



No. 20

Enero
2015

ESCUELA
DE ECONOMÍA

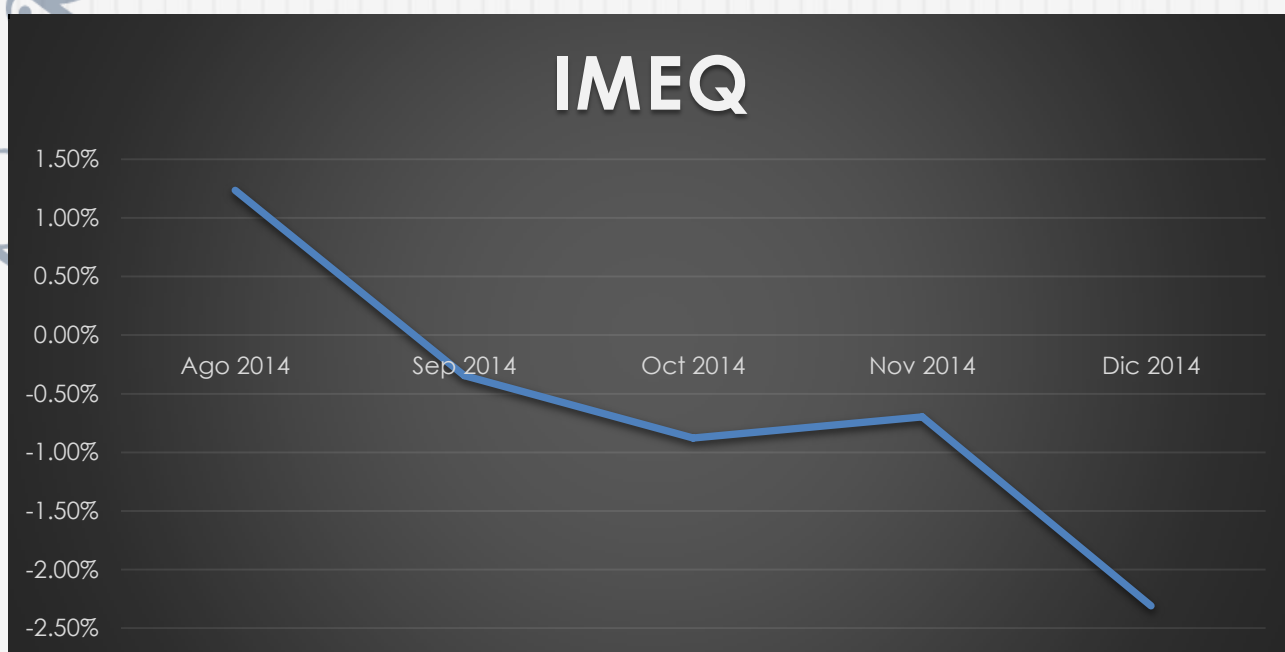


QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

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 índice muestra que, en el último mes del año anterior la desaceleración (o pérdida de momentum) de la economía colombiana se acentuó. Más aún, en diciembre el índice alcanzó el nivel de más bajo desde que se registra (- 2.71%).

La siguiente tabla desagrega la dinámica del momentum de la economía colombiana en factores de oferta, demanda y sector externo.

Se puede observar que el mayor desplome en el momentum de la economía de Colombia durante diciembre obedece a una significativa desaceleración en la demanda y el sector externo, en tanto el lado de la oferta de la economía exhibió un momentum positivo:

Ámbito	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Crec. Oferta	5.24%	4.27%	3.78%	5.97%
<i>Momentum</i>	- 0.46%	- 0.97%	- 0.49%	2.18%
Crec. Demanda	5.70%	4.76%	4.61%	0.11%
<i>Momentum</i>	- 2.22%	- 0.94%	- 0.15%	- 4.51%
Crec. Sector Externo	- 3.90%	- 4.63%	- 6.09%	- 10.69%
<i>Momentum</i>	1.64%	- 0.73%	- 1.46%	- 4.60%
MOMENTUM TOT.	- 0.34%	- 0.88%	- 0.70%	- 2.71%

ISEQ:

Los resultados del Índice de Seguridad de Quaestor (ISEQ) a noviembre de 2014 se presentan en el siguiente gráfico¹:



Durante noviembre el ISEQ se mantuvo en terreno negativo. Esto ratifica que la mejoría del índice en los meses de agosto y septiembre (atribuible, a su vez, a un rebote estadístico inverso en el número de ataques contra la infraestructura y la población civil) fue un fenómeno pasajero. De hecho, la intensidad de ataques terroristas contra la infraestructura volvió a dispararse en octubre.

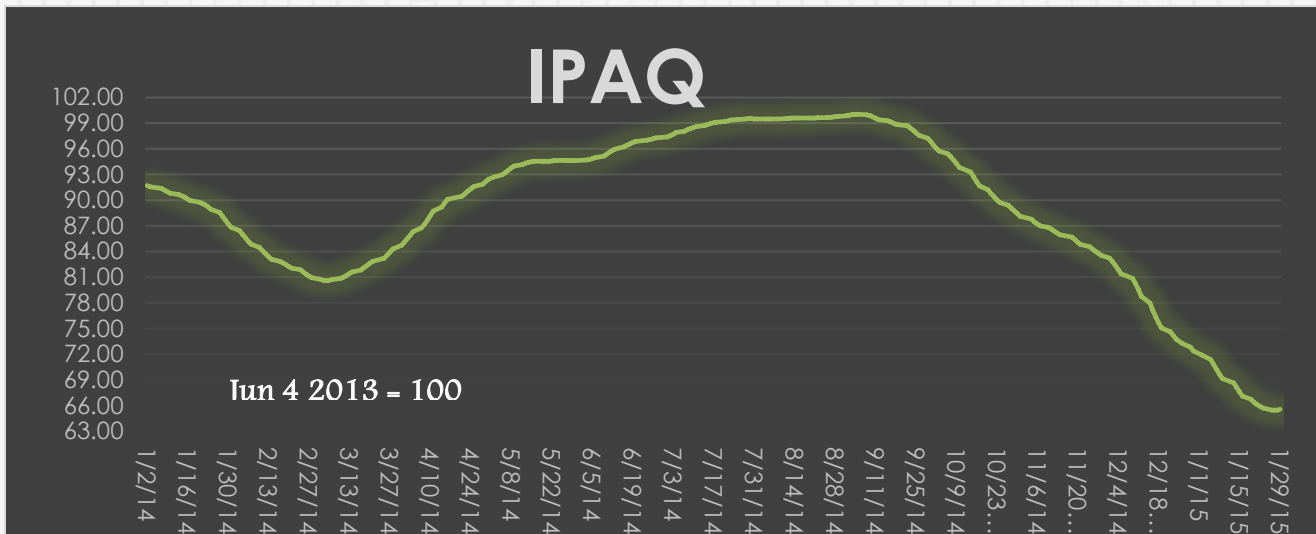
Nótese entonces que, durante noviembre, el clima de inversión en Colombia siguió erosionándose como resultado del deterioro en la seguridad, especialmente por el incremento notable en la frecuencia de ataques y atentados provenientes del terrorismo en contra de la fuerza pública (variable que, por lo demás, sólo pesa 20% en el índice agregado):

	<u>Agosto</u>	<u>Septiembre</u>	<u>Octubre</u>	<u>Noviembre</u>
Infraestructura	18	9	17	14
Personal Civil	52	33	33	31
Fuerza Pública	17	24	12	20
ISEQ	0.26	0.26	- 0.26	- 0.04

¹ El dato de secuestros, el cual hace parte de la métrica que captura los ataques contra la población civil solo se actualiza trimestralmente.

IPAQ:

La evolución del Índice de Precios de Activos de Quaestor (IPAQ) a enero 29 de 2014 se presenta en el siguiente gráfico:



El desplome en el valor real del precio de los activos empresariales colombianos que viene observándose desde septiembre del año pasado parece no tener final.

Durante enero el IPAQ retrocedió otros 680 puntos básicos (pbs) que se suman a los 2,742 pbs que el índice ya había perdido en los últimos cuatro meses del año pasado. Así las cosas, desde septiembre anterior el índice se ha hundido en 3,422 pbs. No hay duda que el efecto riqueza sobre la economía colombiana será muy grande (a través de fondos de pensiones, fondos de inversión, financiación de las personas y las empresas, etc.).

Puntualmente, la caída de enero obedece a que, primero, en dicho mes el precio nominal (en pesos) de los activos bursátiles retrocedió 6.9% y, segundo, a que el valor de la moneda local apenas se recuperó 0.7%.

Como punto de referencia, el valor de \$US 100 invertidos en el COLCAP ha caído a:

- i) \$US 71 si fueron invertidos el 2 de enero de 2014.
- ii) \$US 56 si fueron invertidos en el pico de mercado de los últimos dos años (febrero 5 de 2013).

ACIQ:

Durante enero se observan las siguientes alertas al clima de inversión:

- El anuncio del Presidente sobre la posibilidad de crear una gendarmería rural, sin cerrar la posibilidad de admitir allí desmovilizados de las FARC, erosiona una vez más la confianza para la inversión en el sector agroindustrial.
- El anuncio del Presidente sobre su poca preocupación ante el inminente incremento en el déficit fiscal este año en órdenes del 0.5% del PIB refleja un retroceso en la solidez del manejo macroeconómico que siempre había caracterizado a Colombia, con el inevitable impacto negativo que ello acarrea sobre el clima de negocios del país.
- La intensificación de la judicialización de la política por parte de Fiscalía y operadores judiciales continúa erosionando la confianza de cualquier sector para invertir.
- La caducidad del contrato del Túnel de la Línea ha generado suficientes interrogantes sobre la ecuanimidad de las autoridades que gobiernan la infraestructura en el país; vale la pena prestarle atención a ese caso pues probablemente la decisión va a generar más traumatismo que soluciones en una obra tan importante para la competitividad del país.

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 COLCAP² 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.

² 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.

- 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.