

**RELACIÓN ENTRE EL MERCADO DE RENTA VARIABLE Y LOS RIESGOS
ECONÓMICOS Y POLÍTICOS DE LA ECONOMÍA GLOBAL PARA EL AÑO 2020
EN COLOMBIA**



AUTORES:

JORGE HUMBERTO BOTERO ROJAS

ANDRES FELIPE PASUY LOPEZ

LINEA DE INVESTIGACION: DESARROLLO INSTITUCIONAL

Propuesta de Monografía presentada para obtener el título de

FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES

UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

PROGRAMA DE: FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES

SANTIAGO DE CALI

2020

**RELACIÓN ENTRE EL MERCADO DE RENTA VARIABLE Y LOS RIESGOS
ECONÓMICOS Y POLÍTICOS DE LA ECONOMÍA GLOBAL PARA EL AÑO 2020
EN COLOMBIA**



AUTORES:

JORGE HUMBERTO BOTERO ROJAS

ANDRES FELIPE PASUY LOPEZ

MODALIDAD: MONOGRAFIA

DIRECTOR DE PROYECTO:

LINEA DE INVESTIGACION: DESARROLLO INSTITUCIONAL

Propuesta de Monografía presentada para obtener el título de

FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES

UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

PROGRAMA DE: FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES

SANTIAGO DE CALI

2020

TABLA DE CONTENIDO

Introducción.....	10
1. Antecedentes	11
2. Planteamiento del problema.....	17
2.1. Formulación del problema.....	19
2.2. Sistematización del problema	19
3. Objetivos	20
3.1. Objetivo general.....	20
3.2. Objetivos específicos	20
4. Justificación.....	21
5. Marco de referencia.....	22
5.1. Marco contextual	22
5.2. Marco teórico.....	22
5.2.1. Riesgos políticos y económicos.....	22
5.2.2. Riesgo político.....	23
5.2.3. Riesgo económico.	25
5.2.4. Mercado de renta variable.	26
5.2.4.1. Elementos que integran el mercado de renta variable.	27
5.3. Marco conceptual.....	29
5.4. Marco legal	29
6. Metodología	31
6.1. Tipo de estudio.....	31
6.2. Método.....	31
6.2.1. Método Deductivo	31
6.2.2. Método de Análisis y Síntesis.....	31
6.3. Fuentes y técnicas de la recolección de información.....	31
7. Desarrollo del trabajo.....	33
7.1. Los entornos políticos y económicos en el mercado de renta variable últimos 5 años a nivel global	33
7.2. Algunos de los acontecimientos globales de los entornos políticos y económicos durante los últimos años que influyeron en el mercado de renta variable colombiano	37

7.3. Las consecuencias de los riesgos políticos y económicos del 2019 sobre el mercado de renta variable en el 2020.....	42
8. Conclusiones	49
9. Recomendaciones.....	50
10. Bibliografía.....	51

LISTA DE GRAFICAS

Grafica 1. Capitalización Bursátil en Colombia (Billones COP y % PIB).....	14
Grafica 2. Capitalización bursátil de las principales economías de la región (% PIB).....	15
Grafica 3. Valores transados en el mercado de Renta Variable (Billones de pesos)	16
Grafica 4. Crecimiento económico de Colombia y América Latina	38
Grafica 5. Compras Netas en el Mercado de Renta Variable Local por Tipo de Agente	41
Grafica 6. Posibles trayectorias del Concap	42

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Sociedades inscritas en las bolsas latinoamericanas.....	11
Tabla 2. Sociedades inscritas en bolsa renta variable.....	12
Tabla 3. Montos operados con títulos de renta variable en América Latina	13
Tabla 4. América Latina y el Caribe: crecimiento económico 2018 – 2019 Crecimiento del PIB	36
Tabla 5. Colombia: crecimiento económico.....	39

LISTA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Marco legal del mercado de valores	30
Ilustración 2. Diagrama de selección de artículos.....	32

Resumen

Este artículo contiene la revisión sistemática de la literatura para establecer el vínculo existente entre el mercado de renta variable y los riesgos económico-políticos de la economía global para el año 2020 en Colombia. Se exponen argumentos que demuestran la incidencia que tiene el entorno político y el económico al momento de la toma de decisiones para invertir. Se establecen los efectos de los cambios de políticas monetarias sobre los tratados y relaciones con los demás países. Desde esta perspectiva se analizaron cada una de las teorías para comprender los principales conceptos involucrados en las actividades del mercado bursátil, y de esta forma avanzar hacia el cumplimiento y desarrollo del objetivo general. Para ello, se contó con la ayuda de libros, revistas y artículos de internet referente a temas de información y opiniones basadas en la temática, las que fueron de gran ayuda para su desarrollo.

Palabras clave: Acciones, Activos, Bolsa de valores, Bursátil, Capital, Inversionista, Renta variable

Abstract

This article contains the systematic review of the literature to establish the link between the equity market and the economic-political risks of the global economy by 2020 in Colombia. Arguments are presented that demonstrate the impact that the political and economic environment has when making decisions to invest. The effects of changes in monetary policies on treaties and relations with other countries are established. From this perspective, each one of the theories was analyzed to understand the main concepts involved in the activities of the stock market, and in this way advance towards the fulfillment and development of the general objective. To do this, they had the help of books, magazines and internet articles regarding information topics and opinions based on the subject, which were of great help for its development.

Keywords: Shares, Assets, Stock Market, Stock Market, Capital, Investor, Equity

Introducción

La renta variable es uno de los principales actores en todos los mercados financieros, no es diferente en el mercado colombiano, cuando se hace referencia al mercado de renta variable en bolsa lo primero que se piensa es en las negociaciones realizadas con acciones, teniendo en cuenta que la renta variable se ve directamente afectada por los diferentes entornos que la rodean.

En el siguiente trabajo se hace un enfoque de los dos entornos más influyentes: el entorno económico y el político, los cuales se ven directamente afectados por todas las situaciones internas y externas de un país. Según Ramírez (2017), con el pasar del tiempo se ha evidenciado que el entorno político tiene cada vez más incidencia en la toma de decisiones para invertir, cambiar políticas, doctrinas, tratados y relaciones con los demás países. Las problemáticas sociales, la corrupción y escándalos gubernamentales, son factores relacionados directamente con el entorno y afectan la solidez y confiabilidad de inversión de una nación. Se debe tener en cuenta que un país con leyes sólidas y empresas con mayor apoyo para sustentarse en el tiempo siempre serán países más propensos a ser focos de inversión.

El entorno para ser estudiado y quizás el más importante a la hora de invertir es el económico, al ser la renta variable una inversión de alto riesgo los expertos toman en cuenta el entorno económico de un país como una garantía para sus inversiones, este entorno se ve directamente afectado por sucesos como, movimientos en el tipo de cambio, tasas de interés, crecimiento económico (PIB), inflación, entre otros, una empresa con una situación financiera sólida y clara con unos escenarios económicos óptimos aumentará exponencialmente su valor en los mercados.

Teniendo en cuenta lo anteriormente descrito, se busca identificar la relación entre el mercado de renta variable y los riesgos económicos y políticos de la economía global para el año 2020 en Colombia.

1. Antecedentes

A continuación, se analizan algunos factores que se han evidenciado a lo largo del tiempo, en donde la economía y el desarrollo de los mercados de renta variable se han visto afectados directamente por situaciones relacionadas con los entornos objetos de estudio de este trabajo.

Las condiciones y prospectos económicos en términos globales presentaron un crecimiento medio del 3 % para el año 2010, fluctuando entre el 2,5% y el 2% pronosticado para los Estados Unidos y el 6,3% y 6,2% para China, (Naciones Unidas, 2019). No obstante, el informe alerta sobre un conjunto de desafíos macroeconómicos que confrontan los regentes mundiales para cumplir con los objetivos propuestos en la Agenda 2030 de Desarrollo Sostenible y detecta por lo menos ocho grandes amenazas a la economía actualmente (Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL, 2018).

En este sentido, los mercados bursátiles en Latinoamérica se han visto vulnerados por un progresivo índice de valores que se apartan de la lista oficial de la bolsa, debido a que las grandes compañías emigran a las bolsas internacionales. En la tabla 1, se calcula el número de sociedades registradas en las Bolsas de Valores más importantes de Latinoamérica en el período 1995 – 2013. En ella se demuestra un proceso de riesgo por el menoscabo del número total de compañías inscritas en el consolidado regional (Andrade, et. al., 2015).

Tabla 1. Sociedades inscritas en las bolsas latinoamericanas

SOCIEDADES INSCRITAS EN LAS BOLSAS LATINOAMERICANAS								
RENTA VARIABLE								
PAÍS O CIUDAD	1995-1998		1999 -2003		2004-2008		2009-2013	
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
Argentina	283,75	9,61	239	12,26	218,60	12,75	125,6	7,75
Brasil	1.180	39,98	535,4	27,46	377	21,99	392,4	24,21
Chile	543	18,40	389,4	19,97	242,20	14,13	258,2	15,93
Colombia	291,50	9,88	192,4	9,87	95,40	5,56	83,4	5,14
Costa Rica	26	0,88	22,2	1,14	17	0,99	9	0,55
Ecuador	77,50	2,63	60,4	3,10	68,20	3,98	84	5,18
El Salvador	11,50	0,39	33	1,69	61,40	3,58	73,2	4,51
México	192,75	6,53	189	9,69	345,20	20,13	317	19,55
Perú	241,75	8,19	212,2	10,88	222	12,94	224	13,82
Uruguay	18	0,61	14,4	0,74	10,40	0,60	5,8	0,36
Venezuela	85,50	2,90	62,2	3,19	57,20	3,33	48,2	2,97
Total	2.951,25	100	1.949,6	100	1.714,60	100	1.620,8	100

Fuente: Andrade (2015, p. 44).

El otro motivo observable, es que prácticamente cinco bolsas conformaban el total de las sociedades registradas y las demás desempeñaban un rol marginal. De este modo, entre 1995 y 1998 las bolsas de Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú constituían el 86.06% de los inscritos, para el período 1999 -2003, este mismo conglomerado representaba el 80.44%, para el período 2004 – 2008, sale Colombia de ese grupo específico e ingresa México y entre los cinco conforman el 81.94% y posteriormente para el 2009 - 2013, reunían el 81.26% de los registrados (Andrade, 2015).

En la tabla 2, se muestra un cálculo de la cantidad de empresas, registradas en el mercado bursátil Latinoamericano, respecto a las de España, Tokio y Londres entre 1999 – 2013. En ella se demuestra cómo la cantidad de sociedades inscritas, para el caso de la región tiene como riesgo el decrecimiento, en tanto que Japón tiene un leve crecimiento, así mismo Londres y España que crecieron en más de dos veces el número de registrados. (Andrade, 2015)

Tabla 2. Sociedades inscritas en bolsa renta variable

PAÍS O CIUDAD	1999-2003		2004-2008		2009-2013	
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
AMÉRICA LATINA	1944,2	20,32	1779,2	16,60	1861,4	18,08
ESPAÑA	2692,8	28,14	3497	32,62	3307,6	32,13
TOKIO	2105,6	22	2375,4	22,16	2528,4	24,56
LONDRES	2825,2	29,52	3067,4	28,61	2596,8	25,22
TOTALES	9.567,6	100	10.719	100	10.294,2	100

Fuente: Andrade (2015, p. 44).

Entre los años 1999 y 2003, en referencia al total, América Latina contaba con el 20.32% de los registrados, España el 28.14%, Tokio el 22% y Londres 29.52% en la última fase del período de análisis, es decir 2009 - 2013 las participaciones fueron las siguientes: “América Latina el 18.08%, España el 32.13%, Tokio el 24.56% y Londres 25,22%” (Andrade, 2015, p. 45), lo que demuestra nuevamente la baja participación de la región en el mercado accionario y por tal razón en la inversión a futuro.

Tabla 3. Montos operados con títulos de renta variable en América Latina

BOLSAS LATINOAMERICANAS								
MONTOS OPERADOS CON TÍTULOS DE RENTA VARIABLE (en millones de dólares corrientes)								
PAÍS	PERÍODOS DE TIEMPO							
	1996-1998		1999-2003		2004-2008		2009-2013	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
Argentina	31904	13,50	6806	5,6	6558	1,26	3137	0,30
Brasil	148542	62,88	66911	55,09	373477	71,76	816305	79,19
Chile	6862	2,90	5788	4,77	30250	5,81	48616	4,72
Colombia	2296	0,97	878	0,72	12129	2,33	29760	2,89
Costa Rica	21	0,008	168	0,14	262	0,05	117	0,01
Ecuador	156	0,066	52	0,04	206	0,04	374	0,04
El Salvador	14	0,006	26	0,02	314	0,06	38	0,00
México	40420	17,11	38024	31,31	90810	17,45	125230	12,15
Perú	3732	1,58	1661	1,37	5461	1,05	5924	0,57
Uruguay	3	0,001	0,759	0,0006	5	0,001	35	0,003
Venezuela	2269	0,96	1135	0,93	962	0,19	1308	0,13
Total	236222	100	121454	100	520439	100	1030849	100

Fuente: Andrade (2015, p. 44).

En la tabla 3 se recopilan los valores promedios negociados por las bolsas de valores de América Latina, entre los años 1996 y 2013. En ella, se ve más claro el rol marginal que desempeña gran parte de las bolsas de la región, porque solamente dos países: Brasil y México reunieron en promedio entre 1996 y 1998 el 79.99% de los mercados con valores de renta variable, en el 1999 a 2003 el 86.4%; entre 2004 y 2008, el 89.21% y en entre el 2009 y 2013 el 91,34%. (Andrade, 2015)

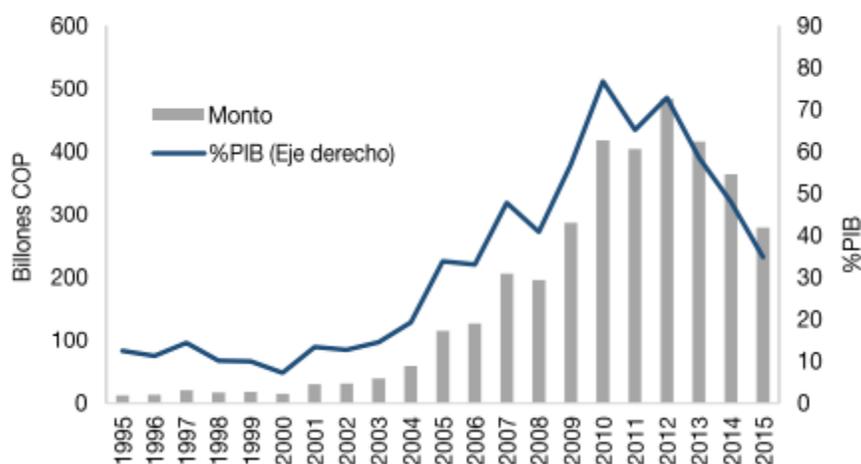
Cabe resaltar que precipitadamente, al observar la tabla de las sociedades registradas en bolsa y que negociaban títulos de renta variable, Brasil estuvo perdiendo empresas asociadas y en cambio México ganando, no obstante, cuando se observa el valor de las operaciones ocurre todo lo contrario, Brasil gana participación en tanto que México pierde, lo significa que el mercado brasilero aún se está centralizando más, es un pequeño grupo de empresas que hacen mayor volumen de negociación.

En Colombia el mercado bursátil ha sido reconocido por presentar un vertiginoso crecimiento a partir del año 2001, cuando obtuvo el afianzamiento de una única bolsa para la negociación de títulos de renta variable. Desde entonces, el país ha podido fortalecer su industria de valores como la cuarta de mayor relevancia de América Latina, junto con la entrada de importantes empresas del sector petrolero, las cuales se configuran como las más significativas dentro de la capitalización bursátil colombiana. Al cierre de diciembre de 2013 el valor total de las 83,4

empresas registradas en Colombia era alrededor de los \$USD 202 billones (Carmona y Vera, 2017).

El desempeño del mercado accionario en el transcurso del último veinteno es similar al reportado en el mercado de deuda privada, con un incremento significativo hasta 2010 y un relativo estancamiento en los años recientes. Como se observa en la Gráfica 1, a partir del año 2001 la capitalización bursátil demostró un crecimiento continuo, llegando a niveles que oscilaron el 13% del PIB hasta porcentajes máximos del 76.7% en 2010. A este comportamiento propicio favorecieron, entre otras cosas, un positivo avance del precio de las acciones, así mismo el registro en la BVC de múltiples empresas de grandes superficies, dentro de las cuales se encuentran algunas compañías del Estado (ISA, ETB, ECOPETROL, ISAGEN), (Alarcón, 2017).

Gráfica 1. Capitalización Bursátil en Colombia (Billones COP y %PIB)



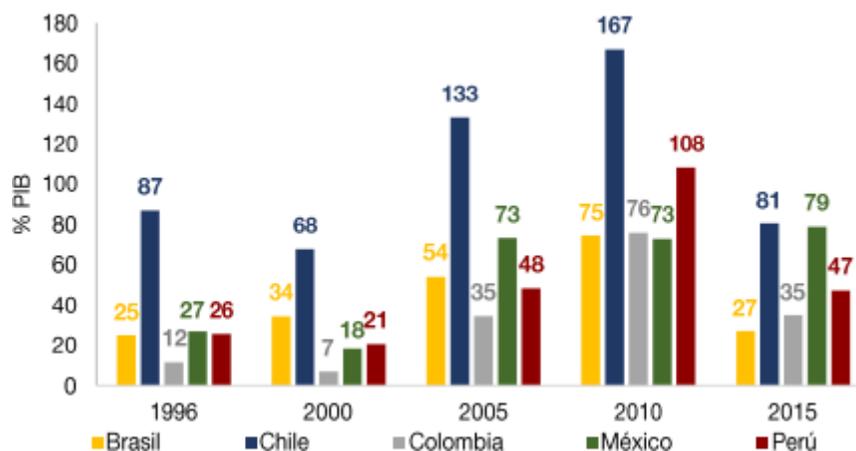
Fuente: (Alarcón, 2017, p. 15).

Vale la pena destacar que los procesos de democratización accionaria que realizaron múltiples compañías del Estado despertaron un enorme interés dentro del segmento de pequeños inversionistas. No obstante, la falta de formación financiera, el angosto espectro de los portafolios de las personas naturales y situaciones como el desplome en el precio de la acción de Ecopetrol provocaron un retiro significativo de los pequeños inversionistas de este segmento del mercado. Otro aspecto dinamizador del mercado de renta variable en la última década tuvo que ver con las compañías del sector privado que, con la finalidad de llevar a cabo ambiciosos

proyectos de inversión, recurrieron al mercado público (Grupo Aval, Avianca, Davivienda), así como una compañía canadiense (Pacífica Rubiales) que ejerció gran actividad a partir de 2010 (Corficolombiana, 2015).

No obstante, de la evolución que ha reportado el mercado de renta variable en Colombia en el último veinteno, aún muestra un atraso comparado con otros países de la región. Si se aceptan como puntos de referencia para el contraste regional los países de la Alianza del Pacífico y Brasil, la capitalización bursátil colombiana se conservó retardada frente a Chile (81% del PIB) y México (79% del PIB), tal como se observa en el Gráfica 2, (Alarcón, 2017).

Gráfica 2. Capitalización bursátil de las principales economías de la región (% PIB)

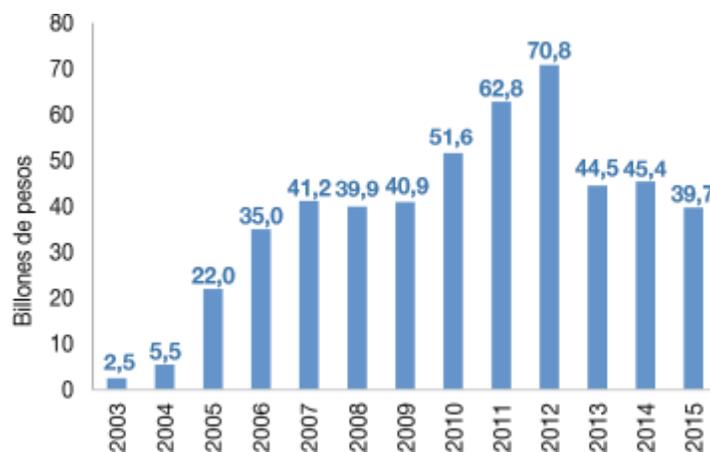


Fuente: (Alarcón, 2017, p. 15).

En efecto, en todos los países de la región analizados se evidencia un crecimiento significativo durante la década anterior, con una reducción sustancial durante el último quinquenio. Del mismo modo, respecto a la cantidad de empresas registradas en el mercado accionario, se observa que Colombia presentó cierto rezago frente a los demás países. Así las cosas, en tanto a diciembre del año 2015 existían 73 empresas registradas en el país. Para el mismo periodo existían “143 en México, 310 en Perú, 310 en Chile y 359 en Brasil” (Alarcón 2017, p. 14).

Sobre la base de las consideraciones anteriores, los indicadores en cuanto a negociaciones evidenciaron un crecimiento importante, pasando de 2.5 billones de pesos durante 2003 a 71 billones en 2012, No obstante, luego, cayó vertiginosamente a 40 billones en 2015 (Gráfica 3). Cabe destacar que parte del buen desempeño que demostró dicho mercado en 2012 fue debido al apogeo en la inversión de las personas naturales que, tras la caída en el precio de múltiples acciones reportado en lo transcurrido en ese año, perdieron el interés en este mercado y no volvieron a invertir representativamente en el mismo (Alarcón, 2017).

Gráfica 3. Valores transados en el mercado de Renta Variable (Billones de pesos)



Fuente: (Alarcón, 2017, p. 15).

Una última consideración con relación al mercado de renta variable colombiano tiene que ver con el notable crecimiento de la participación de los inversionistas extranjeros a partir de 2012. En tanto, en el año 2006 tales entes económicos constituían el 3% del volumen transado en este mercado, en 2015 este indicador llegó al 31.7% del total negociado. Lo que parece revestir importancia en este caso es que el flujo de inversión de portafolio que se ha inyectado al país en los últimos años ha sido el dinamizador más grande del mercado de capitales colombiano, con los riesgos y retos que esto conduce (Alarcón, 2017).

2. Planteamiento del problema

Según el informe de las Naciones Unidas (2019), tras la aparente tranquilidad superficial de la economía global, se esconden diversos peligros de origen político y económico, pero más allá de tales riesgos en el corto plazo, otros más difíciles, como la deuda y el cambio climático, atentan contra la sostenibilidad misma del desarrollo. Además, en 2018 se vivió una enorme bajada de la inversión en términos globales.

En cuanto a las tendencias de las inversiones a nivel mundial en el año 2018 y prospectos para el 2019, las inversiones extranjeras directas bajaron el año pasado un 19%, hasta 1,2 billones de dólares. La caída se centró sobre todo en los países desarrollados, donde esas inversiones se redujeron un 40%, principalmente por las repatriaciones de las ganancias acopiadas por las multinacionales estadounidenses. Esto ocasionó un declive sin precedentes del 73% en los flujos hacia el continente europeo, que solo recaudó 100.000 millones de dólares, una cantidad que no se veía desde 1990. Contrariamente, las inversiones extranjeras directas a los países en desarrollo lograron un buen desempeño con un acrecentamiento del 3% (Naciones Unidas, 2019).

Otro peligro lo proyecta un potencial incremento vertiginoso de los tipos de interés y un sobreprecio del dólar, lo que agravaría las inestabilidades de algunas regiones, conllevando de este modo a un mayor riesgo de incertidumbre financiera (Naciones Unidas, 2019).

En esta dirección, sin embargo, que se espera que el desarrollo en América Latina y el Caribe se realce y logre un 1,7% en 2019 y un 2,3% en 2020, existen tres asuntos primordiales que obstaculizan la economía de la región: (Naciones Unidas, 2019)

- La debilidad de economías, como la del país vecino Venezuela.
- El limitado espacio para las políticas macroeconómicas no obstante que algunos países requieren un ajuste fiscal representativo.
- El desarrollo social está en riesgo dadas las circunstancias del desempeño económico paupérrimo prolongado.

La actividad económica de América Latina y el Caribe en el año 2018 bajó más allá de lo proyectado. En materia per cápita, el PIB anual de la región se detuvo en 2018. Esto quiere decir que el PIB per cápita no ha evolucionado en un período de cinco años consecutivos, lo que resalta la dificultad a la que se debe enfrentar para obtener una amplia perspectiva de crecimiento después de la caída de los precios de los productos básicos. En tanto que el bajo rendimiento del crecimiento adicionado muestra un alto nivel de vulnerabilidad a choques externos e internos en zonas de la región, además es señal de una debilidad de larga data muy enraizada en la productividad (Naciones Unidas, 2019).

En cifras reales, en Colombia los indicadores de capitalización han bajado a partir de su lanzamiento en enero de 2008, debido a que pasó de los 1,000 puntos a 1,463 a mitad de octubre de 2018, acrecentando su valor en un 46.3% (3.6% cálculo anual nominal, muy por debajo del 7.7% del PIB nominal intermedio para la misma fecha), en tanto que el IPC pasó de 93.9 a 142.5, aumentando el 51.8% (4.0% promedio anual). Lo anterior demuestra una escasa representación agregada del mercado accionario, y concierne propiamente una oportunidad de valorización importante. Por su parte, el prominente incremento del endeudamiento externo, entre otros aspectos, concierne particular interés al tema fiscal. Aunque en ciertos casos las sociedades no son tan axiomáticas se cree que, en la actualidad, el conveniente manejo fiscal junto con la evidencia de recuperación en el crecimiento, van a ser los factores que permitan las valorizaciones que podrían esperarse a partir del nivel de los múltiplos de valoración a 3T18: P/E de 14.8x frente a 17.2x promedio, obtenido a partir de la adopción de IFRS en Colombia (Gráfico 18).

Así pues, en los últimos años se ha considerado que los actos políticos y económicos que lleven a cabo los distintos países, por ejemplo referéndums que conciernan el materializar unos ideales de izquierda o derecha, estatutos que se implanten a través de un gobierno, tratados y convenios comerciales que dan paso a una a una globalización entre países, problema de intereses entre sí mismos, política monetaria que aplique el gobierno, transformaciones económicas tributarias, aprobación por el gobierno colombiano del uso del fracking; todos son situaciones que tienen una afectación directa o indirecta en los mercados de renta variable, actos que constituyen riesgos para los inversionistas al ser algo incierto lo que pueda ocurrir en el

largo plazo, al tener una incertidumbre si sus acciones se valorarán o devaluarán. Por eso se requiere detectar los riesgos políticos y económicos.

2.1. Formulación del problema

¿Cuál es la relación entre el mercado de renta variable y los riesgos económico-políticos de la economía global para el año 2020 en Colombia?

2.2. Sistematización del problema

- ¿Cuáles son los acontecimientos que se relacionan con los entornos políticos y económicos que influyeron en el mercado de renta variable a nivel global durante los últimos 5 años?
- ¿cuáles son los acontecimientos globales de los entornos políticos y económicos durante los últimos años que repercutieron en el mercado de renta variable colombiano?
- ¿Cuáles son las consecuencias de los riesgos políticos y económicos del 2019 sobre el mercado de renta variable en el 2020 en Colombia?

3. Objetivos

3.1. Objetivo general

Describir la relación entre el mercado de renta variable y los riesgos económico-políticos de la economía global para el año 2020 en Colombia.

3.2. Objetivos específicos

- Definir los acontecimientos relacionados con los entornos políticos y económicos que repercutieron en el mercado de renta variable a nivel global durante los últimos 5 años.
- Mostrar los acontecimientos globales de los entornos políticos y económicos durante los últimos años y su influencia en el mercado de renta variable colombiano.
- Identificar las consecuencias de los riesgos políticos y económicos del 2019 sobre el mercado de renta variable en el 2020 en Colombia.

4. Justificación

En las economías globales existen diferentes mecanismos financieros que permiten generar utilidades o pérdidas con el fin de un crecimiento financiero de las personas y empresas; uno de estos mecanismos financieros son los mercados de renta variable que son determinados por la compra y venta de acciones, las cuales fijan sus precios por medio de la especulación del mercado global; una causal de la especulación que proviene de los movimientos en los entornos políticos, económicos, tecnológico, ambiental, demográfico y sociocultural.

Por tal motivo, es muy importante estar a la vanguardia de sucesos globales y locales y los riesgos que estos tengan en los mercados de renta variable, para así realizar un análisis de la influencia de los entornos políticos y económicos, los cuales determinan riesgos constantemente y por lo cual es muy importante identificarlos.

De tal manera, que la sociedad por medio de esta monografía va a poder tener una perspectiva de cómo identificar los riesgos políticos y económicos que afectan el mercado en la renta variable colombiano, y tener una perspectiva de las posibles influencias que puede haber para el 2020; conllevando a tomar decisiones de inversión en este mercado.

5. Marco de referencia

5.1. Marco contextual

De acuerdo al informe de Asobancaria (2019), el mercado de renta variable en Colombia y América Latina fomenta la distribución de recursos en la economía, en tanto entrelaza los requerimientos de las compañías de conseguir financiamiento para sus proyectos pretendiendo oportunidades de inversión por parte de los entes económicos superavitarios. Con base en esto, vale la pena analizar el desarrollo que han tenido los mercados más importantes de la región como Argentina, Brasil, Chile, México y Perú durante la última década, y específicamente, analizar cómo ha sido el comportamiento de este mercado en el país en comparación con el de dichas regiones en materia de tamaño, liquidez y concentración.

5.2. Marco teórico

5.2.1. Riesgos políticos y económicos.

Para empezar, es conveniente mencionar que se entiende por “riesgos”, los autores Sotelo y Sotelo (2017), los definen como “la combinación de la probabilidad o frecuencia de ocurrencia de un peligro determinado con la magnitud de las consecuencias de tal ocurrencia. Los riesgos tratan de aquella probabilidad que existe de que los peligros pasen a convertirse en la generación, según las circunstancias, de daños” (p. 18). Lo que refiere a que el daño en el riesgo se perciba como probable, en tanto que el daño en el peligro sea, sencillamente, incierto. Si se analiza en detalle, la perspectiva enfocada en el riesgo, se encuentra que ésta se interesa por tratar a aquellos peligros que, en una probabilidad muy alta, pueden ocasionar un daño. De hecho, esta perspectiva enfocada únicamente en el riesgo, tiene la particularidad de preocuparse en daño, fijándose de modo casi exclusivo en esta capacidad real, aislando de su dirección a los peligros que aunque puedan ocasionar daños, no tengan una alta probabilidad de generarlos; es más, de acuerdo a este punto de vista, centrado en el riesgo, permite la presencia de peligros que entiende como aceptables o permisibles; la respuesta sobre los peligros que se pueden permitir, generalmente, está en la resolución de las probabilidades de que un peligro pueda llegar a

volverse un daño, y al mismo tiempo de cómo se materializa dicho riesgo y de la valoración de que el peligro llegara a convertirse en daño.

5.2.2. Riesgo político.

Hernández (2018), define el riesgo político “como la probabilidad de que el Estado emplee su monopolio de coerción legal para renegar de los acuerdos alcanzados con las empresas multinacionales (EM), con objeto de afectar la redistribución de las rentas entre los sectores público y privado” (p. 1). Esto es, que dicho riesgo obedecería a las reformas llevadas a cabo en los marcos normativos vigentes en cada país, de modo que perturbasen los intereses de los comerciantes e inversionistas extranjeros.

Para Treilhes (2017), el riesgo político es aquel que impacta negativamente sobre los intereses económicos de las organizaciones, como resultado de las transformaciones o la falta de estabilidad política de un país o región.

Leyton (2008), afirma que por “riesgos políticos” se deben concebir aquellos resultados de un acto o toma de decisión del gobierno “receptor” de las inversiones, en la perspectiva de del no respeto de los compromisos contractuales de un ente público o el apareamiento de un factor político que afecta las inversiones e intereses económicos de una empresa o entidad financiera externa. En otras palabras, el riesgo político de inversión se puede definir como aquella posibilidad que un evento de carácter político ocasione pérdidas, relativas o totales, para una firma específica.

Hernández (2018), sostiene que el riesgo político surge de “las acciones gubernamentales [...] que interfieren en las transacciones económicas, cambios en los términos de los acuerdos y expropiaciones” (p.1).

Al respecto, Fraga (2003), opina que cualquier miramiento de riesgo sobre un país o región, observa a las variables políticas como fundamentales. En los países desarrollados, las transformaciones políticas no tienen mayor relevancia sobre la economía. Por ejemplo, si en USA ganan los republicanos o los demócratas, las transformaciones en cuanto al modelo

económico son mínimos y comúnmente, de manera previa han sido considerablemente debatidos y analizados.

Por su parte, Ruíz y Becerra (2000), dicen que el riesgo político o riesgo país es el que incide en las deudas de un país globalmente estimadas, por aspectos inseparables a la soberanía de los estados. Concretamente, el riesgo país es el riesgo de que los exportadores e inversionistas extranjeros no reciban pago por los bienes y servicios ofrecidos, o que no obtengan el reintegro de su capital y/o réditos por motivos de la fluctuación económica, financiera o social de un país en particular.

En concordancia, Dans (2014), expone que el riesgo político se trata de la “probabilidad de pérdida económica en operaciones transnacionales causada por acontecimientos ocurridos en un país que están, al menos en cierto modo, bajo el control de gobierno” (p. 4). Las circunstancias pueden ser de carácter económico, como una crisis de balanza de pagos o de deuda, o de índole político, como el embargo de empresas o el incumplimiento de contratos. Sin embargo, inclusive las condiciones económicas son el producto de la gestión gubernamental y proceden directamente de la política. Es por tal motivo que se usa el término riesgo político respecto al riesgo país.

De acuerdo a los planteamientos de Serrano (2017), el riesgo político es la probabilidad de que circunstancias futuras e inciertas, generadas en el aspecto político o la implementación de políticas específicas por parte del Estado receptor de la inversión, reformen los escenarios en que un negocio ha sido determinado, y, por ende, cambien sus enfoques sobre ganancias y actividades en el largo plazo.

Con base en estas definiciones, el Estado (específicamente, el Ejecutivo y el Legislativo) sería, prácticamente, el actor generador en exclusiva de riesgo político, bien a través de modificaciones del marco normativo, bien por medio de acciones gubernamentales que influyeran de modo negativo los negocios de las EM.

No obstante, esta perspectiva tiene una serie de inconvenientes a efectos prácticos, ya que definir de modo tan estricto el riesgo político, enfocándose exclusivamente en acciones gubernamentales o legislativas, conlleva a una precaria selección de las fuentes de información,

a una inadecuada selección de la metodología y, finalmente, a una interpretación equivocada del riesgo político existente en un país (Hernández, 2018).

Como se mencionó anteriormente, no es de extrañar que esta percepción del riesgo político fuese la preponderante en las primeras décadas en las que se empezó a analizar, ya que tal riesgo resultaba entonces, especialmente, de la acción expropiatoria de los gobiernos. En cambio, actualmente, el riesgo político se refiere a un fenómeno multidimensional (Hernández, 2018).

En este orden de ideas, Restrepo (2018), señala que, a partir de la dinámica en los precios del petróleo, el comportamiento de las tasas soberanas en Europa, o los mercados de riesgo y divisas en la región Latinoamericana, pasar por alto el aspecto político en estos diversos mercados ha sido la sencilla razón de realizar o no la apuesta correcta. Sin embargo, se observa que el riesgo político en todo el mundo es cada vez más importante para diagnosticar la preferencia de los mercados financieros, incluso no tomando en cuenta en algunos casos los imprescindibles macroeconómicos.

“Los procesos de inversión deben adelantarse a las teorías de inversión tradicionales ante un mundo en proceso de transformación, que, para este caso en particular, la variable política es un factor decisivo para el éxito en las decisiones de inversión” (Restrepo, 2018, p. 1).

5.2.3. Riesgo económico.

Riesgos económicos son aquellos que generan la improbabilidad de asegurar el índice del resultado de explotación de una compañía y se presentan por múltiples aspectos que pueden limitar los resultados, que se derivan del mercado en que opera la organización, indistintamente de su situación financiera. El riesgo económico más frecuente en una empresa es el de crédito o comercial. Se puede considerar como la probabilidad de tener pérdidas si los clientes y contrapesos, con los que la empresa tiene contratadas operaciones, no cumplen con sus obligaciones contractuales que han asumido, por falta de solvencia o liquidez (Seco, 2007).

Según Mascareñas (2008), el riesgo económico respecta a la incertidumbre generada en la utilidad de la inversión que se debe a las fluctuaciones producidas en el factor económico del sector en el que se desenvuelve la empresa. A manera de ejemplo, este riesgo puede derivarse

de: la política de gestión de la compañía, la política de distribución de productos o servicios, el surgimiento de nuevos competidores, la variación en los gustos y tendencias de los consumidores, entre otras.

Maldonado (2008), sostiene que el riesgo está relacionado con la incertidumbre, es algo ineludible a la actividad financiera. Afirma que no hay rentabilidad sin riesgo. Los gestores del riesgo no deben excluirlo, debido a que se requiere para la producción de resultados, sino gestionarlo de manera eficaz, asunto con el que se logre la rentabilidad esperada sin sobrepasar el nivel máximo de riesgo permisible que haya establecido la empresa.

Dentro de los riesgos económicos se encuentra el riesgo financiero como un fenómeno multidimensional, vinculado con diversos aspectos de carácter económico, pero además tiene que ver con asuntos políticos y sociales. También, existe mucho desconocimiento sobre importantes procesos económicos (Tobar, 2013).

En otras palabras, el riesgo económico es el resultado directo de las decisiones de inversión. De modo que la constitución de los activos de la organización es garante “del nivel y de la variabilidad de los beneficios de explotación” (Mascareñas, 2008, p. 2).

5.2.4. Mercado de renta variable.

La renta variable es un modelo de inversión en la que el recobro del capital invertido y la rentabilidad del mismo no están seguros, ni son conocidos con antelación. También puede suceder que la rentabilidad resulte negativa, pudiendo llegar inclusive a perder el dinero que se invirtió. Esto es debido a que la rentabilidad de la renta variable obedece a diversos aspectos como pueden ser el crecimiento de la compañía en la que se invierte, su condición económica, el comportamiento de los mercados financieros, entre otros. Los mercados bursátiles y financieros son sensibles ante cualquier cambio que se asuma de modo positivo o negativo por parte de los inversores y por tal razón se catalogados como un termómetro para la economía (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria BBVA, 2019).

Para Alvear, et. al. (2014), es bastante complejo establecer la rentabilidad que va a brindar este tipo de inversiones, porque se relacionan el factor del riesgo y gestión inherente a cada

producto o herramienta financiera. Por ejemplo, el comportamiento de las acciones estará limitado a las ganancias de la compañía, su imagen en el mercado, el enfoque del negocio, la competencia, la innovación, el mercado existente, y un sinnúmero de variables anexas, no solo financieras, sino comerciales, de mercadeo, económicas y políticas.

De acuerdo a Jiménez (2017), el mercado de renta variable brinda a los inversionistas la posibilidad de adquirir unos beneficios mucho mayores por la inversión, no obstante, los riesgos que se asumen son mayores, debido a que no está asegurada ni la recuperación de la inversión ni la rentabilidad de la misma.

Por lo general, al hablar de renta variable se hace referencia a las acciones de las compañías que cotizan en bolsa. Debido a que no hay forma de saber cómo evolucionarán estas con el transcurrir del tiempo, además es improbable conocer la rentabilidad de la inversión.

Con las inversiones en renta variable el precio de las acciones fluctúa diariamente por razones políticas, sociales y estructurales. El modo más frecuente de acceder al mercado de renta variable es por medio de los fondos de inversión, que resultan ser herramientas de ahorro constituidos por una cantidad de inversores que consignan su dinero en activos de diferentes empresas pretendiendo diversificar la inversión y de este modo reducir riesgos. (Jiménez, 2017).

5.2.4.1. Elementos que integran el mercado de renta variable.

Según Vallejo y Torres (2010), la definición del concepto de mercado de renta variable puede llevarse a cabo por la descripción de los componentes del mismo: “a) Elementos personales, ya que en torno al mercado de renta variable se mueven los oferentes de capital o inversores (personas físicas o jurídicas) que acuden a colocar su dinero en valores emitidos por las empresas demandantes de capital. Junto a estos elementos personales están quienes actúan como intermediarios financieros en el mercado y cuya función profesional es poner en relación a oferentes y demandantes. Pueden actuar por cuenta de terceros –Agencias de Valores y Bolsa–, o por cuenta propia y de terceros –Sociedades de Valores y Bolsa–; b) Elementos reales que están constituidos por la mercancía objeto de transacción en el mercado de valores y que en España se limita a los valores negociables en mercados organizados; c) Elementos formales, que

están definidos por las formas y modos en que se realizan las transacciones en los mercados de valores. Estos modos vienen impuestos por la normativa que regula el funcionamiento del mercado de valores” (P. 15).

El mercado de renta variable realiza diversas funciones: por una parte, vincula el ahorro con la inversión productiva; de ahí surge el acceso de pequeños ahorradores al capital de grandes compañías; Vallejo (2010), señala que estos pequeños accionistas no tienen su dinero «atrapado»:

Los titulares de los valores negociados en el mercado bursátil pueden desprenderse de ellos con rapidez y convertirlos en dinero en el momento en que lo deseen; el mercado de renta variable es, además, un termómetro de la situación económica general y particular de las empresas. Por el hecho de que la bolsa es un mercado organizado, el público inversor está protegido frente al fraude. Los inversores, además, gracias a la bolsa, disponen de una información valiosísima sobre todas las empresas para, así, canalizar su dinero hacia las que ofrecen una mayor rentabilidad. Y, por último, la inversión en renta variable protege el ahorro frente a la subida de los precios (p. 15).

El mercado de renta variable es un mercado eficiente porque la competencia de los múltiples inversores conlleva a una perspectiva en la que dé un momento a otro el precio de cualquier valor representa un buen promedio de su valor taxativo o real. Aunque existen diferentes grados de eficiencia. ¿Por qué? Porque en este mercado de acciones que es la bolsa, hay algunos artículos que están económicos, que cotizan por debajo del valor que sería adecuado de acuerdo al valor de sus activos y la evolución de sus resultados, pero además productos caros y artículos invendibles –los valores con negociación escasa o con un valor individual muy bajo–. Quien participe de este supermercado bursátil deberá valorar considerablemente los productos que elige en función de sus objetivos de compra e inversión (Vallejo, 2010, p. 15).

5.3. Marco conceptual

Con base en los anteriores planteamientos teóricos se tiene el siguiente marco conceptual:

Acciones: Éstas la componen todas las partes en que se divide el capital social por acciones¹

Activos: En los activos se constituyen las inversiones de una empresa, o sea, el capital en funcionamiento o destino de los recursos financieros. Se divide en activo fijo o activo circulante²

Bolsa de Valores: Una bolsa de valores es un mercado localizado físicamente que funciona como centro de transacciones debidamente organizado donde los corredores de bolsa negocian acciones y bonos para sus clientes.³

Bursátil: es un adjetivo concerniente a toda actividad o concepto relacionado a la bolsa de valores. En este modelo de institución, se compran y venden activos financieros, siendo los más significativos las acciones.⁴

Capital: es la cantidad de recursos que se requieren para la producción de bienes y servicios y en la generación de beneficios.⁵

Inversor: “es la persona, sociedad o empresa que adquiere instrumentos de renta fija o variable, o cualquier otra alternativa que le genere un rendimiento a futuro”.⁶

Valores: “títulos, certificados o documentos expedidos por una compañía que conceden derechos a sus poseedores, y que son libremente transferibles. Estos se clasifican en acciones, bonos, letras hipotecarias, instrumentos de corto plazo, entre otros.”⁷

5.4. Marco legal

¹ <https://www.invertirenbolsa.com.ar/glosario>.

² <http://www.sec-consult.net/articulos/glosario.pdf>

³ <http://www.sec-consult.net/articulos/glosario.pdf>

⁴ Economipedia, 2020

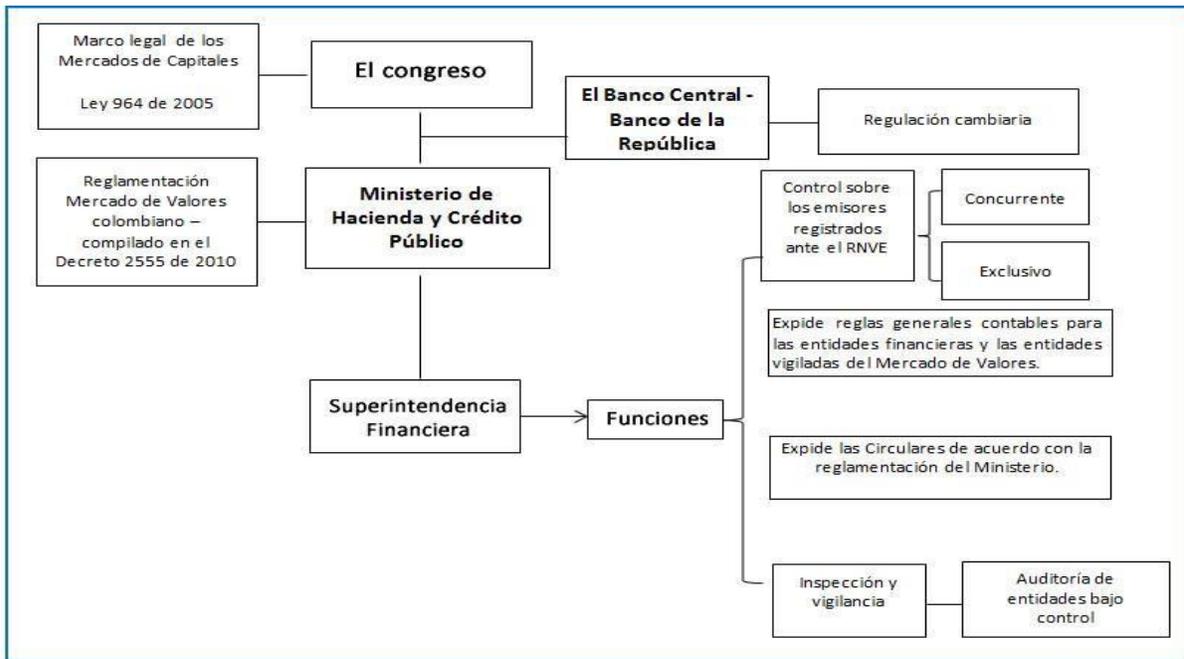
⁵ <http://www.sec-consult.net/articulos/glosario.pdf>

⁶ <http://www.sec-consult.net/articulos/glosario.pdf>

⁷ http://www.bvl.com.pe/eduayuda_glosario.html

El mercado de valores en Colombia está sumamente regulado y supervisado, y facilita la libre circulación de capital y la libre inversión. La Constitución de 1991 define los derechos de igualdad, libertad de asociación del mismo modo que el derecho a la protección de la empresa, al fomentar inversión nacional y extranjera por medio del mercado de valores. En la ilustración 1 se expone el marco legal de los entes regulatorios y de supervisión del mercado de valores en el país: la

Ilustración 1. Marco legal del mercado de valores



Fuente: ANDI (2013, P. 1).

6. Metodología

6.1. Tipo de estudio

Este estudio es descriptivo porque según Hernández, et. al. (2010), se analizan los hechos que conforman el problema de investigación, señalando formas de conductas y actitudes del entorno a investigar, estableciendo comportamientos concretos, que conllevan a la identificación de los riesgos políticos y económicos que influyen en el mercado de renta variable para el año 2020 en Colombia.

6.2. Método

6.2.1. Método Deductivo.

Con este proceso se inicia la observación de fenómenos generales con la finalidad de identificar las verdades específicas contenidas exclusivamente en la situación general.

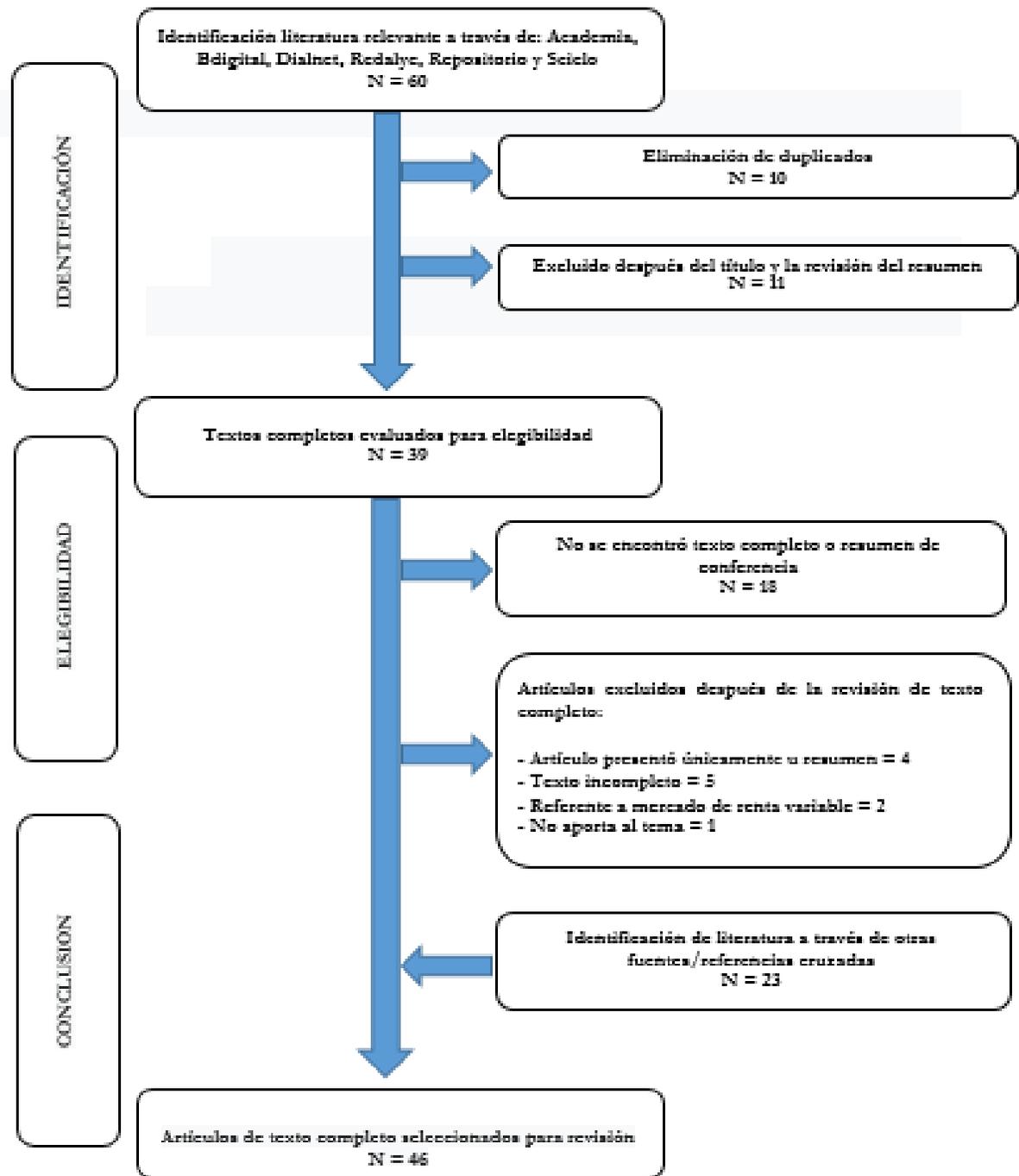
6.2.2. Método de Análisis y Síntesis.

Se pretende llegar a obtener un conocimiento muy completo acerca de los riesgos políticos y económicos que influyen en el mercado de renta variable en las empresas a nivel local y global partiendo de las circunstancias o hechos que la rodean, con lo cual se logran identificar, caracterizar y priorizar para así desarrollar el objetivo general.

6.3. Fuentes y técnicas de la recolección de información

Inicialmente se acude a las técnicas que permitieron formar una idea sólida del estudio que se está planteando, de allí la necesidad de utilizar la técnica de fuentes primarias tales como: Revisión bibliográfica que se utiliza en la monografía basada en libros especializados, revistas especializadas, investigaciones de internet y también las bibliografías de algunos escritores donde hay información sobre temas cercanos (ver ilustración 2).

Ilustración 2. Diagrama de selección de artículos



Fuente: elaboración propia.

7. Desarrollo del trabajo

7.1. Los entornos políticos y económicos en el mercado de renta variable últimos 5 años a nivel global

Los cambios continuos por los que están pasando los diversos países en términos globales, han provocado que muchos sistemas económicos puedan salir afectados. Del mismo modo, los aspectos negativos que inciden directamente en las economías, además intervienen para que el mercado bursátil tambalee.

Según Botero, et. al. (2015), los prospectos del crecimiento global continúan siendo débiles, tanto en los países desarrollados como en los países en vía de desarrollo. Aunque Estados Unidos y Gran Bretaña parecen tener mejores prospectos, los demás países europeos, Japón y los demás países desarrollados no presentan una dinámica destacada. El crecimiento en China se ha desacelerado, ocasionando impactos relevantes sobre los mercados de commodities y por lo tanto sobre las demás economías emergentes, que estriban significativamente de esos mercados (Botero, et. al, 2015, p. 7).

Luego de dejar atrás la caída de indicadores entre los años 2014 y 2016, los precios de las materias primas continuaron recobrándose en 2018. En 2015 la apreciación del dólar americano afectó de modo negativo a las exportaciones realizadas por la industria manufacturera, sin embargo, no fue lo suficiente como para descarrilar el crecimiento. El dinamismo económico se disminuyó durante el primer trimestre de 2016, principalmente debido a las manufacturas y a la baja inversión minera y exploraciones, en tanto que los servicios se mostraron fuertes (OCDE/CEPAL/CAF, 2016).

Con base en los indicadores del informe de la Andi (2019), en el año 2015 el flujo de la Inversión Extranjera directa - IED fue de US\$1,92 billones. Entre 2015 y 2017 bajó al 25%, US\$1,81 billones para el 2016 y US\$1,43 billones para el 2017. Tal reducción en los flujos de IED obedece al desplome en las fusiones y ganancias y tensiones geopolíticas, como el caso particular del Brexit, el impacto de la modificación tributaria en EEUU y un menos interés inversionista. Para el primer semestre del 2018, los flujos de IED logran, únicamente, US\$0,4 billones.

Después de incrementarse únicamente el 2,5% en el año 2016, la economía en términos globales presentó mayor actividad en 2017, logrando un aumento aproximado del 3,2%. No obstante, el índice de incremento de las economías en desarrollo —evidenció una baja tendencia en los últimos años— logrando un 4,6%, y esta se prolongó con un 4,7% en 2018. La recuperación ha tenido lugar tanto en los países industrializados como en las economías emergentes y en transición (CEPAL, 2018). En suma, la crisis geopolítica estimuló los precios del petróleo en el primer semestre de 2018 (OCDE, 2019).

En tal contexto, las grandes superficies en términos globales son las más entusiasmadas en conocer todos los datos que el mercado de EEUU ofrece. No solo por cerciorarse si dicho país pueda ser una amenaza para su empresa, además aún con las posibles estrategias de inversión que puedan realizar en el largo plazo.

Por su parte, las políticas proteccionistas, especialmente con la incidencia de Trump a la presidencia, estuvieron en tela de juicio, el alza de los impuestos en las importaciones hizo tambalear el sistema económico de diversos países.

Los riesgos primordiales que representan dicho panorama son la caída del precio de las materias primas, el incremento del proteccionismo o las condiciones que tienen que afrontar las economías emergentes. Al enfocarse en la valoración del primero de ellos, en tal contexto el declive que sufrió el petróleo en el año 2017, puso entre la espada y la pared a los mercados financieros (Capsir, 2017).

En consecuencia, Capsir (2017), señala que, en cuanto a las economías emergentes, continúa un desacierto extremo, debido a que en estas áreas se vive en un ambiente de conflictos e inestabilidad socioeconómica que no logra esclarecerse. El autor se refiere primordialmente al Norte de África y Oriente Medio. Pero, no precisamente son estos aspectos netamente económicos los que afectan a los sistemas y a las inversiones en el mercado bursátil, debido a que otros de carácter político también influyen mucho. Las transiciones de gobiernos en ciertos países repentinamente han hecho que se adopte una nueva perspectiva y se implemente políticas que, hasta ahora, no se realizaban.

Sin embargo, todavía hay varios países que muestran un nivel muy bajo de riesgos políticos. Primordialmente se encuentran localizados en Europa, aunque punteando la lista no podía faltar

EEUU. En términos generales, los riesgos son relevantemente inferiores que en años anteriores para los países de Europa Central y Oriental. La región se favorece de una dinámica económica que ha cogido fuerza en los últimos años. Las cifras socio económicas que sirven para medir el nivel de frustración social han mejorado. El PIB per cápita ha crecido, y ahora circunda a la media de Europa Occidental, el índice de desempleo ha rebajado sustancialmente, en cambio la inflación sigue siendo moderada (Coface, 2018).

La región es frágil ante un contexto global complejo. En 2018, las economías de América Latina y el Caribe se favorecieron de un dinamismo global aún sólido, no obstante, para 2019 se proyectó una desaceleración moderada. Luego del registro de 2017, el comercio en términos globales desaceleró en 2018 y siguió disminuyendo en 2019, (OCDE, 2019).

En lo referente a desarrollo, los resultados a nivel mundial para los años 2017, 2018, y 2019 son bastante parecidos, con un ajuste del 3.7% anual pronosticado para los tres períodos. Inclusive, grandes categorizaciones por países tienen indicadores similares: las economías crecientes lo realizan a tasas que sobrepasan con algo más del 2%, las economías emergentes en el continente asiático a tasas mayores al 6% y Latinoamérica alrededor del 2%. No obstante, dentro de cada una de estas clasificaciones hay diferencias relevantes. En las grandes economías, EEUU se recupera en 2018 de una tasa del 2.2% al 2.9% (Andi, 2019, p. 2).

En el transcurso del 2018, el desempeño de los mercados financieros a nivel internacional estuvo intervenido por prospectos de una política monetaria más confiable en EE. UU, zozobra por la normalización de la política monetaria en Europa, Reino Unido y Japón, tensiones comerciales e incertidumbre política. De este modo, el dólar americano se fortaleció frente a gran parte de sus pares y a las monedas de países emergentes, el mercado de deuda pública de Estados Unidos se disminuyó en tanto que sus mercados accionarios presentaron ganancias módicas. En la región hubo un desempeño heterogéneo en sus mercados, motivado por eventos idiosincráticos, fluctuación política y el dinamismo en el precio de algunos commodities (Banco de la República, 2018).

Luego de la caída de los mercados financieros en términos globales al cierre de 2018, en los primeros meses de 2019 se ha observado una representativa recuperación, prácticamente suprimiendo las pérdidas de 2018. Por ejemplo, la renta variable de los mercados avanzados se valorizó +9%, recobrando las pérdidas (-10%). El restablecimiento de los mercados emergentes

además ha rodeado +9%, sin embargo, esto es todavía insuficiente respecto a las pérdidas del -19% de 2018. En este mayor interés por renta variable ha desempeñado de modo favorable la señal del Sistema de Reserva Federal - FED de conservar una posición menos limitada (probablemente con solo un alza de +25pb en la reposición en 2019), transmitidas las señales correspondientes al cierre de 2018 y quizás de una desaceleración en el crecimiento de Estados Unidos, posiblemente descendiendo el 2,9% en 2018 hacia 2,3% en 2019 (La República, 2019).

Europa se desacelera como efecto de las problemáticas internas de algunos países, el escaso dinamismo del comercio internacional y la inseguridad mundial generada por la guerra comercial y las transacciones a través del Brexit, entre otros factores. En las economías emergentes, China se aleja de los acuerdos que rodean el 7% que determinaron a este país durante muchos años, al presentar una notable desaceleración superando el 6.9% en 2017, al 6.2% predicho para 2019. Caso contrario, el de India que evoluciona en su crecimiento del 6.7% al 7.4%, en tanto es evidente una gran motivación expansionista en América Latina que debe estimular el interés de todos (Andi, 2019, p. 2).

Por su parte, América Latina luego del receso que presentó en el período 2015 y 2016, logra un ajuste positivo del 1,3% en 2017. Para 2018 la región no consigue este nivel y crece un 1,2%. Solamente hacia 2019 se reportó una tasa mínima del 2% (ver Tabla 4).

Tabla 4. América Latina y el Caribe: crecimiento económico 2018 – 2019 Crecimiento del PIB

	2018	2019 (proyección)
América Latina y el Caribe	1.2	1.7
América del Sur	0,6	1,4
Argentina	-2,6	-1,8
Bolivia	4,4	4,3
Brasil	1,3	2
Chile	3,9	3,3
Colombia	2,7	3,3
Ecuador	1	0,9
Paraguay	4,2	4,2
Perú	3,8	3,6
Uruguay	1,9	1,5
Venezuela	-15	-10
Caribe	1,9	2,1
Costa Rica	3	2,9
Cuba	1,1	1
El Salvador	2,4	2,4
Guatemala	2,9	3
México	2,2	2,1
Nicaragua	-4,1	-2
Panamá	4,2	5,6
República Dominicana	6,3	5,7

Fuente: (Andi, 2019, p. 7).

Finalmente, y de acuerdo a los indicadores anteriores, se observa una región cada vez más heterogénea: menos flujo de capital; desvalorización de gran parte de las monedas; cambios de gobierno en las primordiales economías de la región; una recuperación moderada; crecimiento de los sectores de servicios, y, un mínimo crecimiento de la productividad (Andi, 2019).

7.2. Algunos de los acontecimientos globales de los entornos políticos y económicos durante los últimos años que influyeron en el mercado de renta variable colombiano

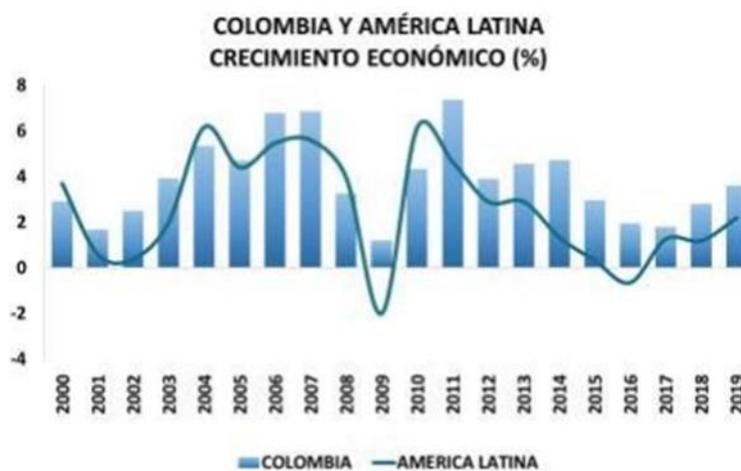
A inicios del 2018, la economía a nivel global estuvo amenazada por una guerra comercial cuando Estados Unidos empezó a llevar a cabo los pronunciamientos que había estado publicando. Los siguientes aspectos, según el informe de la Andi (2019), son la síntesis de algunas de las medidas implantadas por EU y las represalias de los distintos países:

Comenzando 2018 Estados Unidos atribuyó aranceles a los paneles fotovoltaicos. En marzo imputó “un arancel del 25% a las importaciones de acero (US\$10.2 billones) y 10% a las importaciones de aluminio (US\$7.7 billones)” (p. 9) a nivel global, arguyendo que la seguridad nacional se estaba menguando y que existía competencia desleal. Solamente exceptuó de dicha medida, transitoriamente a México, Unión Europea y Canadá. El 2 de abril, China toma retaliaciones afligiendo 3 billones de dólares en productos estadounidenses. En mayo, la Unión Europea advierte reaccionar si no eran excluidos de la Sección 232, imputando aranceles (US\$7.1 billones) a marcas americanas reconocidas (Harley Davidson, Levi´s Strauss, Whisky Bourbon, entre otros). Canadá incursionó en dicha guerra pronosticando tarifas de US\$12.8 billones en productos de EU (agrícolas, alimentos, acero y aluminio). En junio, cuando EU publicó que México entraba en la medida, este país optó por implantar aranceles (3 billones de dólares) a las importaciones de acero, carne de cerdo, queso y otros productos americanos. Al ser China el motivo primordial de la medida 232, EU resolvió expandir las medidas tarifarias a otros productos chinos (50 billones de dólares), lo que a su vez China manifestó aplicar tarifas en bienes de EU por 50 billones de dólares. EU refutó con la imposición de aranceles sobre bienes chinos, equivalentes a un comercio de US\$200 billones. Turquía implantó aranceles a automóviles, tabaco y alcohol y EU le duplicó la medida con aranceles del 50%. Los países

exonerados de la medida 232 impartida por EU fueron Argentina, Brasil, Australia y Corea del Sur.

Por su parte, Colombia en esta guerra se vio afectada por dos lados. El primero por la pérdida de las exportaciones a EU y el segundo por la desviación de comercio. Así pues, el 2018 puede catalogarse como un año de recuperación económica, donde hubo un acercamiento que gira alrededor del 3%, con un desarrollo positivo en gran parte de las actividades económicas y donde crece duplicando el indicador intermedio de la región (ver Gráfica 4).

Gráfica 4. Crecimiento económico de Colombia y América Latina



Fuente: (Andi, 2019, p. 22).

2018 fue un período donde concurrieron aspectos efectivos y perjudiciales. Entre los factores que tuvieron buen impacto en el crecimiento, están la buena posición que ha tenido Colombia en la región; la solidez económica; un contexto macroeconómico donde la inflación e intereses se adaptan a los lineamientos internacionales y el nivel de inversión que brindan las calificadoras de riesgo. Sin embargo, tuvieron un peso desfavorable el panorama de incertidumbre económica y política tanto internamente como en los mercados externos (Andi, 2019).

A lo anterior se pueden agregar los bajos crecimientos de las economías emergentes y la desaceleración global que repercutió en mercados internacionales decaídos. Internamente, Colombia continúa evidenciando debilidades en lo fiscal y aún queda una labor relevante debido a los enormes limitantes que el país tiene en competitividad. Además, cabe señalar que la

evolución de las expectativas en el transcurso del año. El primer semestre se destacó por un grande menoscabo de las expectativas tanto desde el enfoque del consumidor como del empresariado. Una vez despejada la incertidumbre electoral, el ámbito de negocios y la confianza del consumidor mejoró de manera representativa. El desarrollo posterior de tales indicadores de expectativas ha sido fuertemente volátil (Andi, 2019).

En el 2018, los sectores con más dinamismo, en orden de crecimiento son: administración pública y defensa (5,2%), actividades profesionales, científicas y técnicas (4,8%), comercio, transporte, almacenamiento y hoteles (3,1%) y actividades financieras y de seguros (3,1%) (Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE, 2018). Por su parte, sectores como minas y canteras y construcción siguen presentando reducciones de -1,8% y -2,5%, correspondientemente durante los primeros 9 meses del 2018. Por su parte, la industria, inició el 2018 con un pésimo primer trimestre, una significativa recuperación en el segundo, la cual se conservó para el tercero. En el caso del sector de la construcción, en edificaciones se presentó una contracción de -1,6% y las obras civiles presentaron una reducción de -4,2% (ver Tabla 5) (Andi, 2019).

Tabla 5. Colombia: crecimiento económico

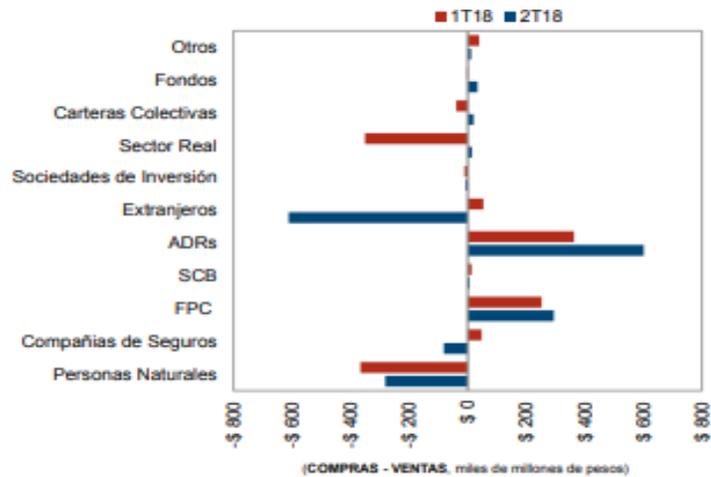
	Part. %	2017		2018			
		Ene-sept	Año	Trim I	Trim II	Trim III	Ene-sept
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6.2	7.1	5.6	2.4	5.8	0.1	2.7
Explotación de minas y canteras	5.3	-5.0	-4.3	-3.8	-2.6	1.0	-1.8
Industrias manufactureras	12.0	-2.0	-2.0	-2.1	3.6	2.9	1.5
Electricidad, gas, agua, saneamiento ambiental	3.0	0.5	0.8	1.0	2.3	3.0	2.1
Construcción	7.0	-2.9	-2.0	-3.5	-6.0	1.8	-2.5
Comercio, transporte, almacenamiento, hoteles	16.7	1.6	1.2	2.9	3.7	2.6	3.1
Información y comunicaciones	2.8	-1.1	-0.1	2.0	2.5	3.7	2.7
Actividades financieras y de seguros	4.7	7.4	6.9	4.8	2.7	1.7	3.1
Actividades inmobiliarias	8.9	2.9	2.8	2.3	2.1	2.1	2.2
Actividades prof., científicas y técnicas, s. administrativos	6.9	2.7	3.5	5.1	5.6	3.6	4.8
Admon. pública y defensa; seg. social, educación, salud y s. sociales	14.4	3.9	3.8	5.9	5.3	4.5	5.2
Actividades artísticas, entretenimiento y recreación	2.5	4.7	3.9	2.4	3.4	1.0	2.3
Producto interno bruto	100.0	1.8	1.8	2.2	2.8	2.7	2.5

Fuente: (Andi, 2019).

Por mecanismos del gasto, el consumo se recupera normalizándose en niveles que sobrepasaron el 3%. Cabe resaltar que para el primer semestre el consumo del gobierno presentaba un gran dinamismo, al reportar ajustes que sobrepasan dos veces el crecimiento del consumo o del crecimiento económico en términos generales. En el tercer trimestre se estabiliza el crecimiento del sector público y el consumo de los hogares sobrepasa el 3% (Andi, 2019).

En el caso colombiano, se registraron valorizaciones en los mercados de renta variable (debido al comportamiento positivo del petróleo) en tanto que en el mercado de renta fija local se reportaron devaluaciones. En cuanto al movimiento de demandantes y proponentes de renta variable del país en cuanto al primer trimestre del año, los programas de los American Depositary Receipt (ADR) siguen siendo los más grandes demandantes de acciones (\$601 mil millones), seguidos por los Fondos de Pensiones (FPC) que conservaron su postura durante el trimestre. Caso contrario es el de los extranjeros que fueron los más grandes proponentes de acciones durante el trimestre (-\$611 mil millones) desbordando la posición que han tenido desde el segundo trimestre de 2015 (como demandantes netos). Las personas naturales conservaron su posición de vendedores netos durante el trimestre, seguidos por el sector real que restituyó su posición fuertemente en cuanto a la que tenían en el 1T18 (ver Grafica 5). Por otro lado, el porcentaje del saldo de las inversiones de extranjeros en el mercado de renta variable paso de 16,2% en febrero a 20,9% en mayo de 2018. Por último, en el mercado de futuros, respecto a los que tienen como subyacente el COLCAP, en el 2T18 se negociaron 438 contratos frente a 826 contratos negociados en el 1T18 (Banco de la Republica, 2018).

Grafica 5. Compras Netas en el Mercado de Renta Variable Local por Tipo de Agente

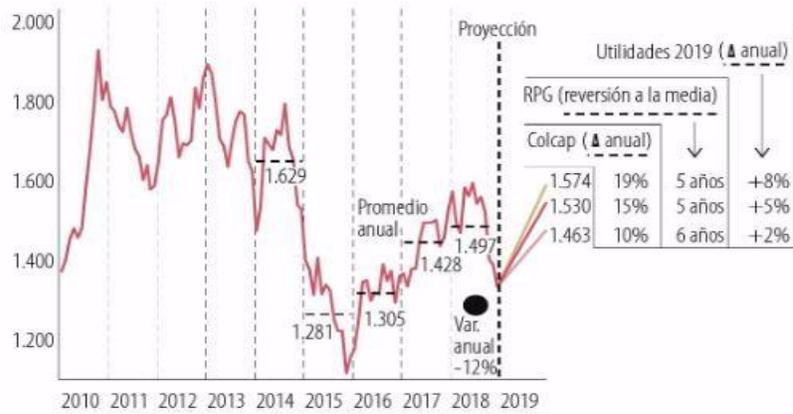


Fuente: Banco de la República (2018, p. 46).

En Colombia, la recuperación de 2019 ha concernido valorizaciones alrededor del +13% en el Colcap en lo que va del año, reversando los déficits de -12% anual que culminó lanzando al cierre de 2018 (incididas durante el último trimestre, a la vez que el petróleo-Brent se reducía a -35% en octubre-diciembre). Se observa cómo estas pérdidas sucedieron no obstante del buen comportamiento de las ganancias de las compañías listadas en el Colcap (+45% anual en 2018 vs. +18% en 2017) (ver Gráfica 6), luego de beneficiarse de la disminución del Impuesto de renta corporativo (descendiendo de 51% de la Ley 1607 de 2012 a 40% de la Ley 1819 de 2016) (La República, 2019).

Sectorialmente, las ganancias del sector minero- energético reportaron el mejor desempeño (alrededor del +70% en 2018, aunque regulándose frente al mercado repunte del +126% de 2017). Ahí siguieron jugando los recortes de los gastos operativos y la recuperación del precio del petróleo, con un promedio de US\$71/barril-Brent en 2018 (+30% en promedio anual, a pesar de los referidos descensos del último trimestre). Además, sobresalieron las utilidades del sector real (alrededor del +28% en 2018, aun luego de los incrementos de +193% de 2017), promovidas por el sector de la construcción e infraestructura (pese al crecimiento cuasi nulo del PIB-real de este sector en 2018) y de consumo-alimentos (jugando a favor la disgregación del incremento que se requiere del IVA de 16% a 19%, de acuerdo a la Ley 1819 de 2016). (La República, 2019).

Grafica 6. Posibles trayectorias del Concap



Fuente: La República (2019, p. 1).

Del mismo modo, y para finalizar este capítulo, las ganancias del sector financiero reverdecieron a ritmos aproximados del +26% en 2018, mayoritariamente por cuenta del impacto estadístico a favor luego de las pérdidas de -25% de 2017. En esta poca recuperación influyó no solo la debilidad del crecimiento económico (con expansiones de solo 2,7% en 2018, aun con la revisión de las cifras de 2017), sino además las afectaciones exactas de los malos negocios en la cartera comercial (Ruta del Sol II-III, Electricaribe, SITPs y semejantes), necesitando provisiones alrededor de \$5 billones (0,5% del PIB) en los últimos dos años (La República, 2019).

7.3. Las consecuencias de los riesgos políticos y económicos del 2019 sobre el mercado de renta variable en el 2020

En este capítulo se dará un breve enfoque respecto a lo que puede suceder en el mercado de renta variable colombiano para el año 2020, esto directamente vinculado al contexto político y económico. Además, se pretende identificar los riesgos y dificultades que se enfrentan, indicando tanto los aspectos característicos que constituyen fortalezas del país en las condiciones actuales, como los que representan riesgos que deben ser enfrentados para esquivar probables inconvenientes futuros.

Los prospectos de crecimiento del producto interno bruto (PIB) para 2019 y 2020 se han visto lastradas por la reciente disminución del crecimiento y del comercio global, así como por la enorme incertidumbre que pesa sobre el desarrollo de las políticas comerciales. Además, implica la debilidad constante del sector industrial, principalmente en aquellos países cuyas industrias del automóvil se enfrentan a dificultades específicas (Comisión Europea, 2019).

Sin embargo, los prospectos están sujetos a riesgos representativos. En lo concerniente al sector exterior, entre tales riesgos vale la pena resaltar un nuevo incremento de conflictos comerciales y la debilidad de los mercados emergentes, caso específico del de China (Comisión Europea, 2019).

El índice de empleos en Europa nunca había sido tan elevado, y se prevé que estos sigan en aumento paulatinamente. Se espera que estas condiciones junto con el incremento de los salarios, el decaimiento de la inflación, las circunstancias financieras optimistas y las medidas fiscales de apoyo acogidas en algunos Estados miembros, estimulen la demanda interna. En conjunto, se pronostica que, en 2020, los aspectos internos desfavorables se vayan disminuyendo y que reverdezca la actividad económica fuera de la UE, sobre la base de la suavización de las circunstancias financieras a nivel global y el estímulo político en algunas economías emergentes. Se espera que el PIB aumente levemente el año próximo hasta ubicarse en el 1,6% en la UE y en el 1,5% en la zona del euro. En las cifras para 2020 además implica de modo positivo el mayor número de días laborables que habrá ese año (Comisión Europea, 2019).

Los indicadores sobre el PIB en lo corrido del 2019, aunados a una moderación general de la inflación, prospectan una actividad global más débil de lo pronosticado. La inversión y la demanda de bienes de consumo duraderos han sido ponderadas en las economías desarrolladas y de mercados emergentes, debido a que las compañías y los hogares siguen posponiendo el gasto a futuro. Por consiguiente, el comercio global, que es intensivo respecto a maquinaria y bienes de consumo perdurables, continúa siendo débil. El repunte del crecimiento calculado para 2020 es bajo, y presume la estabilización de las economías de mercados emergentes y en desarrollo que están pasando por incertidumbres y avances hacia la resolución de los conflictos alrededor de políticas comerciales (Comisión Europea, 2019).

Se prevé que el índice de desempleo siga en bajada en la UE y se ubique en el 6,2% en 2020. En la zona del euro, se espera que el índice de desempleo baje hasta el 7,3% en 2020, un porcentaje inferior al registrado antes del inicio de la crisis, en 2007 (Comisión Europea, 2019).

Se prevé que la inflación en la UE se ubique en el 1,7% en 2020. Considerando que la inflación de los precios de la energía debería de regularse aún más en los próximos trimestres y que casi nada apunta a que el mayor aumento de los salarios haya fomentado las presiones subyacentes sobre los precios, se espera que la inflación en la zona del euro (tasa armonizada de precios al consumo) se ubique en el 1,4% en 2020 (Comisión Europea, 2019).

Se espera que las ratios deuda/PIB rebajen en gran parte de los Estados miembros 2020, ya que los déficits continúen siendo bajos y el aumento del PIB nominal debería de seguir siendo mayor al tipo medio de interés de la deuda viva. Presumiendo que no se genere ningún cambio en las políticas, se espera que la ratio deuda/PIB en la EU reduzca el 78,8% en 2020. En la zona del euro, la ratio deuda agregada / PIB debería de rebajar al 84,3% en 2020. Se supone que, en la UE, el déficit público agregado se incremente el 1% en 2020. Además, se espera que aumente en la zona del euro, desde el 0,9 % y permanezca sin cambios en 2020, esperando que no se genere ningún cambio en las políticas. Este año, el incremento fue debido primordialmente al menor crecimiento del PIB y a las políticas fiscales expansionistas llevadas a cabo en algunos Estados miembros (Comisión Europea, 2019).

En el 2019 persistieron riesgos relacionados con la guerra comercial entre USA y China, incertidumbre en torno al Brexit, volatilidad en los mercados internacionales, reducción del precio de los commodities principalmente, del petróleo y fenómenos climáticos. Pero, además, se tendrán probabilidades al mejorar el ritmo de crecimiento de la economía a nivel global, como producto de la transformación digital por parte de las compañías para abordar de un mejor modo la revolución tecnológica y mejorar los niveles de productividad (Andi, 2019).

Los riesgos de corrección de los prospectos continúan siendo representativos. El riesgo de aplicación de medidas proteccionistas a nivel mundial y la actual ralentización del aumento del PIB y del comercio global podrían ser más perseverantes de lo que se presume, especialmente si el crecimiento en China queda por debajo de lo esperado. En Europa, entre los riesgos vale la pena señalar el de un Brexit «sin acuerdo» y la probabilidad de que las perturbaciones de carácter

temporal que contrapesan en la actualidad al sector industrial sean más duraderas. Existe además el riesgo de que un incremento de las tensiones políticas y unas políticas menos propicias al crecimiento generen un retroceso de la inversión privada. Como aspecto positivo, el consumo privado y la inversión en la UE podrían ser más resilientes de lo calculado, especialmente si el interés entre los consumidores y los entes económicos fuera menos sensible a la incertidumbre y a los casos adversos internos, y si tuvieran el apoyo de reformas que promoviesen el crecimiento y medidas de política fiscal más efectivas en los países con margen de maniobra presupuestario (Comisión Europea, 2019).

Los riesgos para el pronóstico apuntan primordialmente a la baja, e implican nuevas tensiones comerciales y en el entorno de la tecnología que afecten el interés y frenen la inversión; un incremento extendido de la aversión al riesgo que ponga en descubierto una constante acumulación de fragilidades financieras tras muchos años de ajustes de intereses bajos; y una intensificación de presiones desinflacionarias que empeoren los inconvenientes para el servicio de la deuda, limiten el margen de la política monetaria para equilibrar las desaceleraciones y alarguen más de lo normal los shocks adversos (Fondo Monetario Internacional – FMI, 2019).

Las medidas de política tanto en materia multilateral como nacional son cruciales para fortalecer el crecimiento global. Los requerimientos imperiosos residen en disminuir las incertidumbres comerciales y tecnológicas y desatascar sin retraso la tensión que gira alrededor de los convenios comerciales (entre ellos el convenio entre el Reino Unido y la Unión Europea y la zona de libre comercio constituida por Canadá, México y Estados Unidos). Específicamente, los países no deben acudir a los aranceles para intervenir en la balanza comercial bilateral, ni como sustitución del diálogo con la finalidad de ejercer presión a otros a llevar a cabo reformas. La demanda final y la inflación se encuentran en niveles moderados, y por tal razón, una política monetaria flexible es apropiada en las economías desarrolladas, así como en las economías de mercados emergentes y en evolución en que los prospectos estén anclados. La política fiscal debe estabilizar varios objetivos: afinar la demanda de acuerdo a la necesidad, proteger a los endeblés, fortificar el crecimiento potencial con gasto en pro de transformaciones estructurales y asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo. Si el crecimiento se debilita en referencia al nivel del panorama base, las políticas

macroeconómicas habrán de asumirse más flexibles, dependiendo de las condiciones del país (Fondo Monetario Internacional – FMI, 2019).

En América Latina, la actividad se desaceleró marcadamente a inicios de 2019 en múltiples economías, debido primordialmente a aspectos idiosincrásicos. Se espera que la región crezca a un ritmo de 2,3% en 2020. La importante revisión a la baja de 2019 muestra las rebajas de las calificaciones crediticias de Brasil (donde el interés se ha menoscabado notoriamente debido a la constante incertidumbre en cuanto a la aprobación de la reforma de las pensiones y otras modificaciones estructurales) y México (donde la inversión continúa siendo débil y el gasto privado se ha desacelerado, como producto de la tensión que gira alrededor de las políticas, el menoscabo de la confianza y el incremento de los costos de endeudamiento, que podrían continuar creciendo tras la reciente rebaja de la calificación soberana). La economía de Argentina se constriñó en el primer trimestre del año, aunque a un ritmo más lento que en 2018. La proyección de crecimiento para 2019 se ha revisado levemente a la baja en referencia al informe WEO de abril, y ahora para 2020 se calcula una recuperación más flexible. La proyección de crecimiento de Chile se ha analizado a la baja levemente, tras un desempeño económico más débil de lo promediado al iniciar 2019, pero se espera que repunte en 2020 debido a la implementación de políticas más flexibles. La enorme crisis humanitaria y la implosión económica en Venezuela aún tienen un efecto devastador, y se presume que la economía se contraiga al 35% aproximadamente en 2019 (Fondo Monetario Internacional – FMI, 2019).

Con base en el informe anual de proyecciones económicas del Grupo Bancolombia (2019), en el próximo 2020 Colombia seguirá como una de las economías más dinamizadoras de América Latina debido a la evolución de la demanda interna, el consumo de los hogares y la inversión privada. En suma, es posible que el próximo año la actividad productiva aumente otra vez superando el 3%. Sin embargo, este dinamismo sucederá en un ámbito mundial desafiante para el comercio emergente, dadas las enormes presiones de inflación, el alto déficit en cuenta corriente y los desafíos fiscales. Por tal razón, 2020 será un año en el que las probabilidades generadas por un crecimiento satisfactorio deberán ir en armonía con un manejo eficiente de los riesgos y con medidas dirigidas a reforzar la estabilidad macroeconómica del país.

En este orden de ideas, las proyecciones de crecimiento en todo el mundo continuarán recortándose para 2020. Estas revisiones, que encierran tanto a las economías avanzadas como a las emergentes, concernirán que los socios comerciales de Colombia crecerán en 2020 a un ajuste promedio del 1,5%, la más baja de los últimos 4 años.

A pesar de que se cree que USA procurará no entrar en el corto plazo en recesión, por causa de la resiliencia del consumo privado. A esto además aportará que el Sistema de Reserva Federal - FED seguirá recortando su tasa de referencia en lo que queda de este y el próximo año (Grupo Bancolombia, 2019).

Por su parte, se considera que actualmente Colombia se está aproximando al pico de crecimiento en el ciclo de recuperación, debido a que el impulso que seguirá ejerciendo la demanda interna se revertirá momentáneamente por los vientos en contra a nivel mundial. De este modo es el panorama colombiano base la variación del PIB pasará de 3,2% en 2019 a 3,3% en 2020 (Grupo Bancolombia, 2019).

El consumo interno seguirá ampliándose en 2020, debido a que los ingresos reales de los hogares seguirán estables y que las condiciones de financiamiento continúan siendo favorables. Por su parte, la inversión productiva cuenta con espacio de crecimiento, no obstante que la tensión tributaria puede llegar a limitar su desarrollo (Grupo Bancolombia, 2019).

En el mercado laboral, la desocupación continuará creciendo hasta el final de 2019, y a partir de 2020 propenderá a converger a sus lineamientos históricos. Esto concierne que el ajuste promedio de desempleo urbana se disminuirá el 11,2% en 2019 al 10,9% en 2020 (Grupo Bancolombia, 2019).

El déficit comercial de Colombia se ampliará a US\$11.700 millones este año y a US\$13.400 millones el próximo, como consecuencia de la debilidad en las exportaciones y un crecimiento cercano al 5% de las importaciones. En consecuencia, prevemos que el desbalance en cuenta corriente se acentuará, hasta llegar al 4,5% del PIB en 2020 (Grupo Bancolombia, 2019).

Como resultado de una posición externa más deficitaria y de los vientos en contra internacionales, creemos que resulta improbable una recuperación significativa del peso frente al dólar. En efecto, consideramos que en el corto plazo las presiones alcistas sobre la tasa de cambio continuarán vigentes. De esta manera, la tasa de cambio promedio para este año sería

de \$3.280 y la del próximo de \$3.310, lo que supone una depreciación nominal de 10,9% y de 0,9%, respectivamente (Grupo Bancolombia, 2019).

El balance de riesgos sobre la inflación para los próximos meses está sujeto al alza. En efecto, se proyecta que la inflación promedio anual pasará de 3,5% en 2019 a 3,8% en 2020. Además, cabe señalar que en el primer trimestre de 2020 se presume que la variación del IPC sobrepasará el 4% (Grupo Bancolombia, 2019).

Las fuerzas bolsistas que prevalecerán en el corto plazo serán la transferencia de la depreciación de la moneda, la presión que pueden ocasionar los sistemas de indexación y el incremento del salario mínimo, y los conflictos que pueden afectar las tarifas de los servicios públicos. Como producto de esto, y contrario a la tendencia en términos globales, la perspectiva colombiana de política monetaria divisa un incremento de 25 pbs en el ajuste repo en 2020, hasta 4,5% (Grupo Bancolombia, 2019).

En el mercado de deuda pública se prevé que las rentabilidades de los títulos de deuda doméstica - TES tasa fija se extiendan ligeramente en 2020. Esto sucederá en respuesta a aspectos como la tensión en el resto del mundo, la recomposición de las tasas de deuda emergente a favor de China y la incertidumbre que gira en torno del logro de las metas fiscales (Grupo Bancolombia, 2019).

Para terminar, el éxito del manejo económico en esta coyuntura para Colombia dependerá principalmente de la adecuada interpretación de la evolución de los indicadores económicos más importantes, y de la tasación fina que se realice a las políticas económicas, tanto en su oportunidad, como en su magnitud.

8. Conclusiones

Se logró determinar que los entornos políticos y económicos que repercutieron en el mercado de renta variable a nivel global durante los últimos 5 años, hicieron referencia a las carteras de menor capitalización que produjeron los más grandes rendimientos para los inversionistas del mercado bursátil. Dentro de estas se resalta la participación de modo ponderado de activos de los mercados, los cuales, por las características de las compañías y las circunstancias de la economía que generaron la caída de los mercados financieros a nivel mundial, dieron paso al apareamiento y la potencialización de activos de inversión que producen mayores condiciones de rentabilidad.

Respecto a los acontecimientos a nivel mundial de los entornos políticos y económicos durante los últimos años y su influencia en el mercado de renta variable colombiano, se estableció que hubo un evidente aumento en la confianza de los consumidores y de los empresarios. Adicionalmente, la reducción del ajuste de interés de política monetaria a su nivel y la caída de la inflación entre 2017 y 2019, han conllevado a una disminución de los ajustes de interés de los créditos bancarios y un aumento del poder adquisitivo de los hogares. Todo esto favoreció con un estímulo representativo a la inversión privada y al consumo, que refuerza la demanda interna. En el modo, en que la economía todavía opera por debajo de su capacidad potencial, dicho estímulo a la demanda se nota menos en presiones alcistas de precios y más en un mayor uso de la capacidad instalada y en el desarrollo de las economías.

En cuanto a las consecuencias de los riesgos políticos y económicos del 2019 sobre el mercado de renta variable en el 2020, se observa que el año 2019 se mantuvo un balance favorecedor tanto para la economía colombiana como para el mercado accionario al comparar su desempeño a nivel internacional. De hecho, desde un prospecto macroeconómico, en tanto los índices de crecimiento proyectados para las múltiples regiones y países en términos globales se han venido analizando a la disminución por parte del FMI, para el país se han conservado podría decirse intactas y con una buena ubicación porcentual para 2020.

9. Recomendaciones

El análisis expresado en este documento sugiere que existen probabilidades de expandir el tamaño del mercado colombiano, dando por hecho que existe una estructura del sistema financiero, producto de desarrollo histórico, y este debe adoptarse como punto de referencia. Las recomendaciones aquí sugeridas, tanto para potencializar la estructura del mercado de renta variable, como para llevar a cabo algunos aspectos más específicos, buscaron crear las bases para un entorno económico y político del Mercado de Capitales y de este modo realizar propuestas puntuales para superar algunos impedimentos que están haciendo balanza sobre la mayor evolución del mercado global.

En términos estructurales, se recomienda determinar aquellos temas que apoyen la motivación hacia la innovación y a crear un mayor apetito de riesgo, con la clara comprensión de que el sistema puede tramitarlo y lograr mayores rendimientos. En tal contexto, se recomienda abordar la estructuración aplicada en el mercado de renta variable.

Otra recomendación tiene que ver con la creación de mayor apertura que estimule la incidencia de nuevos actores, para que de este modo se produzca mayor competencia. Todo ello rebotará en una oferta más grande de herramientas y productos propios del mercado para cautivar una demanda potencialmente importante para el año 2020.

10. Bibliografía

Alarcón, L. F. (2017). Construyendo las bases de la nueva Misión del Mercado de Capitales en Colombia. Bogotá D.C, Colombia. Recuperado el 14/10/2019 a partir de: <https://www.corficolombiana.com/wps/wcm/connect/corficolombiana/f7a6af1c-04b1-4dfa-8c5f-919b4d552983/construyendo-las-nuevas-bases-de-la-mision-vf.pdf?MOD=AJPERES>

Alvear, A. J.; Santacruz, C. A.; Burbano, C. y Ceballos, C. (2014). Mercado de renta fija y mercado de renta variable. Recuperado el 01/06/2019 a partir de: https://www.academia.edu/11111911/MERCADO_DE_RENTA_FIJA_Y_MERCADO_DE_RENTA_VARIABLE

Andi (2019). Colombia: Balance 2018 y Perspectivas 2019. Recuperado el 15/10/2019 a partir de: http://www.andi.com.co/Uploads/ANDI%20-%20Balance%20y%20Perspectivas_636882495815285345.pdf

Andrade, R. B.; Banda, M. A. y Gómez, W. J. (2015). El mercado de capitales en América Latina 1990-2013. Revista Galega de Economía Vol. 24-3. Recuperado a partir de: <http://www.usc.es/econo/RGE/Vol24/rge2433.pdf>

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria - BBVA (2019). Cómo funcionan las inversiones en renta variable. Recuperado a partir de: <https://www.bbva.es/general/finanzas-vistazo/fondos-inversion/que-es-la-renta-variable/index.jsp>

Banco de la República de Colombia (2018). Reporte de Mercados Financieros II trimestre de 2018. Recuperado el 10/10/2019 a partir de: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_junio_2018.pdf

BBC News Mundo (2019). Guerra comercial entre Estados Unidos y China: ¿cómo afecta a las industrias tecnológicas de ambos países? Recuperado a partir de: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-49551605>

Botero, G. J.; López, C. H.; Posada, C. E.; Ballesteros, R. C. y García, G. J. (2015). Economía colombiana: análisis de coyuntura. No. 1. Universidad EAFIT. Recuperado el 01/12/2019 a partir de: http://www.eafit.edu.co/escuelas/economiayfinanzas/cief/Documents/INFORME_2015-2.pdf

Carmona, y Vera, (2017). Evaluación de los factores de riesgo en los activos de renta variable que conforman el índice S&P MILA 40: aplicación del modelo de tres factores de Fama y French en el periodo 2009-2013. Artículo de investigación. Universidad Católica de Colombia. Finanz. polit. econ., Vol. 9, No. 2, pp. 301 – 317. Recuperado a partir de: <http://www.scielo.org.co/pdf/fype/v9n2/2248-6046-fype-9-02-00301.pdf>

Capsir, C. I. (2017). Los riesgos políticos de 2017 para la economía y la Bolsa. Recuperado a partir de: https://emprenem.ara.cat/blogs/economia-i-finances-per-a-tothom/Los-riesgos-politicos-economia-Bolsa_6_1763883595.html

Ciscar, R. J. (2019). La guerra económica China - EEUU y la UE: riesgos, pero también oportunidades. Recuperado a partir de: <https://www.unav.edu/web/global-affairs/detalle/-/blogs/la-guerra-economica-china-eeuu-y-la-ue-riesgos-pero-tambien-oportunidades>

Coface (2018). Europa central y oriental: el riesgo político aumenta, aunque de momento sin impacto sobre las empresas locales. Artículo de divulgación. Recuperado a partir de: <https://www.coface.es/Noticias-y-Publicaciones/Noticias/Europa-Central-y-Oriental-el-riesgo-politico-aumenta-aunque-de-momento-sin-impacto-sobre-las-empresas-locales>

Corficolombiana (2015). Pacific Rubiales: Navegando en la tormenta. Recuperado a partir de: <https://www.corficolombiana.com/WebCorficolombiana/Repositorio/Informes/archivo4459.pdf>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL (2018). Estrategias convergentes y sostenibles ante la coyuntura global. (LC/TS/56/Rev.1). Publicación de las Naciones Unidas. Santiago. Recuperado el 10/10/2019 a partir de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43740/6/S1800903_es.pdf

Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL (2019). La Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible Una oportunidad para América Latina y el Caribe. Recuperado el 10/10/2019 a partir de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40155/24/S1801141_es.pdf

Comisión Europea (2019). Previsiones económicas de primavera de 2019: se mantiene el crecimiento, aunque a un ritmo más moderado. Comunicado de prensa. Bruselas. Recuperado a partir de: file:///C:/Users/PC%20Acad%C3%A9mica%201/Downloads/IP-19-2388_ES.pdf

Dans, R. N. (2014). Los riesgos políticos en la inversión extranjera directa: el componente económico en el riesgo de violencia política. *Revista de Economía Mundial*, núm. 39, pp. 21 – 44. Sociedad de Economía Mundial. Madrid, España. Recuperado a partir de: <http://www.redalyc.org/pdf/866/86639636002.pdf>

Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE (2018). Producto Interno Bruto (PIB) Tercer trimestre de 2018. Boletín Técnico. Bogotá D.C. Recuperado el 06/12/2019 a partir de: https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/pib/bol_PIB_IIItrim18_produccion_y_gasto.pdf

Fraga, R. (2003). El riesgo político. Recuperado a partir de: <http://biblioteca.iapg.org.ar/ArchivosAdjuntos/Petrotecnica/2003-2/RiesPolitico.pdf>

Fondo Monetario Internacional – FMI (2019). Informes de perspectivas de la economía mundial julio de 2019. Recuperado el 09/12/2019 a partir de: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/07/18/WEOupdateJuly2019>

Grupo Bancolombia (2019). Informe anual de proyecciones económicas Colombia 2020. Recuperado a partir de: <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/actualidad-economica-sectorial/proyecciones-economicas-colombia-2020>

Hernández, S. R.; Fernández C. C. y Baptista, L. M. P. (2010). Metodología de la investigación . México: McGraw-Hill.

Hernández, J. C. (2018). El análisis de riesgo político. Análisis grupo de estudios de seguridad internacional. Universidad de Granada. Granada España. Recuperado a partir de: <http://www.seguridadinternacional.es/?q=es/content/el-an%C3%A1lisis-de-riesgo-pol%C3%ADtico>

Jiménez, J. (2017). Renta fija y renta variable: todo lo que necesitas saber. Recuperado a partir de: <https://www.zaplo.es/blog/renta-fija-y-renta-variable/>

La República (2019). La renta variable en Colombia: ¿Qué esperamos para 2019? Artículo periodístico. Recuperado a partir de: <https://www.larepublica.co/analisis/sergio-clavijo-500041/la-renta-variable-en-colombia-que-esperamos-para-2019-2839301>

Leyton, S. C. (2008). Riesgo político de inversión y nuevas fuentes de conflicto. Revista Política y Estrategia N° 111. Recuperado a partir de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5622180.pdf>

Maldonado, J. A. (2008). Los Riesgos Económicos en las Empresas. Artículo. Recuperado a partir de: <https://actualicese.com/opinion/los-riesgos-economicos-en-las-empresas-jose-arbey-maldonado/>

Mascareñas, J. (2008). Riesgos Económico y Financiero. Monografías de Juan Mascareñas sobre Finanzas Corporativas. Universidad Complutense de Madrid. Recuperado el 02062019 a partir de: <http://www.gacetafinanciera.com/REF.pdf>

Naciones Unidas (2019). Ocho amenazas a la economía mundial. Noticias ONU. Recuperado a partir de: <https://www.un.org/development/desa/es/news/policy/world-economic-situation-and-prospects-wesp-2019.html>

OCDE/CEPAL/CAF (2016). Perspectivas económicas de América Latina 2017: Juventud, competencias y emprendimiento, OECD Publishing, Paris. Recuperado el 10102019 a partir de: https://www.oecd.org/dev/americas/E-book_LEO2017_SP.pdf

OCDE/CEPAL/CAF (2019). Perspectivas económicas de América Latina 2019: Desarrollo en transición, OECD Publishing, Paris. Recuperado el 10102019 a partir de: file:///C:/Users/PC%20Acad%C3%A9mica%201/Downloads/S1900182_es.pdf

Ramírez, G. O. (2017). Factores sociales, políticos y económicos que incidieron en la evolución de la tasa de ganancia en Colombia, 1970-2000. Trabajo de Grado. Universidad Nacional de Colombia. Bogotá, Colombia. Recuperado el 10102019 a partir de: <http://bdigital.unal.edu.co/57318/1/3176751.2017.pdf>

Restrepo, M. (2018). El riesgo político, factor decisivo en la gestión de inversiones. Recuperado a partir de: <https://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/riesgo-politico-factor-decisivo-en-inversion-por-manuel-restrepo/258996>

Ruíz, G. L. y Becerra, L. R. (2000). El riesgo político de un país. Artículo de revista. Recuperado a partir de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4897797.pdf>

Seco, B. M. (2007). Riesgos económicos y financieros en la empresa. Artículo Escuela de Negocios – EOI. Recuperado a partir de: http://api.eoi.es/api_v1_dev.php/fedora/asset/eoi:45904/componente45902.pdf

Serrano, V. J. (2017). El riesgo político en la internacionalización empresarial. Trabajo de Grado. Universidad de Jaén. Recuperado el 29/05/2019 a partir de: http://tauja.ujaen.es/bitstream/10953.1/6738/1/TFG_Riesgo_Politico_Juan_Serrano_Valrcel.pdf

Sotelo, P. M. y Sotelo, P. I. (2017). Una aproximación al marco teórico de los riesgos. Ediciones Complutenses. Obs. Medioambient., 20: 9-36. Recuperado a partir de: <https://revistas.ucm.es/index.php/OBMD/article/download/57944/52138>

Tobar, C. (2013). El riesgo económico. Recuperado a partir de: <https://es.slideshare.net/karinapadillatresierra/el-riesgo-econmico>

Treilhes, L. (2017). Cómo el riesgo político afecta a las empresas. Recuperado a partir de: <https://www.linkedin.com/pulse/c%C3%B3mo-el-riesgo-pol%C3%ADtico-afecta-las-empresas-laurent-treilhes/>

Vallejo, C. y Torres, O. (2010). Manual de la inversión en renta variable. Edita: INVERSOR EDICIONES, S. L. Recuperado el 02/06/2019, a partir de: https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank/Estaticos/PDFs/AprendaConCaixaBank/Manual_de_la_inversion_en_Renta_Variable.pdf