

FINANCIAMIENTO DE LA INDUSTRIA CON INVERSION EXTRANJERA DIRECTA

Elaborado por la División de Análisis Económico de la Oficina de Cambios del Banco de la República

La presente síntesis continúa la divulgación de los documentos elaborados por la División de Análisis Económico de la Oficina de Cambios sobre las actividades de las firmas manufactureras con inversión extranjera directa. El tema que se desarrolla a continuación es el financiamiento de la industria con aportes externos a capital (1).

La captación de recursos financieros influye decisivamente en el nivel de empleo, las exportaciones e importaciones, el tamaño de la planta, etc. Estas relaciones se analizaron bajo diferentes aspectos para conocer la distribución del financiamiento de firmas con capital extranjero por sectores económicos, por el tamaño de la empresa, etc. El material estadístico corresponde al periodo 1969-1971 y cubre el 76% de las empresas manufactureras que habían registrado inversiones extranjeras en la Oficina de Cambios; los saldos financieros son al 31 de diciembre de cada año. Además, el financiamiento total de las empresas manufactureras con capital extranjero analizadas representó el 36%, en promedio, del financiamiento atribuible a la totalidad de las sociedades anónimas y sucursales extranjeras que operaban en dicho sector.

Durante el periodo 1962-1969 se presentó una gran asignación de recursos crediticios del sistema bancario hacia los sectores agropecuario y de la construcción, debido a las mayores facilidades tanto en plazos como en tasas de interés. Esta característica se mantuvo a lo largo de la década del sesenta, siendo la participación del sector agropecuario dentro del total del crédito casi constante, 35% en promedio, mientras que la de los sectores industrial y de la construcción registró tendencias decreciente y creciente, respectivamente.

Dentro del sector manufacturero se apreció una desigual distribución de recursos financieros, ya que las empresas grandes e intensivas en capital tuvieron más fácil acceso al crédito institucional, en tanto que la pequeña y mediana industria tuvo que recurrir al mercado extrabancario cuyas tasas de interés eran muy superiores. Además, se presentó una

mayor dificultad en la obtención de crédito para capital de trabajo que para la adquisición de activos fijos, lo cual contribuyó a elevar el costo de la generación de nuevos empleos para la totalidad de la manufactura (2).

DISTRIBUCION DEL FINANCIAMIENTO

El análisis del financiamiento de las firmas manufactureras con inversión extranjera se inició con el establecimiento del marco conceptual definiendo los ítems utilizados a lo largo del estudio: recursos externos, internos y propios, subdivididos los dos primeros en corto y largo plazo y los últimos en capital y superávit.

En la industria con capital extranjero los recursos propios representaron el 45% del total de recursos financieros. El crédito externo presentaba el mayor dinamismo, con una tasa promedio de crecimiento del 40% anual para el periodo (ver cuadro 1). Dentro de los recursos externos, la mayor proporción correspondió a los a corto plazo, 61.7%, principalmente crédito de proveedores.

La menor proporción del financiamiento correspondió al crédito interno, con mayor utilización a corto plazo, y al contrario de lo sucedido con el crédito externo, sobresale la contracción de pasivos diferentes a los de proveedores. En cuanto al empleo de recursos propios se da mayor importancia al financiamiento mediante el superávit, 54.8% en promedio, y particularmente al superávit ganado.

Las firmas dedicadas a la elaboración de productos químicos y de productos metalmeccánicos captaron las mayores proporciones de recursos en las tres clases de financiamiento.

(1) Se hace referencia al estudio *Financiamiento de la industria manufacturera con inversión extranjera directa*, elaborado por la División de Análisis Económico de la Oficina de Cambios publicado en abril de 1974. Este trabajo puede ser consultado en la Hemeroteca del Banco de la República.

(2) En esta parte del estudio se hace referencia a las principales entidades que otorgan crédito al sector industrial y a los costos de utilización de capital según cada institución.

El financiamiento en la manufactura con inversión extranjera (1)

(Clasificación de acuerdo con la actividad económica y la clase de empresa)

(Cifras en miles de pesos corrientes)

Código (2)	Sector	1969				1970				1971			
		Nacional (3)	Mixta (3)	Extranjera (3)	Total	Nacional (3)	Mixta (3)	Extranjera (3)	Total	Nacional (3)	Mixta (3)	Extranjera (3)	Total
31	Alimentos, bebidas y tabaco.....	140.446	92.806	617.366	850.618	170.311	95.630	795.865	1.063.806	298.232	101.097	945.069	1.254.398
	Crédito externo	23.469	14.315	52.309	90.093	29.144	12.863	67.335	109.342	45.302	11.732	63.479	120.513
	Crédito interno	51.759	44.169	273.090	369.018	64.529	45.356	396.057	505.942	75.192	44.547	450.303	570.042
	Recursos propios	65.218	34.322	291.967	391.507	78.638	37.411	332.473	448.522	87.738	44.818	411.28	563.843
32	Textiles, prendas de vestir o industrias de cuero..	63.022	5.536	324.768	393.326	85.765	6.250	444.536	536.551	73.710	11.428	503.952	589.090
	Crédito externo	—	—	20.983	20.983	—	—	324	58.183	58.507	—	3.154	77.903
	Crédito interno	20.578	1.029	52.081	73.688	41.121	882	99.183	141.186	38.285	1.272	102.403	141.960
	Recursos propios	42.444	4.507	251.704	298.655	44.644	5.044	287.170	336.858	35.425	7.002	323.646	366.073
33	Industria de la madera y productos de la madera, incluidos muebles	—	—	116.297	116.297	—	—	150.596	150.596	—	—	172.396	172.396
	Crédito externo	—	—	13.909	13.909	—	—	7.713	7.713	—	—	14.481	14.481
	Crédito interno	—	—	23.363	23.363	—	—	38.435	38.435	—	—	41.155	41.155
	Recursos propios	—	—	79.025	79.025	—	—	104.448	104.448	—	—	116.760	116.760
34	Papel y productos de papel; imprentas y editoriales	13.562	60.019	1.307.835	1.381.416	17.025	60.767	1.521.391	1.599.183	19.101	87.390	1.748.717	1.855.208
	Crédito externo	—	—	65.244	65.244	—	—	6.211	119.955	—	22.884	124.972	147.856
	Crédito interno	2.509	28.666	321.109	352.284	4.787	17.996	409.006	431.789	6.096	19.769	46.767	502.632
	Recursos propios	11.053	31.353	921.482	963.888	12.238	36.560	992.430	1.041.228	13.005	44.737	1.146.978	1.204.720
35	Químicos, derivados del petróleo y del carbón, cau- cho y plásticos	228.221	113.876	5.264.916	5.607.013	242.342	128.753	6.338.384	6.709.479	274.279	185.147	8.150.460	8.609.886
	Crédito externo	56.405	2.508	1.736.384	1.795.297	59.856	6.817	2.378.520	2.445.193	65.136	15.551	2.876.298	2.956.985
	Crédito interno	72.666	46.084	1.316.720	1.435.470	78.645	56.174	1.388.236	1.523.055	79.158	93.180	2.037.830	2.210.168
	Recursos propios	99.150	65.284	2.211.812	2.376.246	103.841	65.762	2.571.628	2.741.231	129.985	76.416	3.236.332	3.442.733
36	Minerales no metálicos	219.898	341.394	451.153	1.012.355	257.209	387.419	477.697	1.122.325	268.123	475.356	533.650	1.277.129
	Crédito externo	16.839	30.901	23.274	71.014	11.676	25.658	11.469	48.803	1.406	41.844	49.177	92.42
	Crédito interno	46.468	26.510	136.682	209.560	45.443	41.099	134.245	220.787	45.021	65.920	111.219	223.160
	Recursos propios	156.501	283.983	291.297	721.781	200.090	320.662	331.983	852.735	220.696	367.592	373.254	961.542
37	Metálicas básicas	131.592	—	178.680	310.272	212.193	—	241.572	453.765	270.839	—	283.127	553.966
	Crédito externo	3.623	—	39.853	43.476	24.988	—	57.639	82.627	68.560	—	71.876	140.436
	Crédito interno	41.496	—	41.758	83.254	58.552	—	44.321	102.878	68.195	—	56.605	124.800
	Recursos propios	86.473	—	97.069	188.542	128.653	—	139.612	268.265	134.084	—	154.646	288.730
38	Productos metálicos, maquinaria y equipo.....	20.478	430.524	2.197.741	2.648.743	29.771	505.182	3.151.573	3.686.526	36.444	601.410	4.320.315	4.958.169
	Crédito externo	910	211.229	800.096	1.012.235	1.027	262.195	1.295.160	1.558.382	4.837	341.196	2.205.773	2.551.806
	Crédito interno	11.414	86.024	622.430	719.868	14.009	94.513	820.801	929.323	15.277	92.249	893.413	1.000.939
	Recursos propios	8.154	133.271	775.215	916.640	14.735	148.474	1.035.612	1.198.821	16.330	167.965	1.221.129	1.405.424
39	Otras industrias manufactureras	—	—	67.751	67.751	—	—	83.745	83.745	—	—	100.207	100.207
	Crédito externo	—	—	6.447	6.447	—	—	7.923	7.923	—	—	6.577	6.577
	Crédito interno	—	—	18.827	18.827	—	—	24.515	24.515	—	—	29.230	29.230
	Recursos propios	—	—	42.477	42.477	—	—	51.307	51.307	—	—	64.400	64.400
	TOTAL	817.129	1.044.155	10.526.507	12.387.791	1.016.616	1.184.001	13.205.359	15.405.976	1.150.728	1.461.828	16.757.893	19.370.449
	Crédito externo	101.246	258.953	2.758.499	3.118.698	126.691	314.068	4.003.897	4.444.656	185.241	436.361	5.490.536	6.112.138
	Crédito interno	246.890	232.482	2.806.960	3.285.332	307.086	256.020	3.354.799	3.917.905	328.224	316.937	4.198.925	4.844.086
	Recursos propios	468.993	552.720	4.962.048	5.983.761	582.839	613.913	5.846.663	7.043.415	637.263	708.530	7.068.432	8.414.225

(1) Saldos a diciembre 31 de cada año.

(2) Según la clasificación Internacional Industrial Uniforme (C.I.I.U.). Revisión 2.

(3) De acuerdo con la participación extranjera en el capital pagado.

En cuanto al financiamiento por empresa, el predominio correspondió a las industrias de minerales no metálicos, las de papel y sus derivados y las metalmeccánicas, las cuales poseían en 1971 un promedio superior a \$ 88 millones. El liderazgo de estas industrias refleja un reducido número de empresas que tienen una gran demanda por sus productos y que necesitan mayores recursos crediticios dada la lentitud del proceso productivo y para financiar sus ventas. Por otro lado, la relación entre variación en saldos financieros y variación en el empleo arrojó un resultado de \$ 637.8 miles para 1969-1970 y \$ 1.844.8 miles para 1970-1971 por empleo adicional.

Las empresas clasificadas como extranjeras (más del 49% de su capital de origen extranjero) poseían una participación del 86.5% sobre un total de los recursos financieros en 1971, situación que es similar para 1960 y 1970. En las tres categorías de empresa (nacional, mixta y extranjera) sobresalen los recursos propios, correspondiendo el segundo lugar al crédito externo, excepción hecha de las firmas nacionales (menos del 20% de capital extranjero) en las cuales el crédito interno ocupa el segundo lugar (ver cuadro 2).

En promedio, las empresas clasificadas como extranjeras registran el 31% del total de recursos poseídos por las sociedades anónimas y sucursales extranjeras dedicadas a la manufactura. Por otra parte, entre 1969 y 1971 mostraron la mayor tasa de crecimiento en la absorción de recursos, 26.2%, seguidas de las nacionales, 18.8%, y las mixtas, 18.5%. La mayor disponibilidad de recursos de las empresas extranjeras se refleja en sus mayores actividades de producción y colocación de productos en el mercado.

CUADRO 2

Financiamiento según clase de empresa en 1971 (1)

(En miles de pesos)

Clase de financiamiento	Clase de empresa			
	Nacional	Mixta	Extranjera	Total
Crédito externo	185.241	436.361	5.490.536	6.112.138
Crédito interno	328.224	316.937	4.198.925	4.844.086
Recursos propios ..	637.263	708.530	7.068.432	8.414.225
Total	1.150.728	1.461.828	16.757.893	19.370.449
Promedio por empresa	67.690	48.728	77.225	73.373
Número de empresas	17	30	217	264

(1) Saldos a diciembre 31.

(2) Según participación extranjera en el capital pagado.

La primacía de las firmas extranjeras se confirma al tomar el financiamiento a nivel de empresa (ver cuadro 2) con un segundo lugar para las nacionales. Comparando la variación del financiamiento con la variación en el empleo según clase de empresa, fue en las extranjeras donde resultó más costoso crear un nuevo empleo: \$ 728.9 miles y \$ 1.094.1 miles para 1969-70 y 1970-71, respectivamente.

FINANCIAMIENTO SEGUN LOCALIZACIÓN, TAMAÑO Y TIPO DE BIENES PRODUCIDOS

El cuadro 3 muestra la distribución del financiamiento según localización geográfica de las empresas, presentándose un comportamiento análogo al encontrado en los estudios sobre exportaciones y empleo (3).

Las empresas ubicadas en Bogotá y sus zonas de influencia, absorbieron en 1971 el 49.1% de los recursos; las de Cali el 25.2% y las de Medellín, el 12.8%. El mayor dinamismo en la obtención de recursos se registró en las empresas situadas en Barranquilla (tasa de crecimiento promedio del 74.1%) quedando a continuación las de Bogotá y Cali. El gran crecimiento presentado por aquellas originó un mayor financiamiento por empresa, superando los \$ 100 millones después de 1969; este comportamiento obedece al tipo de productos que elaboran, como a sus grandes necesidades de capital. En la ciudad de Cali se presentó la mayor utilización de recursos financieros frente a la generación de un nuevo empleo, sobrepasando los \$ 3 millones en 1971.

En cuanto al financiamiento según tamaño de las firmas, de acuerdo con el nivel de empleo, sobresalían las empresas grandes (200 o más empleados) tanto en financiamiento total, como a nivel de empresa, según se observa en el cuadro 4. Este hecho refleja una gran concentración de recursos en sociedades de mayor tamaño, lo que unido al alto requerimiento de inversión para generar un nuevo empleo, permite afirmar que la industria con inversión extranjera prefiere utilizar el factor capital, en detrimento del factor trabajo.

Dadas las diferencias en las líneas de productos y en la relación capital-trabajo utilizada en el proceso productivo, las industrias de bienes intermedios sobresalieron en la absorción de recursos tanto en el total como por empresa en 1971, \$ 9.459 millones y \$ 126 millones respectivamente, quedando en segundo lugar las industrias de bienes de capital.

(3) Ver Revista del Banco de la República, enero 1974, Pág. 28 y marzo de 1974, Pág. 387.

Financiamiento de las empresas metalúrgicas con capital extranjero para 1971 (1)

Clasificación según sector y zona de localización

(Cifras en miles de pesos)

Código (2)	Sector y zona de localización (3)	Crédito externo	Crédito interno	Recursos propios	Total
31	Alimentos, bebidas y tabaco	120.514	570.042	563.843	1.254.399
	Bogotá	46.557	248.448	308.788	603.793
	Medellín	45.302	75.192	106.629	227.123
	Cali	16.362	212.403	91.769	320.534
	Barranquilla	—	4.409	10.107	14.516
	Otras	12.293	29.590	46.550	88.433
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	81.056	141.960	366.073	589.089
	Bogotá	3.599	15.063	13.133	31.795
	Medellín	69.164	89.951	253.138	412.253
	Cali	5.445	13.809	16.668	35.922
	Barranquilla	—	—	—	—
	Otras	2.848	23.137	83.134	109.119
33	Industria de la madera y productos de la madera, incluidos muebles	14.481	41.154	116.762	172.397
	Bogotá	11.384	11.939	35.960	59.283
	Medellín	—	1.193	731	1.924
	Cali	—	—	—	—
	Barranquilla	3.097	28.022	80.071	111.190
	Otras	—	—	—	—
34	Papel y productos de papel; imprentas y editoriales..	147.857	502.633	1.204.719	1.855.209
	Bogotá	33.126	22.913	71.075	127.114
	Medellín	32.423	120.363	110.772	263.578
	Cali	77.595	333.815	972.492	1.383.902
	Barranquilla	—	—	—	—
	Otras	4.713	25.522	50.380	80.615
35	Químicos, derivados del petróleo y del carbón, caucho y plásticos	2.956.983	2.210.167	3.442.733	8.609.883
	Bogotá	1.533.602	968.315	1.495.695	3.997.612
	Medellín	340.711	207.527	611.567	1.159.805
	Cali	663.735	583.119	969.604	2.216.458
	Barranquilla	389.600	420.641	352.314	1.162.555
	Otras	29.335	30.565	13.553	73.453
36	Minerales no metálicos	92.426	223.161	961.542	1.277.129
	Bogotá	53.190	88.423	339.935	481.548
	Medellín	25.967	73.692	318.048	417.707
	Cali	12.824	36.365	181.740	230.929
	Barranquilla	—	11.122	96.627	107.749
	Otras	445	13.559	25.192	39.196
37	Metálicas básicas	140.437	124.799	288.730	553.966
	Bogotá	53.177	29.507	116.365	199.049
	Medellín	—	—	—	—
	Cali	53.543	86.781	142.379	282.703
	Barranquilla	—	—	—	—
	Otras	33.717	8.511	29.986	72.214
38	Productos metálicos, maquinaria y equipo	2.551.806	1.000.939	1.405.424	4.958.169
	Bogotá	2.056.503	767.024	1.121.970	3.945.497
	Medellín	—	—	—	—
	Cali	123.048	135.813	128.924	387.785
	Barranquilla	34.949	39.326	20.110	94.385
	Otras	337.306	58.776	134.420	530.502
39	Otras industrias manufactureras	6.578	29.231	64.399	100.208
	Bogotá	3.975	16.920	52.233	73.133
	Medellín	17	41	546	604
	Cali	2.586	12.270	11.615	26.471
	Barranquilla	—	—	—	—
	Otras	—	—	—	—
	TOTAL	6.112.138	9.844.086	8.414.225	19.370.449
	Bogotá	3.795.113	2.168.552	3.555.159	9.518.824
	Medellín	513.584	567.979	1.401.431	2.482.994
	Cali	955.138	1.414.375	2.515.191	4.884.704
	Barranquilla	427.646	503.520	559.229	1.490.395
	Otras	420.657	189.660	383.215	993.532

(1) Saldos a diciembre 31.

(2) Según la Clasificación Internacional Uniforme (C.I.I.U.). Revisión 2.

(3) Incluye la ciudad y sus zonas de influencia.

CUADRO 4

Financiamiento según tamaño de empresa 1971 (1)

Nivel de empleo	Número de empresas	Financiamiento total	Financiamiento por empresa
Menos de 20	35	282.906	8.083.0
20 - 199	134	4.487.333	33.487.5
200 o más	95	14.600.210	153.686.4
Total	264	19.370.449	73.372.9

(1) Para empresas manufactureras con inversión extranjera.

Al relacionar la variación en los saldos financieros con la del empleo, entre 1970 y 1971 se encontraron coeficientes negativos para el sector metal-mecánico, para empresas mixtas y para la clasifica-

ción "otras" ciudades, como consecuencia de aumento en los recursos financieros y disminución en la fuerza de trabajo utilizada.

Finalmente, el estudio trata los principales aspectos que han influido en el otorgamiento de recursos y su canalización dentro del marco institucional. Se describen las principales opciones de ahorro y su rentabilidad, resaltando dentro del mercado de capitales la creación del llamado sistema de valor constante, como medio de incentivar el ahorro con destino al sector de la construcción. Asimismo, se hacen algunas observaciones acerca de la orientación dada al crédito, incluyendo tasas de interés de equilibrio tanto para ahorro como para préstamos.

DECRETOS DEL GOBIERNO NACIONAL

UPAC: Es deducible el mayor valor pagado por concepto del reajuste

DECRETO NUMERO 120 DE 1974
(enero 28)

por el cual se adiciona el artículo 3º del Decreto 677 de 1972

El Presidente de la República de Colombia,

en ejercicio de sus facultades constitucionales y en especial de las que le confiere el numeral 14 del artículo 120, y

CONSIDERANDO:

Que en el plan de desarrollo, documento que sintetiza la política del Gobierno Nacional y constituye la norma orientadora de su actividad administrativa, se consagra la necesidad de canalizar recursos hacia el sector de la construcción beneficiándose con ello la producción de bienes esenciales y la generación de más y mejores empleos, con el objeto de contribuir a la progresiva realización del bienestar de los diferentes sectores de la comunidad colombiana.

Que en virtud de lo anterior se dictaron los Decretos 677 y 678 de 1972, por medio de los cuales se tomaron medidas en relación con el ahorro privado:

Que para estimular y canalizar el ahorro privado a fin de darle a la construcción una financiación adecuada, se hace necesario no solamente crear incentivos para los ahorradores sino también a los usuarios en busca del efectivo incremento de aquella:

Que dentro del sistema establecido es necesario atraer a los inversionistas o particulares a fin de darle operatividad al mismo para lograr los objetivos del Gobierno:

Que para los fines anteriores se hace indispensable aclarar las consecuencias tributarias que se originan en este nuevo sistema del valor constante de ahorro y préstamos, determinando la real capacidad contributiva, a fin de lograr la equidad en los tributos.

DECRETA:

Artículo 1º Para los efectos previstos en el artículo 2º del Decreto 437 de 1961 no constituye enriquecimiento para el acreedor el mayor valor proveniente del reajuste señalado en el artículo 3º del Decreto 677 de 1972.

Para los deudores el mayor valor pagado por concepto del reajuste de que trata el inciso anterior, será deducible de la renta bruta, aunque no tenga relación de causalidad con la misma, si en la declaración de renta y patrimonio se cumplen los siguientes requisitos:

a) Razón social y NIT de la entidad a quien se efectúe el pago;

b) Certificación expedida por la citada entidad en donde consta, el valor de la deuda, el valor del reajuste y la suma pagada durante el año por concepto de reajuste.

Parágrafo. Para los fines del presente artículo, el valor del reajuste de que trata el artículo 3º del Decreto 677 de 1972, en ningún caso se podrá llevar a costos.

Artículo 2º En la forma prevista en el artículo anterior queda adicionado el artículo 20 del Decreto 677 de 1972.

Artículo 3º Este Decreto rige por el año gravable de 1973 y siguientes y deroga las disposiciones que le sean contrarias. Publíquese y cúmplase.

Dado en Bogotá, a 28 de enero de 1974.

MISAEI PASTRANA BORRERO

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

Luis Fernando Echavarría Vélez

El Banco de la República recaudará la sobretasa del 1½% de las importaciones

DECRETO NUMERO 129 DE 1974
(enero 29)

por el cual se reglamentan los artículos 197 y 229 del Decreto extraordinario 444 de 1967 y se provee el recaudo de un gravamen.

El Presidente de la República de Colombia,

en ejercicio de sus facultades constitucionales y en especial de la establecida en el numeral 3º del artículo 120 de la Constitución Nacional, y