



No. 25

Junio
2015

ESCUELA
DE ECONOMÍA

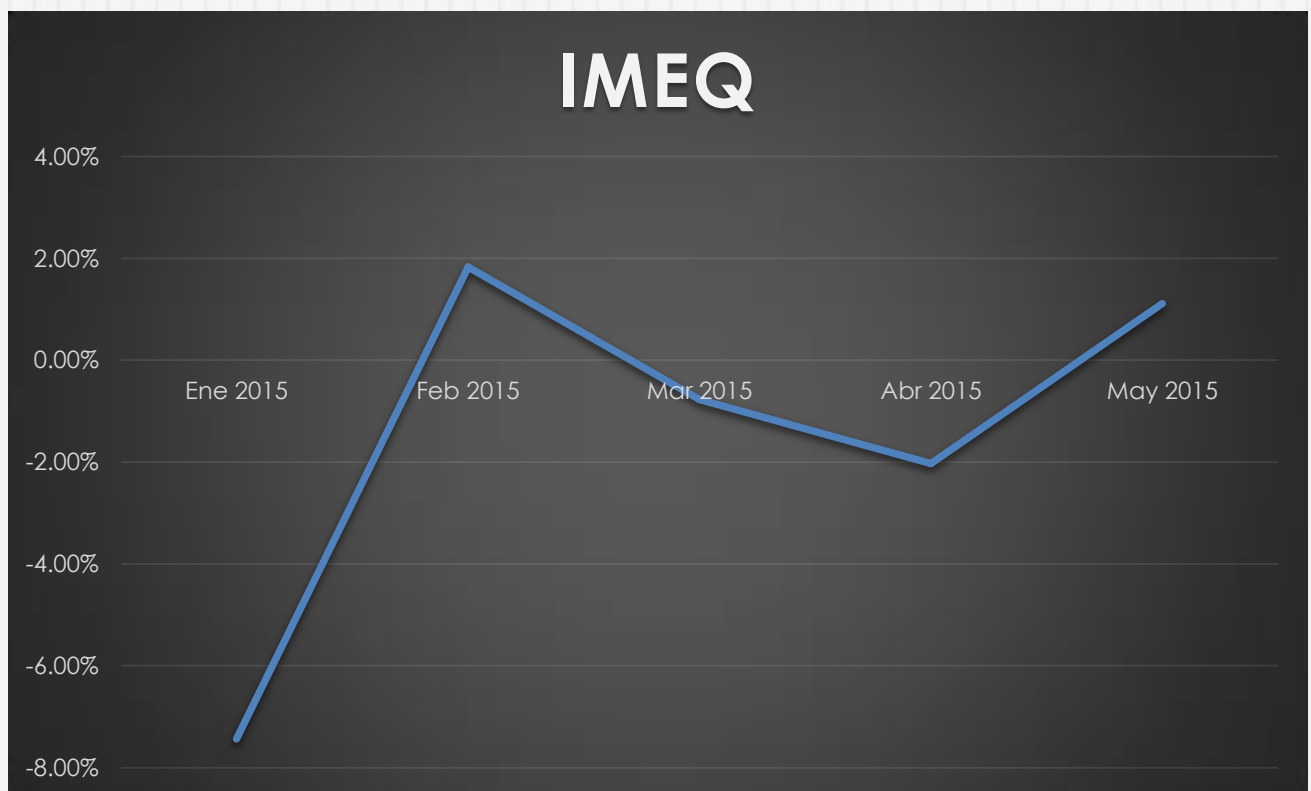


QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

IMEQ:

La evolución del Índice de Momentum Económico de Quaestor (IMEQ) con los datos disponibles (miden hasta mayo 31 de 2015) se presenta en el siguiente gráfico:



La recuperación que se observa en el momentum de la economía colombiana en el mes de mayo es atribuible únicamente a las métricas que capturan el lado de la oferta o comportamiento sectorial del aparato productivo.

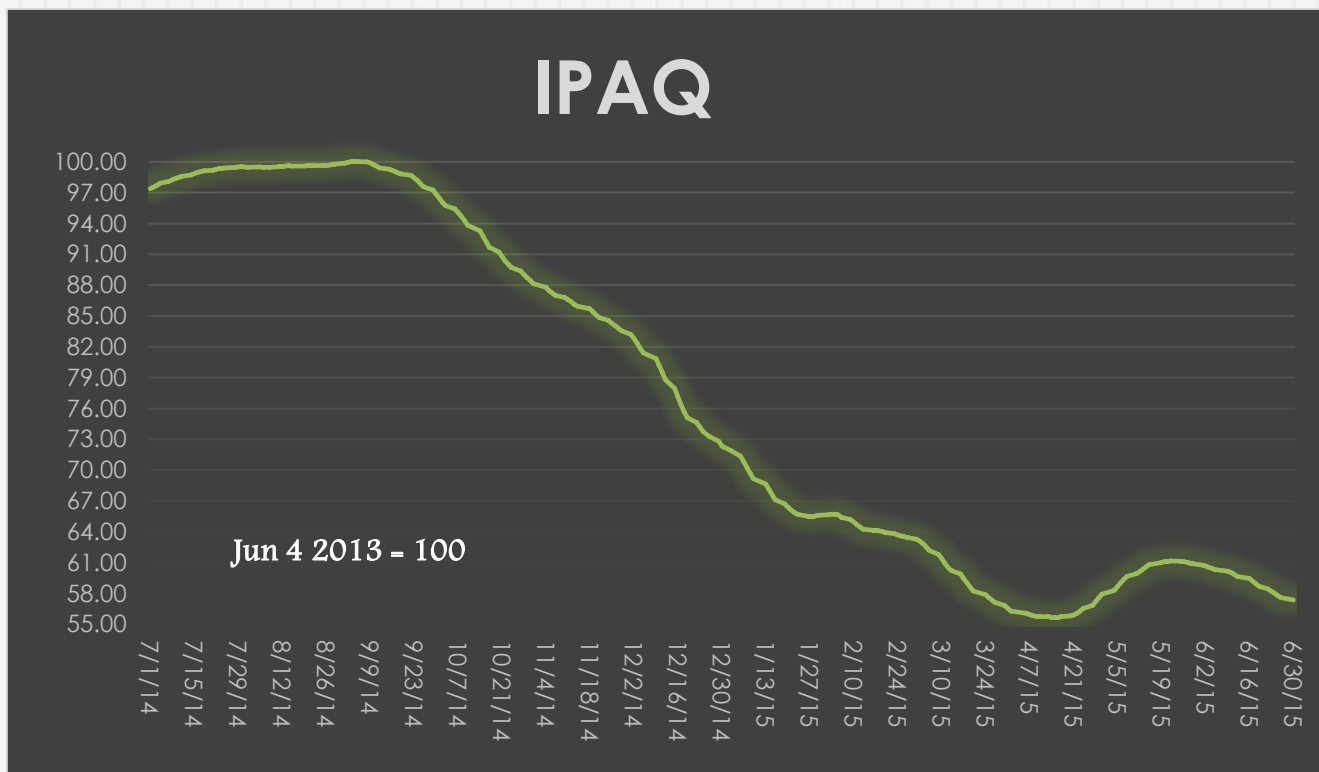
En efecto, al desagregar el IMEQ en sus componentes de demanda, oferta y sector externo se observan varias cosas (ver tabla).

Primero, la demanda sigue retrocediendo y desacelerándose tal como viene haciéndolo desde el mes de marzo. Segundo, en mayo el crecimiento de la oferta repuntó y, naturalmente, muestra una importante aceleración con respecto a marzo y abril. Tercero, los flujos del sector externo siguen desplomándose y desacelerándose.

<u>Ámbito</u>	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>	<u>Abril</u>
Crec. Oferta	0.92%	1.57%	1.68%	3.17%
<i>Momentum</i>	- 3.01%	0.65%	0.11%	1.49%
Crec. Demanda	0.22%	0.37%	- 3.08%	- 3.00%
<i>Momentum</i>	- 2.88%	0.15%	- 3.45%	0.08%
Crec. Sector Externo	- 24.93%	- 20.24%	- 18.97%	- 17.52%
<i>Momentum</i>	- 16.41%	4.69%	1.28%	1.45%
MOMENTUM TOT.	- 7.44%	1.83%	- 0.69%	1.01%

IPAQ:

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



En junio se terminó de licuar la leve recuperación del IPAQ de finales de abril y principios de mayo. Tanto así que el índice gravita nuevamente hacia los mínimos históricos de mediados de abril.

Incluso, en junio el IPAQ perdió 349 puntos básicos, lo cual significa que, según el promedio móvil de los últimos 30 días de mercado (aproximadamente mes y medio de días calendario), el valor de la canasta de empresas computadas en el COLCAP retrocedió, en términos reales, otro 3.5%.

Ahora bien, en junio el valor (real) de los activos en el COLCAP avanzó sólo 0.5% debido a que la recuperación de 1.9% en el precio nominal (en pesos) de dichos activos fue contrarrestada y revertida por la pérdida de 1.4% en el valor de la moneda colombiana. \$US 100 invertidos en el COLCAP durante último pico de mercado (septiembre 4 de 2014) hoy en día valen \$US 56.

Se ratifica entonces la enorme pérdida de valor de los activos empresariales colombianos sin importar el punto de referencia:

- i) \$US 100 invertidos en el COLCAP durante último pico de mercado (septiembre 4 de 2014) hoy en día valen \$US 56.
- ii) \$US 100 invertidos en el COLCAP el 2 de enero de 2015 hoy valen \$US 83

ISEQ:

Los resultados del Índice de Seguridad de Quaestor (ISEQ) a mayo 31 de 2015 se presentan en el siguiente gráfico¹:



Con los últimos datos disponibles se observa que el ISEQ todavía no logra entrar a terreno positivo.

En otras palabras, las condiciones de seguridad siguieron deteriorándose en el país sin que se observe mejoría alguna con corte a mayo (ver tabla). Ahora bien, al desagregar los datos, se observa que en mayo hubo un incremento muy fuerte en los ataques contra la fuerza pública, así como (aunque en menor magnitud) en los ataques contra la población civil.

Lo anterior significa que el clima de inversión en Colombia sigue retrocediendo por cuenta de las condiciones de seguridad.

	Febrero	Marzo	Abril	Mayo
Infraestructura	0	1	4	2
Personal Civil	24	22	23	25
Fuerza Pública	2	5	12	22
ISEQ	- 0.12	- 0.27	- 1.50	0.00

¹ El dato de secuestros, el cual hace parte de la métrica que captura los ataques contra la población civil solo se actualiza trimestralmente. Para extrapolarlo de manera mensual se utiliza el promedio mensual con el último dato disponible.

ACIQ:

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

- Tras el derrame de 130,000 barriles de petróleo debido a los ataques de las FARC a la industria petrolera del Putumayo, la multinacional Vetra, que opera algunos pozos petroleros en el Putumayo, anunció la posible suspensión de sus operaciones allí. El vocero de la compañía denunció un fuerte deterioro en las condiciones de seguridad (incluso denunció ataques con cilindros bomba y tatucos a sus instalaciones).
- De acuerdo a la firma mexicana IPS (outsourcing financiero, contable y de procesos), el impacto del impuesto a la riqueza sobre las utilidades de las empresas, sumado a los tratados de doble tributación y a otros impuestos como el CREE (que hace que el impuesto real de renta sea el más alto de la región), está induciendo la salida de varias empresas extranjeras 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.