



No. 32

Febrero
2016

ESCUELA
DE ECONOMÍA



QUAESTOR
Universidad Sergio Arboleda

BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

Precios de Activos

Estas métricas aproximan la evolución de los precios reales de los activos más representativos de la economía colombiana. Medir este comportamiento es fundamental para el análisis económico pues la mayor parte de los desarrollos teóricos apuntan a que el nivel de consumo y gasto de los hogares (su bienestar) y, por ende, el crecimiento económico futuro es función del acervo de capital o riqueza de los agentes económicos (ej.: hipótesis del ingreso permanente o suavización del consumo), lo cual depende, a su vez, del precio real de los activos de la economía. Adicionalmente, el comportamiento del precio de algunos activos puntuales también ilumina otro tipo de aspectos como son la solvencia empresarial de la economía, la sostenibilidad fiscal de la Nación y la confianza de los mercados financieros y los inversionistas en el país.

COLCAP

El Gráfico No. 1 ilustra la evolución del precio real de los activos empresariales reunidos en la canasta COLCAP. El estudio del precio de este conjunto de activos empresariales es importante porque sus fluctuaciones no sólo impactan el nivel de riqueza y bienestar de los hogares (hipótesis del ingreso permanente), sino porque dicho precio también revela, por un lado, los resultados esperados para las principales empresas del país y, por otro lado, los niveles de confianza que tienen los inversionistas en la solidez de dichas empresas y, de este modo, el clima de confianza en la economía como un todo.

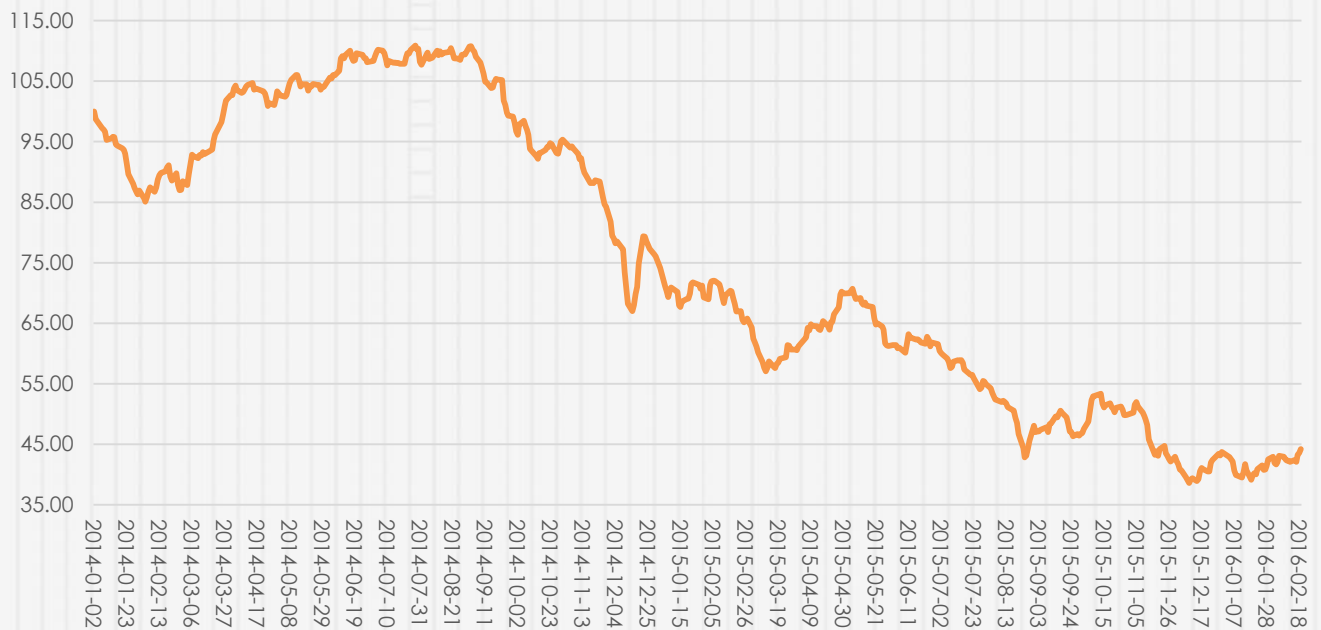


Gráfico 1 - COLCAP (Ene 2 2014 =100)

Se observa que el precio real de los activos empresariales agregados en el COLCAP¹ siguió fluctuando alrededor de mínimos históricos durante febrero. Puntualmente, esta métrica indica que \$100 dólares invertidos en la canasta COLCAP el 2 de enero de 2014 valían \$44 dólares el 20 de febrero de 2016.

ECOPETROL

El Gráfico No. 2 presenta la evolución del precio real de la acción de Ecopetrol. El seguimiento al precio de este activo también es importante porque su desempeño impacta la economía colombiana a través de muchos canales de transmisión. En efecto, dicho desempeño no sólo incide en los dividendos y tributos que la empresa gira a la Nación cada año, sino que también refleja los fundamentales del mercado minero – energético y, así, aproxima los ingresos que por regalías e impuesto de renta va a recibir el Estado del resto de compañías petroleras.

¹ 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.

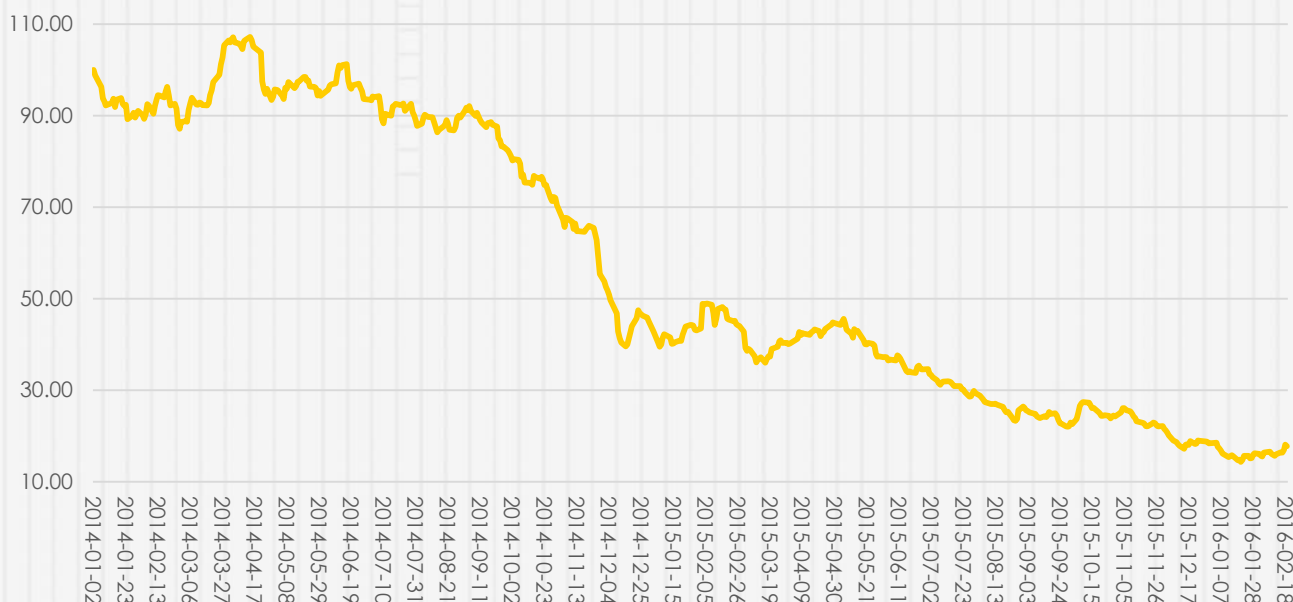


Gráfico 2 - ECOPETROL (Ene 2 2014 =100)

Adicionalmente, el desempeño de Ecopetrol impacta directamente el patrimonio y nivel de riqueza (ingreso permanente) de quienes tienen ahorros invertidos en acciones de la empresa (ya sea porque las adquirieron directamente en el mercado bursátil, o porque tienen propiedad sobre éstas a través de su fondo de pensiones o de fondos de inversión).

Se observa que el precio real de la acción de Ecopetrol siguió gravitando en torno a mínimos históricos durante febrero. En particular, la métrica indica que \$100 dólares invertidos en acciones de Ecopetrol el 2 de enero de 2014 valían \$18 dólares el 20 de febrero de 2016.

TES

Los Gráficos No. 3A – 3B presentan el comportamiento del precio de los Título de Tesorería (TES) de Colombia (en pesos) con maduración a uno, cinco y diez años², respectivamente. Monitorear este tipo de activo es clave no sólo por el efecto que tiene en la economía a través del nivel de riqueza o ingreso permanente de las personas, sino porque refleja, por un lado, la salud fiscal de la Nación y, por otro lado, la

² 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).

confianza de los mercados financieros en la sostenibilidad macroeconómica del país.

Se puede decir que, durante la primera mitad de febrero, los precios de los títulos de deuda pública del gobierno colombiano siguieron cayendo en toda la curva de plazos, consolidando la tendencia descendente que viene dándose desde 2015.

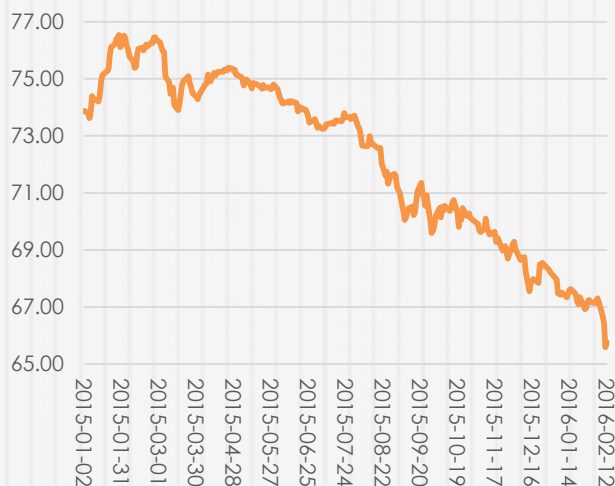
Gráfico 3A - TES 1 Yr



Gráfico 3B - TES 5 Yrs



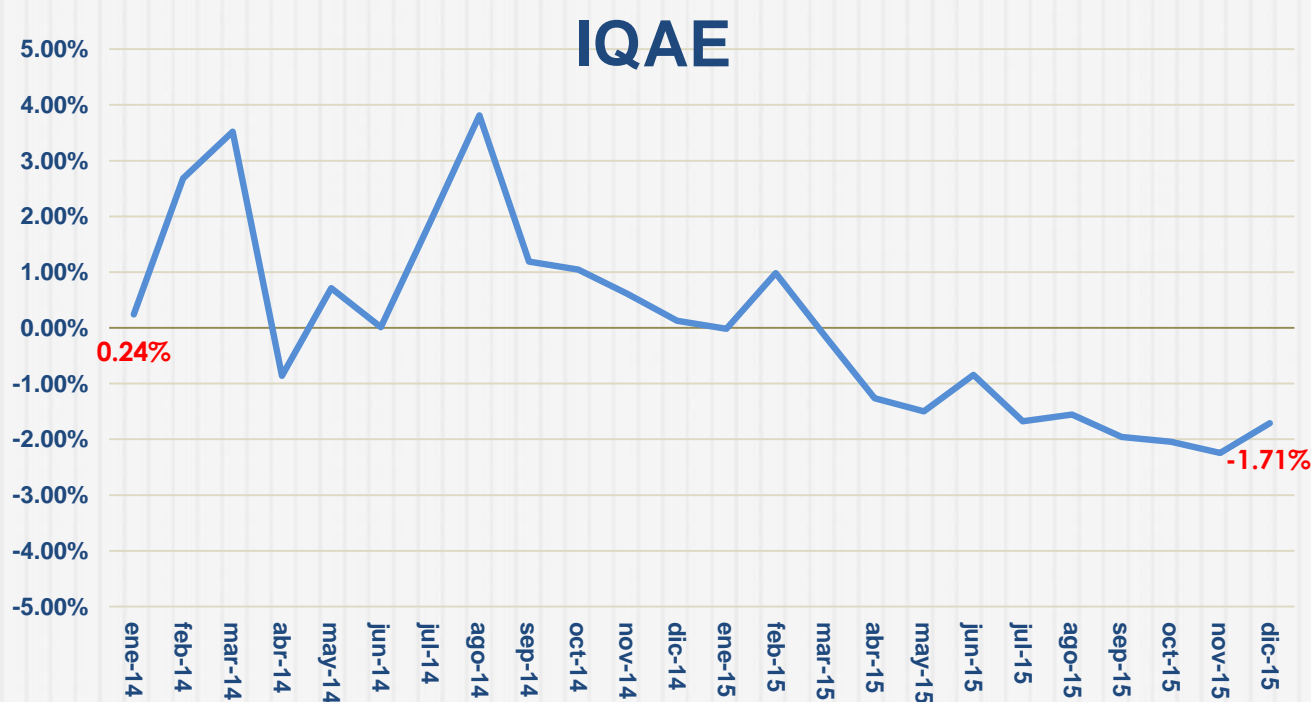
Gráfico 3B - TES 5 Yrs



Índice Quaestor de Actividad Económica (IQAE)

Este índice captura o aproxima la evolución del nivel de actividad económica de Colombia en lo corrido del año, utilizando los últimos datos disponibles de los sectores industrial, agrícola, ganadero, cafetero, comercio, construcción y petrolero, así como de importaciones de maquinaria y equipo de transporte y de inversión extranjera directa³. En últimas, el IQAE captura la forma en que va evolucionando el nivel de crecimiento económico del país a medida que van publicándose los datos de cada mes. Así pues, el valor del índice no necesariamente refleja el nivel de crecimiento económico que publica el DANE cada trimestre, pero sí permite detectar los movimientos mensuales (dirección y magnitud) de dicho crecimiento antes de ser publicado.

El siguiente gráfico presenta la evolución del IQAE con los últimos datos disponibles, que son los que tienen corte a noviembre 30 de 2015.



³ 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 Ministerio de Minas 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.

Según el IQAE, el nivel de crecimiento de la actividad económica en Colombia durante 2015 estuvo muy por debajo de los niveles observados en 2014. Esto según los datos que fueron publicados en febrero y que recogen información con corte al 31 de diciembre de 2015. Sin embargo, el IQAE pasó de -2.24% a -1.71% . Esto quiere decir que, durante diciembre, la economía colombiana recuperó 53 puntos básicos de crecimiento.