



No. 24
Mayo
2015

ESCUELA
DE ECONOMÍA

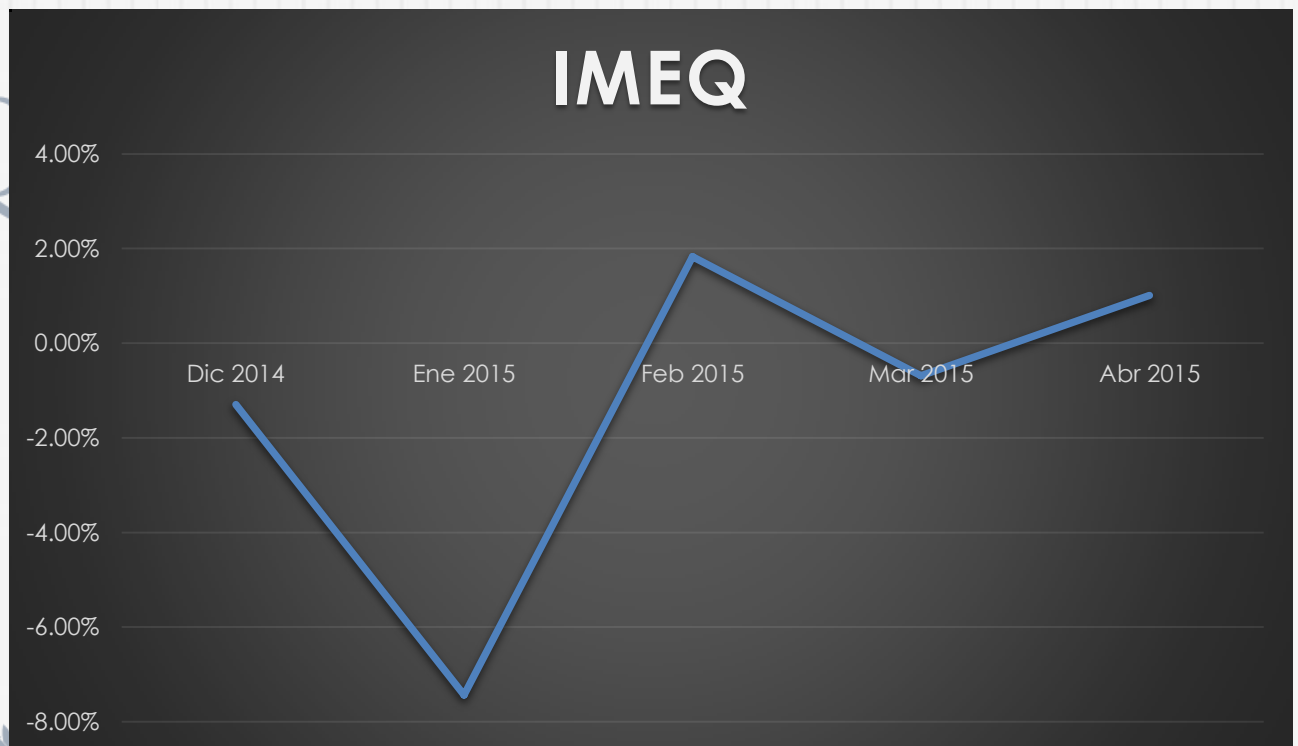


QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

IMEQ:

La evolución del Índice de Momentum Económico de Quaestor (IMEQ) con los datos disponibles (mididos hasta abril 30 de 2015) se presenta en el siguiente gráfico:



De acuerdo al IMEQ, y después del desplome observado en enero, el momentum de la economía colombiana no ha logrado despegar y, hasta abril, seguía gravitando alrededor de cero.

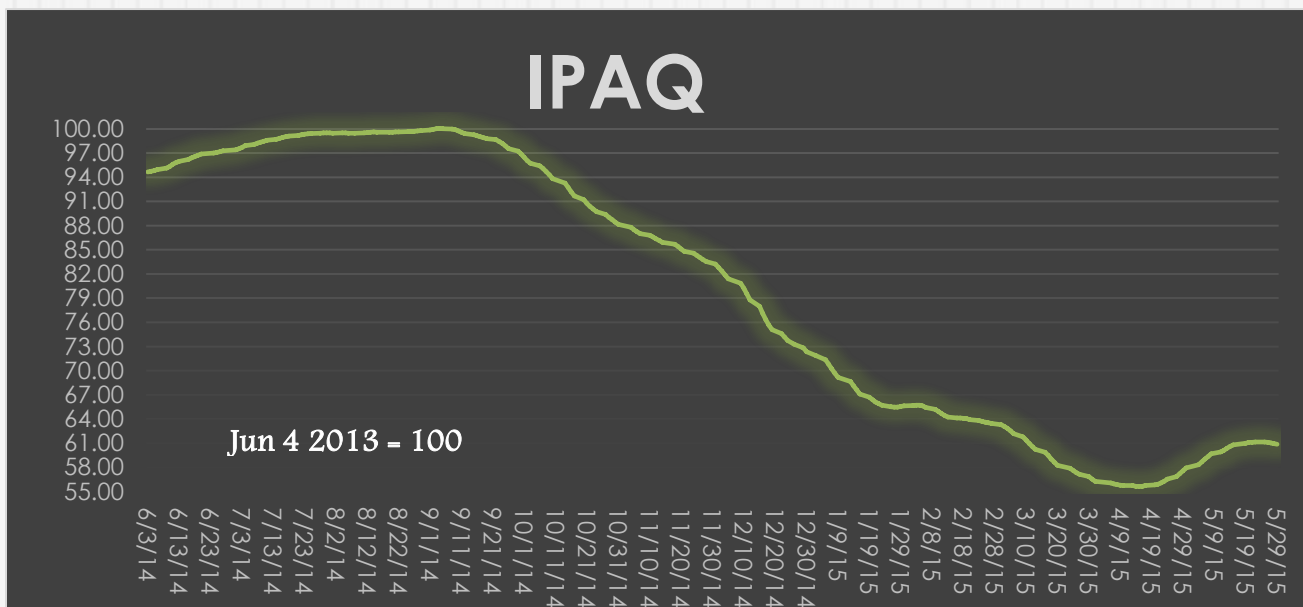
Al desagregar el índice en sus componentes de oferta, demanda y sector externo se deben resaltar varios elementos (ver tabla).

Primero, nótese que mientras la oferta se ha expandido durante todos los meses del presente año a tasas que, aunque son muy bajas, por lo menos son positivas, la demanda ha exhibido una dinámica de prácticamente cero crecimiento (enero y febrero) o contracción (marzo y abril). Es por ello que, a diferencia de la demanda (cuyo momentum muestra desaceleración o estancamiento), la oferta viene presentando momentum positivo (aunque leve) en los últimos 3 meses. En cuanto al sector externo la contracción es sistemática y muy fuerte. Sin embargo, su registro de momentum es positivo porque la caída, en términos porcentuales, se va reduciendo poco a poco entre un mes y otro.

Ámbito	Enero	Febrero	Marzo	Abril
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 mayo 29 de 2015 se presenta en el siguiente gráfico:



Durante mayo la leve recuperación del IPAQ que comenzó a darse en abril volvió a estancarse y a presentar signos de una nueva destorcida.

De hecho, en mayo el IPAQ ni siquiera alcanzó a recuperar 3 puntos porcentuales. Esto implica que, partiendo de un promedio móvil de los últimos 30 días de mercado, la canasta de empresas computadas en el COLCAP ni siquiera recuperó durante mayo el 3% del valor que viene perdiendo desde septiembre del año pasado.

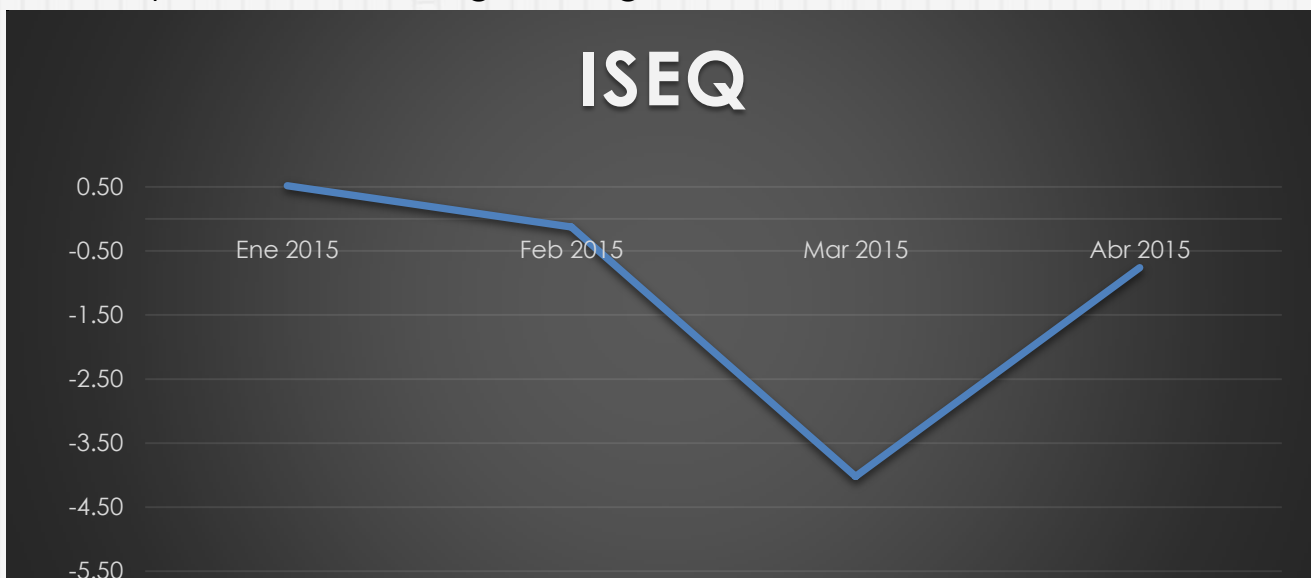
Más aún, al aislar el mes de mayo se tiene que el valor (real) de los activos en el COLCAP cayó 12.4%. Ello porque el precio nominal (en pesos) de dichos activos retrocedió 6.4%, mientras que la moneda colombiana perdió 6.8% de su valor.

No hay duda que la pérdida de valor en los activos empresariales colombianos ha sido muy fuerte:

- 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 94.

ISEQ:

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



Con los últimos datos disponibles se observa que, con corte a abril de este año, el ISEQ sigue estando en terreno negativo. Es decir, a nivel agregado sigue habiendo un deterioro en las condiciones de seguridad (ver tabla). Y aunque el deterioro de abril no fue tan fuerte como el de marzo, esta vez se ve un retroceso en los tres componentes del índice, aunque especialmente en términos de ataques contra la infraestructura y contra la fuerza pública.

Sin duda, el clima de inversión en Colombia sigue deteriorándose por cuenta de las condiciones de seguridad. Con diálogos y la supuesta tregua y todo, no sólo siguen existiendo ataques contra la infraestructura, la población civil y la fuerza pública, sino que en los últimos meses su intensidad viene aumentando:

	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>	<u>Abril</u>
Infraestructura	0	0	11	22
Personal Civil	21	17	5	6
Fuerza Pública	1	2	5	12
ISEQ	0.52	- 0.12	- 4.02	- 0.76

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

ACIQ:

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

- El cierre de la planta de producción de la multinacional Mondelez International (antes Cadbury Adams) en Cali, con lo cual quedan sin empleo directo 600 personas, es un episodio más que se suma a la larga lista de cierres y salidas de empresas de Colombia en los últimos 2 años (ej.: Michelin, Bayer, Mazda, etc.). ¿La razón? Un significativo deterioro de la competitividad industrial en Colombia (altos costos de producción y logísticos). Esto, naturalmente, hace levantar una alerta en términos del evidente deterioro de la confianza para invertir y del clima de negocios en el sector industrial colombiano.
- El Presidente de la Asociación Colombiana del Petróleo informó que, con corte a abril de este año, el desplome en la actividad sísmica es del 92% mientras que el retroceso en la perforación de pozos exploratorios es del 83% (entre enero y abril sólo se perforaron 9 pozos vs. 52 en el mismo período del año anterior). Esto muestra el abismo en que se encuentra el clima de inversión y de negocios en el sector de energético del país. Por supuesto que una de las razones que subyace a semejante caída tiene que ver con los bajos precios mundiales del hidrocarburo. Pero, sin duda, el deterioro en las condiciones de seguridad, así como los cambios en las reglas de juego jurídicas y tributarias para el sector, también han jugado un papel significativo en el desplome.

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.