



No. 23

Abril  
2015

ESCUELA  
DE ECONOMÍA

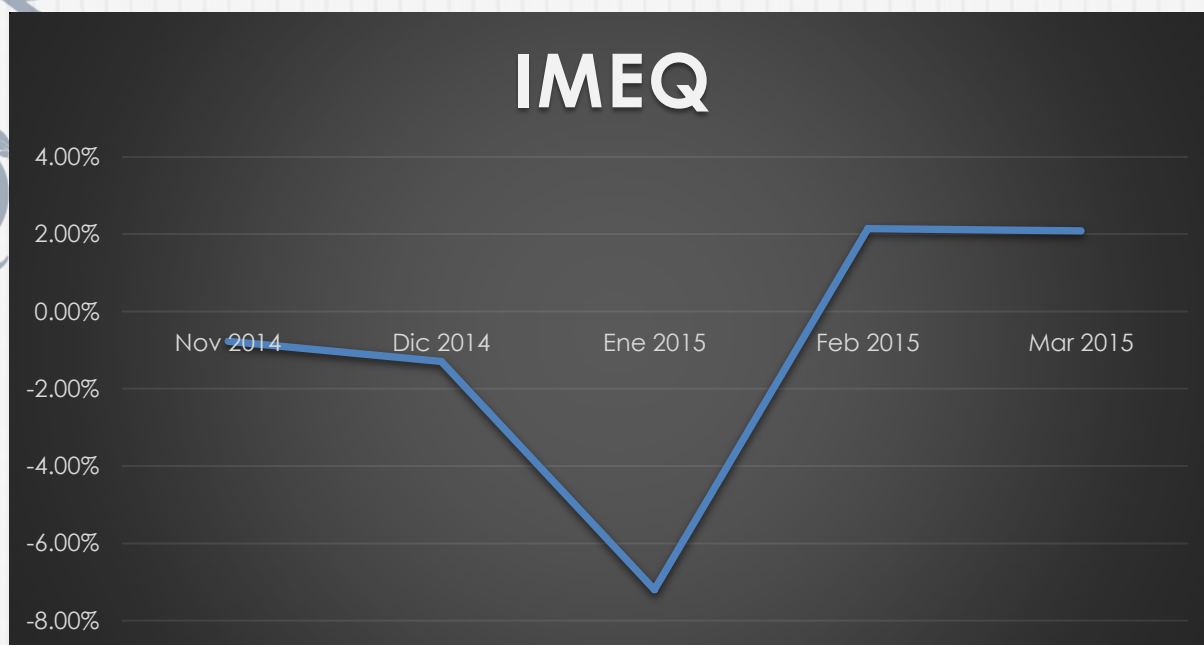


QUAESTOR  
Universidad Sergio Arboleda

## BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

### IMEQ:

La evolución del Índice de Momentum Económico de Quaestor (IMEQ) con los últimos datos disponibles se presenta en el siguiente gráfico:



El IMEQ muestra momentum constante de la economía colombiana durante Febrero y Marzo después de transitar terreno negativo entre septiembre de 2014 y enero de 2015.

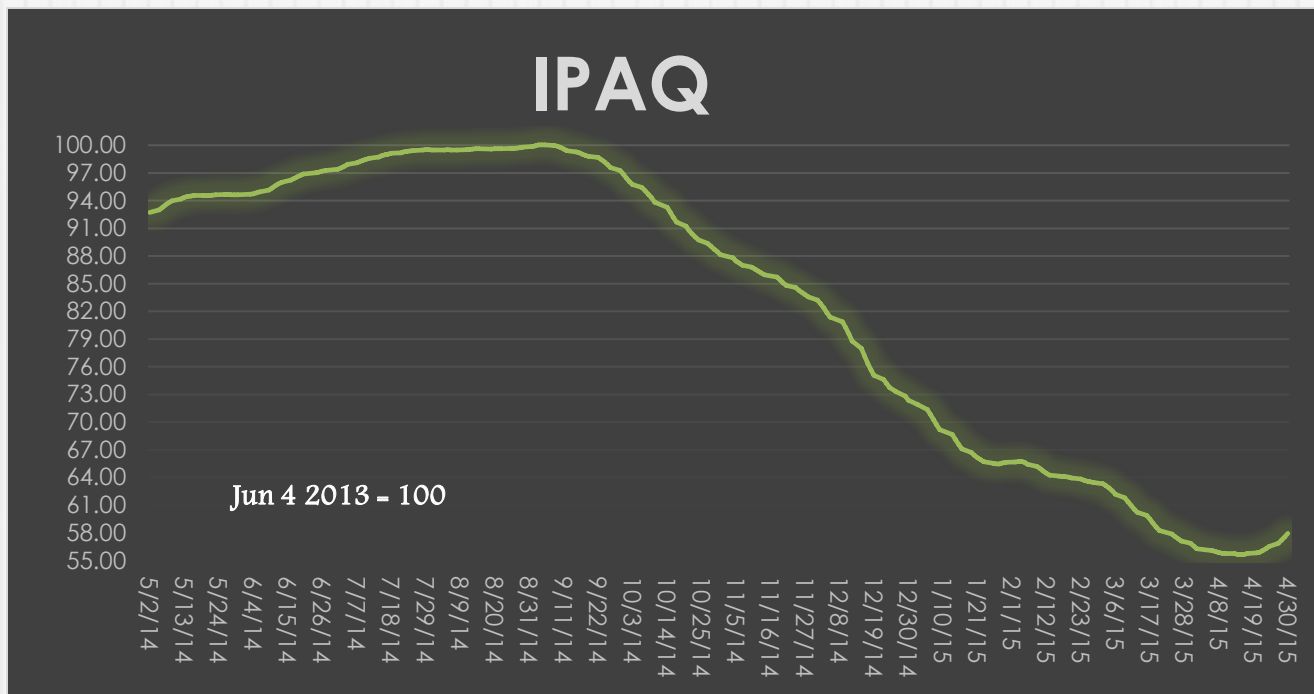
Ahora bien, esto no quiere decir que todos los frentes de la economía estén acelerándose. Incluso, al desagregar el índice se observan dinámicas muy disímiles entre la oferta, por un lado, y la demanda y el sector externo de la economía, por otro. La siguiente tabla ilustra este comportamiento.

Nótese que, si bien la expansión de la oferta se aceleró en Marzo, la demanda ya no sólo se está desacelerando, sino que entró en el terreno del crecimiento negativo. Y, con respecto al sector externo, dado que en Marzo sus métricas retrocedieron menos que en Enero y Febrero, su registro de momentum es positivo. Ello a pesar de que este frente de la economía sigue exhibiendo un choque adverso muy fuerte.

<b>Ámbito</b>	<b>Diciembre</b>	<b>Enero</b>	<b>Febrero</b>	<b>Marzo</b>
Crec. Oferta	3.93%	0.92%	1.56%	5.60%
<i>Momentum</i>	0.29%	- 3.01%	0.64%	4.04%
Crec. Demanda	3.10%	0.22%	0.37%	- 6.75%
<i>Momentum</i>	- 1.51%	- 2.88%	0.15%	- 7.12%
Crec. Sector Externo	- 8.75%	- 24.44%	- 18.80%	- 9.47%
<i>Momentum</i>	- 2.66%	- 15.70%	5.65%	9.32%
<b>MOMENTUM TOT.</b>	<b>- 1.29%</b>	<b>- 7.20%</b>	<b>2.15%</b>	<b>2.08%</b>

## IPAQ:

La evolución del Índice de Precios de Activos de Quaestor (IPAQ) a marzo 30 de 2015 se presenta en el siguiente gráfico:



Aunque durante la primera mitad de Abril continuó la caída en el valor real de los activos empresariales colombianos, durante la segunda mitad del mes el retroceso se detuvo y, al final, el valor de los activos presentó síntomas de leve recuperación. Sin embargo, todavía es muy pronto para pronosticar con suficiente grado de certeza una reversión en la tendencia o punto de inflexión del índice.

En efecto, durante Abril el IPAQ recuperó 139 puntos básicos. Esto quiere decir que, tomando como promedio los últimos 30 días, la canasta de empresas del COLCAP no sólo parece haber detenido la caída de su valor real, sino que recuperó casi 1.4% del valor que venía perdiendo desde septiembre del año pasado.

De hecho, sólo durante Abril el valor (real) de los activos en el COLCAP aumentó más de 15.0%. Esto obedece a que, por un lado, su precio nominal (en pesos) se recuperó 7.0% y, por otro lado, la moneda colombiana recuperó 7.3% de su valor.

En cualquier caso la caída sigue siendo muy fuerte:

- i) \$US 100 invertidos en el COLCAP durante último pico de mercado (septiembre 4 de 2014) hoy en día valen \$US 64.
- ii) \$US 100 invertidos en el COLCAP el 2 de enero de 2015 hoy valen \$US 94.

## ACIQ:

Durante marzo se detectaron las siguientes alertas sobre el clima de inversión:

- El Presidente de la República atraviesa por el peor momento de su gestión en materia de favorabilidad ciudadana. El desplome de su gobernabilidad genera incertidumbre sobre las decisiones adversas al clima de inversión y negocios que pueda tomar el gobierno, ora para complacer a las FARC, y buscar así algún avance significativo en los diálogos que sostiene con dicha agrupación terrorista (la posible suspensión de uso de glifosato para fumigar plantaciones de coca puede caer en esta categoría), ora para intentar recuperar algo de imagen aunque sea acudiendo a política económica populista (lo que pueda terminar cediendo el gobierno ante FECODE puede caer en esta otra categoría).
- Subsisten los problemas de inseguridad y extorsión en muchas zonas del país, afectando el clima de inversión especialmente en los sectores minero – energético y agroindustrial.

## LOS ÍNDICES:

- El **Índice de Momentum Económico de Quaestor (IMEQ)** se construye a partir de los datos de comportamiento de la economía disponibles en tres ámbitos: oferta, demanda y sector externo.

La mayoría de datos reflejan el comportamiento de año corrido de un flujo. Cuando la variable que refleja un flujo (ej.: percepciones, inventarios, capacidad instalada, tasa de desempleo, etc.), o cuando no existe información disponible año corrido, el dato refleja la variación anual mes contra mes.

Operativamente se filtra el dato más alto y más bajo disponible para cada ámbito en cada mes (siempre y cuando la disponibilidad de datos así lo permita) y se obtiene un promedio simple de dichos datos como métrica o proxy del desempeño económico del ámbito durante el mes en cuestión. Se define el momentum económico del ámbito como la diferencia entre la proxy de desempeño económico agregado de un mes ( $t$ ) y la correspondiente proxy del mes anterior ( $t - 1$ ). Finalmente el índice (IMEQ) se construye como el promedio simple de los datos de momentum económico de los tres ámbitos.

- El **Índice de Precio de Activos de Quaestor (IPAQ)** se construye como el promedio móvil de 30 días de la razón entre el Índice COLCAP<sup>1</sup> y la TRM. Con esto se captura la evolución del precio de los activos empresariales, así como del activo moneda doméstica. El IPAQ toma un valor de 100 en junio 1 de 2013.

---

<sup>1</sup> El COLCAP refleja las fluctuaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. La participación de cada compañía en el índice es función de su Capitalización Bursátil Ajustada (flotante de la compañía multiplicado por el último precio). Desde el primero de noviembre de 2013 el COLCAP reemplazó al IGBC como el principal indicador de comportamiento del mercado bursátil colombiano, toda vez que refleja de manera más precisa las fluctuaciones de dicho mercado. Tanto así, que el COLCAP se utiliza como subyacente en diversos derivados. Ver [www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co).

- El **Índice de Seguridad de Quaestor (ISEQ)** se construye como el promedio ponderado del cambio porcentual de tres tipologías de terrorismo: i) sabotaje contra la infraestructura económica, ii) terrorismo contra la población civil, iii) ataques contra la fuerza pública. Se utiliza como ponderación 40% para las dos primeras tipologías y 20% para la tercera.

Es importante notar que las tres categorías utilizadas no se definen en función de la cantidad y tipo de víctimas (muerto o herido), sino en función del objeto o intención inicial del ataque terrorista. Los datos se obtienen del Centro de Seguridad y Democracia de la Universidad Sergio Arboleda.

Por sabotajes contra la infraestructura civil se entienden los ataques contra: oleoductos, torres de energía, estaciones de energía, ferrocarriles, carreteras (incluidos los bloqueos), vehículos particulares (de personas naturales o jurídicas), vehículos de transporte público, y edificaciones privadas o públicas no militares/policiales.

Por terrorismo contra la población civil se entienden: asesinatos, secuestros y masacres (que involucren por lo menos un civil) por parte de grupos terroristas; también se incluyen paros armados, desplazamientos forzados, intentos (atentados) de asesinato contra uno o varios civil(es).

Por ataques contra la fuerza pública se entienden los que están dirigidos contra: estaciones de Policía, bases militares, batallones, guarniciones militares o policiales, unidades de Fuerza Pública, aeronaves y vehículos militares y de Policía. Esto incluye enfrentamientos con grupos terroristas que generen heridos o bajas en la fuerza pública, independientemente de quién origina el combate.

- Las **Alertas de Clima de Inversión de Quaestor (ACIQ)** registran aquellos episodios en donde los derechos de propiedad, así como la

estabilidad – seguridad institucional y/o jurídica para los negocios, pueden estar comprometidos (ipso facto o a futuro) como resultado (por acción u omisión) de ciertas políticas públicas, anuncios estatales, decisiones judiciales, aprobación de normas, y decisiones administrativas.