



No. 15

Agosto
2014

ESCUELA
DE ECONOMÍA

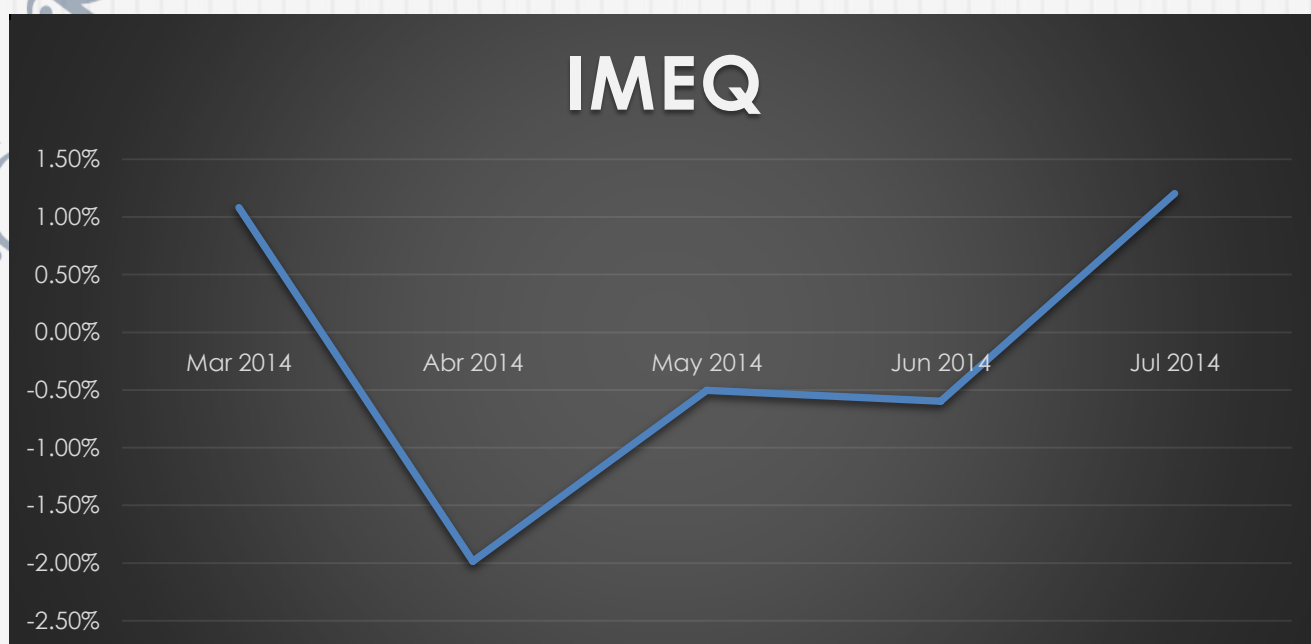


QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

IMEQ:

La evolución del Índice de Momentum Económico de Quaestor (IMEQ) a julio de 2014 se presenta en el siguiente gráfico:



En el mes de julio la economía colombiana dejó atrás el momentum negativo del segundo trimestre y empezó a exhibir niveles de aceleración (1.20%) incluso superiores a los observados en el mes de marzo (1.08%).

Como se puede ver en la siguiente tabla, la recuperación del momentum económico que se observa en julio se deriva primordialmente de un mayor dinamismo en la demanda doméstica, así como de una menor desaceleración en el frente externo de la economía (que, no obstante, continúa en terreno negativo)

<u>Ámbito</u>	<u>Abril</u>	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>	<u>Julio</u>
Oferta	4.88%	4.45%	4.78%	5.32%
<i>Momentum</i>	- 2.66%	- 0.43%	0.33%	0.54%
Demanda	4.02%	4.62%	2.04%	3.60%
<i>Momentum</i>	- 2.91%	0.60%	- 2.58%	1.56%
Sector Externo	- 5.24%	- 6.91%	- 6.46%	- 4.95%
<i>Momentum</i>	- 0.39%	- 1.68%	0.45%	1.51%
MOMENTUM TOT.	- 1.98%	- 0.50%	- 0.60%	1.20%

ISEQ:

Los resultados del Índice de Seguridad de Quaestor (ISEQ) a agosto de 2014 se plasman en el siguiente gráfico:



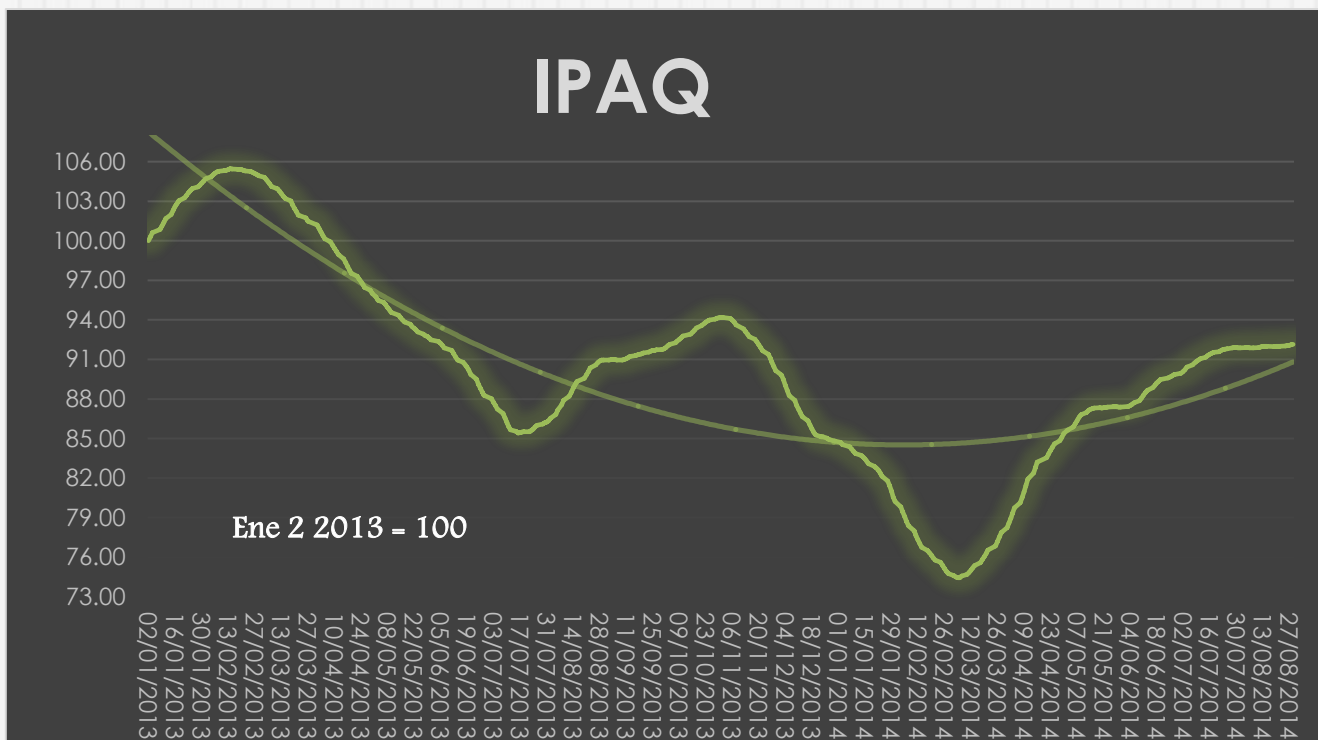
El deterioro en el ISEQ que venía observándose desde el mes de abril se revirtió en agosto. De hecho, durante agosto el ISEQ nuevamente se ubicó en terreno positivo, algo que no se veía desde el mes de mayo.

Sin embargo, nótese que aunque según el ISEQ los riesgos de seguridad física para la inversión se atenuaron en Colombia durante el mes de agosto (después del fuerte deterioro observado en julio), el nivel de ataques contra la infraestructura económica sigue siendo muy alto y significativamente superior a lo que venía padeciéndose en el primer semestre del año, tal como se observa en la siguiente tabla:

	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>	<u>Julio</u>	<u>Agosto</u>
Infraestructura	8	8	37	17
Personal Civil	41	30	33	30
Fuerza Pública	11	18	15	18
ISEQ	0.13	- 0.02	- 1.46	0.21

IPAQ:

Los resultados del Índice de Precios de Activos de Quaestor (IPAQ) a agosto 29 de 2014 se plasman en el siguiente gráfico:



En agosto el IPAQ consolidó su tendencia creciente, revirtiendo de paso el desplome observado entre noviembre del año pasado y la primera mitad de marzo de este año.

En efecto, en agosto el precio real de los activos bursátiles se recuperó significativamente (1.60%). Incluso, la recuperación hubiera sido mayor sin el debilitamiento de 3.00% en el valor de la moneda local, pues el precio nominal de los activos bursátiles aumentó 4.60% durante el mes.

En cualquier caso, el índice sigue estando más de 10 puntos porcentuales por debajo del pico de mercado de principios de 2013:

- i) \$US 100 invertidos el 2 de enero de 2013 representan \$US 89 el 29 de agosto de 2014.
- ii) \$US 100 invertidos durante el pico del mercado (febrero 5 de 2013) representan \$US 87 el 29 de agosto de 2014.

ACIQ:

- Durante agosto se observan las siguientes alertas al clima de inversión:
- El nivel de polarización ideológica en el país y los fuertes cuestionamientos a la utilización de la justicia y las instituciones como herramienta de persecución política puede empezar a lesionar el clima de inversión en el país.
- Por ejemplo, la Universidad Sergio Arboleda acaba de publicar los resultados para 2013 de su Índice de Estabilidad Democrática, revelando que “la estabilidad democrática viene retrocediendo en Colombia desde el año 2011, hasta el punto en que actualmente se ubica en niveles inferiores a los que se tenían en 2010.”
- El hueco fiscal atribuible al mayor gasto público proyectado para 2015 asciende a 12 billones de pesos y genera un enorme retroceso en términos de clima de negocios por dos razones. Primero, porque expone el país a un desequilibrio macroeconómico que no se veía hace muchísimos años (con los potenciales efectos perversos sobre precios de activos y tasas de interés). Segundo, porque gracias a dicho desbalance el gobierno ha decidido extender el gravamen a las transacciones financieras (que es, a su vez, el más distorsionante de todos los impuestos) y a ampliar la base de tributación del impuesto al patrimonio (con lo cual, debido al incremento desmesurado en los avalúos catastrales, puede terminar lesionando a muchísimas personas naturales y jurídicas que antes no pagaban dicho tributo).
- Adicionalmente, ANIF ha proyectado que la producción de petróleo en Colombia va a caer a los 900 mil barriles día (10% por debajo de la meta del millón de barriles diarios) y que la meta del Plan Nacional de Desarrollo de producir 120 millones de toneladas no se cumplirá. De este modo, de acuerdo a este centro de investigación, en 5 años los ingresos del Gobierno se van a reducir en 2 puntos del PIB (por menores regalías, por menos dividendos de Ecopetrol y por menor impuesto de renta del sector). Esto, naturalmente, acentúa el

deterioro en el clima de inversión por el desequilibrio macroeconómico al que se está exponiendo al país.

LOS ÍNDICES:

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

La mayoría de datos reflejan el comportamiento de año corrido de un flujo. Ahora bien, cuando se trata de variables que no son flujos (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.

En particular, los datos se ajustan de tal manera que a mayor valor, un mejor comportamiento de la economía, y se toma, en cada momento y para toda la información disponible a cada mes, el promedio simple de los datos como métrica o proxy del desempeño económico agregado del mes en cuestión. Para el cálculo de dicho promedio simple se filtra el dato más alto y el más bajo disponible (siempre y cuando la disponibilidad de datos así lo permita).

Así las cosas, se define el Momentum Económico de un ámbito (oferta, demanda, sector externo) 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 la suma del dato 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 COLCAP¹ y la TRM. Con esto se captura la evolución del precio de

¹ 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.banrpeo.gov.co.

los activos empresariales, así como del activo moneda doméstica. El IPAQ toma un valor de 100 en enero 2 de 2013.

- 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.