

## ¡Cataplum!

En el mundo de las noticias hay semanas de semanas. Las hay tranquilas; las hay aburridas; las hay movidas y las hay desenfadadas. Estas últimas son las más complejas, pues es tal el alud de noticias, que apenas estamos reflexionando sobre su impacto cuando casi que de inmediato llega la segunda con igual o más ímpetu. Y chao reflexión.

Los últimos días han sido así. En Canadá, al primer ministro Justin Trudeau, el político moderno ejemplar, mago en el uso de las redes sociales y la comunicación, se le comenzó a descarrilar su reelección por cuenta de unas fotos que salieron a la luz pública en las que aparece disfrazado, en su juventud, de negro.

Cuando los medios estábamos comenzando a analizar cómo Trudeau pasó de ser la esperanza y el ejemplo del político contemporáneo a perder su popularidad en cuestión de meses, llegó la noticia de la quiebra de la agencia de viajes británica *Thomas Cook*.

Puede que en Colombia esto nos diga poco, pero *Thomas Cook* era una de las grandes agencias del mundo. Más de 178 años de historia y un coloso del empresariado británico. Su deceso, provocado por el mundo digital, una fusión nefasta en 2007 y una deuda inabarcable, puso patas arriba al sector turístico europeo.

¿Qué lecciones puede dejarle esto a un *Aviator*, la agencia de viajes más grande de Colombia? ¿Hacia dónde se encamina este negocio en el país? Lo de *Thomas Cook* se prestaba para un buen análisis aterrizándolo aquí, pero oh sorpresa, justo en esos días se anunció que España convocaba a elecciones generales, la cuarta en cuatro años, muestra irrefutable del descuadramiento que se está viviendo allí.

### LA NOTICIA DE THOMAS COOK Y FOREVER 21 DEJA LECCIONES A VARIAS EMPRESAS EN EL PAÍS

Por si fuera poco, ello coincidió con lo que probablemente será la noticia política del año: el inicio del proceso para hacerle un juicio político al presidente Donald Trump para destituirlo del cargo. Claramente esto sí acaparó la atención de los medios colombianos, pero aún así otros aludes noticiosos empezaron a tapan la noticia llegada desde el Congreso estadounidense.

Esta vez el alud llegó por parte del presidente Iván Duque y su dossier sobre Venezuela presentado ante la Asamblea de las Naciones Unidas. El que iba a ser un momento clave en la diplomacia internacional del actual gobierno se convirtió en un dolor de cabeza por cuenta de unas fotos incorrectamente usadas que dieron al traste con el propósito del informe.

Y en esas se quiebra *Forever 21*, una empresa muy conocida en Colombia y que al igual que *Thomas Cook*, sufrió de los despiadados coletazos que propina digital a aquellos que no saben o se niegan a aceptar que vivimos en una realidad donde el lema es cambia de inmediato o muere despiadadamente. Puede que para nosotros las noticias de *Thomas Cook* y *Forever 21* sean secundarias, pero quizás son las más importantes de las que aquí acabamos de mencionar.

En nuestro país hay muchas empresas, inclusive unas muy poderosas, que están encaminándose al patíbulo donde terminaron *Thomas Cook* y en cierta medida *Forever 21*. Urge que acometen su transformación digital, que entiendan a unas nuevas audiencias que son sumamente exigentes.

Ojalá los próximos días le permitan a los medios profundizar en estos dos casos. Pero claro, acaba de llegar la noticia de la destitución del CEO de *WeWork* y la suspensión de su IPO. ¡Uf, tanto frenetismo nos acabará!

Pd: Ah, y se murió Jacques Chirac y nadie se enteró.



**DIEGO A. SANTOS**  
242 Media  
Director No Ficción  
diegosantos1978@gmail.com

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA DE ANIF | SERGIO CLAVIJO - CON LA COLABORACIÓN DE

## El capital offshore y su apetito por la

Tras el desplome de los mercados financieros a nivel global al cierre de 2018, se ha observado una significativa recuperación en los mercados en lo corrido de 2019, particularmente en los de países desarrollados. En efecto la renta variable de los mercados desarrollados se ha valorizado un +13,8% (vs. -10% al cierre de 2018) prácticamente borrando las pérdidas del año anterior. Sin embargo, la de los mercados emergentes tan solo se ha valorizado +3,9% (vs. -19% del 2018), luego están lejos de recuperar sus pérdidas.

La mayor laxitud de la postura monetaria del Fed y del BCE explican este mayor apetito por renta variable, a pesar de la desaceleración global hacia crecimientos de 2,9% en 2019 (vs. 3,7% en 2018). Sin embargo, es difícil predecir si dicho apetito por renta variable continuará tras haber reducido el Fed su tasa repo en 50pb en lo corrido de 2019 y esperándose por lo menos otro recorte de 25pb antes de finalizar el año.

El mercado bien sabe que la mayor liquidez poco ayudará a revertir los daños causados por la absurda guerra comercial entre Estados

Unidos y China. También sabe que la mayor liquidez otorgada por el BCE algo ayuda a pilotear las dificultades bancarias de Europa, pero se trata de una medida cortoplacista, pues a mediano plazo ello generará un estrechamiento de los márgenes financieros bancarios.

En el plano local, el Colcap se ha valorizado 20% en lo corrido de año, revertiendo las pérdidas de -12% del cierre de 2018. Si bien este resultado ha sido favorable frente a lo observado en años anteriores, los inversionistas han concentrado sus apuestas en el sector bancario, alejándose en alguna medida del energético.

Al analizar el volumen transado en lo corrido del año a julio, se evidencia que los compradores netos de acciones han sido los ADRs, las AFPs y el sector financiero (\$1,6 billones); mientras que fueron vendedores netos el retail y el sector real (\$1,1 billones). El flujo de ventas también ha estado alentado por el capital Offshore en 2019 (\$0,6 billones), con lo cual sus tenencias a nivel del stock se mantienen tan bajas como 9% del total (ver gráfico 1 y <http://anif.co/sites/de->

fault/files/investigaciones/anif-asobolsa0917.pdf)

Recordemos que, desde 2017, viene jugando en contra de la renta variable colombiana la inclusión de las acciones chinas listadas en Shanghai y Shenzhen (denominadas en yuanes y conocidas como "A-Shares") dentro del índice de Morgan Stanley Capital International (MSCI-EM). A este índice se indexan más de US\$1,5 billones de activos a nivel mundial. Dicha inclusión, estimamos generó una reducción de la ponderación de Colombia en MSCI-EM lo cual llevó a que se liqullaran cerca de US\$139 millones a mediados de 2017 (ver Comentario Económico del Día 23 de junio de 2016), aunque dicha salida de capitales se vio parcialmente compensada a lo largo de ese año.

### RENTA VARIABLE DE MERCADOS DESARROLLADOS SE VALORIZÓ 13,8%

En efecto, la participación del offshore en la renta variable local (estimada a partir de los flujos netos de capital-equity de la balanza de pagos y los rendimientos de los

## Economía y medio ambiente



**SANTIAGO CASTRO**  
Presidente de Asobancaria  
scastro@asobancaria.com

Las recientes discusiones en torno al cambio climático y sus consecuencias sociales y económicas han dado lugar a álgidos debates, generando especial atención en los medios de comunicación y propiciando movilizaciones en diferentes ciudades con una gran participación de población joven. Todo esto mientras se desarrollaba la Cumbre sobre Acción Climática de la ONU en Nueva York.

Las preocupaciones sobre la sostenibilidad ambiental no son menores. Según la ONU, aumentos en la temperatura del planeta superiores a 1,5 °C en las próximas décadas tendrían una incidencia negativa sobre la calidad de vida de sus habitantes. Sin embargo, las demandas de algunos sectores que defienden el medio ambiente suelen soslayar las consecuencias que generaría un cambio radical en el modelo económico. William Nordhaus, premio nobel de Economía de 2018, señaló de forma acertada que, si bien deben implementarse iniciativas para atenuar los efectos del cambio climático como los impuestos al carbón, poner en riesgo el crecimiento económico puede ser muy costoso en términos económicos y sociales.

El debate toma especial relevancia en países como Colombia, con altos niveles de pobre-

za e inequidad, en donde lo razonable es hacer compatible el crecimiento económico con la sostenibilidad ambiental. Sin embargo, alcanzar este equilibrio parece una tarea compleja. Por un lado, los habitantes exigen un mayor gasto en bienes públicos y bienestar económico, mientras que por otro demandan una mayor protección del medio ambiente, aun si esto conlleva una afectación de los sectores minero-energético, industrial y de agricultura.

### LOS PILOTOS DE FRACKING PODRÍA SER UN EJEMPLO PARA EL PAÍS

No obstante, lo que estos debates no deben ignorar es la importancia que han tenido y tienen los recursos provenientes de la explotación de los recursos naturales en materia de ampliación de la cobertura de servicios públicos, reducción de pobreza y generación de ingresos. Al respecto, cabe recordar que, del presupuesto del Sistema General de Regalías, que asciende a \$30 billones para el bienio 2019-2020, de los cuales \$15,2 billones provienen del sector de hidrocarburos, se destinan recursos para programas como el Plan de Alimentación Escolar, atención primaria en

salud pública, construcción de vías terciarias, etc.

Adicionalmente, debemos ser conscientes que aspectos tan fundamentales para la calidad de vida de los colombianos, como lo son la sostenibilidad fiscal y la seguridad energética, pueden verse amenazados. De acuerdo con cifras de la *Agencia Nacional de Hidrocarburos*, las reservas probadas de crudo y gas tan solo bastarían para 6,2 y 9,8 años, respectivamente, lo cual da cuenta de cuan apremiante es compatibilizar la búsqueda de nuevas fuentes de ingresos y energía, con el cuidado del ambiente. En esta línea, la implementación de los pilotos de fracking podría ser un ejemplo para el país, de allí que se requiera que se adelanten con toda la rigurosidad y técnica posible.

Los dilemas, como puede notarse, son de diversa índole y de las decisiones que se tomen dependerá el futuro de las próximas generaciones. Resultará fundamental entonces que los gobiernos, las cortes, los sectores económicos y las ONG contribuyan de manera permanente en desarrollar estrategias que permitan construir las bases de un crecimiento económico sostenible. Pero el primer paso sería cumplir lo ya pactado, como lo es el Acuerdo de París.