serán desfavorables o mantendrán la tónica reciente.

### Inversión real en la industria manufacturera (1). Resumen

1976 - 1977

Ciudades	Número de encuestas		Mayor		Igual			Menor		Nula				
			1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977				
	Primera	Segunda	Primer semestre realizada	Segundo semestre realizada	Primer semestre proyectada	Primer semestre realizada	Segundo semestre realizada	Primer semestre proyectada	Primer semestre realizada	Segundo semestre realizada	Primer semestre proyectada			
<b>Cifras absolutas</b>														
Bogotá .....	173	185	63	80	97	36	46	28	31	18	17	43	41	43
Barranquilla .....	54	60	14	24	28	11	5	4	14	3	3	15	28	25
Bucaramanga .....	14	15	4	7	11	2	1	—	4	1	—	4	6	4
Cali .....	73	80	23	30	42	8	13	8	13	16	15	29	21	15
Cartagena .....	14	13	3	6	9	—	—	—	4	4	1	7	3	3
Manizales .....	12	12	6	8	5	1	—	—	4	1	5	1	3	2
Medellín .....	96	131	38	53	79	20	24	15	32	21	9	6	33	28
Pereira .....	13	14	4	4	4	—	1	1	1	1	3	8	8	6
<b>Total .....</b>	<b>449</b>	<b>510</b>	<b>155</b>	<b>212</b>	<b>275</b>	<b>78</b>	<b>90</b>	<b>56</b>	<b>103</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>113</b>	<b>143</b>	<b>126</b>
<b>Porcentajes (2)</b>														
Bogotá .....	100	100	79	75		11	15		8	2		2	8	
Barranquilla .....	100	100	55	52		7	30		27	5		11	13	
Bucaramanga .....	100	100	61	32		—	—		5	—		34	68	
Cali .....	100	100	45	24		14	15		39	56		2	5	
Cartagena .....	100	100	87	94		—	—		7	—		6	6	
Manizales .....	100	100	52	53		—	—		2	43		46	4	
Medellín .....	100	100	32	94		60	4		1	1		7	1	
Pereira .....	100	100	74	76		2	12		—	10		24	2	
<b>Total .....</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>45</b>	<b>78</b>		<b>40</b>	<b>8</b>		<b>9</b>	<b>10</b>		<b>6</b>	<b>4</b>	

(1) Corresponde a la inversión real en maquinaria, equipo y construcciones. (2) Porcentajes ponderados por el capital, reservas y personal ocupado de las empresas.

## Inversión real en la industria manufacturera (1). Resumen

1976 - 1977

Actividad industrial	Número de encuestas		Mayor		Igual		Menor		Nula									
			1976		1977		1976		1977									
	Pri-mera gunda	Se- gunda	1er. Sem. Rea- liza- da	2º Sem. Pro- yec- tada	1er. Sem. Rea- liza- da	2º Sem. Pro- yec- tada	1er. Sem. Rea- liza- da	2º Sem. Pro- yec- tada	1er. Sem. Rea- liza- da	2º Sem. Pro- yec- tada								
			1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977								
<b>Cifras absolutas</b>																		
1—Alimentos, bebidas y tabaco	80	86	33	46	43	58	10	17	12	4	19	14	16	12	18	3	15	12
2—Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	107	123	29	59	47	57	14	22	22	13	21	11	9	8	43	15	45	45
3—Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	16	20	6	8	8	8	3	4	3	4	1	2	2	—	6	2	7	8
4—Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	28	34	10	17	13	18	4	4	7	3	6	7	5	5	8	—	9	8
5—Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	71	84	25	41	29	47	17	15	10	3	24	13	16	11	5	2	29	23
6—Minerales y metálica básica	32	38	15	17	16	21	6	7	7	11	8	7	8	—	3	1	7	6
7—Metalmeccánica .....	115	125	37	56	56	66	24	29	29	18	24	13	9	17	30	17	31	24
<b>Total .....</b>	<b>449</b>	<b>510</b>	<b>155</b>	<b>244</b>	<b>212</b>	<b>275</b>	<b>78</b>	<b>98</b>	<b>90</b>	<b>56</b>	<b>103</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>113</b>	<b>40</b>	<b>143</b>	<b>126</b>
<b>Porcentajes (2)</b>																		
1—Alimentos, bebidas y tabaco	100	100	45	73	61	76	12	1	7	6	35	26	18	15	8	—	13	3
2—Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	100	100	6	90	32	92	25	7	65	4	61	2	1	1	8	1	2	3
3—Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	100	100	79	83	98	80	12	14	1	18	1	2	—	—	8	1	1	2
4—Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	100	100	54	77	72	6	20	1	1	13	22	22	21	77	4	—	6	4
5—Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	100	100	46	56	41	83	16	17	44	2	37	27	8	10	1	—	7	5
6. Minerales y metálica básica	100	100	59	61	62	71	22	10	4	22	19	29	29	—	—	—	5	7
7—Metalmeccánica .....	100	100	40	69	49	45	27	17	41	47	27	13	7	6	6	1	3	2
<b>Total .....</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>32</b>	<b>78</b>	<b>45</b>	<b>78</b>	<b>20</b>	<b>5</b>	<b>40</b>	<b>8</b>	<b>42</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>4</b>

(1) Corresponde a la inversión real en maquinaria, equipo y construcciones. (2) Porcentajes ponderados por el capital, reservas y personal ocupado de las empresas.



Inversión real en la industria manufacturera (1)

Fuente de financiamiento. Resumen

1976 - 1977

Actividad industrial	Número de		Capitalización		Endeudamiento		Ambas	
	encuestas		1976	1977	1976	1977	1976	1977
	Primera	Segunda	Segundo semestre	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre
<b>Cifras absolutas</b>								
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	46	58	9	16	30	17	7	25
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	59	57	9	6	35	19	15	32
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	8	8	3	—	3	4	2	4
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	17	18	3	2	10	7	4	9
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	41	47	9	12	24	10	8	25
6 — Minerales y metálica básica .....	17	21	5	2	6	6	6	13
7 — Metalmecánica .....	56	66	11	11	33	24	12	31
<b>Total .....</b>	<b>244</b>	<b>275</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	<b>141</b>	<b>87</b>	<b>54</b>	<b>139</b>
<b>Porcentajes (2)</b>								
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	100	100	5	10	93	18	2	72
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	100	100	—	67	33	4	67	29
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) .....	100	100	64	—	5	12	31	88
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	100	100	2	3	72	38	26	59
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	100	100	22	9	29	4	49	87
6 — Minerales y metálica básica .....	100	100	48	2	17	3	35	95
7 — Metalmecánica .....	100	100	54	28	40	26	6	46
<b>Total .....</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>8</b>	<b>44</b>	<b>56</b>	<b>8</b>	<b>36</b>	<b>48</b>

(1) Corresponde a los proyectos de inversión real en maquinaria, equipo y construcciones (2) Porcentajes ponderados por el capital, reservas y personal ocupado de las empresas.

**Inversión real en la industria manufacturera (1)**  
**Evolución de la actividad industrial. Resumen**

1976 - 1977

Actividad industrial	Número de encuestas		Favorable		Mantendrá la tónica actual		Desfavorable	
			1976	1977	1976	1977	1976	1977
	Primera	Segunda	Segundo semestre	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre
<b>Cifras absolutas</b>								
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	80	86	34	39	30	20	16	27
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	107	123	73	55	25	38	9	30
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) ..	16	20	12	15	3	5	1	—
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	28	34	22	11	3	17	3	6
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	71	84	44	35	19	30	8	19
6 — Minerales y metálica básica .....	32	38	23	21	8	14	1	3
7 — Metalmeccánica .....	115	125	68	67	35	49	12	9
<b>Total .....</b>	<b>449</b>	<b>510</b>	<b>276</b>	<b>243</b>	<b>123</b>	<b>173</b>	<b>50</b>	<b>94</b>
<b>Porcentajes (2)</b>								
1 — Alimentos, bebidas y tabaco .....	100	100	24	13	57	14	19	73
2 — Textiles, confecciones, productos de cuero y fabricación de calzado (excluye los de caucho y plástico) .....	100	100	78	31	20	65	2	4
3 — Madera, sus productos y fabricación de muebles (excluye los metálicos) ..	100	100	99	99	—	1	1	—
4 — Papel y sus productos, imprentas, editoriales e industrias conexas .....	100	100	77	34	20	59	3	7
5 — Química, petróleo y sus derivados, productos de caucho y plástico .....	100	100	58	77	20	14	22	9
6 — Minerales y metálica básica .....	100	100	86	65	13	34	1	1
7 — Metalmeccánica .....	100	100	40	37	58	61	2	2
<b>Total .....</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>56</b>	<b>31</b>	<b>35</b>	<b>47</b>	<b>9</b>	<b>22</b>

(1) Corresponde a la inversión real en maquinaria, equipo y construcciones. (2) Porcentajes ponderados por el capital, reservas y personal ocupado de las empresas.