



No. 35

Mayo  
2016

ESCUELA  
DE ECONOMÍA



QUAESTOR  
Universidad Sergio Arboleda

## BARÓMETRO DEL CLIMA DE INVERSIÓN

### Precios de Activos

Los siguientes índices capturan la evolución de los precios reales de los activos más representativos de la economía colombiana. Estas métricas son fundamentales para el análisis económico pues la literatura indica 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), lo cual depende, a su vez, del precio real de los activos de la economía. Adicionalmente, el comportamiento del precio de algunos activos puntuales ilumina otros aspectos como 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 presenta la evolución del precio real de los activos empresariales reunidos en la canasta COLCAP<sup>1</sup>. El estudio del precio de este conjunto de activos empresariales es pertinente porque sus fluctuaciones no sólo impactan el nivel de riqueza y bienestar de los hogares (hipótesis del ingreso permanente), sino porque este 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. Es decir, también revela el clima de confianza en la economía como un todo.

---

<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)**

Se observa que la leve recuperación que se venía observando en el precio real de los activos empresariales agregados en el COLCAP comenzó a revertirse durante mayo. Además, el nivel del precio real de estos activos sigue siendo muy bajo. Es así como \$100 dólares invertidos en la canasta COLCAP el 2 de enero de 2014 apenas representan \$52 dólares cuando se hace el corte al 20 de mayo de 2016.

## ECOPETROL

El Gráfico No. 2 presenta la evolución del precio real de la acción de Ecopetrol. Monitorear el precio real de este activo es necesario no sólo porque está correlacionado con los dividendos que la empresa podrá girar a la Nación (y a todos sus accionistas), sino porque 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. Adicionalmente, el desempeño del precio de la acción 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 un fondo de pensiones o de inversión).



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

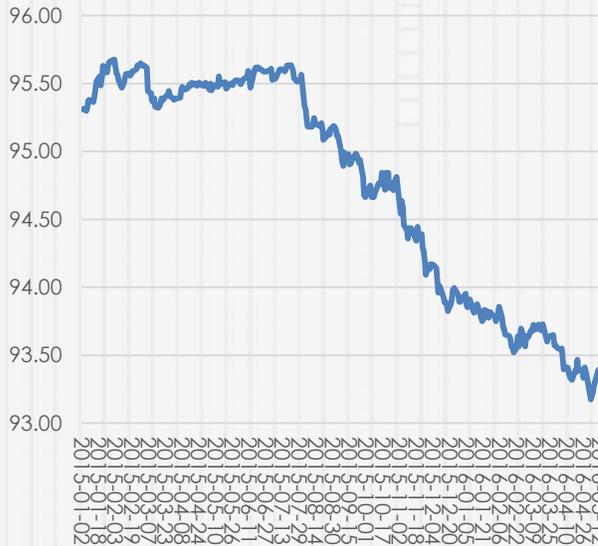
El gráfico No. 2 muestra que la leve recuperación que se venía observando en el precio real de la acción comenzó a revertirse durante mayo. Adicionalmente, el indicador revela que \$100 dólares invertidos en acciones de Ecopetrol el 2 de enero de 2014 apenas representan \$24 dólares cuando se hace el corte al 20 de mayo de 2016.

## TES

Los Gráficos No. 3A – 3C presentan el comportamiento del precio de los Título de Tesorería (TES) de Colombia (en pesos) con maduración a uno, cinco y diez años<sup>2</sup>, respectivamente. Evaluar el desempeño de este tipo de activo es útil 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 confianza de los mercados financieros en la sostenibilidad macroeconómica del país.

<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).

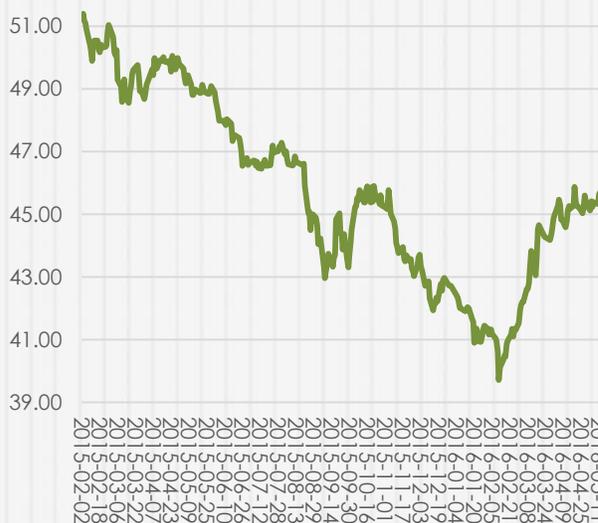
**Gráfico 3A - TES 1 Yr**



**Gráfico 3B - TES 5 Yrs**



**Gráfico 3C - TES 10 Yrs**



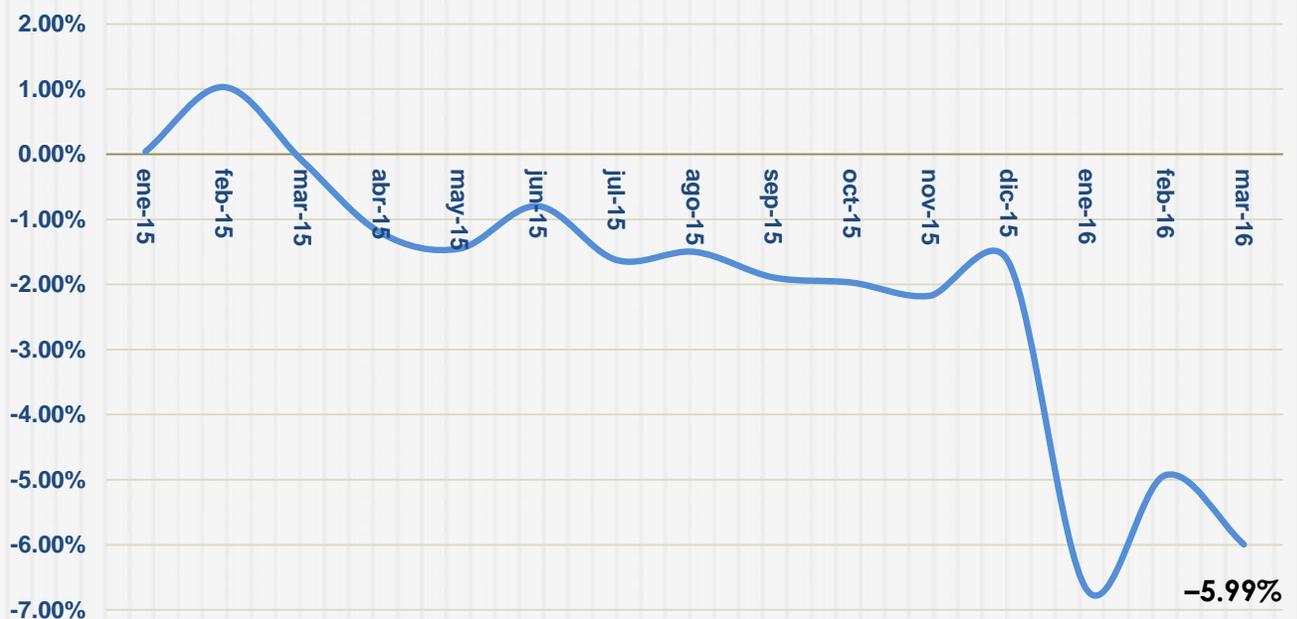
**Gráfico 3 - Título de Tesorería (TES) de Colombia (en pesos) con maduración a uno, cinco y diez años**

Las anteriores gráficas revelan que, durante la primera mitad de mayo, no sólo se ralentizó la recuperación que venía observándose en los precios de los títulos del gobierno colombiano con plazos de 5 y 10 años, sino que en el plazo de 1 año el precio continuó cayendo por debajo de los mínimos de los últimos dos años.

## Índice Quaestor de Actividad Económica (IQAE)

Este índice aproxima la evolución del cambio en el 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 directa<sup>3</sup>. De este modo, 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. Si bien el valor del índice no necesariamente refleja el nivel de crecimiento económico que publicará el DANE cuando publique los datos del trimestre, éste sí permite conocer la forma en que va cambiando (dirección y magnitud) el 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 febrero 29 de 2016.



**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 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 crecimiento económico de Colombia perdió 106 puntos básicos de crecimiento durante marzo de 2016. En concreto, el IQAE pasó de - 4.93% en febrero a - 5.99% en marzo. Por lo tanto, con los datos de marzo se puede prever una caída significativa en el dato de crecimiento económico del primer trimestre de 2016.