



No. 39

Noviembre  
2016

ESCUELA  
DE ECONOMÍA



QUAESTOR  
Universidad Sergio Arboleda

## BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

### Precios de Activos

Los siguientes índices de la Escuela de Economía de la Universidad Sergio Arboleda registran la evolución de los precios reales de activos representativos de la economía colombiana. Estas métricas aportan al análisis económico pues la literatura indica que el nivel de consumo y gasto de los hogares (su bienestar) y, de este modo, el crecimiento económico futuro es función del acervo de capital o riqueza de los agentes económicos (ej.: hipótesis del ingreso permanente), lo cual depende, a su vez, del precio real de los activos en la economía. Ahora bien, el comportamiento del precio de algunos activos puntuales también da luz sobre otros aspectos importantes para el análisis económico, tal como la solvencia empresarial del aparato productivo, la sostenibilidad fiscal de la Nación y la confianza de los mercados en la economía.

### COLCAP

El Gráfico No. 1 presenta la evolución del precio real de los activos empresariales reunidos en la canasta COLCAP<sup>1</sup> con corte al 23 de noviembre de 2016. Se observa que el estancamiento en la recuperación de estos precios obedece a que el índice encontró un nivel de resistencia en 55 (es decir, en 55% de lo que valía la canasta COLCAP en términos reales en enero de 2014). De hecho, \$100 dólares invertidos en la canasta COLCAP el 2 de enero de 2014 sólo representan \$49.84 dólares al 23 de noviembre de 2016.

---

<sup>1</sup> El COLCAP agrega 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.



**Gráfico 1 - COLCAP (Ene 2 2014 =100)**

Es decir, a pesar de observarse cierta recuperación desde mediados de año cuando el índice cayó a su mínimo histórico en 40, la desvalorización de los activos empresariales colombianos en menos de tres años sigue siendo muy fuerte.

## **ECOPETROL**

El Gráfico No. 2 presenta los movimientos del precio real de la acción de Ecopetrol con corte al 23 de noviembre de 2016. Al igual que con la métrica anterior, se mantiene el estancamiento en la recuperación del precio de este activo, aunque con un nivel de resistencia mucho menor: 25 (es decir, en 25% del valor real que dicho activo exhibía en enero de 2014). Inclusive, el indicador muestra que \$100 dólares invertidos en acciones de Ecopetrol el 2 de enero de 2014 se han desvalorizado hasta \$21.75 dólares cuando se hace el corte al 23 de noviembre de 2016. En otras palabras, Ecopetrol exhibe una desvalorización aún más pronunciada que la del COLCAP en menos de tres años.



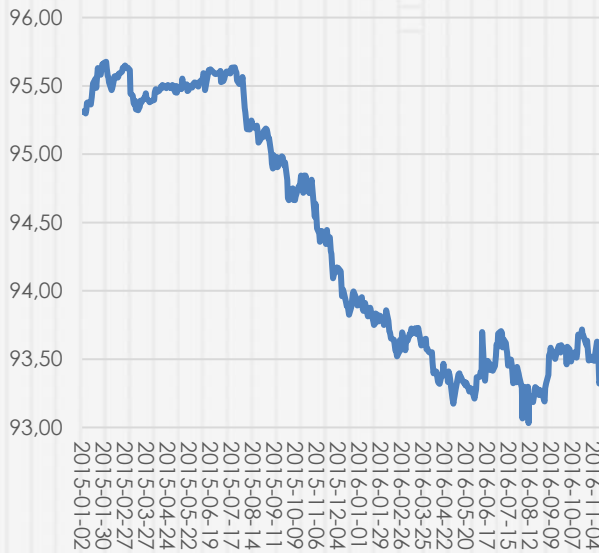
**Gráfico 2 - ECOPETROL (Ene 2 2014 =100)**

## TES

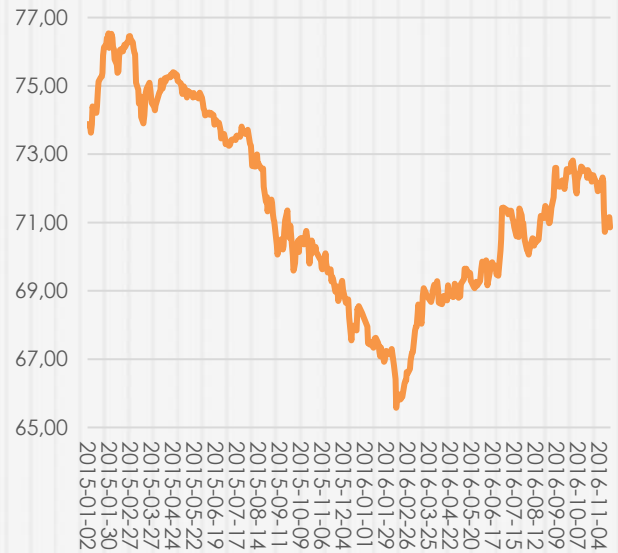
Los Gráficos No. 3A – 3C registran la dinámica del precio de los Título de Tesorería (TES) de Colombia (en pesos) con maduración a uno, cinco y diez años<sup>2</sup>, respectivamente. Se observa que, durante octubre y noviembre, la recuperación que venía observándose en los precios de los títulos del gobierno colombiano con plazo a 5 y 10 años parece haberse revertido. Igualmente el valor de aquellos con plazo de 1 año sigue gravitando alrededor de su mínimo de años recientes.

<sup>2</sup> Estos precios se calculan a partir de las tasas cero cupón estimadas por el Banco de la República de acuerdo a la metodología de Nilson y Siegel (1987).

**Gráfico 3A - TES 1 Yr**



**Gráfico 3B - TES 5 Yrs**



**Gráfico 3B - TES 5 Yrs**



**Gráfico 3 - Título de Tesorería (TES) de Colombia (en pesos) con maduración a uno, cinco y diez años**

## Índice Quaestor de Actividad Económica (IQAE)

Este índice mide la evolución en el nivel de actividad económica de Colombia en lo corrido del año, utilizando los últimos datos publicados en los sectores industrial, agrícola, ganadero, cafetero, comercio, construcción y petrolero, así como de importaciones de maquinaria y equipo de transporte y de inversión extranjera directa<sup>3</sup>. De este modo, el IQAE anticipa el dato de crecimiento económico agregado a medida que van publicándose los datos mes a mes.

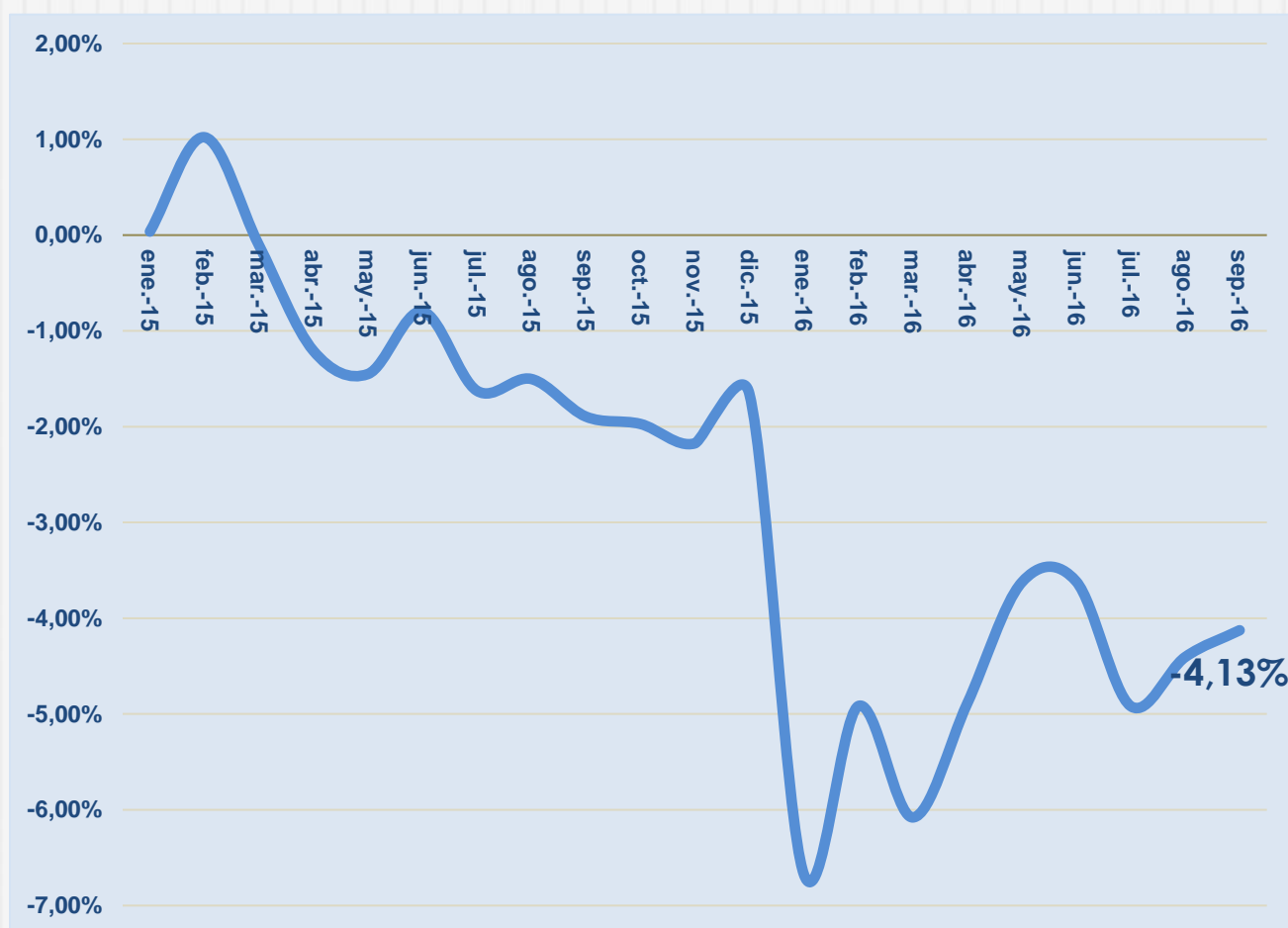


Gráfico 4 - Índice Quaestor de Actividad Económica (IQAE)

<sup>3</sup> Este índice se construye utilizando información de frecuencia mensual con datos (año corrido) provenientes del DANE, Banco de la República, Federación Nacional de Cafeteros, Finagro y Agencia Nacional de Hidrocarburos sobre: i) producción, ventas y personal ocupado de la industria, ii) crédito extendido para actividades de producción, sostenimiento y siembras en el sector agropecuario, iii) producción de sacos de café, iv) producción de carne en canal de ganado vacuno y porcinos, v) producción y despachos de cemento gris, vi) producción de petróleo, vii) ventas y personal ocupado en el comercio minorista, viii) importaciones de maquinaria y equipo de transporte, y ix) inversión extranjera directa de la balanza cambiaria.

Si bien el valor del índice no necesariamente refleja el nivel de crecimiento económico que publicará el DANE cada trimestre, sí permite conocer la forma en que va cambiando (dirección y magnitud) el dato antes de ser publicado. El siguiente gráfico presenta la evolución del IQAE con los últimos datos disponibles, que son los que tienen corte a septiembre 30 de 2016.

Nótese que, según el IQAE, el momentum de la economía colombiana sigue en terreno negativo tras la publicación de los datos oficiales con corte a septiembre (últimos disponibles y año corrido): - 4.13%.