



No. 14

Julio
2014

ESCUELA
DE ECONOMÍA

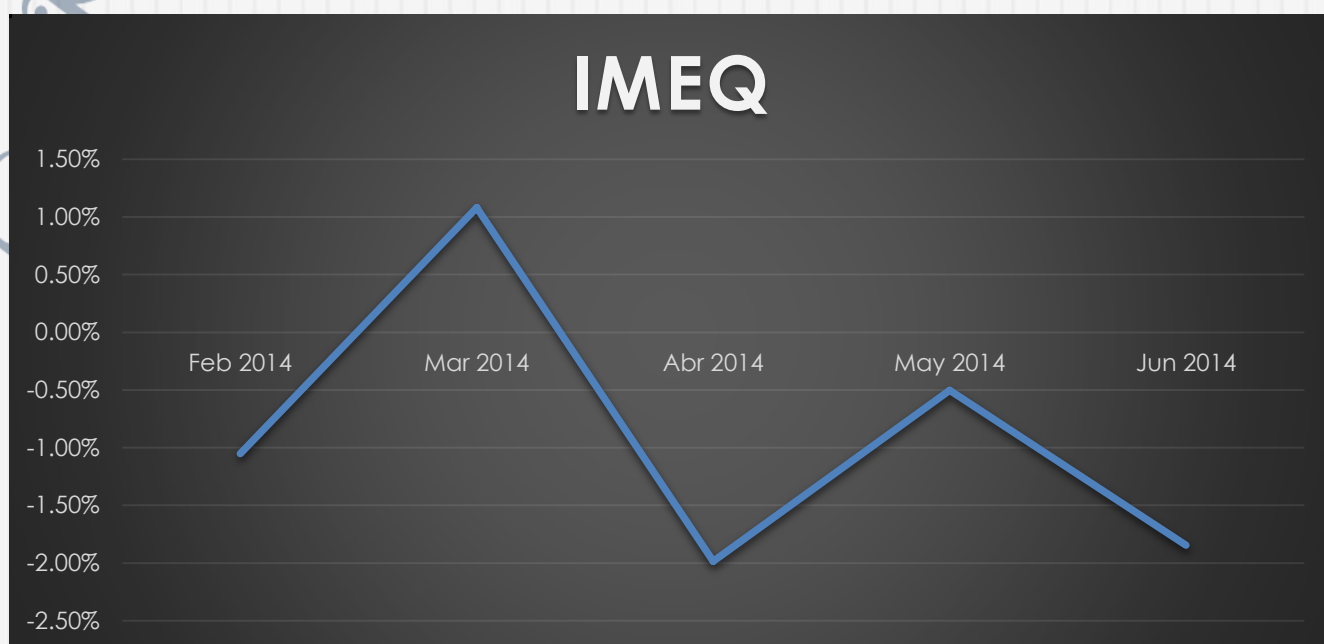


QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

IMEQ:

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



La desaceleración (menor crecimiento) de la economía colombiana se acentuó en el mes de junio (-1.85%), llegando a niveles similares a los observados en el mes de abril (-1.98%).

Como se puede ver en la siguiente tabla, el momentum económico negativo observado en junio obedece básicamente a la conjunción de una drástica y súbita desaceleración de la demanda doméstica con la ralentización del frente externo que se viene dando desde principios de año:

<u>Ámbito</u>	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>	<u>Abril</u>
Oferta	7.54%	4.88%	4.45%	7.53%
<i>Momentum</i>	4.16%	- 2.66%	- 0.43%	3.08%
Demanda	6.93%	4.02%	4.62%	- 2.49%
<i>Momentum</i>	0.00%	- 2.91%	0.60%	- 7.11%
Sector Externo	- 4.85%	- 5.24%	- 6.91%	- 8.42%
<i>Momentum</i>	- 0.91%	- 0.39%	- 1.68%	- 1.51%
MOMENTUM TOT.	1.08%	- 1.98%	- 0.50%	- 1.85%

ISEQ:

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



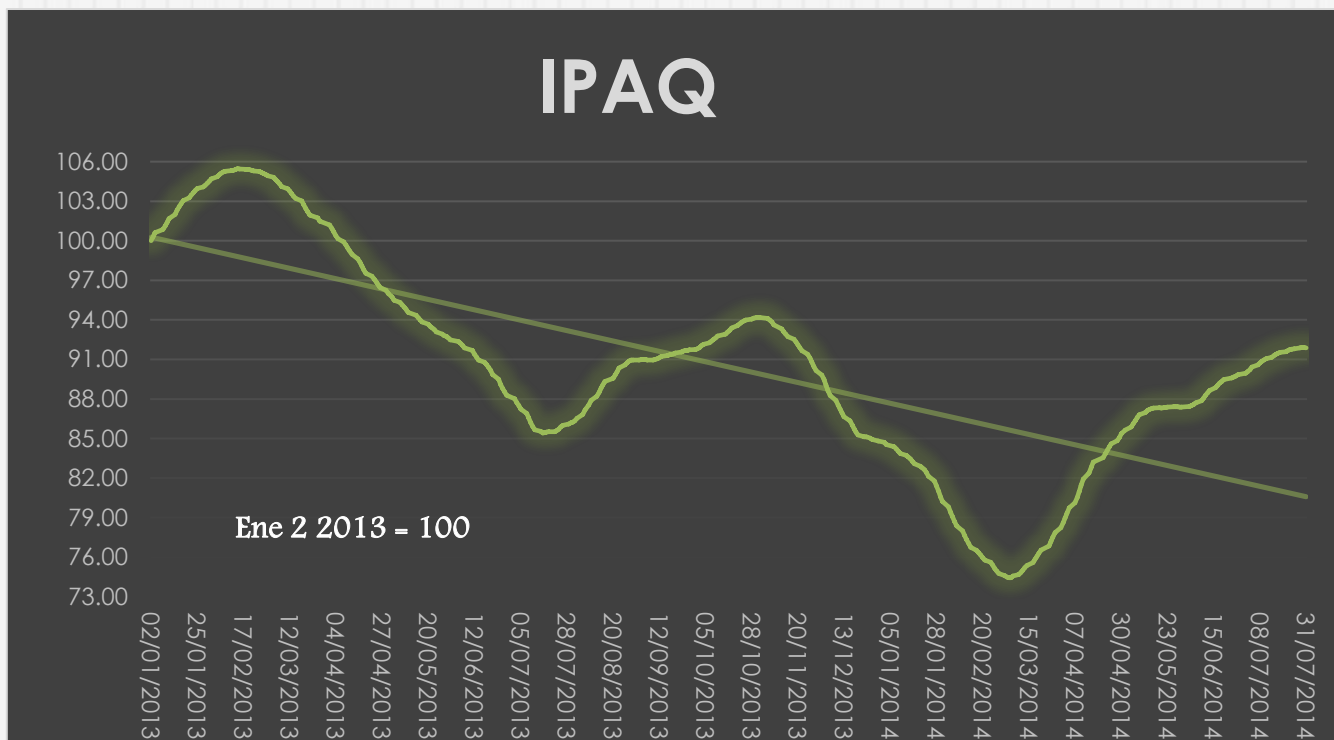
Se observa que el ISEQ continuó deteriorándose en junio, tal como viene sucediendo desde el mes de abril. Más aún, en junio el ISEQ nuevamente se ubicó en terreno negativo, algo que no se veía desde el primer trimestre del año.

Así las cosas, es claro que los problemas de seguridad física para la inversión continuaron agudizándose en junio, con dinámicas similares a las que se observaron durante el deterioro del primer trimestre del año. Ahora bien, tal como se observa en la siguiente tabla, el deterioro puntual en materia de seguridad que se observó en junio se concentró en los ataques contra la fuerza pública:

Ataque	<u>Marzo</u>	<u>Abril</u>	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>
Infraestructura Civil	12	9	8	8
Personal Civil	63	38	41	30
Fuerza Pública	35	27	11	18
ISEQ	- 1.14	0.30	0.13	- 0.02

IPAQ:

Los resultados del Índice de Precios de Activos de Quaestor (IPAQ) a **julio 31 de 2014** se plasman en el siguiente gráfico:



En julio el IPAQ prácticamente terminó de revertir el desplome que exhibió entre noviembre de 2013 y la primera mitad de marzo de este año. Sin embargo, el índice se mantiene en niveles significativamente inferiores a los observados durante el pico de principios de 2013.

No obstante, en julio el precio de los activos bursátiles en términos reales se contrajo ligeramente (- 0.15%). Esto se debió a un retroceso de 0.62% en el precio nominal de dichos activos, revertido parcialmente por un ligero fortalecimiento de la moneda local de (0.47%).

Así, la tendencia de largo plazo sigue siendo negativa (ver gráfico):

- i) \$US 100 invertidos el 2 de enero de 2013 se han convertido en \$US 88 el 31 de julio de 2014.
- ii) \$US 100 invertidos durante el pico del mercado (febrero 5 de 2013) se convirtieron en \$US 86 el 31 de julio de 2014..

ACIQ:

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

- Los grupos terroristas de las FARC y el ELN arreciaron su ofensiva en contra de la población civil y la infraestructura económica energética. Ello, en un evidente desafío al Presidente de la República y su política de apaciguamiento frente a estos grupos.
- Se detecta un alto riesgo para la confianza inversionista derivado de una nueva reforma tributaria que el gobierno quiere introducir al Congreso de la República. La anterior reforma golpeó muy duro a la clase media y a sectores como el minero energético y hotelero. La nueva reforma podría agudizar estos impactos y golpear, adicionalmente, nuevos sectores económicos.
- En cualquier caso, subsiste un riesgo macroeconómico atribuible al posible deterioro fiscal que se vislumbra para el año 2015. Esto se puede agravar, por un lado, si emergen nuevos proyectos de gasto del gobierno como resultado de las promesas electorales del Presidente – candidato durante su campaña y, por otro lado, con las inversiones que el gobierno ha proyectado para acompañar su proceso de diálogo con los grupos terroristas..

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.