



No. 21

Febrero
2015

ESCUELA
DE ECONOMÍA

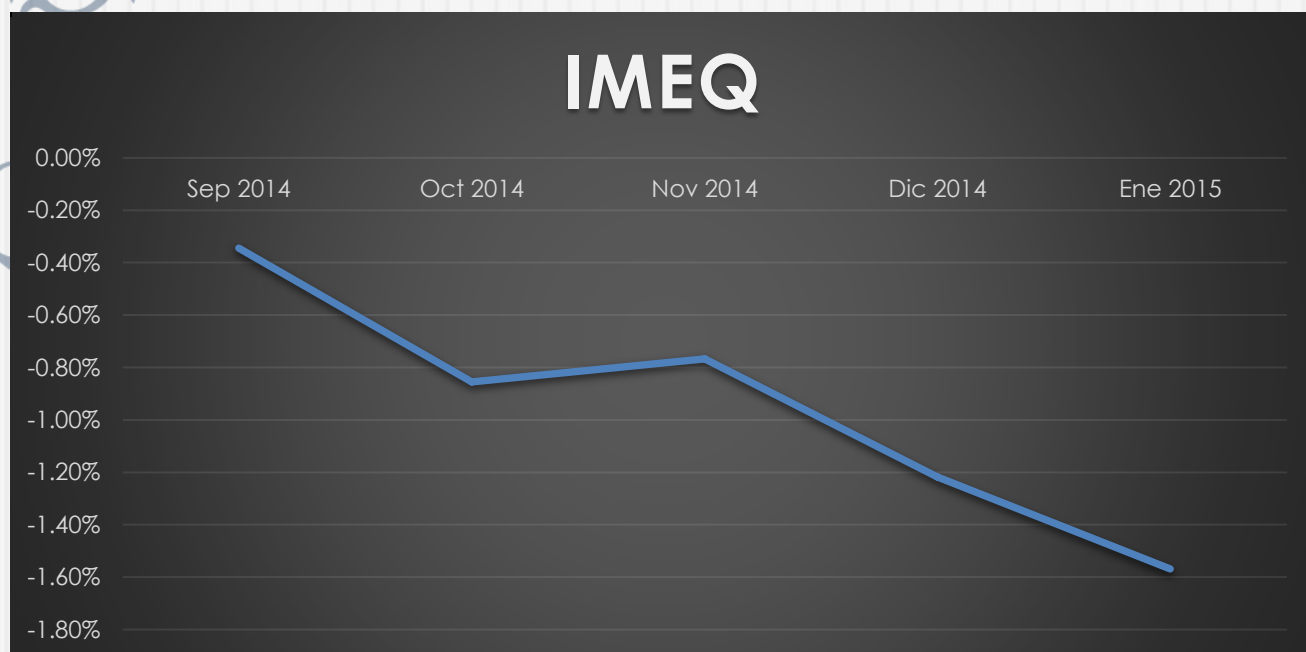


QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

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:



Nótese que, según el IMEQ, la desaceleración (o pérdida de momentum) de la economía colombiana se intensificó en el mes de enero. Desde mayo del año pasado el índice no había registrado un nivel tan bajo (- 1.57%).

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

Se puede observar que la caída adicional de enero en el momentum de la economía de Colombia obedece a fuertes desaceleraciones en la oferta y demanda agregadas durante dicho mes. Ahora bien, nótese que el momentum que exhibió el sector externo en enero no obedece a un mayor dinamismo en el flujo de capitales y divisas al país, sino a una menor hemorragia con respecto a la métrica de diciembre (– 3.35% vs. – 8.75%):

Ámbito	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero
Crec. Oferta	4.34%	3.65%	4.16%	– 0.69%
<i>Momentum</i>	– 0.90%	– 0.69%	0.52%	– 4.85%
Crec. Demanda	4.76%	4.61%	3.10%	– 2.15%
<i>Momentum</i>	– 0.94%	– 0.15%	– 1.51%	– 5.25%
Crec. Sector Externo	– 4.63%	– 6.09%	– 8.75%	– 3.35%
<i>Momentum</i>	– 0.73%	– 1.46%	– 2.66%	5.40%
MOMENTUM TOT.	– 0.85%	– 0.77%	– 1.22%	– 1.57%

ISEQ:

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



En diciembre del año pasado el ISEQ corrigió un poco y pasó a terreno positivo. Esto probablemente obedece a una caída estacional en el volumen de ataques de las FARC por la supuesta “tregua decembrina”.

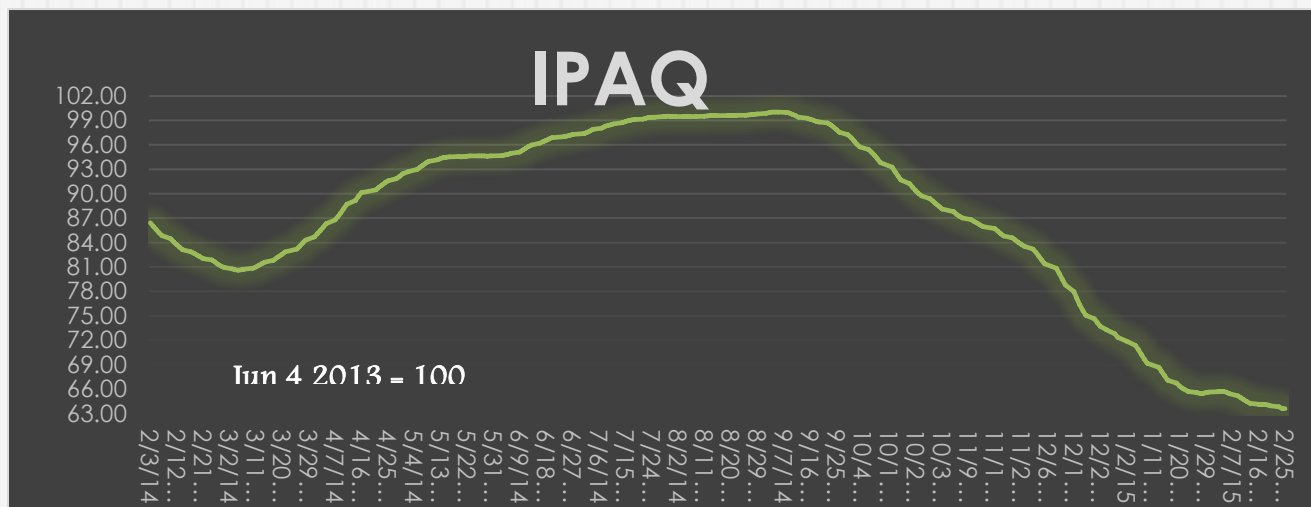
Aún así, el clima de inversión en Colombia sigue afectándose porque, con tregua y todo, siguen existiendo ataques contra la infraestructura, la población civil y la fuerza pública. De hecho, nótese que la intensidad de ataques contra la fuerza pública no se redujo durante la llamada “tregua decembrina” al mismo ritmo al cual cayeron los ataques contra la población civil y contra la infraestructura económica del país:

	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Infraestructura	9	17	14	7
Personal Civil	40	48	51	18
Fuerza Pública	24	12	20	17
ISEQ	0.20	- 0.34	- 0.09	0.49

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:



Sigue sin parar la destorcida en el valor real de los activos empresariales colombianos; destorcida que viene observándose desde finales del tercer trimestre de 2014.

En febrero el IPAQ perdió 5.94%. Esto se explica porque, por un lado, en este mes el precio nominal (en pesos) de los activos bursátiles retrocedió 1.9% y, por otro lado, el valor del peso colombiano se debilitó otro 4.3%.

Así las cosas, en los últimos 6 meses, el índice se ha desplomado en más de 36%. Esto es como si el valor de la canasta de empresas en el COLCAP perdieran más del 36% de su valor. El efecto sobre la economía (a través de menor crédito y menor consumo privado) va a ser muy fuerte.

Como punto de referencia, considérese que:

- i) \$US 100 invertidos en el COLCAP el 2 de enero de 2014 hoy en día valen \$US 65.
- ii) \$US 100 invertidos en el COLCAP durante el pico de mercado de los últimos dos años (febrero 5 de 2013) hoy en día valen \$US 51).

ACIQ:

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

- Quedó en evidencia la insostenibilidad fiscal del Plan Nacional de Desarrollo que fue presentado al Congreso de la República por parte del Departamento Nacional de Planeación. En efecto, los supuestos macroeconómicos que allí se utilizaron están significativamente desfasados de las nuevas realidades de la economía doméstica y mundial.
- El llamado público de la Ministra de Comercio Exterior a las aerolíneas que operan en Colombia para que bajen el precio de los tiquetes aéreos fue una de esas explosiones gubernamentales de populismo que erosiona el clima de inversión en el país. Como se sabe, el precio de dichos tiquetes no sólo ha sido impactado por la imparable depreciación de la moneda doméstica, sino que, además, lo rigen condiciones de mercado que poco tienen que ver con las irrupciones mediáticas de un Ministro del Despacho. Ahora bien, si la Ministra cree que puede existir un abuso por posición dominante de mercado atribuible a alguna(s) aerolínea(s), entonces debería interponer la correspondiente denuncia ante la Superintendencia de Industria y Comercio y esperar un debido proceso. Pero un llamado público mediante rueda de prensa nacional, por un lado, no habla bien del soporte técnico que debería tener la Ministra y, por otro lado y peor aún, es una muy mala señal para el clima de inversión del sector aeronáutico en el 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.