



**Relación de los principales  
mercados bursátiles durante y  
después de la crisis subprime en el  
mercado de renta variable  
Colombiano.**

**Robinson Andrés Arbeláez Pérez**

Institución Universitaria Esumer  
Facultad de Estudios Empresariales y de Mercadeo  
Medellín, Colombia  
2014



# **Relación de los principales mercados bursátiles durante y después de la crisis Subprime en el mercado de renta variable Colombiano.**

**Robinson Andrés Arbeláez Pérez**

Trabajo de investigación presentado para optar al título de:  
Administrador Financiero.

Director (a):

Eduardo Alexander Duque; Magíster en Ingeniería Administrativa

Línea de Investigación: finanzas

Institución Universitaria Esumer  
Facultad de Estudios Empresariales y de Mercadeo  
Medellín, Colombia

2014



## **Agradecimientos**

El presente trabajo fue realizado y desarrollado gracias a la inclusión de diferentes actores y estamentos involucrados de forma directa e indirecta, a los cuales dirijo mis agradecimientos por llevar a feliz término esta ilusión convertida hoy en un proyecto de sabiduría y conocimiento; gracias a ustedes hoy es posible entregar a la sociedad y al mundo en general este sueño transformado en realidad, valoro toda la entrega y esfuerzo entregada por todos aquellos que se relacionan a continuación:

Primero doy Gracias a DIOS y a la vida por brindarme la inmensa oportunidad de vivenciar esta experiencia maravillosa de poder pensar, actuar y conocer algo nuevo cada día; por iluminar nuestros conocimientos y permitirnos disfrutar de las pequeñas o grandes comodidades con las cuales hoy contamos; por nuestra vitalidad, por darnos la fortaleza y coraje para hacer este sueño una realidad.

A nuestros familiares por el apoyo y acompañamiento constante, incondicional y continuo en la formación de nuestro proceso para que logremos ser seres productivos y de bienestar para la sociedad, por estar con nosotros en cada etapa de nuestras vidas procurando moldear un buen individuo que le pueda aportar a los demás, con valores y principios que nos permiten saber abordar de buena forma los retos que como siempre en cada momento se pueden presentar y en este trabajo no dejaron de faltar.

Agradezco de manera especial a mis asesores Temático y Metodológico Eduardo Alexander Duque Grisales; por haber aceptado con gusto dirigir nuestro proyecto y por ser más que un asesor, un buen catedrático y amigo, a él le damos las gracias por la confianza y los conocimientos transmitidos, por las sugerencias y recomendaciones y por las agradables pláticas que abordamos para concretar este proyecto.

Extiendo mis más gratos y sinceros comentarios de agradecimiento y admiración a mi novia Diana Marcela quien participó activamente en la construcción de este gran sueño,

afianzando día tras día la creación de esta feliz realidad con sus palabras de apoyo, de ánimo y de compromiso; ella a pesar de sus múltiples ocupaciones y compromisos logro incluirse en todo, estando dispuesta y disponible a brindarme la fuerza, para concluir este trabajo que hoy se entrega a ustedes.

Y finalmente extendemos nuestros agradecimientos cordiales a todas las personas que de alguna manera apoyaron esta investigación.

## Resumen

En el siguiente trabajo se abordara la temática de la crisis subprime y sus impactos en las principales economías del mundo, incluyendo a la economía local y la de Chile como referencia del ámbito local, a través del estudio de las variaciones, cotizaciones y comportamiento de sus índices bursátiles tomándolos como referencia de la realidades financieras por las cuales atraviesan dichas economías estudiadas. Se analizara el efecto que tuvo las políticas implementadas por la tasa FED durante y después de la crisis hipotecaria en EEUU y como han influido en el comportamiento de los principales índices bursátiles estudiados, como ha impactado al IGBC y como es su relación con el COLCAP, entrándonos de forma directa al estudio de las políticas, estrategias y motivos por los cuales los diferentes actores del mercado de renta variable colombiano interpretan el cambio de índice bursátil y finalmente entregando a disposición de nuestros lectores una investigación sustentada en el análisis fundamental y técnico de las principales economías mundiales y como es su relación con la economía local, con los inversionistas y las empresas.

**Palabras clave:** crisis subprime. Recepción económica, Interdependencia financiera, índices bursátiles, FED Y COLCAP.

## Abstract.

This paper approaches the matter about the subprime crisis and its impacts on the world's main economies, including the local economy as well as Chile's Economy as a reference of the local level, through the study of variations, quotes and behavior of their stock indices taking them as financial references realities, which this economies are facing. The effect it the policies implemented by the FED rate during and after the hipotertia crisis in the US and how they have influenced the behavior of major stock indexes will be studied, how it has impacted the IGBC and how is its relationship with COLCAP would be analyzed, going directly to the study of policies, strategies and motives by which market actors interpret Colombian the equity market index changes and finally delivering to our readers a sustained research in the fundamental and technical analysis of the major

global economies and how is its relationship with the local economy, investors and businesses.

**Keywords:** subprime crisis. Welcome economic, financial interdependence, stock indices, FED AND COLCAP



# Contenido

	<u>Pág.</u>
<b>Agradecimientos.....</b>	<b>V</b>
<b>Contenido .....</b>	<b>IX</b>
<b>Lista de figuras .....</b>	<b>XII</b>
<b>Lista de tablas .....</b>	<b>XIII</b>
<b>Introducción .....</b>	<b>15</b>
<b>1. Formulación del Proyecto .....</b>	<b>18</b>
1.1 Antecedentes .....	21
1.1.1 Estado del Arte .....	24
1.2 Objeto de estudio .....	27
1.3 Planteamiento del problema.....	28
1.4 Formulación del Problema.....	29
1.5 Justificación.....	30
1.6 Objetivos .....	31
1.6.1 <i>Objetivo general</i> .....	31
1.6.2 <i>Objetivos específicos</i> .....	31
1.7 Marco metodológico.....	32
1.7.1 <i>Tipo de estudio</i> .....	32
1.7.2 <i>Método</i> .....	32
1.7.3 <i>Metodología</i> :.....	32
1.8 Alcances.....	33
<b>2. Ejecución del Proyecto.....</b>	<b>35</b>
2.1 Marco teórico. ....	35
2.2 Marco conceptual.....	37
2.2.1 Políticas Monetarias. ....	37
2.2.2 CICLOS ECONÓMICOS .....	39
2.2.3 CRISIS FINANCIERA:.....	42
2.2.4 CRISIS SUBPRIME.....	46
2.2.5 ANALISIS TECNICO. ....	48
2.2.6 ANALISIS FUNDAMENTAL. ....	49
2.2.7 ÍNDICE.....	50
2.2.7.1 BURSÁTILES. ....	51
2.2.8 DEFINICION DE LOS DIFERENTES INDICES BURSATILES ESTUDIADOS A NIVEL INTERNACIONAL.....	52

<b>3. Hallazgos</b> .....	<b>62</b>
3.1 Estableciendo la relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano. ....	62
3.2 Analizar los diferentes ciclos económicos internacionales y sus impactos financieros en los diez principales índices bursátiles internacionales durante y después de la crisis SUB-PRIME, en el período comprendido entre 2005 -2013. ....	67
3.2.1 Política contractiva de la FED. ....	73
3.2.2 Estalla crisis subprime.....	74
3.2.3 Efecto de la crisis .....	75
3.2.4 Política expansiva de estímulo a la economía.....	85
3.3 Identificar las políticas por las cuales en la bolsa de valores de Colombia se ha remplazado el IGBC como índice de referencia por el COLCAP, como referencia para el análisis de la renta variable. ....	87
3.3.1 Los fundamentos que promovieron la sustitución del Índice General de la Bolsa de Valores (IGBC) por la implementación del indicador de capitalización (COLCAP) en el mercado de renta variable colombiano fueron: .....	87
3.3.2 La implementación del nuevo índice de referencia del mercado de renta variable colombiano contribuye a generar beneficios a los inversores; Si o no y ¿por qué? .....	89
3.3.3 Los efectos del cambio de índice bursátil en Colombia; donde se sustituyó el IGBC por COLCAP ha sido. ....	91
3.3.4 Que instituciones reglamentarias intervinieron o promovieron el cambio de índice bursátil de renta variable para Colombia. ....	92
3.3.5 El impacto en la economía colombiana, específicamente en las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Colombia es. ....	94
3.3.6 Colombia con su política de liberación económica a través de la firma de TLC, excepciones de impuestos, gravámenes y regímenes especiales para atraer la inversión extranjera y recursos internacionales ha creado nuevas conductas económicas. La implementación de este cambio de índice bursátil contribuye a este propósito sí o no, ¿Por qué? .....	95
3.3.8 Cambiando el índice bursátil IGBC por el de Capitalización COLCAP se genera más oportunidades de inversión e inclusión de diferentes inversores en los volúmenes de negociación en especial de personas naturales. ¿Por qué? .....	97
3.3.7 Con la implementación del nuevo índice bursátil de referencia para Colombia el mercado de renta variable se verá fortalecido en los siguientes aspectos. ....	99
3.3.9 El impacto en los diferentes títulos que aportaban al IGBC y ahora por sus volúmenes de negociación no son incluidos en el COLCAP será. ....	101
3.3.10 El mercado de renta variable colombiano con el cambio del Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia por el de Capitalización COLCAP, busca generar. ....	103
<b>4. Conclusiones</b> .....	<b>106</b>
<b>5. Referencias bibliográficas</b> .....	<b>109</b>
<b>6. ANEXOS</b> .....	<b>115</b>
<b>A. Anexo: tabla de coeficientes de correlación</b> .....	<b>115</b>
<b>B. Anexo: impacto de las políticas de la fed en los índices bursátiles de Europa</b> .....	<b>117</b>



## Lista de figuras

	<u>Pág.</u>
Ilustración 1: Marco teórico; soporte bibliográfico al trabajo de investigación. ....	35
Ilustración 2: Movimiento de la variación de la inflación en Colombia. ....	38
Ilustración 3: Comportamiento del CAC 40 antes, durante y después de la crisis subprime. ....	56
Ilustración 4 Comportamiento de los índices de Colombia y EEUU.....	66
Ilustración 5: impacto de las decisiones de la tasa FED en la cotización del Dow Jones Industrial Average (DJI).....	68
Ilustración 6: Impacto de la crisis subprime en los principales índices bursátiles de EEUU, Alemania, Japón y Colombia.....	70
Ilustración 7. Impacto crisis subprime en el índice DAX, S&P 500, S&P/ASX200 Y NIKKEI 225 .....	71
Ilustración 8: Comportamiento de la tasa FED periodo 2005 a 2013.....	72
Ilustración 9: Comportamiento de Dow Jones Industrial Average 2005 al 2013.....	78
Ilustración 10. Comportamiento de los principales índices bursátiles desde el 2005 al 2013. ....	81
Ilustración 11. Comportamiento de la tasa FED periodo 2005 a 2013.....	86
Ilustración 12 Razones de sustitución del índice IGBC por COLCAP.....	87
Ilustración 13: Perspectivas del cambio de índice e impactos en la BVC.....	91
Ilustración 14 Promotores del cambio del índice bursátil en Colombia.....	92
Ilustración 15 Impacto económica y empresarial.....	94
Ilustración 16 El COLCAP contribuye a la inversión extranjera .....	96
Ilustración 17 El COLCAP genera mayor inclusión de inversionistas .....	98
Ilustración 18 Tiempo de impacto del COLCAP en la economía Colombiana.....	101
Ilustración 19 Impactos en los títulos por fuera del COLCAP.....	102
Ilustración 20 El cambio de índice bursátil busca .....	104

## Lista de tablas

Tabla 3-1: Canasta COLCAP ..... 64



# Introducción

Las diferentes políticas de liberación económica y de competitividad global adoptadas por los países alrededor del mundo y las nuevas corrientes de adaptación e incorporación de la tecnología al mundo de los negocios y las operaciones comerciales entre los seres humanos han generado un sin número de situaciones, conductas y procedimientos con los cuales las personas, estados y empresas se han visto sorprendidos e impactados. Muchas de estas nuevas tendencias, ideales y adaptaciones han generado valor para los intereses de los diferentes ciclos económicos afrontados por la civilización, sumando periodos de abundancia, sabiduría, arte, cultura y prosperidad para diferentes naciones, posicionándolas como potencias mundiales y culturas influyentes, con capacidades de generar control y presencia alrededor del mundo.

La era de la tecnología para muchas poblaciones ha sido el despertar a lo desconocido, al integrarse al mundo en general, sirviendo como medio de cercanía entre los humanos, estrechando lazos de amistad y convivencia, demostrando impacto en bienestar y comodidad al facilitar la integración entre cultura, conocimiento, versatilidad, rapidez, eficiencia y eficacia. Ha demostrado un periodo de productividad comercial, de optimización de tiempos, espacios y recursos; donde el conocimiento de la información y su utilización se han convertido en el principal y más valioso insumo con el cual se pueda negociar.

Por otro lado el mundo de la integración tecnológica y de las telecomunicaciones al instante han desplazado una serie de protocolos y procedimientos arrasando con ello un sin número de situaciones difíciles, para las cuales muchas personas no alcanzaron a prepararse y hoy aún no se han capacitado, lo que ha provocado acontecimientos no muy gratos para las proyecciones de las personas del pasado y un presente exigente y fuerte para esta generación. Con múltiples desempleados, déficit de recursos, austeridad, competencia global, clientes mejor y más preparados con mayores insatisfacciones, crisis en los diferentes sectores sociales, recursos agotados, potencias mundiales como China ofertando productos de menor costo y gran escala

y consecuencias aun presentes de la segunda recesión más impactante y voraz para los intereses económicos y financieros del mundo de las inversiones.

La crisis subprime generada en Estados Unidos a finales del año 2007 y principio del 2008, que luego fue extendida por Europa Central y las diferentes economías mundiales provocada por la burbuja inmobiliaria, ha sido catalogada como la recesión más impactante y drástica después de la crisis vivenciada en el siglo anterior; la de 1929 dejando para el mundo de las inversiones una gran cantidad de cuestionamientos y preocupaciones latentes, un ambiente hostil y tenso donde lo inesperado supera lo proyectado, una alta interdependencia económica y financiera de las diferentes economías mundiales y una consecuente concentración de poder y dominio de las economías de Norteamérica, Asia y Europa Central. Provocando crisis económicas y financieras en diferentes ámbitos sociales y empresariales.

De esta forma los diferentes inversionistas visualizaron a través de un martes negro como sus proyectos, ahorros, esfuerzos y ambiciones se esfumaban en un corto periodo de tiempo, ya que la crisis subprime generada en el sector inmobiliario se trasladó a los principales sectores de la economía Norteamericana y esta lo replicó a nivel internacional, pasando por los bancos, el gobierno el comercio y el mercado de renta variable a través de la Bolsa de New York ; provocando una baja en los principales indicadores económicos y financieros del mundo.

Por lo tanto el trabajo busca establecer cuál es la relación de los principales mercados bursátiles durante y después de la crisis subprime en el mercado de renta variable colombiano donde se realizó un seguimiento al comportamiento de los principales índices bursátiles de las economías más influyentes en el presente mundial, estudiando el comportamiento de los índices de Norteamérica como son el Dow Jones, S&P 500 y NASDAQ; Europa con el FTSE 100, CAC 40, DAX y el IBEX 35; Asia y Oceanía con el S&P/ASX 200 y NIKKEI 225 y finalmente sur América con IPSA e IGBC; analizando sus comportamientos, cotizaciones, influencias, variaciones e impactos positivos durante y después de la crisis subprime; encontrando una alta correlación entre índices principalmente los que son de un mismo bloque económico donde se da un impacto directo y frontal de las situaciones económicas en sus índices bursátiles ya que los índices terminan siendo para el inversionista el insumo más relevante y real al momento de analizar posibilidades de inversión en estas economías ya que



estos reflejan la situación real de la economía interna de donde son y marcan la pauta de la colocación de recursos.

Adicionalmente el trabajo muestra cómo ha sido el impacto de la crisis subprime en el mercado de renta variable colombiano y su dependencia de los principales índices bursátiles internacionales, cuál es su correlación con dichos índices y como se da el impacto a la cotización del índice interno y de sus títulos que lo componen; quedando como consulta para los diferentes entes académicos e inversionistas interesados en entender cómo se estudia y se mueve el mercado de renta variable colombiano, cuál es su composición, que son los aspectos que más lo afectan y hacia donde tiene proyectado su futuro.

Finalmente se entrega un estudio detallado de las políticas, perspectivas e interpretaciones que se derivan del cambio de índice de referencia del mercado de renta variable colombiano a través del diseño, formulación y ejecución de una encuesta realizada a académicos, estudiantes y actores del mercado de renta variable. En la cual se aborda de primera fuente las apreciaciones y conceptos del resultado ocasionado a la BVC, con el cambio de índice de referencia, diagnosticando los impactos ocasionados a inversionista nacionales e internacionales, a la economía y a los títulos que componen el mercado de renta variable colombiano.

# 1. Formulación del Proyecto

Este trabajo pretende entregar un diagnóstico a los lectores sobre los diferentes eventos y sucesos afrontados por la sociedad a nivel mundial antes, durante y después de la crisis subprime; periodo de crisis influenciada y generada por un cúmulo de decisiones y malas conductas en diferentes sectores económicos, principalmente por el sector de la construcción y las hipotecas en Estados Unidos y que rápidamente se propagó a nivel mundial, afectando inicialmente diferentes países de Europa como Grecia, Rusia, Portugal y España y luego dándose un paso leve por Asia generando una desaceleración en la economía china, bajando los niveles de crecimiento de Japón y Corea del sur y ahora de forma indirecta tocando la economía de América con gran influencia en países de Latinoamérica, como Colombia, Argentina y Venezuela (Barbeito, 2011).

El proyecto de investigación se relaciona directamente con la inclusión social debido a la cercanía de la temática con las realidades del presente y los intereses de la humanidad, donde se valoran conceptos, definiciones y acontecimientos relacionados con el riesgo, el dinero y las inversiones; problemáticas de especial trascendencia e importancia por su impacto y sentido social, ya que de acuerdo a las decisiones derivadas frente al manejo de este recurso se desencadenan una serie de consecuencias que conducen a las personas, empresas, países y civilizaciones por diferentes rumbos y experiencias, algunas de crecimiento y solidez para los intereses de sostenibilidad en la evolución mundial y otras en contraste a la razón básica y natural de supervivencia y adaptación a la realidad. como lo fue la crisis subprime acontecimiento generado por intereses particulares en temas básicos y naturales como lo son el manejo del dinero, la vivienda, el ahorro, la constitución familiar y la supervivencia social; con fuertes repercusiones en el ordenamiento y constitución del mundo general, con grandes consecuencias e impactos en el equilibrio mundial al punto de generar una recepción mundial, a la cual muchas culturas, países y personas no se han logrado adaptar, ya que aun en muchos países como Colombia se habla de una continua inflación del precio de las viviendas lo cual se traduce en una posible burbuja inmobiliaria; acontecimiento económico vivido por la economía Norteamericana, finalizando el año 2007 y comienzos del 2008 y tomado como eje central de este trabajo de investigación.

Es por esto que se entrega este trabajo que tiene gran enfoque e impacto social, con el objetivo de que en buena hora se comienza a investigar sobre temas que han afectado económicamente a diferentes países alrededor del mundo por diferentes conductas erráticas y perjudiciales para los sistemas financieros, económicos y gobiernos; que afectan gravemente a la población y a sus intereses; adaptándolos y trayéndolos al presente como comparación a las realidades vividas en la economía nacional para tener un punto de partida, estableciendo relaciones compartidas, detectar problemáticas y generar estrategias de intervención y corrección a errores latentes.

El trabajo entrega un extenso bagaje sobre la historia buscando concientizar a la población inversora a través de un amplio marco teórico y conceptual sobre los diferentes errores que se asumieron durante la crisis subprime, realizando un paralelo a las realidades del presente con la finalidad de entregar información para que adopten conductas diferentes frente al manejo y dirección de sus recursos o estrategias de inversión, especificando los riesgos y estableciendo las alertas frente a las diferentes situaciones del ambiente económico donde unos se ven más favorecidos y la gran mayoría o el común se ve perjudicados, adentrándose en especificar quienes ganan, por qué y quienes pierden.

A partir de estas diferentes problemáticas e inconvenientes identificados en los diferentes ciclos económicos y economías internacionales e incluso nacionales, surge la idea de desarrollar el trabajo que entregamos al lector, con el afán de concientizar, ampliar su cuota de conocimiento y diagnosticar diferentes conductas, ciclos y momentos de la historia de la economía que se puede traer al presente y proyectar hacia el futuro con la firme idea de que este sirva como objeto de valor para analizar y determinar las proyecciones en cuanto a decisiones de inversión y colocación de activos en el mercado de renta variable. Para ello nos trazamos tres objetivos específicos con los cuales se busca dar solución al principal objetivo de diagnosticar el impacto que tienen las variaciones de los índices bursátiles internacionales en el mercado de renta variable Colombiano, durante y después de la crisis Sub-prime.

De acuerdo a este objetivo principal o general se derivaron tres objetivos específicos los cuales se centran en diferentes campos concretos de la investigación , comenzando con Analizar los diferentes ciclos económicos internacionales y sus impactos financieros en los diez principales índices bursátiles internacionales durante y después de la crisis SUB-PRIME, en el período

comprendido entre 2007-2013 para lo cual se bajaron las cotizaciones de los índices bursátiles desde el año 2005 al 2013 y se identificaron los picos y bajos de sus cotizaciones, llegando a un diagnóstico de las variables que influenciaron los diferentes ciclos y determinando porque se dio este movimiento y como fue el comportamiento con relación al mercado de renta variable colombiano.

Seguidamente se buscó **Establecer relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano** a partir del análisis fundamental de la información hallada en el objetivo número uno, identificando comportamientos similares, fechas, acontecimientos, noticias y una serie de variables que permitiera establecer la posible o no relación y dependencia del mercado de renta variable colombiano del mercado de renta internacional y analizando adicionalmente el comportamiento de la FED( FUNDS RATE).

Finalmente se desarrolló una encuesta sobre el índice de mercado de renta variable colombiano identificando su comportamiento, sus cambios, influencia en la economía nacional y sus proyecciones a futuro inmediato, entregando un análisis general de la conducta frente a las decisiones internacionales de cómo se comporta la economía Colombiana frente a una decisión de la FED, o frente a un cambio en el índice general de la economía de Alemania o cualquier otra de las analizadas y entregando como valor agregado unas recomendaciones y conclusiones a todo este proceso descriptivo y analítico desarrollado sobre la historia del comportamiento de los mercados de renta variable internacionales con relación al índice de referencia del mercado de renta variable Colombiano, para finalmente dar por solución a la meta proyectada de entregar un diagnóstico de las diferentes conductas, situaciones y decisiones que llevaron al mercado de renta variable internacional a la crisis vivida por ciclos en los diferentes países a nivel global y que aún se vive con mayor intensidad en alguna economías como las de Europa y que en otras se proyecta a desarrollarse o silenciosamente se está generando paulatinamente sin identificarse.

Por último buscamos que esta investigación sea de mucho apoyo en el futuro sobre temas específicos y no concluidos, por la dinámica y los muchos rumores que aún faltan por cumplirse en la economía nacional y en muchas de las economías analizadas a nivel internacional, igualmente que se pueda utilizar como herramienta de análisis e interpretación para los futuros administradores financieros y actores del mercado de renta variable colombiano.

## 1.1 Antecedentes

La iniciativa de liderar y desarrollar un estudio sobre la relación que tienen los principales índices bursátiles con el Índice General de la Bolsa de Colombia IGBC y ahora COLCAP, surge a través del análisis homogéneo y empírico (Jose Laínez Gadea, 1996) que a menudo desarrollan los diferentes inversores nacionales y extranjeros sobre este comportamiento, que en muchas ocasiones es inverso; interrogantes constantes que son influenciados por múltiples factores que generan confusión a la hora de tomar decisiones de inversión y trasladar al potencial inversionista a un universo de incertidumbre, conduciéndolo finalmente a la abstinencia y rezago del mundo bursátil (Patiño, 2014) y (Sánchez & Castro, 2007). Ya que en múltiples ocasiones se observan comportamientos de los principales índices bursátiles mundiales favorables en determinados periodos de tiempo, recuperaciones de las principales economías como la China, la Norteamericana, la Europea y la Asiática y por ende se esperaría que bajo estos panoramas positivos las economías emergentes como la de América latina y más específicamente la Colombiana corra el mismo rumbo hacia tiempos de bonanza; y bajo estas proyecciones, el análisis fundamental y técnico del ciclo económico internacional ponga sus recursos y realice sus proyecciones encontrándose con resultados desconocidos e incertidumbres; ya que en la mayoría de los casos los resultados se acercan a sus planes de rentabilidad y valorización y en otras se desvirtúan contrariamente arrojándole incertidumbres, pérdidas y desvalorizaciones (Álvarez, 2013).

Cada vez son más los comentarios en prensa, televisión, reuniones y conversaciones del común en donde se abordan temas financieros y económicos con interrogantes claros y sencillos tales como: ¿cómo está la economía?, ¿cómo observas la situación económica del mundo?, ¿qué tal la caída de la bolsa?, ¿cómo subió el dólar?, ¿cómo va tu empleo?, ¿cómo viste las utilidades de tu empresa este año?, ¿para dónde va nuestra economía?, entre otras (Arboleda, 2006); (Urbano, Jaramillo, Uribe, & Reyes, 2008); (Díaz & García, 2007). También se logran escuchar comentarios y afirmaciones como "que será de nuestro país en 20 años"; para donde vamos y que nos espera el día de mañana; interrogantes constantes y preocupaciones latentes del mundo de hoy que apuntan a un universo, en el cual multitudes de personas hoy en

día les preocupa y para las cuales se sienten muy poco capacitados en entender y resolver un mapa de incertidumbres e interrogantes que no se pueden proyectar y a las que en la gran mayoría de veces pasan y tampoco se saben interpretar (Clavijo, 2013). Hoy se tiene un inmenso conocimiento, el vértigo y rápido sistema de información nos traslada y facilita en gran proporción nuestro vivir, pero a veces también complica el pensamiento con preocupaciones y temas fuera de nuestro alcance, actualidades contemporáneas y retadoras que nos enfrentan con una realidad de conocimiento e información el cual nos da el plus de la salvación o nos arroja al vacío de la pérdida y la desolación. Por esto no es raro ver en la sociedad rostros tristes y angustiados por una pérdida de algo que se construyó con la propia vida, como una pérdida de pensión, una ruptura de hogar, una pérdida de vivienda o hipoteca, una pérdida de empleo o destrucción de su patrimonio y ahorro consolidado he invertido en X empresa la cual no interpreto de forma acertada las diferentes señales e indicadores, ya sea bursátiles o económicos de la actualidad (Balcázar, Cruz, Arteaga, & Arteaga, 2010); Últimamente se observan más declives o rupturas de relaciones de amistad entre los fondos de inversión y las diferentes personas que han participado o participan de forma directa o indirecta en procesos como colocación de acciones, inversiones en diferentes derivados económicos, planes de jubilación y pensión entre otros; los cuales se ven afectados por sus malas y desertadas decisiones en diferentes momentos y etapas del proceso de evolución de las diferentes empresas o economías, influenciadas en gran parte por la falta de información y conocimiento del entorno económico global y de los diferentes acontecimientos alrededor del planeta que como se ha evidenciado en las diferentes coyunturas diplomáticas, económicas o sociales de la actualidad lo que pasa en Asia afecta a Europa, lo sucedido en Europa está determinado por las eventualidades de América y las decisiones tomadas en América muy seguramente repercutirán en África y Oceanía. Visto de esta forma el mundo de hoy más que nunca es un sistema dependiente de las decisiones y eventos sucedidos en otros lugares del planeta y especialmente en el mundo económico y financiero; donde es preciso conocer e interpretar lo sucedido a nivel orbital para aprovechar las oportunidades del ambiente y tomar acertadas decisiones de inversión en cuanto a tiempo, posición y cantidad (Furtado, 1969).

Hoy en día un análisis fundamental no se puede fomentar solo en hechos y acontecimientos locales o del continente este debe involucrar variables macroeconómicas mundiales y valorar las diferentes causas y efectos de las decisiones asumidas en todo el mundo financiero y económico; partiendo de las experiencias ya vividas como las sucedidas en la década del 2000

con la crisis subprime la cual colapso los diferentes índices bursátiles mundiales y tuvo efectos colaterales en las diferentes economías mundiales, las diferentes recesiones económicas y financieras de las economías de Europa y la desaceleración de las economías Asiáticas, más hacia el presente tenemos conflictos internacionales como las diferentes intervenciones de Estados Unidos a sus diferentes enemigos los cuales repercuten de forma negativa en los principales índices Americanos y estos en los índices mundiales y locales y ya en nuestros días contamos con la presente tensión de Euro Oriental con Europa Occidental y el resto del mundo los cuales tienen los principales índices económicos mundiales como el dow jones y Nasdaq de Wall Street en cifras en rojo y los índices de Europa como el DAX 30 de Alemania, el IBEX 35 de España, CAC 40 de Francia con pérdidas significativas (Germany, 2013) y estos repercutiendo con volatilidades constantes en los índices como el IGBC.

La relación de los principales indicadores bursátiles con el IGBC es un tema de constante preocupación para los diferentes inversores de la bolsa de valores de Colombia y para las diferentes comisionistas de bolsa, para las empresas y las autoridades reguladoras; ya que en estudios realizados por la universidad de la sabana se definió como un problema “el desconocimiento generalizado de la interpretación del índice general de la bolsa de valores – IGBC y la aplicación de modelos apropiados para tratar problemas de planeación y previsión, desvirtúa el papel de la bolsa de valores en cuanto a la generación de crecimiento y desarrollo económico del país”, este desconocimiento descomunal de estos criterios ha llevado a que las diferentes empresas Colombianas desperdicien oportunidades de crecimiento, minimicen sus estrategias de éxito en el futuro ya que no cuentan con los criterios y fundamentos para proyectar programas de creatividad e innovación que les permitan aprovechar las realidades del presente y proyectar oportunidades de valorizaciones en futuro; previniendo estrategias de salvaguardia a las diferentes situaciones económicas del ambiente global (Álvarez, 2013).

Durante y después de la crisis sub-prime desarrollada y originada en Estados Unidos debido a la burbuja inmobiliaria del 2008 se evidencio una fuerte correlación entre los principales índices bursátiles mundiales y el IGBC, arrojando como resultado una baja en los principales indicadores económicos y financieros de todo el mundo, ya que desde que se desato la crisis hasta el presente los principales indicadores económicos y las bolsas del mundo se han visto afectadas con resultados negativos y desempeños por debajo de sus potenciales como lo afirman (Álvarez, 2013) de la universidad EAFIT; en el trabajo Impacto de diferentes variables

Internacionales sobre el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia; donde se afirma que “la interdependencia entre los países provoca un mayor dinamismo en la economía, hay una mayor vulnerabilidad ante choques provenientes del exterior, tanto de manera positiva como negativa, las cuales se sienten fuertemente en los mercados financieros; por ejemplo la bolsa de valores de Colombia rondaba los 11000 puntos en los inicios del 2007 y a finales 2008 se aproximaba a los 6000 puntos, según cálculos de Aval 2008”; y a la pregunta formulada en su trabajo que consistió en definir “ ¿ QUE RELACION TIENE ALGUNAS VARIABLES INTERNACIONALES SOBRE EL IGBC?. La investigación definió como resultado una fuerte correlación entre las variables internacionales y el IGBC; encontrando (Jose Laínez Gadea, 1996) (Jose Laínez Gadea, 1996) además evidencias que soportan la teoría que afirma que el IGBC no solo se ve afectado por diferentes variables financieras, sino también por variables macroeconómicas. “en este caso en particular con las brechas del producto de algunos países como Alemania, Italia, USA y Japón que no cabe duda son economías grandes y tienen impacto a nivel global”

### **1.1.1 Estado del Arte**

“Stock Market Integration and the Impact of the Subprime Financial Crisis: A Malaysian Perspective”, es un artículo de Siew-Peng Lee and Mansor Isa, de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad de Tunku Abdul Rahman, Lot PT 21144, Jalan Sungai Long, Bandar Sungai Long, 43000 Kajang, Malasia; publicado 01 de julio del 2014, en el cual se buscó analizar el impacto de la crisis financiera subprime de 2007 -2008 sobre la cointegración de todos los grupos de mercados financieros y en especial con el mercado de Malasia; donde se usaron datos semanales en un periodo que va desde 2002 al 2011 analizando los mercados y la integración entre los 22 mercados internacionales principales; tomando como referencia el punto de vista de inversionistas de malasia. Los hallazgos concluidos fueron sorprendentes ya que se encontraron con que la crisis subprime había dado lugar a una temporal cointegración en los grupos de mercados durante el pico de la crisis, pero la cointegración es débil o ausente en los periodos del pre-y post-crisis. También encontraron que la cointegración es más fuerte entre el mercado de Malasia y los Grupos de mercados europeos y sorprendentemente débiles con el grupo de mercados que involucran a Malasia y los mercados emergentes vecinos (Lee, 2014).



“Impacto de diferentes variables internacionales sobre el índice general de la bolsa de valores de Colombia”, investigación desarrollada por Juan Fernando López Álvarez de la Universidad EAFIT Medellín 2013. Trabajo en el cual se estudió el efecto de las diferentes variables internacionales sobre el IGBC (Índice General de La Bolsa de Valores), partiendo del contexto de que las economías son cada vez más globalizadas e interdependientes donde un evento ocurrido en un país puede afectar otros países, como se evidencio en la crisis subprime de 2008, cuando los índices bursátiles de las economías del mundo respondieron de manera similar ante choques de magnitud global. El trabajo desarrolla un análisis fundamental que toma en cuenta múltiples variables de la economía para analizar en este caso el IGBC, entregando como principal hallazgo que este índice es más sensible a las variables financieras y su impacto es más significativo, mientras que en las variables macroeconómicas su efecto aunque es también significativo es poco elástico, dado por los coeficientes entregados cercanos a cero. Concluyendo como principales consideraciones del análisis realizado en el trabajo que el IGBC con la TRM tienen un comportamiento negativo, mostrando una evidencia que resalta que por cada 1 por ciento que sube la TRM el IGBC se ve afectado entre 1.7 y 2.1 por ciento según las estimaciones realizadas por el autor. También se encontró que los commodities por tener una participación tan alta en la Bolsa de Valores de Colombia y además por este ser un país exportador de dichas materias primas, el comportamiento es diferente al esperado en otros países pues arrastra el valor del IGBC y por lo tanto la relación encontrada es positiva; donde el petróleo tiene una ponderación dentro del IGBC alrededor del 30 al 40 por ciento y el sector minero llega a ponderar cerca al 5 por ciento comparado con otros sectores es bastante alto.

Finalmente lo encontrado para las brechas de los países analizados es en general una elasticidad bastante baja pero significativa, lo que quiere decir que hay una evidencia que prueba que el desempeño macroeconómico afecta el índice pero que su efecto es muy bajo comparado con el de las variables financieras. En promedio las elasticidades a las brechas de los diferentes países analizados estuvo entre 0.01 por ciento y el 0.05 por ciento (Álvarez, 2013).

“Impact of the 2007 US financial crisis on the emerging equity markets” publicación realizada en 2009 por M. Shabri Abd Majid, International Journal of Emerging Markets, 4(4), 341-357. El propósito de este trabajo fue explorar empíricamente los efectos de la crisis financiera subprime

2007-2008 en la integración y movimientos de los mercados de valores seleccionados de las economías emergentes, de Indonesia y Malasia. Hallando como principales resultados apoyar la idea general de que los mercados bursátiles tienden a mostrar un mayor grado de integración durante el período de la crisis, lo que resulta en menor beneficio de la diversificación que se puede obtener por los inversionistas que participan en estos mercados. Este trabajo revela que a diferencia del período anterior a la crisis, los beneficios de la diversificación a largo plazo que pueden ser obtenidos por los inversores en los mercados de renta variable emergentes de Indonesia y Malasia durante el período de crisis tienden a disminuir (Majid, 2009).

“Similitudes y divergencias de las crisis inmobiliaria japonesa y estadounidense en relación con el mercado de renta variable”; es un trabajo de grado realizado por Carlos Andrés Castaño Bejarano con Andrés Vento Betancourt, en el año 2008. En este trabajo los autores (Bejarano & Betancourt, 2008) describen los principales movimientos sufridos en los índices bursátiles de las principales bolsas de valores a nivel mundial durante los periodos 2007 y 2008 los cuales causaron fuertes cambios estructurales como cierre de empresas del sector hipotecario, perdidas de vivienda, falta de liquidez, despido de empleados, perdidas de capital, disminución de la confianza de inversionistas, burbujas inmobiliarias y financieras creando un ambiente hostil de expectativas sobre la manera adecuada de afrontar la crisis subprime por parte de los diferentes bancos centrales y gobiernos, la cual fue la causante principal de los fenómenos afrontados en esa época de los cuales Colombia no fue ajena. Donde los autores argumentan que todo lo sucedido a nivel internacional principalmente en estados Unidos fue sentido directamente en la economía colombiana y en otros sectores como en temas políticos, sociales, financieros y principalmente en el mercado bursátil.

Adicionalmente los autores desarrollaron un trabajo de relacionamiento de las similitudes y divergencias entre las economías de Japón y Estados Unidos; partiendo de las crisis inmobiliarias vividas en los dos países y entregando a los lectores información económica y financiera que se puede utilizar por personas, empresas, inversionistas y gobiernos que sirvan como herramientas suficientes para afrontar posibles crisis venideras (Bejarano & Betancourt, 2008).

“Relación entre el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia y los principales Índices Bursátiles y Financieros Internacionales”; trabajo de grado desarrollado por Carlos Andrés

Castillo Sánchez y Xavier Francisco Sayago Castro; de la Universidad de la sabana, en Chía, Cundinamarca 2007. en este trabajo se buscaba establecer la relación entre el índice General de la bolsa de Valores de Colombia con los principales commodities, índices bursátiles y financieros internacionales con el afán de identificar cuáles son los más significativos según un modelo econométrico y que partiendo de estos resultados se lograra encontrar herramientas que sirvan para la toma de decisiones de inversión, a través del trabajo en tres objetivos claros como lo son: establecer la incidencia de los principales índices accionarios de Latinoamérica con el IGBC; analizar el efecto que tiene los commodities, el EMBI Colombia y la TRM en el IGBC y finalmente determinar la relación que existe entre los diferentes índices internacionales, las principales tasas de referencia de los mercados internacionales con el IGBC. Entregando como principales conclusiones el conocimiento y definición del mercado de renta variable colombiano como uno de los más modernos pero a su vez uno de los más pequeños por lo que es flexible y puede ser fácilmente influenciado por noticias externas, internas o movimientos de grandes inversionistas tanto particulares como institucionales; aunque por otro lado también se establece que la bolsa de valores de Colombia no se ve influenciada en el largo plazo por economías externas sino más bien por factores económicos internos que afectan las principales empresas que conforman el índice y finalmente concluyeron que el IGBC índice general de la bolsa de valores de Colombia tiende a crecer en el largo plazo y su crecimiento no está determinado por el movimiento de los índices de otros mercados internacionales (Sánchez & Castro, 2007).

## 1.2 Objeto de estudio

Con el estudio de la relación que existe entre los principales índices bursátiles y el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia IGBC; a partir de la crisis Sub-prime vivida en la década del 2000 en las diferentes economías globales; impulsada y desatada por burbuja inmobiliaria del 2008 en Estados Unidos se pretende diagnosticar y analizar a través de una descripción argumentada e histórica de datos, el tipo de relación que tienen estos índices y cómo se comportan con el IGBC; determinando la repercusión y efecto en los intereses financieros y económicos de los diferentes inversionistas tanto nacionales como extranjeros; entregando un informe detallado de cómo se han comportado estos índices a partir de la crisis y cuáles han sido los métodos, iniciativas, estrategias y modelos impartidos por los diferentes estados para adelantar políticas de estabilización, crecimiento económico y financiero,

analizando cómo estas políticas han impactado el comportamiento de los diferentes índices bursátiles.

Adicionalmente se desea conocer cuál es el comportamiento y conocimiento que posee el inversionista del IGBC ahora COLCAP y de los principales índices bursátiles mundiales, cuáles son sus análisis, valoraciones en el momento de sus inversiones y como toman las diferentes variaciones frente a las diferentes políticas económicas internacionales y coyunturas financieras; ya que como se ha observado a partir del año 2008, año en el cual explota la crisis Sub-prime la relación que existe entre las economías emergentes de las economías desarrolladas como la de Japón, Francia, Alemania, USA y China es muy dependiente y los fenómenos que impactan a estas se ven arrojados en ciclos de valorización o desvalorización de los índices de economías subdesarrolladas como la de Colombia.

### **1.3 Planteamiento del problema**

Los contrastes económicos evidenciados en los últimos tiempos por parte de las diferentes economías a nivel internacional, la correlación, interdependencia, volatilidades de los activos, recursos y bienes en los diferentes ciclos y periodos de tiempo plantean un riesgo latente para la economía de Colombia por ser disciplina administrativa de contrastes netamente dependientes a las diferentes situaciones, ciclos y conductas adoptadas por entidades reguladoras a nivel interno y externo como se ha observado en el transcurrir de los años ya que por las diferentes coyunturas económicas y financieras se ha impactado de forma directa o indirecta repercutiendo en el funcionamiento de su estructura financiera afectando principalmente los índices bursátiles como el IGBC, EL COLCAP Y EL COL20; los cuales se han comportado de manera cíclica a las diferentes noticias y eventos internacionales ocurridos principalmente en la economía de USA y Europa, ya que cualquier noticia positiva o negativa de la FEC; afectan las valorizaciones de los capitales que conforman los diferentes índices colombianos y está determinada por la bolsa de valores de Colombia como entidad regulatoria y administrativa que informa y mide diariamente el comportamiento del IGBC ahora COLCAP como el principal termómetro o radiografía de la situación actual de la economía colombiana.

Estos datos analizados y estudiados por los diferentes inversores como relevantes para la toma de decisiones de colocación o retiro de fondos en los diferentes métodos y modelos de inversión se ven estancados; ya que apenas en nuestros días las empresas han identificado a la bolsa como una alternativa de captación y de financiación para la ejecución de sus planes de crecimiento. Esta nueva tendencia intensifica el riesgo al cual se enfrentan a diario los inversores; ya no planifican ni cuantifican sus decisiones con proyecciones en los comportamientos macroeconómicos internacionales “Castillo Sánchez, Carlos A y Sayago Castro, Xavier”

Por la importancia que implica conocer e interpretar el IGBC ahora COLCAP como método de medición del presente de la economía de Colombia y el desconocimiento descomunal que se tiene por parte de las empresas y de los inversores, de su comportamiento y los dobleces que sufre a través de los ciclos o eventualidades internacionales de otras economías y la dependencia o no que se tiene de otros índices bursátiles, sus consecuencias ante movimientos bruscos económicos internacionales y su impacto en las diferentes empresas que lo constituyen se precisa conocer ¿cuál es la relación que existe entre los principales índices bursátiles con el IGBC ahora COLCAP durante y después de la crisis Sub-prime?; ya que a partir de esta época no se evidencia un comportamiento claro de este índice frente a las diferentes reacciones económicas internacionales y se identifica mayor incertidumbre y desconfianza por parte de los diferentes inversores en las economías dado a los movimientos accionarios del mundo global y este efecto se traslada al ambiente local.

## **1.4 Formulación del Problema.**

En los últimos años, la economía Colombiana ha venido presentando un comportamiento dependiente con respecto a diferentes situaciones, ciclos y conductas adoptadas por entidades reguladoras tanto a nivel interno como en el ámbito internacional; como se ha observado en las diferentes coyunturas económicas y financieras de los últimos años las cuales de forma directa o indirecta incidió en el funcionamiento de la economía colombiana y más propiamente en la valorización de los índices bursátiles como el IGBC, EL COLCAP Y EL COL20.

¿La volatilidad en los índices financieros internacionales afecta las valorizaciones de los capitales que conforman los diferentes índices colombianos? ¿La crisis subprime presenta repercusiones negativas en el contexto actual del mercado de renta fija colombiana?

## 1.5 Justificación

Los cambios y reestructuraciones constantes de los mercados financieros internacionales, los factores de volatilidad, los procesos de éxito y las estrategias erradas en los diferentes métodos de inversión por parte de los actores del mercado colombiano, sus afectaciones a las proyecciones planeadas y presupuestadas y el impacto en las diferentes empresas que conforman el COLCAP, trasladando este fenómeno a la economía colombiana; han brindado la iniciativa de investigar a través de análisis fundamental de noticias, análisis técnico de ciclos económicos y la aplicación de conocimientos y conceptos de economía, financieros y bursátiles el comportamiento del principal indicador bursátil colombiano frente a las diferentes políticas, iniciativas y coyunturas económicas y financieras implementadas en las 10 economías más fuertes e influyentes a nivel mundial.

Con la finalidad de conocer la relación y dependencia del mercado de renta variable colombiano con los mercados financieros internacionales, durante y después de las crisis financieras, esta investigación busca interpretar las diferentes conductas, decisiones y estrategias implementadas en los principales mercados de renta variables mundiales a través del estudio de sus índices bursátiles de referencia y realizar un paralelo a las realidades y acontecimientos del mercado de renta variable colombiano con la finalidad de entregar argumentos, conceptos y herramientas con las cuales los inversionistas nacionales puedan mitigar y valorar de forma más asertiva y global el riesgo y las diferentes situaciones económicas y movimientos financieros externos. A través de la operación y colocación de recursos en el mercado local.

Esta investigación plantea entregar un diagnóstico detallado y estructurado a los diferentes inversionistas, que les permitirá entender los diferentes ciclos económicos y de oportunidades para la colocación de sus activos, entendiendo los fenómenos internacionales y las repercusiones desprendidas de estos en las valorizaciones locales. A través de la aplicación de

la teoría económica y financiera, conceptos básicos como la matriz de correlación, el estudio de gráficos, análisis técnico y fundamental donde se establece la interdependencia económica del mercado de renta variable de los principales índices bursátiles internacionales.

En relación a los objetivos se realizó un estudio detallado de las diferentes cotizaciones bursátiles de los 10 índices financieros estudiados a través de análisis técnico y fundamental, se diseñó una encuesta y finalmente se acudió a la implementación de una matriz de correlación como mecanismos de identificación de la influencia económica del mercado de renta variable colombiano de los acontecimientos externos.

## **1.6 Objetivos**

### ***1.6.1 Objetivo general***

Diagnosticar el impacto que tienen las variaciones de los índices bursátiles internacionales en el mercado de renta variable colombiano, durante y después de la crisis Sub-prime.

### ***1.6.2 Objetivos específicos***

- Analizar los diferentes ciclos económicos internacionales y sus impactos financieros en los diez principales índices bursátiles internacionales durante y después de la crisis SUB-PRIME, en el período comprendido entre 2007-2013.
- Identificar las políticas por las cuales en la bolsa de valores de Colombia se ha remplazado el IGBC como índice de referencia por el COLCAP, como referencia para el análisis de la renta variable.
- Establecer relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano.

## 1.7 Marco metodológico

A continuación se presenta la descripción del diseño metodológico que se realiza para el trabajo de grado: **Relación de los principales mercados bursátiles durante y después de la crisis subprime en el mercado de renta variable colombiano.**

### 1.7.1 Tipo de estudio.

Es un estudio de tipo descriptivo porque permite observar, medir, enunciar y describir, la caracterización en el comportamiento de las variables, que se involucran en la investigación, para la toma de decisiones financieras y económicas.

Según **Fuente especificada no válida**. Los estudios descriptivos acuden a técnicas específicas en la recolección de información, como la observación, las entrevistas y los cuestionarios. También pueden utilizarse informes y documentos elaborados por otros investigadores.

### 1.7.2 Método.

El método inductivo tiene en cuenta la observación y la experiencia de la realidad para generalizar y llegar a una teoría sobre temas de interés. Parte de lo particular a lo general. Se aplica, especialmente, en las ciencias sociales y permite el análisis cualitativo. Se trabaja con hechos reales en el que se deben interpretar significados del contexto; presenta una tendencia holística frente a la interpretación del fenómeno<sup>1</sup>.

### 1.7.3 Metodología:

#### 1.7.3.1 Fuentes y técnicas para la recolección de la información:

---

<sup>1</sup> Método inductivo: Trabajo con hechos reales interpretando significados del contexto con la finalidad de presentar una tendencia holística frente a la interpretación del fenómeno. Según la Universidad de Antioquia. ([http://docencia.udea.edu.co/bibliotecologia/seminario-estudios\\_usuario/unidad3/metodos.html](http://docencia.udea.edu.co/bibliotecologia/seminario-estudios_usuario/unidad3/metodos.html),2014).



- Para desarrollar el objetivo general del trabajo de grado que consiste en: **Diagnosticar el impacto que tienen las variaciones de los índices bursátiles internacionales en el mercado de renta variable colombiano, durante y después de la crisis Sub-prime**, se recurre a realizar el análisis a partir del comportamiento histórico de los índices financieros y bursátiles, se utiliza una técnica de análisis documental, como una fuente primaria.
- Para el segundo objetivo: **Analizar los diferentes ciclos económicos internacionales y sus impactos financieros en los diez principales índices bursátiles internacionales durante y después de la crisis SUB-PRIME, en el período comprendido entre 2007-2013.** Se utiliza también las fuentes secundarias a partir de datos históricos; con base en ello, se construye un diagnostico apoyado de la herramienta de Excel.
- Para el tercer objetivo: **Establecer relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano**, se utilizará una fuente secundaria de sistematización de información, puesto que serán los resultados que arroje el aplicativo en Excel y que tienen incidencia con la caracterización de los escenarios, que se pretenden construir, a partir de la realidad financiera del mercado bursátil.
- Finalmente la fuente primaria utilizada, será la entrevista; que se realizará para **Identificar las políticas por las cuales en la bolsa de valores de Colombia se ha remplazado el IGBC como índice de referencia por el COLCAP, como referencia para el análisis de la renta variable** para obtener información, que permita visualizar con mayor claridad la situación del mercado bursátil en Colombia

## 1.8 Alcances

La investigación tiene un margen de estudio en la historia con el objeto de resaltar el hito vivido en el mundo de la economía y las finanzas globales como fue la crisis subprime, el cual comprende el ciclo económico vivido por la sociedad desde el año 2005 al 2013; por lo tanto el trabajo tiene un margen de análisis limitado en este periodo de experiencias vivenciadas por la humanidad, buscando resaltar los principales acontecimientos, cambios estructurales y

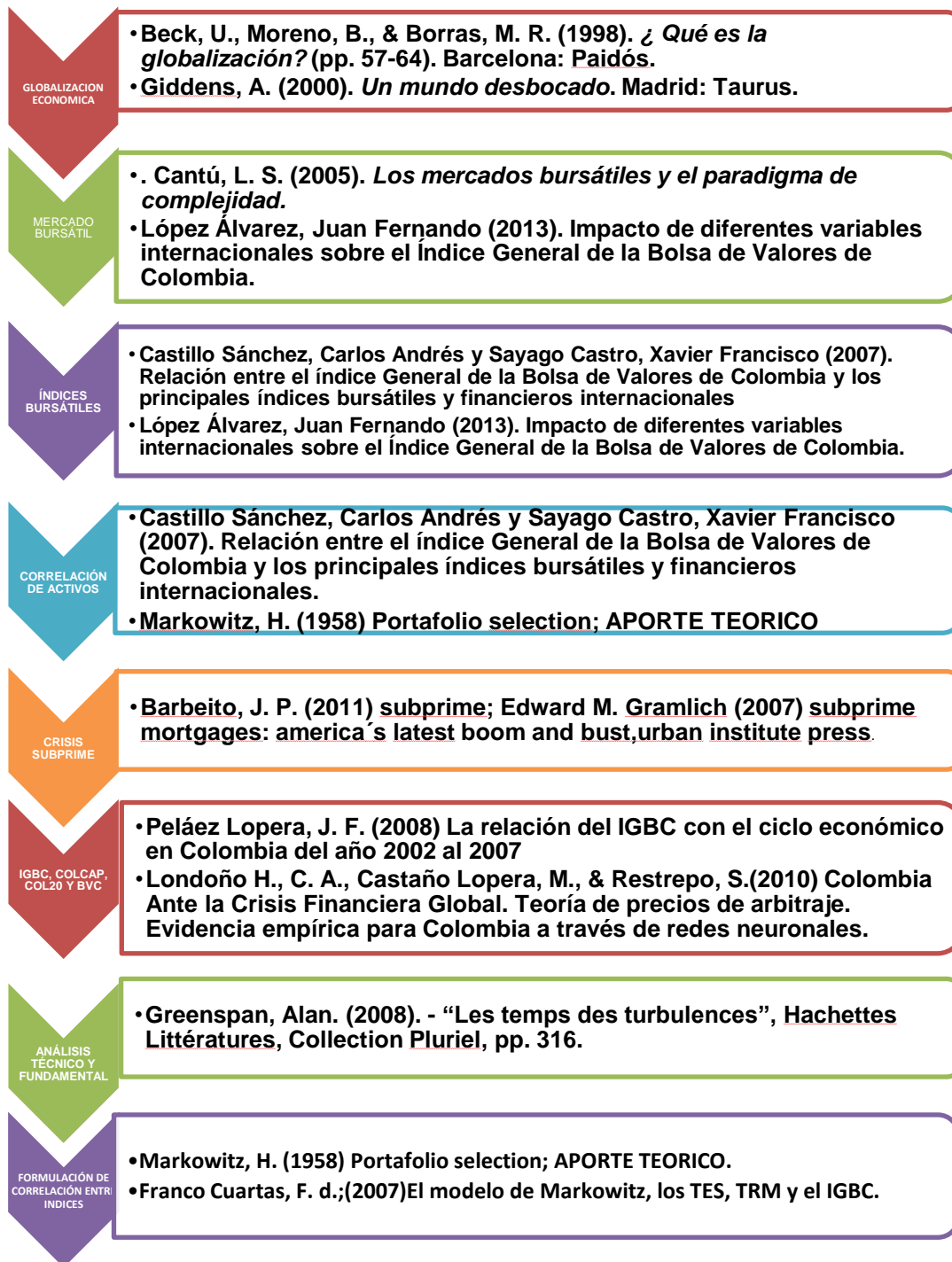
conceptos asumidos, llegando hasta la información obtenida hasta el año 2013, partiendo de esta información como insumo para desarrollar los análisis y diagnósticos planteados para construir unos hallazgos los cuales se entregaran como resultado al proyecto de investigación, los cuales buscan dar soluciones a inquietudes latentes del mundo de las finanzas internacionales y retos de los inversionistas. En la actualidad. La propuesta de investigación plantea entregar conceptos de consulta a los diferentes lectores más que cambiar procesos o modelos matemáticos o de programación, sensibilizando a la comunidad sobre el riesgo y oportunidad que se tiene en el mundo globalizado.

También se proyecta como un trabajo de inicio o introducción a los diferentes sucesos asumidos por la sociedad en el periodo de tiempo del 2005 al 2013 teniendo como fundamento principal la economía nacional relacionada con el contexto internacional, partiendo de premisas muy solventes y categóricas como lo son la globalización, la información y la interdependencia económica; por lo tanto este trabajo solo llegara hasta plantear estos análisis que se entregaran los cuales se podrán seguir estudiando para este presente o el futuro inmediato o que se pueden llevar a la práctica.

## **2.Ejecución del Proyecto**

### **2.1 Marco teórico.**

Ilustración 1: Marco teórico; soporte bibliográfico al trabajo de investigación.



Fuente: Elaboración propia.

## **2.2 Marco conceptual.**

### **2.2.1 Políticas Monetarias.**

La política monetaria es el conjunto de medidas que adopta la autoridad monetaria con el propósito de buscar la estabilidad del valor del dinero e, igualmente, evitar desequilibrios prolongados en la balanza de pagos; cuando hablamos de política monetaria nos referimos especialmente a temas relacionados con el dinero, particularmente con la moneda.

Las medidas que puede adoptar dicha autoridad afectan la oferta monetaria. La oferta monetaria es el volumen de dinero que se encuentra disponible en la economía de un país en un momento determinado. Ésta corresponde, en su forma más simple, al efectivo que se encuentra en poder del público y a los depósitos en cuentas corrientes de la banca, los cuales son transferibles por medio de cheques. La oferta monetaria tiene una fuerte influencia sobre aspectos como la inflación y la desaceleración de la economía (Gamarra & Buitrago, 2001).

Según lineamientos y conceptualización del banco de la república como ente regulador y quien direcciona la política monetaria en Colombia estable que la política monetaria en Colombia se rige por un esquema de Inflación Objetivo, cuyo propósito es mantener una tasa de inflación baja y estable, y alcanzar un crecimiento del producto acorde con la capacidad potencial de la economía. Esto significa que los objetivos de la política monetaria combinan la meta de estabilidad de precios con el máximo crecimiento sostenible del producto y del empleo. En tanto las metas de inflación sean creíbles, estos objetivos son compatibles. De esta forma, la política monetaria cumple con el mandato de la Constitución y contribuye a mejorar el bienestar de la población.

### **2.2.1.1 Horizonte e implementación de las políticas monetarias**

La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) determina la política monetaria con el objetivo de mantener la tasa de inflación alrededor de su meta de largo plazo de 3% (con un margen admisible de desviación de +/- 1%). Esta meta se plantea sobre la inflación de precios al consumidor, que se mide estadísticamente como la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC).

### **2.2.1.2 Proceso de toma de decisiones**

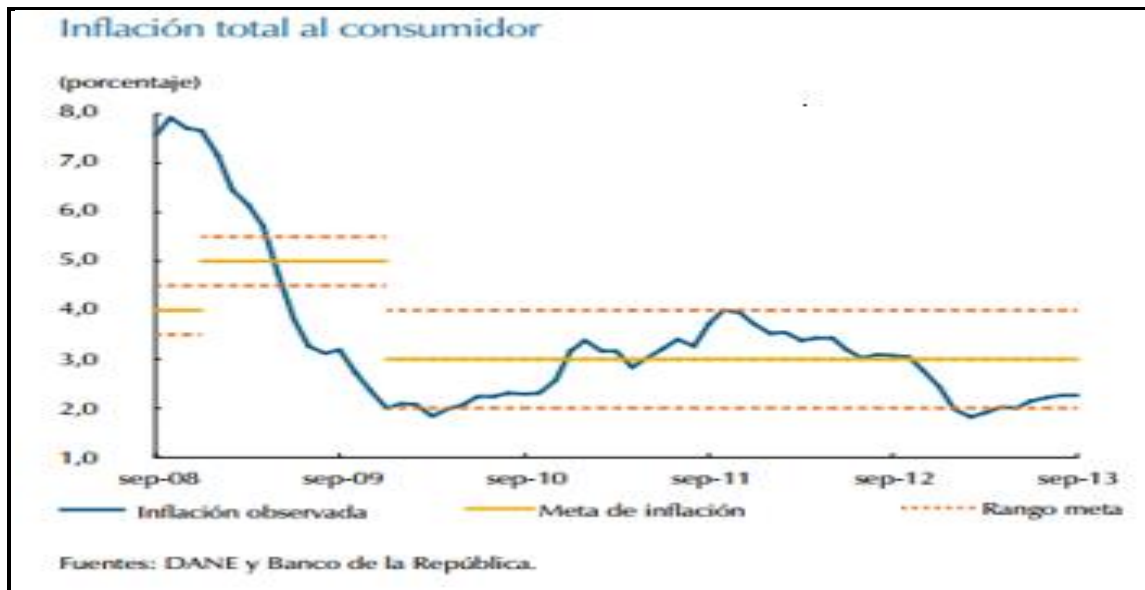
Las decisiones de política monetaria se toman con base en el análisis del estado actual y de las perspectivas de la economía, y de acuerdo con la evaluación del pronóstico de inflación frente a las metas. Si como resultado de esta evaluación se concluye que existen riesgos de que la inflación se desvíe de la meta en el horizonte de tiempo en el cual opera esta política, y que dicha desviación no se debe a choques transitorios, la autoridad monetaria procederá a modificar la postura de política, ajustando su principal instrumento que es la tasa de interés de intervención en el mercado monetario<sup>2</sup>.

De esta manera la política monetaria contribuye a mantener la estabilidad de precios y a generar un crecimiento económico alto y sostenido que genere empleo y mejore el nivel de vida de la población. Si la economía excede un ritmo de crecimiento sostenible, podrán aparecer excesos de gasto que comprometan la estabilidad de precios o desemboquen en fragilidad financiera, la cual, a la postre, puede terminar en caídas fuertes en la producción y el empleo.

*Ilustración 2: Movimiento de la variación de la inflación en Colombia.*

---

<sup>2</sup> Tasa de Interés de Intervención: Tasas de interés de las operaciones de liquidez de corto plazo del banco de la república.



*Fuente: DANE y Banco de la Republica; 14 de Junio de 2014.*

## 2.2.2 CICLOS ECONÓMICOS

De acuerdo a la definición del diccionario económico (Martín, 2008) es el conjunto de acontecimientos económicos que se experimenta en un periodo de tiempo y que se desarrolla en los diferentes sistemas principalmente en el sistema capitalista está determinado por unas fases que vivencia en cada periodo de tiempo como lo son las crisis, depresiones, recuperaciones y auge todas ellas muestran un radiografía de las dinámicas económicas caracterizada por la expansión o la contracción en la producción del sistema económico.

El ciclo o fluctuaciones económicas es catalogado como el conglomerado de hechos y conductas decisorias que determina las crisis con ella se da por terminada un ciclo económico y da inicio a uno nuevo totalmente adverso al anterior o con similitudes generalmente distante y concretas que harán la pauta para diferenciarlos y reconocerlos en la historia del tiempo, por ejemplo en el sistema económico capitalista las crisis llegan con el estallido de las burbujas ya sean hipotecarias, bursátiles, de comodites o políticas financieras; que harán sentir un periodo o ciclo diferentes con cambios estructurales al

que se venía implementando. A lo largo de la historia existen teorías que fundamentan que los ciclos económicos se pueden clasificar en:

**Cortos:** analizados por el británico (Kitchin, 1923) los cuales alcanzaban una duración alrededor de 40 meses afectando principalmente la producción y la demanda de un producto. Fue (Kitchin, 1923) quien introdujo a la economía el concepto de ciclo económico de corta duración, afirmando que era rítmicos y provenientes de factores psicológicos que afectan las decisiones de los agentes (Vásquez, 2010) del mercado y que se encontraban asociados a las variaciones en los inventarios que poseen las empresas en su poder de satisfacción a la demanda y a los diversos ciclos menores dentro del acenso o descenso de la vida económica de la organización (Gaviola, 2011).

**Medios:** fundamentados por el francés Clement Juglar alcanzan una duración de 8 años y medio de promedio y dan pie a crisis espectaculares dadas por causas sistemáticas y que no alcanzan a ser solucionadas ya que se comienza un nuevo periodo de auge que empañía y hace olvidar el anterior.

**Largos:** Según el economista ruso Kondratieff enfatizo en teorizar que los ciclos económicos se componen por largas ondas ascendentes “ donde el periodo de crecimiento sería de gran intensidad y las crisis serían breves y descendentes” manera de esta con largas y duraderas crisis y momentáneos periodos de recuperación se concluye que un ciclo largo está compuesto por ciclos cortos una teoría muy lógica y aplicable a simple observación ya que por convicción o regla general para obtener algo macro en la mayoría o en todas las veces se requiere de un pilar o fuente de lo micro.

**Ciclos del sector de la construcción:** se plantea hablar del sector de la construcción por ser el determinante o el punto de referencia de la generación de la crisis subprime, donde los autores Gastón Imbert y H.Guitton lo definen como fluctuaciones en la actividad inmobiliaria con una duración media de entre 18 y 20 años y son generados fundamental por expansiones de la actividad económica (Gaviola, 2011); amarrándolos a las condiciones o coincidencias del auge o no de la construcción; afectando más categóricamente las contracciones del sector donde sus repercusiones serán más severas si la construcción y la actividad inmobiliaria atraviesan por una depresión.



La depresión o crisis: se cataloga como el punto más bajo en el ciclo económico donde se presentan diferentes situaciones adversas a la armonía económica y financiera con bajos niveles de empleo, disminución de recursos lo que afecta la demanda y oferta de bienes y servicios, afectando la producción (Vargas & Forero, 2013).

Recuperación: en esta fase el panorama económico comienza a mejorar a través de la incentivación del empleo y producción, reaccionando de forma favorable en la economía a través de la liquidez lo cual permitirá demanda de bienes y servicios (Vargas & Forero, 2013).

Auge o boom: esta fase se establece como el punto más alto del ciclo económico donde se tienen excelentes fuentes de empleo, la producción está en su pico más alto y el crecimiento económico está en su plenitud.

Recesión o contracción: En esta fase desciende el ciclo económico, reduciendo la producción. La inversión, el comercio y el empleo. Así como el ingreso de las personas, las empresas y el gobierno repercutiendo negativamente en el crecimiento económico. En este periodo del ciclo económico afrontado por la región, país o mundo en general se puede presentar de carácter severo y prolongado conduciendo a la economía a la crisis<sup>3</sup> como la vivenciada por el mundo entero para el año 2008 con la crisis subprime (Vargas & Forero, 2013).

Como gran conclusión tenemos que la economía capitalista está sometida a fluctuaciones periódicas por ende después de cada etapa larga de prosperidad vuelve la amnesia histórica y posteriormente los ciclos o crisis económicas que irrumpen en la tranquilidad y comodidad de la sociedad y bien lo fundamenta (Huguet, 2012) con su afirmación de que “la crisis es un fenómeno que se debe repetir cada periodo de tiempo” y lo soporta (Sommi, 2005); quien sostiene que las crisis financieras “son un fenómeno que se repite cada tantos años. Constituyen una necesidad del sistema”; con base a estas dos grandes conclusiones los ciclos juegan el papel más importante en la vida financiera de las naciones, pueblos y civilizaciones y está determinada la prosperidad o

---

<sup>3</sup> Los ciclos económicos: se calculan a través de las variables como son la producción nacional, representada por el producto interno bruto (PIB) o el producto nacional bruto (PNB) y otras como la inflación y el desempleo, entre otras. Las variables pueden ser pro cíclicas aumentado cuando los ciclos crecen y disminuyen cuando los ciclos decrecen (PIB, PNB, inflación), contra cíclicas creciendo cuando el ciclo decrece y disminuyendo cuando los ciclos decrecen o acíclicas las cuales no cambian con el ciclo económico.

<http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/econo28.htm>

austeridad dependiendo del ciclo programático que le toque cursar y enfrentar, su historia y evolución, algo que se puede observar a lo largo de la historia donde se han visto surgir grandes imperios como el romano, el egipcio, el chino, el EEUU, Europeo entre otros, crecer, evolucionar y desaparecer algunos aún persisten pero todo esto hace parte de un ciclo donde la historia la naturaleza y el hombre busca corregir dicho por grandes teorías las diferencias del mundo universal y cumplir con la ley natural, otras teorías apoyan que se es necesario para establecer un orden y una armonía social y otros que es algo programático que busca desmembrar al otro de sus comodidades para trasladarlas al beneficio de unos pocos que organizan y direccionan la estructura.

### **2.2.3 CRISIS FINANCIERA:**

Hace parte de toda crisis económica y obedece principalmente a la incapacidad de los sistemas financieros de autorregularse (Ocampo, 2009) Las crisis financieras son un fenómeno latente y de constante anuncio alrededor de los diferentes ciclos y tiempos vividos por la existencia de las civilizaciones, ya que desde la implementación del papel moneda esta juega el principal motor del crecimiento y evolución de los estados, naciones y culturas alrededor del mundo en general y es una problemática de constante monitoreo por los diferentes poderes mundiales, por ser tan difícil de controlar debido a que esta involucra el sistema bancario y el sistema monetario en los diferentes ciclos, ya sean de bonanza, de escases o incapacidad de producción; y se determina con la quiebra o receso de operaciones de estos, ya que sus posibilidades y capacidades no son viables para establecer una autonomía e independencia recurriendo a la intervención estatal.

Como bien se conoce la función del sistema financiero y monetario es la estabilización y crecimiento de sus sociedades, generar y proporcionar recursos que satisfagan sus necesidades principalmente aquella derivadas con el consumo, la estabilización cultural, la calidad de vida y posicionamiento de los individuos como agentes autónomos y capaces de sentirse cómodos y realizado; esta es una búsqueda constante del ser humano. Las crisis a lo largo de la historia proporcionan este recursos a unos muy pocos y hace insatisfechos a muchos o a la totalidad de las personas lo cual se traslada en una problemática que trasciende más allá de lo económico y llega a tocar lo social, lo cultural

y lo espiritual, y es en este punto donde el ambiente y el panorama se torna denso y gris para los diferentes estamentos gubernamentales y económicos que rigen el mundo estatal, donde la sociedad se sale del curso normal, rompe los principios, atenta contra el orden y convierten el mundo en una revuelta que atenta contra lo ya establecido y con los pilares ordenatorios de la faz del planeta.

A este estado le temen las diferentes personas, dirigentes, administradores y poderes del planeta y todo esto se traduce en crisis financiera una de las tempestades más tenebrosas y desoladoras a las cuales se pueda enfrentar cualquier humano en este planeta ya que, una crisis financiera no solo se puede establecer y evaluar financieramente sino que toca e influye en lo económico, lo social, lo político y lo ideológico (Cuello, 1999) quien tiene el poder de descomponer su razonamiento, su actuar y sus principios humanos y este en fin el estado o momento al cual ninguna nación, comunidad y civilización se quisiera enfrentar por los diferentes cambios que se puedan emanar y que puedan romper la estructura y rumbo de lo ya establecido; sin embargo existen teorías y personajes que sostienen y declaran lo contrario que a partir de una crisis financiera "No todo el mundo pierde con la crisis, al contrario, de ella saldrán fortalecidos los bancos y los grandes poseedores de capital" (López, 2007) Este fenómeno se ha ilustrado a través de la historia como lo podemos visualizar en la crisis financiera de 1929 donde países como EEUU, Italia, Alemania y Francia aprovecharon la coyuntura económica y expendieron su poderío a través de diferentes estrategias como expansión de sus territorios, crecimiento militar, reactivación del agro y las obras públicas, quienes a grandes rasgos fueron los beneficiados. Por su parte estados unidos desarrollo una fuerte recuperación de la economía en el periodo de 1938 y a partir de 1940 con el rearme para la guerra Gracias al New Deal ideado por el presidente Roosevelt, EE.UU. es capaz de regenerarse como potencia fuerte de la economía mundial y consiguiendo con esto restablecer el orden económico basado en la economía de escala y la intervención regulada del estado(sistema mixto) generando demanda publica e impulsando el sector industrial privado (Roosevelt, 1933).

Por su parte Europa vio florecer gracias a la crisis financiera de 1929 la era industrial incentivada principalmente por la autosuficiencia económica y el relanzamiento de la industria militar con finalidades de obtención de territorios y colonizaciones y otra serie de

métodos que llevaron al periodo naciente de la industrialización. Periodo en el cual florece el poderío de toda región euro destacándose Inglaterra, España, Francia y Alemania fuerza e influencia que a permaneció desde entonces hasta nuestros días en las diferentes decisiones financieras y económicas globales. Por eso no se podría realizar un análisis, una radiografía y un estudio sin dejar de lado estos grandes actores que han hecho participe de su dominio la influencia en el mundo entero y estableciendo que sea diferente la decisión, momento y lugar donde se afronte, se designe o se adopte una decisión, habrá que valorarlos como posibles beneficiarios o aliados si se desea lograr el éxito en dicho plan y en la medida de lo posible adoptarlos y contribuirles en su marco de crecimiento y posicionamiento de permanecer y estar siempre en el mando.

Ya para América el fenómeno se sintió con mayor rigor para la década de 1930 con una gran inestabilidad política originada principalmente por las influencias gubernamentales de las naciones imperiales donde prevaleció el intercambio de presidentes y de poderes en países como. Chile quien cambio en 8 ocasiones de presidentes en solo 2 años, Perú 6 presidentes en 3 años, 3 presidentes en tan solo 2 años para Argentina y Ecuador 12 presidentes en 10 años (Sommi, 2005); lo que deslumbraba un periodo de grandes turbulencias originadas principalmente en la administración política y que se trasladaba al mundo económico y este a su vez a las finanzas, desencadenado por Wall Street donde se había minado el sostén de este floreciente imperialismo económico de América , el orden exhibido hasta entonces se fue apique y se desencadeno todo un mar de revueltas donde la crisis socavo las bases económicas de los diferentes países pasando por Brasil, Colombia, Bolivia y los antes nombrados; sumado a este fenómeno; con la inestabilidad política se esperaba que al igual que para los países desarrollados la crisis asumiera el papel de superproducción industrial fenómeno que no se vio así ya que la industria era reducida y debido a la creación de condiciones objetivas de desarrollo durante la crisis; aunque con grandes afectaciones a los sectores dependientes del mercado exterior como el trigo donde América aportaba el 10% de la producción mundial, el maíz 14% 48.7% de la caña de azúcar, el 51.3% de la semilla de lino y 91.2% del café (Sommi, 2005) minerales petróleo, el cobre y el zinc en estos sectores fue donde más se estableció y sintió el impacto de la crisis económica general del capitalismo.

De acuerdo a esta radiografía de los panoramas vividos y asumidos en los diferentes ambientes económicos, sociales, culturales, financieros y políticos afrontados alrededor del mundo se establece que la crisis financiera “son un fenómeno que se repite cada tantos años. Constituyen una necesidad del sistema. El objetivo del capitalismo es la ganancia y no la satisfacción de las necesidades de la sociedad. El capital va detrás de la renta. Esa es su ley objetiva. Afluye con mayor intensidad, volumen y velocidad a los sectores económicos más rentables y no en aquellos en que la sociedad más lo necesitan, distorsionan el proceso y provocan las crisis (Sommi, 2005) visto desde este modo no era algo nuevo para los años 1929 el tema de crisis financiera sin embargo nunca antes se había visualizado y experimentado a tan gran magnitud en la historia del capitalismo y del nuevo mundo una superproducción y rezago económico de gran magnitud y por estas características se define y determino como la crisis financiera más grande de la historia que hombre había afrontado, donde las grandes potencias alrededor del mundo declinaban su poderío militar y de grandeza a rezagos económicos, limitantes, reducciones y escases para la gran mayoría pero como bien se argumenta una estrategia necesaria y bien planificada para concentrar los recursos y establecer una nueva era, se debía re hacer nuevas teorías y establecer nuevos conceptos; algo aterrador y fascista para muchos y confortable y placentero para pocos, ese es el método de medición y contraste.

Con relación al legado y concepto de que “la crisis es un fenómeno que se debe repetir cada periodo de tiempo” se ha evidenciado a lo largo de este transcurrir de años una serie de acontecimientos y hechos que no por ser menores debemos menospreciar ya que seguido a la Gran depresión del siglo XX vivida en la década de 1930; la humanidad ha abordado prácticamente un siglo de historia que va desde 1929 hasta el 2000 donde nacieron muchos amigos de volver a establecer un orden económico, muchos brotes de nuevas y pequeños síntomas de coyunturas económicas, recesiones, crisis cíclicas y no tan estructurales como la seguida después de la crisis de 1929 con la crisis del petróleo en los años sesenta, la crisis energética y económicas de los años setenta, en América la crisis de Argentina del 1980 a 1982 y los diferentes brotes cíclicos de recepción económica en América pasando por Chile 1982, México 1994 “llamado efecto tequila”, la crisis financiera de Venezuela 1994, la crisis financiera asiática 1997; la crisis asumida por Rusia para 1998, el brote de recepción económica en el ecuador y así sucesivamente

una serie de acontecimientos donde el capitalismo reclamaba nueva sangre para subsanar su sed y establecer de nuevo su posición hasta que para la década del 2000 nuevamente el artífice es nuestra más soberana y modernizada potencia EEUU quien vuelve y enferma, fiel y constante a su principio capitalista revienta con nuevas tendencias, como ya lo había dramatizado en los gloriosos años Treinta, “esas tres décadas de riqueza lideradas por la hegemonía estadounidense en el sistema de guerra fría (Huguet, 2012). Ahora vuelve y nace con nuevas modernizaciones y grandes cambios estructurales y movimientos masivos como la naciente era de la tecnología la burbuja del internet para el año 2000, su desplome de edificios insignias como las torres gemelas para el 2002 y la burbuja inmobiliaria para el 2007-2008 o crisis subprime.

#### **2.2.4 CRISIS SUBPRIME.**

Crisis subprime se denomina al fenómeno económico y financiero más retórico vivenciado por la economía global desde el año 2007 y que de acuerdo a la vivencias del presente aun afrontamos en la realidad el mundo universal, llamada por muchos la crisis de las hipotecas subprime, por otros la de los créditos basura, por muchos la crisis de las hipotecas y por todos los demás como la crisis de la era moderna y de la información; indiferente de su reputación todos concluyen en que ha sido la crisis financiera más nefasta y complicada de enfrentar por la humanidad debido a sus antecedentes, a su contexto e impacto en la sociedad. Originaria en estados unidos de Norteamérica a mediados del año 2007 por la explosión de una serie de acontecimientos que atentaron contra la estabilización de la hegemonía mundial por parte de esta gran potencia se propago y disperso rápidamente por toda Europa inicialmente y luego paulatinamente a América, Asia y alrededor del mundo tocando todos y cada uno de los aspectos económicos y financieros hasta entonces implementados dada inicialmente según (Hornero, 2008).

La crisis subprime fue un fenómeno originario de una burbuja, en la sobrevaloración e inflada de unos activos inmobiliarios en este caso el de las hipotecas de Estados Unidos; agregado a un momento financiero condescendiente y permisivo por parte de la banca quien contribuyo con un entorno de muy bajos tipos de interés, lo cual incentivo a gran escala el endeudamiento de las familias y los ciudadanos norteamericanos a través de la

concesión rápida y fácil, no calificados y prudentes de préstamos y créditos por parte de la banca; debido a la facilidad de obtención de créditos por parte de gente del común sin calificación crediticia, experiencia financiera y posibilidades de pago a lo cual se le denominó subprime que es “clientes de escasa solvencia y, por tanto, mucho riesgo de impago. Estos activos con tan alto nivel de riesgo, una vez que resultaban impagados y entraban en el balance de las entidades financieras como pago de la deuda, a un valor bastante por debajo de la misma, se les llamó “activos tóxicos”. (Domínguez, 2009), I. sumado a todo este entorno de cooperación de parte del sistema financiero y de la coyuntura del momento se sumó el déficit de ética profesional por parte de los diferentes actores del mercado, sus dirigentes del momento los oídos sordos de los gobernantes y de la dirección pública y una seguidilla de acontecimientos de condescendencia y permisividad que terminaron con desatar la peor crisis financiera llamada subprime.

Agregado a todo este panorama activista y sumario de agremiación y conspiración para con la crisis y el desarrollo de la misma, a esta se le sumaría un acontecimiento aún más impactante y transformador el cual distinguiría la crisis de 1929 a la crisis del 2007-2008 y viene hacer el entorno de globalización económica y financiera lo que ha permitido que muchos acontecimientos favorables para la conexión y conocimiento del mundo y a su vez también a contribuido para que se desarrollen fenómenos no tan apremiantes para la armonización del mismo, como lo es la interdependencia del mundo de las grandes potencias y el mundo en general. Donde cualquier choque que surja en alguna parte del planeta se difunde y se contagia con facilidad gracias a la informática y las telecomunicaciones, (Barbeito, 2011). Como lo establece (Ocampo, 2009) con su trabajo “La crisis financiera mundial y su impacto sobre América latina en el cual afirma “la crisis está tocando todos los rincones del planeta. Dado su papel como bastión del dinamismo económico mundial en las últimas décadas” y lo reafirman el origen de la crisis para los (Soros, 2008) donde se sostiene que el origen de la crisis subprime está influenciado por la explosión de la burbuja Internet del 2000 época en la cual la reserva federal de Estados Unidos da respuesta a este ciclo económico con políticas financieras permisivas y sin respaldo “rebajando la tasa de fondos federales de 6.5 % a 3.5% en el plazo de algunos meses. Después vino el atentado del 11 de septiembre del 2001, la FED a fin de evitar el riesgo de perturbaciones en la economía continuo bajando la tasa hasta llegar al 1% en julio 2003 y permaneció a este nivel el más bajo en 50 años- durante más de un

año, coincidiendo con el periodo de más rápido aumento en los precios de las viviendas”; incluso (Shiller, 2008) argumenta que durante 31 meses desde el 2002 a abril del 2005 la tasa real de los fondos federales fue negativa algo que repercutió de forma categórica en los activos como las hipotecas especialmente lo que volcó al sistema financiero a diseñar nuevos modelos e instrumentos de financiación de los diferentes créditos con la finalidad de sostener y atender la creciente demanda de los diferentes cliente

- **CRÉDITOS SUBPRIME:** este fue el nombre que recibieron los créditos otorgados a personas naturales y jurídicas catalogadas con pocas probabilidades de pago, ya que no contaban con historial crediticio, referencias financieras o recursos para acceder a créditos comerciales; constituyendo así un alto riesgo para las entidades colocadoras de los capitales, más la economía en general y una alta demanda por los consumidores o deudores que como respuesta a los diferentes eventos sucedidos en la economía Norteamericana como la crisis puntocom y el derrumbamiento de las torres gemelas, popularizaron esta modalidad de adeudarse ya que la tasa FED lo incentivo y dinamizo a través de la baja de sus tasas de referencia con la prioridad de reactivar la economía pero pronto le toco intervenir su política por los altos niveles de inflación y modelo insostenible financiera; aumentando las tasas de interés conllevando a que los intereses de estos créditos ya otorgados se incrementaran al doble y hasta más; desatando la insostenibilidad de los pagos por parte de los deudores generando morosidad y no pago por parte de los deudores; creando en el sector financiero y el mercado bursátil escases de liquidez, financiación y quiebras a diferentes niveles (Bejarano & Betancourt, 2008).

### 2.2.5 ANALISIS TECNICO.

El análisis técnico es utilizado para medir los movimientos que se dan dentro del mercado y los avances futuros de la cotización de los activos, basándose principalmente en el comportamiento o avance que haya obtenido dicha cotización de años anteriores; el análisis técnico no se centra en medir cuanto se obtuvo de ganancia, ya que este no se encarga de estimar si la acción o índice es costoso o no solo se centra en medir los comportamientos, resultados y evolución mas no su valor.



Según investigación de (Sánchez, 2013); quien habla de que el análisis técnico es el estudio que se hace por medio de gráficas para medir Las operaciones que se dan en el mercado “acción de mercados” con el fin de identificar futuros movimientos en los precios. En la acción de mercados se pueden encontrar fuentes de información como el precio o cotización que es una de las variables más importantes dentro de la acción de mercado y que se hace a través de barras, el volumen bursátil que es la cantidad total de las unidades que se operan o manejan en determinado periodo; estas son medidas por una barra vertical debajo de la de cotizaciones y por último el interés abierto que es con el que se lleva el control técnico a futuro de los contratos para medir al cierre de cada periodo cuales continúan abiertos y el número que se maneja; este Se representa con una línea continua por debajo de la acción del precio, pero por encima del volumen.

#### **2.2.6 ANALISIS FUNDAMENTAL.**

De acuerdo a las apreciaciones de (García & Cardoso, 1996) Es el principal responsable de medir y evaluar el valor real del título o acción dentro del análisis bursátil, este título o acción es denominado VALOR FUNDAMENTAL, este valor es utilizado como evaluador de este como ganancia comercial que a su vez mide el rendimiento a futuro que se espera del título. En el análisis fundamental, se deja como conjetura que si el precio del mercado es inferior al valor principal o fundamental, el titulo o acción es infravalorado y esto sobrelleva a que su valor en el futuro se eleve cuando el mercado se ajuste adecuadamente.

Según el estudio o investigación hecha por (Sánchez, 2013) el análisis fundamental posee herramientas que a diferencia del análisis técnico tienen el objetivo de obtener el “verdadero” valor de un título; estos son todos los elementos que afectan a este como son los estados financieros periódicos o cálculo de ratios, las técnicas de evaluación de empresas, previsiones económicas o análisis de entorno, información económica en general o cualquier tipo de información que afecta el valor del título.

La política monetaria en Colombia a partir del año 1991 se ha encaminado a reducir notablemente la inflación, a pesar de esto la junta no tiene el control suficiente sobre esta y debido a esto existen atrasos entre las acciones de la política monetaria y su objetivo final. Para poder obtener un buen funcionamiento del esquema la variable que se tome como punto de referencia o destino final debe tener o cumplir con dos características,

una de ellas es que su relación con la inflación sea sólida y firme, y que la autoridad monetaria este capacitada para controlar su avance. Para esto se trata de llevar o seguir con pasos que mejoren en el diseño de la política monetaria anual, los cuales son: enunciación de la conexión entre la línea de la base monetaria y la meta de inflación, el valor de la herramienta que proporcionará el cumplimiento de la meta intermedia de base monetaria, y el establecimiento de la relación entre dicha herramienta y la meta intermedia.

Después de ser evaluadas diferentes opciones, la Junta Directiva del Banco de la Republica solventó utilizar en 1997 la base monetaria como meta intermedia de la política monetaria, esta variable comparada con otras ofrecía un mejor nivel de intervención por parte del banco, mejores aplazamientos en las acciones del banco, el nivel deseado en la variable y una mejor relación estadística con referencia a la inflación. La conexión que se da entre la base monetaria y la inflación se ha (Gamarra & Buitrago, 2001) a la apreciación en la circulación de la base monetaria es decir con la estimación de la proporción en el PIB nominal y la base monetaria; La estimación de esta puede ser derivada de dos maneras ya sea automatizando claramente su velocidad de circulación o derivándola de forma indirecta mediante estimación de velocidad del agregado. Dado esto A través de guías estadísticas se estima la velocidad en la base monetaria, es decir la estimación de la relación entre PIB nominal y base monetaria. En el PIB nominal se relaciona el fin de la inflación formada por los directivos y la proyección del avance real del producto el cual es hecho por el gobierno.

Según investigación de (Gamarra & Buitrago, 2001); la relación entre la base monetaria y la inflación se construye la vía de crecimiento semanal de la base monetaria, para lo que se utilizan guías de aritméticas que toman en consideración aspectos como los fines de semana ampliados (festivos), semana santa y festivos decembrinos en fin de año; estas son consideradas demandas temporales de efectivo y reserva bancaria.

### **2.2.7 ÍNDICE.**

Indicio o señal de algo; Expresión numérica del incremento de los precios bienes y servicios en un período de tiempo con respecto a otro período anterior. Alrededor del mundo las diferentes bolsas de valores tienen un índice que refleja si el precio general de

las acciones aumenta o disminuye (Sánchez & Castro, 2007). En un periodo de tiempo frente a diferentes fenómenos y conductas adoptadas económicamente por los diferentes actores y gobernantes de los países alrededor del planeta.

### **2.2.7.1 BURSÁTILES.**

Perteneciente o relativo a la bolsa, a las operaciones que en ella se hacen y a los valores cotizables.

Índice bursátil: conjunto de empresas agrupadas en un registro estadístico o número que trata de reflejar las variaciones de valor o rentabilidades promedio de las acciones con la finalidad de realizarle un seguimiento y determinar sus variaciones de valor de las diferentes empresas que lo conforman.

Los índices bursátiles son herramientas estadísticas que tienen por objeto reflejar la evolución en el tiempo de los precios de las acciones que cotizan en bolsa, es decir, son representativos de la variación de precios media del mercado. Esta información es muy útil para todos los participantes en el mercado (inversores, empresas, etc.) y por ello se difunden ampliamente a través de los medios de comunicación. Clases de índices:

En función del periodo de tiempo elegido para su cálculo:

Índices cortos: aquellos que comienzan y terminan en el año natural es decir tomando como base 100 a 31 de diciembre del año anterior.

Índices largos: toman su base en un momento determinado del tiempo, por lo que reflejan las variaciones en un periodo dilatado de tiempo. Es un índice encadenado de los índices cortos.

En función del objeto.

Índices de precios: miden la variación en las cotizaciones de los valores.

Índices de rendimientos: integran, además de los precios, los dividendos percibidos.

### **2.2.8 DEFINICION DE LOS DIFERENTES INDICES BURSATILES ESTUDIADOS A NIVEL INTERNACIONAL.**

Con la finalidad de ampliar el contexto de estudio y entregar un diagnóstico más acertado de la realidad financiera internacional experimentada durante y después de la crisis Subprime a nivel mundial; se definió estudiar el comportamiento de los índices bursátiles de referencia de las economías más influyentes y poderosas a nivel orbital; para lo cual se define a continuación los principales índices bursátiles de los mercados de renta variable internacionales; cada uno de ellos será definido conceptualmente para facilitar a los lectores su interpretación y entregar una idea de su composición, su recorrido, aplicación y efecto económico en las poblaciones a las que pertenece:

- **IBEX-35:** El índice Ibex-35 comenzó a publicarse con ese nombre desde enero de 1991 aunque su historia data desde 1987 con el nombre de fiex. Es un índice ponderado cuya base accedía a 3000 títulos al día 31 de diciembre de 1989 (Formariz, 2000) que fue actualizado en 1991 otorgándole como nombre Ibex 35 por integrar los 35 valores más representativos de las cotizaciones del mercado continuo de las cuatro bolsas de España; Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Es un índice diseñado para servir de subyacente a la contratación de productos derivados (opciones y futuros) sobre índices, y está compuesto por los 35 valores más líquidos contratados a través del SIBE (Sánchez & Castro, 2007) o BME (Bolsas y mercados Españoles). Este índice bursátil a diferencia de la gran mayoría de índices a nivel internacional cuenta con la particularidad de que para ingresar un nuevo valor o título a la composición del índice no es primordial la cotización bursátil o la evolución del precio de la especie sino que se centra primordialmente en la liquidez de sus acciones en el mercado.

Para el año 1992 la capitalización bursátil del índice arranco en 46.000 millones de Euros para cada uno de sus componentes y después de 21 años de operación cerro para el 2013 con una capitalización de 430.932 millones de Euros, presentando en su mejor año un incremento del 54.03 por ciento en 1993 y su peor desempeño en el 2008 con un registro negativo en su valoración del 39.4 por ciento con una caída diaria alrededor del 7.54 por ciento en el mes de octubre, producido principalmente por la posible recesión mundial y el ciclo económico

generado por la crisis subprime. Los principales sectores que integran el índice bursátil son el financiero con una ponderación del 41.33 por ciento, el sector de los servicios con un 22.93 por ciento y los suministros con un 12.58 por ciento, siendo estos los tres sectores más representativos y con mayor ponderación sobre el total del índice; los demás sectores como los bienes de capital, energía, transportes, tecnología, salud, materiales básicos y consumo no cíclico; alcanzan una ponderación entre el 5.83 y 0.46 por ciento para sumar un conglomerado del 55 por ciento sobre el total del índice (Gonzalez, 2014); su comportamiento más inestable en su cotización ha sido la registrada en el periodos 2007 y 2008, registrando importantes caídas en su rentabilidad, sufriendo de esta forma depreciaciones de más del 10 por ciento, dadas principalmente como consecuencia de las dudas existentes con respecto a la deuda soberana de países de la unión Europea incluyendo España; economía que representa el índice, donde la deuda llego a obtener rentabilidades negativas del 19 por ciento para lo cual fue necesario la intervención de los sistemas de rescate sobre los sistemas financieros de Estados Unidos y Reino Unido.

- DAX: “Es el Índice de referencia de la Deutsche Börse (bolsa de Francfort en Francfort del Meno)” (Sánchez & Castro, 2007), está compuesto por las 30 principales empresas cotizadas en la bolsa alemana las cuales son seleccionadas por capitalización y contratación. Su cálculo se realiza a través de una medida aritmética ponderada por capitalización cada minuto durante la rueda de negociación tomando los precios del sistema de Trading Xetra; tiene como base 1000 puntos a partir de 31 de diciembre de 1987; calculo que fue modificado 18 de junio de 1999 donde se colocó como política que ningún valor puede tener un peso superior al 20% y su composición se audita anualmente, política muy similar a la adoptada por el cálculo del índice COLCAP donde todos los títulos solo pueden tener un peso del 20% (Sánchez & Castro, 2007).

El DAX 30 muestra el reflejo de la realidad económica de Europa por lo tanto no es un índice de referencia solamente del mercado de la economía Alemana ya que es catalogado como una de las economías más influyentes e importantes en el mundo; su valoración está a cargo de la compañía Deutsche Borse donde la

ponderación de los valores en el índice alcanza a tener una participación limitada del 10 por ciento por empresa sobre el total de la capitalización. Este índice está conformado por diferentes sectores de la actividad económica con la especial característica de estar encabezados por el consumo cíclico, con mayor peso y una ponderación del 19.48 por ciento respecto al total de los otros sectores, seguido por el sector tecnológico quien alcanza un 17.79 por ciento, el financiero un 17 por ciento, materiales básicos un 14.35 por ciento y salud un 14.05 por ciento; siendo estos los cinco sectores más representativos de la economía Alemana.

La evolución del DAX a lo largo del tiempo indica una clara tendencia positiva en su cotización registrando un máximo histórico el 30 de diciembre de 2013 en 9.594.35 puntos y su caída más significativa el 16 de octubre de 1989 antes de la caída del muro de Berlín del 12.81 por ciento; al contrario de los diferentes índices Europeos el DAX 30 obtuvo en el convulso año 2008, una subida del 11.40 por ciento, el 13 de octubre en plena crisis subprime (Gonzalez, 2014).

- FTSE 100 - Lo componen las 100 empresas de mayor capitalización bursátil de la ("blue chips") bolsa de Londres y publicada por el Financial Times (London Stock Exchange). La capitalización de las empresas que componen el índice supone el 70% del valor total del mercado. Los títulos son ponderados por el criterio de capitalización, el cual es revisado trimestralmente desde su creación el 3 de enero de 1984 con una cotización base de 1000 puntos alcanzando su valoración máxima, el 30 de diciembre de 1999 con 6950.60 puntos y su registro mínimo histórico al comienzo de superación en 1984 situándose en 986.90 puntos.

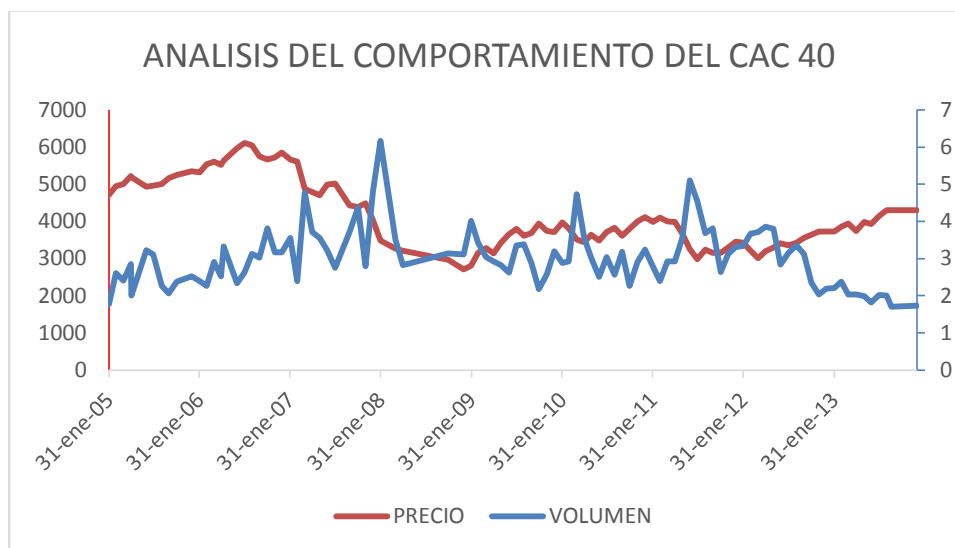
Su mayor valoración la obtuvo el 19 de septiembre de 2008, durante el anuncio de las medidas intervencionistas del presidente George W Bush de Estados Unidos, al manifestar apoyo a la economía originaria del índice; registrando una revalorización del 35.11 por ciento, después de haber experimentado una depreciación durante el mismo ciclo económico del 31.33 por ciento. El índice está compuesto por una gran variedad de sectores, lo cual hace de este un buen

indicador de la actividad económica del país, evitando que un solo sector desvirtuó la cotización del índice; los sectores que más ponderación poseen sobre el total del índice son los servicios, la energía, los materiales básicos, el consumo no cíclico, el financiero, la salud, suministros, bienes de capital, tecnológico, transporte y consumo cíclico (Gonzalez, 2014). A diferencia de los diferentes índices analizados, el FTSE 100 registra una demostración de fortaleza tanto de la economía inglesa como de su índice de referencia ya que fueron los más blindados o con mejor soporte de repuesta a las eventualidades generadas por la recesión de la crisis subprime, la cual se replicó en la economía Inglesa; solo con una insignificante caída del 0.06 por ciento para el año 2007

- CAC 40 – Índice Bursátil Francés, calcula la capitalización de los 40 valores más significativo y con mayor liquidez entre las 100 empresas más negociadas en la Bolsa de París Euronext. Con una especial particularidad y restricción donde la ponderación de las empresas se calcula por la capitalización bursátil sin sobrepasar el 15% del total del índice y con una revisión trimestral de su composición (Gonzalez, 2014).

El CAC 40 inicio operaciones el 31 de diciembre de 1987 con una cotización base de 1000 puntos, su valoración es dependiente de la cotización media ponderada de los precios de las empresas que lo conforman; registrando el punto más alto en su valoración en el 2000 con una cotización de 6.625,42 puntos y un mínimo de 893,82 que llego a registrar en 1988, cuando apenas iniciaba operaciones. Sus mayores fluctuaciones de precios en su valoración, los registro durante las volatilidades vividas en el 2008 debido a la incertidumbre producidas en el mercado bursátil por la crisis subprime y el riesgo de que EEUU entrara en recesión, donde registro volatilidades como la del 6 de octubre de 2008 donde experimento un retroceso en su cotización de 9,04% y revertió su cotización con una valorización el 13 de octubre del 11.18%, tal como se puede observar en la siguiente ilustración donde se evidencia un fuerte descenso en tanto volumen como en precio del índice:

Ilustración 3: Comportamiento del CAC 40 antes, durante y después de la crisis subprime.



Fuente: Investing.com. Elaboración propia.

Donde se evidencia que el año 2008 ha sido para CAC 40 y para los diferentes índices bursátiles de Europa el más impactante y difícil, donde el CAC 40 se depreció alrededor del 42% después de su año más importante en 1999 con una revalorización del orden del 51% (Gonzalez, 2014). Su composición sectorial está integrada por 10 sectores de actividad económica donde el 67% del peso total del índice está concentrado en cinco sectores encabezados por el financiero con un 15.40% seguido por los servicios con el 15,11%, los bienes de capital 12,88%, salud 12.02%, energía 11.74% y los demás como consumo no cíclico, consumo cíclico, tecnología, materias básicas y suministros quienes alcanzan un orden del 8,43% al 3,96%.

- S&P/ASX 200 - Índice constituido por empresas del Australian Securities Exchange y Standard & Poor's, Todas necesariamente listadas, con liquides y capitalización bursátil (Formariz, 2000). Es reconocido como el punto de referencia para determinar las inversiones institucionales en Australia ya que integra el 80 por ciento de la capitalización bursátil de ese país, su composición está determinada por las empresas que cotizan en la bolsa de valores de



Australia, catalogándolo como un índice de gran liquidez e inversión; diseñado para referenciar la situación económica del país, a través del reflejo de la rentabilidad de las acciones de 200 empresas más grandes cotizadas en la bolsa de valores de Australia, las cuales son seleccionadas en función de su tamaño y del volumen de negociación de sus acciones, la ponderación de un título en el índice está determinada por su tamaño relativo basado en el valor combinado de las acciones de mayor disponibilidad de una empresa en comparación con otras, revisándolo cada trimestre. El índice se calcula a partir de una base de rentabilidad total, lo que implica que todos los dividendos de las empresas se reinviertan en las acciones, las cuales se engloban dentro de 8 sectores de actividad económica, con un fuerte liderazgo emergido por el sector financiero que con 4 empresas, alcanza una ponderación de más del doble de cualquier otro sector, dada por la presencia del Erste Group Bank quien alcanza una ponderación máxima del 20 por ciento, lo máximo permitido para este índice; las demás empresas financieras oscilan entre el 3 y 8 por ciento. Seguidamente encontramos el sector de servicios, materiales básicos, energía, bienes de capital, transporte, suministros y consumo cíclico, los cuales conforman la ponderación total del índice (Gonzalez, 2014).

- Nikkei 225 - es el índice bursátil más popular del mercado japonés, lo componen los 225 valores más líquidos que cotizan en la Bolsa de Tokio, donde sus valores son ponderados por precios y no por capitalización (Bejarano & Betancourt, 2008). Durante la crisis subprime el índice experimento una pérdida del 12% en su capitalización; mientras el comercio de las acciones registro un avance del 12.2% registrando el ciclo económico más difícil para los interés de la economía nipona, donde el Nikkei 225 indice bursátil de referencia en Japón cerro un ciclo económico de pérdidas y depreciación del orden del 11.1% con respecto a su año anterior 2006 (Hodelín, 2008), dada principalmente a que muchos inversores consideraban muy propicio que el impacto de la crisis subprime se trasladara sobre el desempeño de las empresas exportadoras, los fondos de inversión, el sistema financiero y el aparato económico japonés sumado al influyente interés de los inversores en los mercados emergentes con atractivas tasas de crecimiento que propiciaban mejores proyecciones de inversión.

- IPSA – (Índice de precios selectivos de acciones) principal índice bursátil de Chile, elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Corresponde a un indicador de rentabilidad que agrupa las 40 acciones con mayor presencia bursátil del mercado de renta variable de la bolsa de Santiago de Chile, fundada el 27 de noviembre de 1893 como referente centro de operaciones bursátiles de América latina al incorporar diferentes mecanismos y tecnologías de última generación hasta el punto de poseer actualmente una red de 1000 terminales conectadas a sus equipos de tolerancia a fallas y de esta forma brindar un amplio portafolio de servicios en internet a usuarios de todo el mundo (Jiménez & Vélez, 2011). Su mercado accionario es compuesto por más de 200 emisores que alcanzan una capitalización bursátil de \$133253 billones de pesos chilenos equivalentes a 258674 billones de USD, sus sectores más representativos son el minero, el industrial, comercio minorista, la energía y por último el sector de los combustibles.
- IGBC: Es el índice General de la Bolsa de Valores de Colombia que integro los Mercados de acciones y otros valores de Colombia para julio del 2001 a través de la fusión de bolsas de Bogotá, Cali u Occidente y Medellín. Desde entonces este IGBC se calcula y se presenta en forma consolidada con base a una canasta variable de acciones teniendo en cuenta la frecuencia y la rotación de estos títulos cada trimestre; su “objetivo principal es representar las variaciones del conjunto de acciones más transadas de una manera fiel, de tal forma que cumpla el requisito de replicar, es decir que a partir del mismo se pueda confrontar un portafolio con las acciones del índice, base fundamental para la construcción de productos derivados” (Sánchez & Castro, 2007). La propuesta de crear un índice general fue impulsada por el sector financiero, industrial, servicios varios, servicios públicos, agricultura, sociedades inversoras y comerciales este índice se conformara con todas las acciones inscritas en la bolsa de valores que pertenezcan a los diferentes sectores y su composición se determinara variable a través del movimiento de los diferentes títulos cada trimestre comprendidos por ciclos que se distribuirán así: enero –marzo; abril-junio; julio-septiembre; octubre-diciembre.

- Según (Sánchez & Castro, 2007). El cálculo del IGBC se valorara cada instante de las negociaciones y el valor definitivo del día será calculado 30 minutos después del cierre del mercado y las acciones que apliquen para la composición del índice deberán cumplir las siguientes condición: las acciones con una rotación en el semestre mayor o igual 0,5% para este cálculo se excluyen las ofertas de democratización del mercado secundario, las operaciones a plazo, las operaciones del mercado primario y las operaciones de martillo. Pasando por este requisito se seleccionan las acciones cuya frecuencia de negociación en el trimestre anterior sea superior o igual al 40% con la misma característica de exclusión de las primeras. De acuerdo a (Peláez, 2012) el IGBC es el índice bursátil que brinda información relevante a las empresas listadas en la bolsa de valores de Colombia por lo cual un cambio drástico en el mercado internacional trasladado al mercado local puede mover o afectar el precio de los títulos locales.
- **Dow Jones:** Servicio de información financiera que muestra un conjunto de diferentes índices bursátiles de los mercados de Estados Unidos, calculados por la empresa Dow Jones & Company; es el índice más conocido a nivel mundial y su origen se dio a la iniciativa de varios editores financieros; Charles Henry Dow (1851-1902); Edward D. Jones (1856-1920) y Charles Bergstresser, quienes lo fundaron para 1882. También se conoce como el índice de referencia de la bolsa de New York donde se integran las 30 empresas de valor fijo alto (blue chips stocks<sup>4</sup>) catalogándolo como el medidor o termómetro del desempeño del mercado en general. También es criticado por muchos analistas financieros por ser carente de objetividad y precisión al ser tan pequeño no logra mostrar la realidad de la situación financiera y económica de los Estados Unidos (Bejarano & Betancourt, 2008). Su composición está determinada por activos que posean excelente reputación y que sean capaces de demostrar crecimiento sustancial por parte del interés de varios inversores y que representen el sector al cual pertenecen integrando de esta forma varios componentes de diferentes sectores

---

<sup>4</sup> Término aplicado a títulos emitidos por compañías solventes, con buenos datos fundamentales, que actúan en importantes sectores económicos y con gran capacidad de generación de beneficios y dividendos.

económicos como la industria, los servicios financieros, tecnología, minoristas, entretenimiento y bienes de consumidor.

Cuenta con una especial particularidad de que sus promedios se calculan sobre la base del precio y no de la capitalización, por lo tanto la ponderación de sus componentes se determina conforme al movimiento del precio de sus acciones a diferencia de la gran mayoría de índices que son impactados por precio y número de acciones en circulación (Sánchez & Castro, 2007).

- **Nasdaq:** Bolsa de valores electrónica automatizada más grande de Estados Unidos, con más de 3.300 compañías y corporaciones, tiene más volumen de intercambio por hora que cualquier otra bolsa de valores en el mundo. Fundada por National Association of securities Dealers (NADS) y privatizada en una serie de ventas en el 2000 y 2001, es operado por la compañía Nasdaq Stock Market, Inc. (NASDAQ: NDAQ); se caracteriza por integrar las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicación, biotecnología entre otras.

Sus índices más representativos son el Nasdaq 100 y el Nasdaq Composite, los cuales fueron creados a raíz de una petición del congreso de los Estados Unidos donde se buscaba realizar un estudio sobre la seguridad de los mercados, encontrándose con mercados no regulados que eran pocos transparentes; entre 1997 y 2000 impulso a 1649 empresas públicas y el proceso genero 316.5 miles de millones de dólares (Sánchez & Castro, 2007), registrando como hecho histórico este ciclo económico experimentado por la economía Norte Americana, después en el 2000 fue reestructurado y se convirtió en una empresa con fines de lucro y totalmente regida por accionistas lo cual le permitió incrementar su volumen de capacidad de transacciones, llegando a tranzar 6 billones de acciones en un día.

- **S&P 500:** (Standard & Poor's) composite Stock Price Index este indice fue estructurado y calculado por Standard and Poor's que es una división de la compañía McGraw-Hill, Se le considera el índice más representativo de la situación real del mercado de los Estados Unidos y la economía mundial, por

incluir capitales provenientes de diferentes sectores. Agrupando varias bolsas y compañías involucradas en todo tipo de actividades utilizando el precio de las acciones de las 500 compañías más importantes inscritas en las bolsas de valores de los Estados Unidos; realizando su ponderación por capitalización libre en el mercado (Bejarano & Betancourt, 2008).

---

## 3. Hallazgos

### 3.1 Estableciendo la relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano.

El mercado de renta variable colombiano está compuesto por acciones y divisas principalmente, de allí se desprende las diferentes definiciones y comentarios obtenidos a lo largo de la formación teórica y de las diferentes definiciones entregadas por libros, personas y consultas en web; donde se define que el mercado de renta variable integra los títulos de empresas que cotizan en bolsa, los cuales se representan en acciones y estas a su vez reflejan las proyecciones empresariales y el presente económico a nivel general de un determinado país y hasta del mundo en general como lo concluyeron (Sánchez & Castro, 2007) y lo ratifico la universidad EAFIT con el autor (Álvarez, 2013); de allí se parte el fundamento para la realización de este trabajo que busca dentro de sus objetivos específicos establecer la relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano especificando que el conocimiento de las oportunidades macro económicas, del mundo exterior y de los diferentes movimientos tanto externos como internos brinda mejores herramientas de decisión a las personas en el mundo cada vez más globalizado y más específicamente en un mundo de riesgo latente y de incertidumbre constante como lo son las finanzas y la operación del mercado de renta variable; por lo tanto para llevar a feliz cumplimiento este objetivo se hace un estudio del COLCAP como índice representativo del mercado de renta variable colombiano, realizando una segregación de su composición y de esta forma determinar la influencia de los diferentes activos o títulos en este índice su afectación y movimiento a nivel internacional en los principales índices bursátiles determinando la relación o no de los índices estudiados.

Se tiene establecido que los índices bursátiles a nivel mundial entregan una radiografía de la economía en la cual se desarrollan donde se emplean como componentes de productos y estrategias de inversión y a su vez generan beneficios económicos como lo son la creación de instrumentos de negociación, entrega de información de análisis de mercado, herramientas para la formulación de modelos de investigación, toma de

decisiones y herramientas de estudio y finalmente como potencializadores de los subyacentes que conforman el índice y le dan visibilidad local y extranjera a los subyacentes; de este modo el manejo e interpretación del movimiento del índice se convierte en dato específico y trascendental para la proyección de una inversión en el mercado de renta variable y determina la decisión de inversión cubriendo en un alto porcentaje la inmersión al riesgo y las volatilidades a través del conocimiento de las estimaciones del subyacente.

Adicionalmente se encontró que el COLCAP es un índice de capitalización que refleja las variaciones de los precios compuesto por las 20 acciones o títulos más líquidos de los diferentes emisores de la bolsa de valores de Colombia; las cuales pueden variar de acuerdo a su dinámica y movimiento en las diferentes ruedas de negociación; hecho por el cual un título puede ingresar y salir del índice de acuerdo a su comportamiento en una jornada accionaria y dependiendo del “valor de la capitalización bursátil ajustada (flotante de la compañía por el último precio)” (Republica, 2014) puede mantenerse como referencia en la canasta de los 20 o salir; este índice fue creado el 15 de enero de 2008 con una base de 1000 puntos y su recomposición consiste en seleccionar cada año la canasta que representara el índice, proceso que se desarrolla “después del cierre del mercado el último día hábil del mes de octubre y estará hábil entre el primer día hábil de noviembre del mismo año y el último día hábil de octubre del año siguiente” (Republica, 2014); para que los títulos estén incluidos en el índice COLCAP deberán cumplir con los siguientes requisitos según la reglamentación de la bolsa de valores de Colombia BVC:

1. Debe pertenecer a la rueda de alta liquidez en la fecha de corte de información.
2. La fecha de inscripción en bolsa debe ser anterior a treinta días calendario, contados desde la fecha de corte de información.
3. Las acciones deben pagar dividendos.
4. No se tendrá en cuenta derechos sobre acciones.
5. No se tendrá en cuenta las acciones pertenecientes al Mercado Global Colombia.
6. Debe tener al menos una operación de contado que marque precio en los últimos noventa (90) días calendario, contados a partir de la fecha de corte de información.
7. No se tendrá en cuenta ningún Emisor del que se tenga información, que sea publicada como relevante de conformidad con las normas vigentes, que tenga como

resultado directo el desliste de la acción. Cuando se menciona que la información relevante tenga como resultado directo el desliste de la acción.

8. No se tendrá en cuenta ninguna otra acción que por sus características especiales la BVC resuelva excluir del cálculo. Se informara al mercado sobre estos casos en la fecha de selección de la canasta.

A continuación se presenta la tabla 3.1. Canasta COLCAP, en la cual se relacionan los activos que conforman el COLCAP durante los últimos 6 meses, mostrando los títulos y sus participaciones de cada uno estos en el índice:

*Tabla 3-1: Canasta COLCAP*

CANASTA 25		CANASTA 26	
Feb. - Abr. 2014		May. - Jul. 2014	
NEMOTÉCNICO	PARTICIPACIÓN	NEMOTÉCNICO	PARTICIPACIÓN
ECOPETROL	19,736%	ECOPETROL	17,888%
PFGRUPSURA	11,795%	PFBCOLOM	13,813%
PFBCOLOM	10,656%	PFGRUPSURA	12,543%
GRUPOARGOS	9,570%	GRUPOARGOS	9,836%
NUTRESA	6,869%	NUTRESA	6,848%
PFCEMARGOS	6,263%	PFCEMARGOS	6,464%
ÉXITO	5,379%	ÉXITO	5,115%
PREC	3,982%	ISA	3,575%
ISA	3,401%	CORFICOLCF	3,080%
CORFICOLCF	3,351%	BOGOTA	2,725%
BOGOTA	3,080%	ISAGEN	2,723%
ISAGEN	2,942%	PFDVVNDA	2,631%
CELSIA	2,414%	CLH	2,492%
PFDVVNDA	2,334%	PREC	2,391%
EEB	2,225%	CELSIA	2,285%
CLH	2,183%	EEB	2,273%
PFAVAL	2,148%	PFAVAL	2,245%
PFAVH	0,759%	PFAVH	0,523%



CNEC	0,586%	CNEC	0,294%
BVC	0,327%	BVC	0,257%

Fuente: BVC; (Bolsa de Valores de Colombia).

Donde se resalta la variación de la agrupación del índice y sus ponderaciones los cuales no han presenten cambios significativos desde la creación del índice, ya que la canasta de activos regularmente esta compuesta por las mismas acciones en diferentes posiciones en donde la gran influencia la determina la acción de Ecopetrol con un 19,7% de participación para el primer trimestre de este año y un 17,8% para el segundo trimestre, seguida por las acciones de PFGRUPSURA, PFBCOLOMBIA Y GRUPO ARGOS cada una con una participación en el índice de 11,79%, 10,65% y 9,57% simultáneamente; las cuales alcanzan una valoración y porcentaje de peso en el índice de 51,75% con similar comportamiento para el segundo trimestre del año 2014 donde Ecopetrol reduce su participación pero continua en su liderato con 17,88% seguida por PFBCOLOMBIA con 13,81%, PFGRUPSURA 12,54% y Grupo Argos 9,83% accediendo la participación en el índice al 54,06% encontrando como resultado que la pauta del movimiento del índice está se determina por las del mismo año llegando a los límites de participación en muchas ocasiones lo que la cataloga como la acción líder y objeto de estudio de variaciones ocasionadas en estos 4 títulos y valorice su título va a repercutir de forma trascendental en la valoración del índice y este a su vez lo va a transmitir a la economía colombiana quien lo tiene determinado como termómetro de su situación financiera y económica de sus empresas.

De acuerdo al objetivo planteado en este trabajo de establecer la relación entre los principales índices bursátiles y el mercado de renta variable colombiano encontramos que el índice COLCAP puede verse influenciado por los diferentes índices o por situaciones adversas a su composición ya que los 4 principales sectores que alcanzan más del 50% de la ponderación del COLCAP no son netamente dependientes de los cambios ocasionados a nivel internacional como lo ilustra la ilustración 4 donde se ve el comportamiento del título de Ecopetrol con el S&P500 Y DOWJONES, donde se observa un comportamiento diferenciador o adverso a la trayectoria y variación de estos índices; también dado porque estos sectores a los cuales pertenecen estos cuatro títulos no cotizan en ninguno de los índices estudiados como principales de este modo podemos

interpretar que la economía de renta variable no tiene un efecto frontal de las decisiones o conductas tomadas a nivel internacional de acuerdo a la composición de índices; ya este comportamiento de relación directa se puede establecer por otros fenómenos experimentados y vividos en el mercado de renta variable como la migración de capitales golondrinas entre otros.

*Ilustración 4 Comportamiento de los índices de Colombia y EEUU.*



Fuente: google finance 2014-06-24.

Por lo tanto la relación entre índices se determina partiendo de la composición de cada uno y del número de acciones o sectores involucrados en uno y otro simultáneamente lo que determina la relación; por lo tanto afirmar que el COLCAP se vea afectado por las variaciones internacionales en este sentido es erróneo; ya que el 50% más uno de la canasta de acciones que componen el índice de mercado de renta variable colombiano no engrosan los principales índices internacionales estudiados.

### **3.2 Analizar los diferentes ciclos económicos internacionales y sus impactos financieros en los diez principales índices bursátiles internacionales durante y después de la crisis SUB-PRIME, en el período comprendido entre 2005 - 2013.**

Los diferentes ciclos económicos en el mundo, se establecen a partir de las diferentes decisiones y conductas asumidas por las grandes potencias económicas a través de la regulación o expansión de sus mecanismos económicos, sus instrumentos y políticas, siendo este un fenómeno evolutivo y constante a través de la historia, ya que siempre se han definido un plus de países, naciones o civilizaciones dominantes y otras más rezagadas y atrasadas en su desarrollo económico; totalmente o influenciadas por las conductas adoptadas en las primeras.

Estos ciclos económicos, durante los últimos años han mostrado una estrecha relación con las decisiones implementadas y lideradas por la tasa FED<sup>5</sup>, quien da la pauta de comportamiento económico mundial por ser el referente más influyente a nivel macroeconómico internacional; por ser quien plantea los diferentes lineamientos o políticas para el mercado económico norteamericano, extendiendo el fenómeno indirectamente al mercado internacional; ya que los diferentes mercados tanto bursátiles como no bursátiles planifican escenarios de acuerdo a las proyecciones en relación a la situación del ciclo económico que esté viviendo Estados Unidos por ser el gran líder y potencia a nivel económica global.

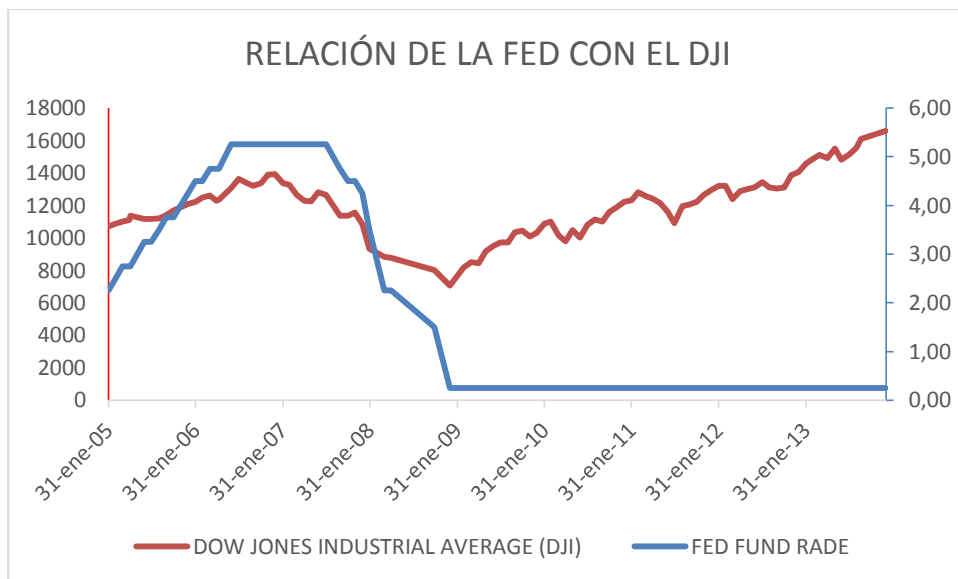
Este es uno de los hallazgos más importantes del estudio realizado donde se observó el comportamiento de la FED en el periodo 2005 al 2013 (ver grafica 5 a continuación) y a su vez se contrasto con el comportamiento de los diferentes índices bursátiles estudiados en la misma línea de tiempo, en especial con los índices bursátiles de Estados Unidos quien a su vez agrupa los índices más importantes de las economía orbital, resaltando siempre que la tasa FED toma decisiones ya sean expansivas o contractivas; este efecto lo perciben los índices de manera directa como se percibe en el caso del Dow jones

---

<sup>5</sup>Federal Fund Rate: Es una de las tasas de interés más volátiles en la economía americana. Es considerado un indicador de la dirección que tomaran las tasas de interés en el corto plazo. Por otro lado se considera como el sistema bancario central de Estados Unidos cuyo objetivo es tomar las decisiones de política monetaria del país, supervisar y regular instituciones bancarias, mantener la estabilidad del sistema financiero y proveer de servicios financieros a instituciones financieras en EEUU e instituciones financieras internacionales (GRUPO BANCOLOMBIA) y (Perkins, 2013).

donde la relación de su comportamiento frente a la tasa FED es directamente proporcional como se evidencia en la siguiente ilustración.

*Ilustración 5: impacto de las decisiones de la tasa FED en la cotización del Dow Jones Industrial Average (DJI)*



Fuente: Corfinsura; Bancolombia. Elaboración propia

Con relación a la economía Europa, la FED sigue generando fuertes influencias debido a la relación cercana y directa en materia comercial que ha establecido los EEUU con la economía del viejo continente, donde se observa una fuerte influencia de la FED determinada por la composición de los bloques económicos Europeos, quienes reciben directrices de las diferentes entidades rectoras a nivel global como lo son el FNA, BIC, entre otros. Quienes tienen fuerte injerencia en la economía norteamericana como en la Europa, lo que permite que las diferentes situaciones económicas presentadas en EEUU se desplazan de manera directa o indirecta a la economía Europea; a través de los fondos de inversión, los fondos de pensión y los bancos que operan en EEUU con casas matrices en Europa o viceversa; aunque para el caso de la crisis subprime como se observa en la ilustración 6 a continuación; el fenómeno tuvo un comportamiento especial con relación a los tiempos donde se da la réplica en la economía Europea de manera tardía o rezagada marcando los diferentes ciclos ya vividos con anticipación en estados

unidos y esto se van dando o trasladando paulatinamente a estos países; ya que aunque son economías autónomas en su consecución y manejo frente a las diferentes decisiones y pautas que establecen frente a su manejo no conservan tal autonomía y diferenciación en cuanto a su composición ya que la gran mayoría de sus reservas e inversiones las tienen constituidas en dólares, ya sean en títulos norteamericanos o influenciados por inversiones provenientes de este país. Lo que significa a su vez que Europa siempre se va a contagiar de forma proporcional de los diferentes ciclos económicos ya sean de bonanzas o declives vividos y experimentados por la economía americana, quien es regida y liderada por las pautas establecidas en la tasa FED.

Por otro lado se encuentra Asia quien a raíz de las diferentes determinaciones y políticas asumidas tanto en Europa como Norteamérica se ve directamente impactada de forma similar; ya que puede activar su crecimiento o frenarlo reduciendo su consumo de materias primas como petróleo, plomo, cobre, aceites y plomo; repercutiendo de forma sistemática en la economía internacional y por ultimo tenemos el continente americano quien sostiene una estrecha relación comercial, financiera y económica con EEUU y Europa central; al ser altamente dependientes de las políticas y conductas adoptadas por estos países. De acuerdo a este contexto se observa una alta correlación económica y financiera entre las grandes economías internacionales y un efecto dómimo donde lo que suceda en estas economías de referencia se replicara de forma directa o indirecta con menor o más intensidad en las demás; tal como se ilustra en la continuación donde se resalta lo que sucedió en la crisis subprime y su impacto en los índices bursátiles de las economías analizadas donde de manera escalonada y con un sesgo de tiempo rezagado se trasladó la crisis a nivel internacional.

Ilustración 6: Impacto de la crisis subprime en los principales índices bursátiles de EEUU, Alemania, Japón y Colombia.



Fuente: bloomberg finance L.P. Elaboración propia.

Continuando con Asia e incluyendo a Oceanía se repite un fenómeno muy similar al parecido con la economía europea frente a las decisiones de la FED; aunque guardando algunas proporciones diferenciadoras debido a que su base financiera tiene fundamentos muy independientes y locales que le permiten de cierta manera guardar autonomía aunque como se observa en el grafico también se ve influenciada por las políticas lideradas por la tasa FED, Ya que la economía norteamericana en la actualidad contiene grandes flujos de inversión provenientes de Asia donde el fenómeno es contagioso al continente debido a las políticas implementadas en estados unidos.

*Ilustración 7. Impacto crisis subprime en el índice DAX, S&P 500, S&P/ASX200 Y NIKKEI*

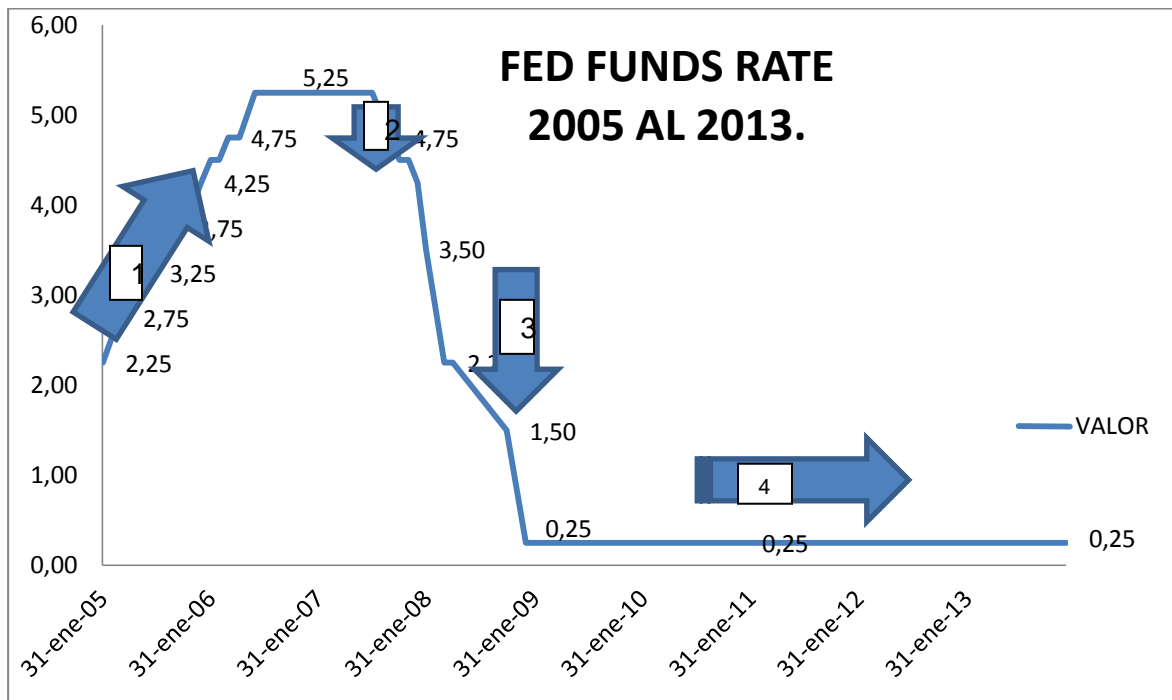


Fuente: bloomberg finance L.P. Elaboración propia.

Y finalmente tenemos América, continente en el cual se desarrolla la tasa FED y donde sus decisiones repercuten de manera frontal y directa en los aspectos económicos, financieros y sociales de sus habitantes, debido a que sus estrategias bien sean contractivas o expansivas se replican en el comportamiento de sus economías por ser altamente dependientes de las conductas que adopte en su liderazgo las entidades financieras económicas de EEUU como lo son la FED donde una decisión adopta por esta entidad regulatoria para los años 2007 – 2008 afecto la economía norteamericana en principio y rápidamente se propago a los diferentes países del continente pasando primero por centro América con graves afectaciones a la economía Mexicana posteriormente llegando al Sur con la crisis Argentina y propagándose a lo largo y ancho del continente. Esta es una de las conclusiones más importantes de la investigación donde se logró evidenciar que la economía americana es altamente dependiente de las

políticas y decisiones lideradas por la economía Norteamericana y que siempre los fenómenos de gran impacto originados allí se replican en el comportamiento de las economías tercer mundistas del continente, efectos que llegan a estas creando contraste directos y en el mismo ciclo de tiempo y otros que tienen su desarrollo tardío y prolongan impacto a lo largo de su desarrollo donde se afirma que la economía americana y especialmente la colombiana aun siente el fenómeno de la crisis subprime después de más de una década de surgimiento

*Ilustración 8: Comportamiento de la tasa FED periodo 2005 a 2013.*



Fuente: Corfinsura; Bancolombia. Elaboración propia.

Con relación a la ilustración 8 se observan los cuatro ciclos económicos vivenciados por la economía internacional consecuentes de las tres estrategias o políticas implementadas por la tasa FED, antes política Contractiva, durante política de regulación y estabilización de la economía mundial y después de la crisis subprime la política expansiva; todos estos cuatro micro ciclos dados en un periodo de tres años determinaron características especiales para el comportamiento económico y financiero internacional, el cual se replicó de manera pronunciada en la cotización de los 10 índices bursátiles



internacionales escogidos como los más representativos para desarrollar esta investigación. Los cuales se analizan a continuación:

### **3.2.1 Política contractiva de la FED.**

En la ilustración 8 podemos observar como la FED durante los años 2005 al 2007 asume una política económica contractiva la cual desarrolla en medio de la incertidumbre económica más grave desde la gran depresión de 1929 y catalogada por los diferentes analistas económicos como la más catastrófica y letal crisis de todo los tiempos, la crisis subprime la cual formo sus cimientos en el sector hipotecario como una crisis inmobiliaria en los estados Unidos derivado de un ciclo economía fundamentado en una política monetaria expansiva por parte de la FED en la cual se inyectaba al mercado de renta variable abundancia en liquidez y atractivas tasas de interés con la finalidad de acelerar el consumo y con ello reactivar dinamismo a la economía la cual presentaba recepción a través de los fenómenos vivenciados en los año 2000 al 2003 con la burbuja de la información y el atentado del 11 de septiembre del 2002; la finalidad de esta política expansiva es incrementar las importaciones y los flujos de circulante en sus habitantes y de esta forma opacar la baja credibilidad generada con los atentados y amenazas del régimen musulmán; así que esta política envolvía una serie estrategias tanto económicas y políticas que dieron inicio a la sobreendeudamiento, a la inflación, la sobrevaloración y el consumo desmedido de la economía más fuerte e influyente a nivel mundial.

Más tarde la estrategia expansiva cimentada en principios vulnerables y débiles revirtió su curso a través de presiones inflacionarias debido a que la naturaleza económica no soporta ciclos des apalancados y carentes de principios de financiación, dando hecho a la inoperancia del sistema de retorno bancario el cual pronto experimento la falta de liquidez y a través de sus bancos centrales implementaron la tendencia contractiva revertiendo el ciclo de abundancia con el incremento de las tasas de interés fenómeno evidenciado en la ilustración 8 entre los años 2005 al 2007 trayendo consigo el no pago por parte de la gran mayoría de sus deudores y desatando la crisis que aun en nuestros días se siente como un presente del cual el mundo no ha podido resarcir y sacudirse totalmente.

### **3.2.2 Estalla crisis subprime**

De acuerdo al fenómeno vivido por la economía norteamericana y al ambiente económico del momento, la crisis subprime tiene sus bases y el camino abonado para propagarse y trascender fronteras Norteamericanas encontrándose con una gran víctima: Europa; quien por tener grandes alianzas transaccionales y mercantiles con la economía Norteamericana fácil y rápidamente fue infectada por esta crisis para el primer semestre del año 2008; primero dado por la política contractiva impuesta por la reserva federal de Estados Unidos subiendo su tasa de intervención del 1 al 5% donde el sistema financiero Americano entra en confluencia con sus diferentes decisiones y bancos deudores; ya que en primera instancia los había alimentado ofreciéndoles tasas de créditos bajos para que estimularan la construcción y ahora dado a presiones inflacionarias las subía. Como segunda señal, encontramos que el mercado no posee la capacidad de pago y siente signos de virus de infección dado a que las viviendas no rentan según las proyecciones esperadas por los inversionistas y la capacidad de compra disminuye por lo tanto el mercado pierde dinamismo.

Dadas estas dos situaciones se aumentan gradualmente los impagos por parte de los deudores a los bancos y a las entidades de riesgo dedicadas a esta naturaleza de otorgación de créditos pasando al estallido de la crisis subprime como tal o al fenómeno que llevo al caos al sector financiero, donde estas entidades se quedaron con los inmuebles despojando a sus propietarios y quedando con títulos sobrevalorados y de baja transaccionalidad lo que les genero la insolvencia por no ser esta su actividad económica principal, trayendo con ello la quiebra, ventas, y nacionalización de grandes actores del mercado financiero norteamericano y afectando indirectamente la economía Europea.

Según (Bayona, Hernandez, & Lombana, 2010) en abril 2008 el mercado financiero internacional experimentaba pérdidas según el Fondo Monetario Internacional (FMI) DE US\$ 945 000 millones requiriendo de planes de salvaguarda del gobierno americano inicialmente de US\$ 700000 Millones y posteriormente otro choque de salvaguarda de US\$ 800000 millones y aun que el síndrome no se trasladó de manera tan trascendental y directa en Europa fue conducido a través de los fondos de inversión que poco a poco se fueron minando a través de sus colocaciones en los fondos norteamericanos, los

principales bancos y entidades financieras afectadas fueron los del reino unido seguidos por los de España y Francia.

De esta forma se establece y consolida la crisis subprime sumado a que encontró un ambiente propicio de codicia, ambición, confianza desmedida y carencia de información por parte de la civilización inicialmente norteamericana y la comunidad internacional, para afrontar y detener la “recesión más profunda desde la segunda guerra mundial” (Bayona, Hernandez, & Lombana, 2010) y dar pie a una serie de acontecimientos vividos sobre este ciclo económico y financiero que sumado a una carencia y tímido liderazgo administrativo gubernamental vieron asumir a sus naciones fenómenos y experiencias nunca proyectadas y menos deseadas.

Es bajo la tímida y opaca gestión diplomática y administrativa de los líderes y académicos del momento donde nacen medidas de choque y salvaguardas carentes de planificación y valoración de la realidad como lo fueron los créditos crudos de estados unidos quienes tenían como finalidad regular el consumo y restringir el acceso de agentes poco líquidos, con baja experiencia y capacidad de pago al mercado de renta variable generando una estabilización de todo el fenómeno antes descrito para cerrar este ciclo económico catalogado como el más impactante de su historia económica nacional e internacional.

### **3.2.3 Efecto de la crisis**

La crisis trajo consigo un diversificado y nuevo catálogo de situaciones y acontecimientos para la sociedad, para los cuales no estaba preparada por carencia de conocimientos, conceptos, habilidades y tiempo, toda vez que este fenómeno trascendió rápidamente por los diferentes sectores económicos y sociales sin dar previo aviso o tiempo de reacción y se transformó en un terremoto de incertidumbre y desesperación para la comunidad por donde viajaba a gran velocidad y solo observaban caer ante sus ojos las ilusiones, sueños y esfuerzo de tanto años, para muchos fue el fin para muy pocas la oportunidad perfecta para acrecentar sus fortunas a sabiendas del impacto socio-económico que producción al forzar a una recesión económica a esta civilización del consumo, la cual forzó regular sus gastos en cierta medida, afaná a los comerciales a

crear necesidades y tratar de encasillar a las personas en un ciclo vicioso de regulación y control, además de una amplia gama de oferentes.

La sociedad reclamo cambios estructurales para los cuales el mundo invento soluciones coyunturales llenas de desesperación e inmediatez, que solo han servido de tapa huecos y disfraz a tantas transiciones que poco a poco el mundo ha visto surgir, aceptar, entender y tratar de implementar a través de modelos de capitalismo y consumo, como lo son las crisis constantes en los diferentes sectores económicos, las volatilidades de los precios de bienes y consumos, la migración del mercado chino a través de todo el planeta con mayor intensidad y volumen trayendo con ello destrucción de economías domésticas, quiebras y desaparición de grandes compañías nacionales proveedoras de oferta laboral y el debilitamiento de grandes gremios empresariales como el textil.

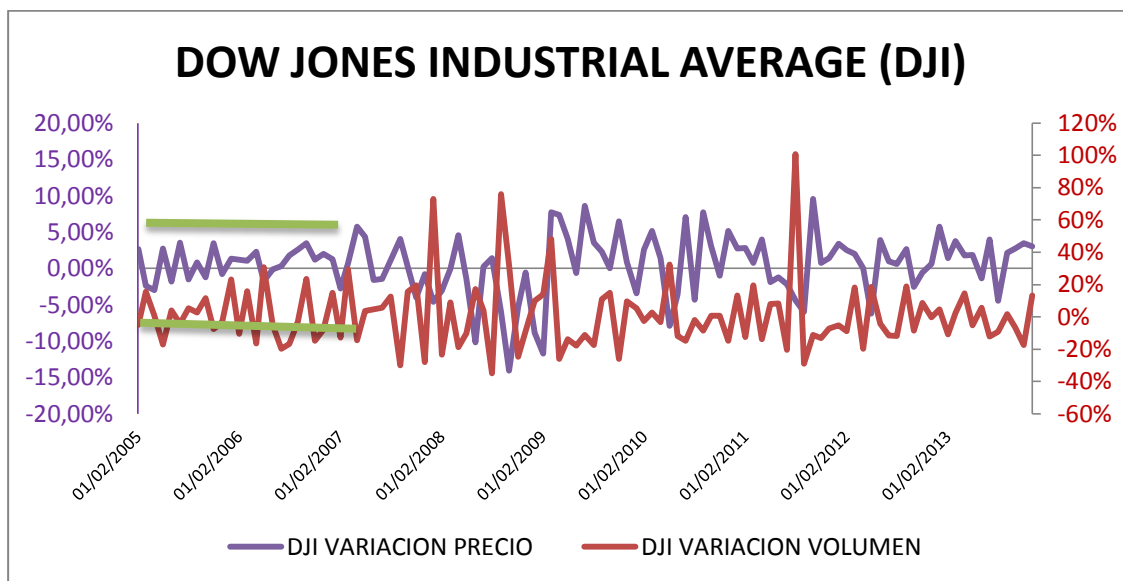
Se forzó una competitividad carente de solidez y bases que lograrse enfrentar mercados globalizados y competitivos como los del G7 (Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Alemania, Reino Unido, Japón y Rusia (Kirton, 2012) relegado finalmente por el conflicto dado en Crimea- Ucrania) en debilitamiento de las economías domésticas y proveedoras de estabilidad financiera, el mercado de las pymes y microempresas a nivel mundial fue impulsado a trascender, crecer y quebrar en la mayoría de los casos por falta de información, planeación e inmediatez de ejecución, buscando equívocamente soluciones del día a día sin proyecciones, análisis y lecturas de las situación real.

Se implementó entonces la tercerización, los fondos de pensiones transversificaron su misión y entraron a la diversificación de sus portafolios de inversión en busca de rentabilidades con lo cual se encontraron con diversos y novedosos productos financieros en los cuales se encapsulaba el fenómeno de la crisis subprime, ya que en un portafolio de inversión o título se incluían varios activos con diversas calificaciones de riesgo los cuales permitieron la expansión de la crisis a toda Europa y el mundo en general; ya que rápidamente los inversionistas tanto institucionales como independientes a nivel global poseían títulos sobrevalorados y contagiados del virus de las hipotecas basura de Estados Unidos.

Con relación a este fenómeno que rompía todos los pronósticos de los más optimistas y esperanzados de que la sociedad se podía sobreponer y que la bolsa y el sistema financiero acompañado de las intervenciones estatales podrían revertir el fenómeno se fueron diluyendo con el paso del tiempo dado a que el mercado financiero internacional experimento fenómenos de volatilidades, iliquidez e incrementos del riesgo de crédito. Seguidamente los bancos y acreedores internacionales de los diferentes bonos y títulos vivieron la consecuencia drástica de la crisis, donde la capacidad de pagos y retorno de inversiones empezaron a escasear e incrementaron los índices de desconfianza conllevan a los grandes declives de grandes bancos y compañías de inversión quienes observaba el incremento de sus pérdidas y quiebras; que los impulsaron a las ventas y nacionalizaciones.

De esta misma forma empresas no necesariamente relacionadas con la actividad financiera pero con sus cotizaciones en Bolsa, se han visto envueltas en incertidumbres de volatilidades y desvalorizaciones contantes como lo evidencio el mercado de WALL STREET el 03 Marzo del 2008 donde los títulos de grandes compañías como el Citigroup cayó un 20%, Alcoa un 11.88%, General Electric un 10.69%, General Motors descendió un 10.67%, Caterpillar un 9.91%, American Express un 8.29% y el Bank of América un 8.1%; llegando a valores mínimos en más de 12 años de cotizaciones (Patricio, 2009) seguidamente durante todo el año 2008 se evidencio una turbulencia de picos y altos en las cotizaciones de los títulos que cotizan en la bolsa de valores de New york y de sus diferentes índices como el Dow Jones como se muestra en la siguiente:

Ilustración 9: Comportamiento de Dow Jones Industrial Average 2005 al 2013.



Fuente: creación propia.

De acuerdo a la ilustración 9, observada anteriormente el índice Dow Jones hasta el año 2007 periodo en el cual se desata la crisis subprime venia presentando comportamientos variables e inestables dado por los rumores presentados constantemente en la economía internacional y los diferentes acontecimientos político financieros ocurridos alrededor de la economía Norteamérica inicialmente y que se replicaba de forma pronunciada en el ambiente financiero internacional; pero siempre estas variaciones estaban marcadas dentro de un canal de comportamiento como se muestra en la ilustración 9 dentro de los años 2005 y finales al 2007 con variaciones que no alcanzaban el 10% y con un soporte y un techo que no afectaban los comportamientos macroeconómicos tan drásticamente y con un margen de impacto económico que se podía manejar e intervenir. A partir de finales del 2007 el índice comienza a sentir las turbulencias de la situación macroeconómica de la crisis subprime al experimentar variaciones tan pronunciadas como la caída histórica del 19 de julio de 2007, donde registro una pérdida de más de 14000 puntos con pérdidas al redor de 72000 millones de euros dado por las hipotecas de alto riesgo; más adelante en el mes de septiembre el ex presidente de la FED Alan Greenspan pronostico una inevitable caída en los precios de las viviendas norteamericanas alrededor del 10% (Martínez, 2010); lo cual repercutió

nuevamente en la valorización de los índices bursátiles americanos en especial en el Dow Jones; posteriormente para finales del mismo mes la FED implementa medidas de choque y de salvaguardia e inyecta 38000 millones de USD al sistema monetario, replicando esta estrategia en octubre con una inversión de 3886 millones de USD y finalmente en noviembre vuelve a intervenir con un aporte de 47250 millones de USD al sistema bancario lo que le permitió al índice Dow Jones y a sus títulos que lo componen frenar la caída de las cotizaciones internacionales y mantenerse a flote a pesar de las pérdidas sufridas paralelamente en mercados como el Europeo que para ese mismo mes registraban desvalorizaciones pronunciadas y de importantes magnitudes; sin embargo el índice vuelve a registrar bajas a finales de noviembre de 210 puntos alrededor del 1.66% jalonadas por desvalorizaciones generadas en el Citigroup y relacionadas con el desplome de las cotizaciones del sector hipotecario norteamericano.

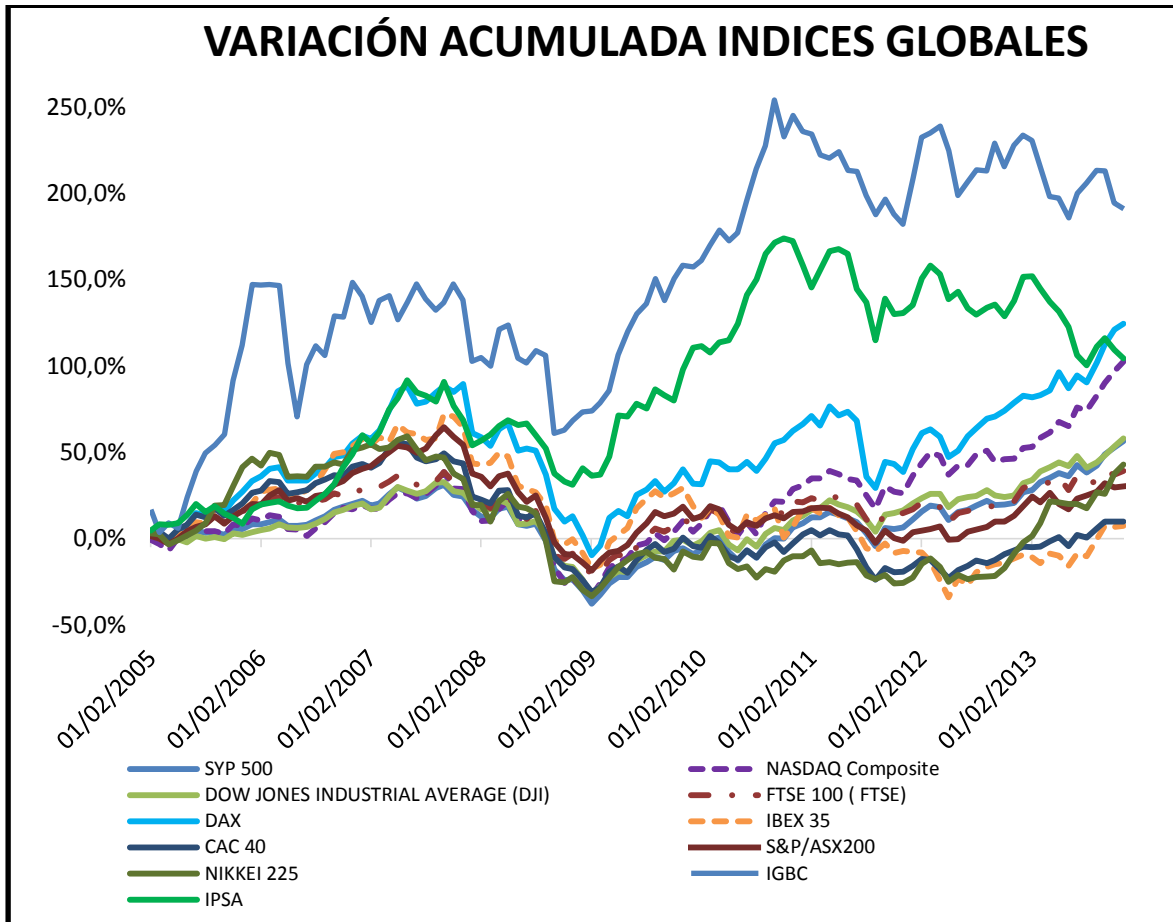
A partir de este periodo se presenta un tenso clima financiero alrededor de las valorizaciones de los mercados internacionales con desvalorizaciones continuas y políticas financieras de choque que no atendían las magnitudes de la crisis las cuales los mercados e inversionistas castigaban con nuevas desvalorizaciones, muchas entidades de crédito y bancos se declararon en quiebra algunos fueron intervenidos por los estados mercados y así sucesivamente se fue consolidando cada vez más la crisis subprime; el índice Dow Jones principal referente de la economía Norteamericana seguía sufriendo fuertes volatilidades de sus títulos que lo componían y de las políticas de intervención del gobierno americano como la que registro febrero del 2008 cuando registro una valorización del 1% tras el anuncio del presidente BUSH de cubrir las personas con todo tipo de hipotecas y la subasta realizada por la FED de 30000 millones de USD a los bancos comerciales (González & Montoya, 2008).

Sin embargo la crisis subprime seguía infectando los diferentes niveles del mercado financiero norteamericano e internacional ya que cada se destapaban más y más situaciones diferentes de controlar por parte de la tasa FED y las políticas de intervención de los gobiernos internacionales, tanto así que para Julio de 2008 el FMI alerto sobre impacto de la crisis en la economía real para lo cual el tesoro de los Estados Unidos 300.000 millones de dólares de intervención la tasa FED adopto otras medidas de intervención no suficientes y bien valoradas por los diferentes actores del mercado de

renta variable americano ya que se volvieron a escuchas perdidas y quiebras de los diferentes bancos más grandes a nivel mundial como el HSBC quien anuncio perdidas alrededor del 30% para agosto del 2008 (Alamá & Fuertes, 2009) y así varios proveedores de crédito que componen en Dow Jones sienten la depresión economía conduciéndolo a una nueva fuerte caída para septiembre de este año, nuevamente en octubre 09 se produce una nueva caída récor en el índice del 7.33% perdiendo 8579 puntos y de esta forma la crisis se intensificaban en las diferentes compañías que componen el índice lo que provocaba contante variaciones y volatilidades su cotización ya que a la medida que nacían todas estas dificultades y problemas económicas las entidades de regulación inventaban y generaban nuevas políticas, regulaciones, implementaciones y medidas de choques. Las cuales se trasladan de carácter frontal al mercado de renta variable y las apreciaciones de los diferentes inversores, fondos de inversión, bancos y actores del mercado. Fue así en medio de esta zozobra donde el índice reporta valorizaciones en 305 puntos para principios de noviembre y un día después revirtió la suba con una pérdida de 486 puntos lo que aumento la desconfianza y los niveles de incertidumbre en Wall Street (Velandia & Mazzeo, 2012). Esta situación se replicaba en el ambiente financiero mundial minando a mayor proporción la liquidez de los mercados internacionales y sus cotizaciones donde se una constante volatilidad y variación de los principales índices internacionales( tomando como principales, los índices más conocidos y relevante a nivel global y los que traen las diferentes páginas de consulta de asuntos financieros internacionales como son investing, google finance, yahoo finance, entre otras; ellos son en Europa DAX, CAC 40, FTSE 100, IBEX 35; en EEUU S&P 500, DOW JONES Y NASDAQ; Asia NIKKE225, Oceanía S&P/ASX200 y finalmente en América Latina como de carácter de importancia para los inversores de Colombia el IGBC )como se puede observar el siguiente grafico donde se ilustra el comportamiento de los diferentes mercados internacionales y sus índices antes, durante y después de la crisis subprime:



Ilustración 10. Comportamiento de los principales índices bursátiles desde el 2005 al 2013.



Fuente: Elaboración Propia.

A partir de la ilustración 10 podemos observar de manera más simplificada y concreta el alcance del objetivo 3.1 del trabajo el cual busca analizar de forma paralela el impacto de los diferentes ciclos económicos vivenciados antes, durante y después de la crisis ocasionada por el sector hipotecario en estados Unidos, tomando como referencia un periodo anterior de dos años antes que estallara la crisis subprime, durante que comprende los periodos del 2007 al 2009 y después que incluye los años 2009 al 2013; en el grafico podemos observar como cada vez existe una mayor integración entre los mercados internacionales ocasionado principalmente por la globalización y sistematización de la economía y las finanzas a nivel global, por la eficiencia de las

tecnologías que cada vez impactan y facilitan más la interdependencia global a todos los sectores sociales principalmente lo que concierne al manejo del dinero propulsor de grandes acontecimientos en la vida del ser humano y la integración del mundo en general.

El grafico nos enseña como cada vez es más estrecha la relación entre economías a nivel mundial y difícilmente podemos caracterizar las situaciones político-economías y determinar que por dicha caracterización se puede generar una protección y blindaje que genere seguridad y confianza local; por el contrario el grafico refleja una alta depende y vínculo directo entre índices lo que refleja una realidad para la cual el mundo o más bien muchos no están preparados ya que hoy es necesario entender y conocer todo un concepto general para ejecutar una acción particular, ya no basta con saber, entender y conocer lo que pasa a nivel local o nacional y a partir de esto generar preceptos, acciones y tomar decisiones, hoy en este presente globalizado, rápido y sistemático se requiere recoger la mayor información posible desde todos los ángulos y conceptos posibles, para no perder y sufrir grandes catástrofes de perdidas constantes, quiebras, liquidaciones y fuga de capitales como las sufridas por los diferentes inversionistas internacionales durante y después de la crisis subprime y la reciente situación vivida a nivel local con la quiebra de Interbolsa y el Fondo Premium.

Con relación a las variaciones de los índices durante el periodo del 2005 al 2013 figura 8 se observa como dentro de este gran ciclo económico catalogado por los grandes analistas financiero y económicos como el más impactante y catastrófico a nivel global después de la recesión de 1929, existieron varios micro ciclos o periodos más cortos de turbulencia económica, donde la economía y las finanzas internacionales no se han logrado estabilizarse y por el contrario se han visto impactadas por diferentes actores, sectores y hechos sociales, gubernamentales, civiles y políticos.

En este orden se observa un micro ciclo económico de recuperación de la economía internacional comenzando por EEUU, pasando por Europa, llegando a asía, tocando a Oceanía e impactando a america específicamente a Colombia en los periodo del 2005 al mediados del 2007 donde todos los índices de referencia financiera más importantes de estas economías presentaban un constante y pronunciado levantamiento y recuperación con una fuerte tendencia a la suba, con intervalos de rezago entre unas economías y

otras donde se visualiza que las decisiones implantadas por las grandes economías si llegan a las economías emergentes como se puede ver en siguiente grafico 8.1 donde se resalta un movimiento de las variaciones de su índice de referencia muy relacionado con el comportamiento de los índices de Europa y Estados Unidos, esta recuperación progresiva en el ambiente económico internacional se da después del ciclo de la crisis económica del 2000 al 2003, influencia principalmente por el atentado del 11 de septiembre del 2002 y sucesiva de la crisis de la información y las telecomunicaciones que trajo consigo el comienzo de siglo; para lo cual las diferentes entidades de regulación a la cabeza de la FED implementaron diferentes políticas de expansión económica y otorgación de crédito lo que a su vez se reflejó en el aumento del consumo, dinamizo la economía y genero liquidez, respuestas bastante ajustadas y acertadas a la necesidades del mercado lo que se reflejó rápidamente como impulso a los índices bursátiles tanto americanos como internacionales y a su vez abono el campo para la generación del gasto desmedido de la población norteamericana y esto a su vez llevo al aumento del índice de endeudamiento de la población que en concordancia a las facilidades de créditos otorgadas por las entidades monetarias abonaron el camino para la inserción de la crisis de las hipotecas inmobiliarias en EEUU y que pronto se trasladó alrededor del mundo.

Posteriormente tenemos otro ciclo donde se desata la crisis subprime (ver grafico 8.2) donde todos los índices empiezan a caer a causa de la falta de liquidez de los mercados, ocasionadas principalmente por las diferentes variables que trajo consigo la inoperancia del sistema financiero americano y la falta de valoración del riesgo al otorgar créditos a diferentes niveles socioeconómicos con baja valoración y capacidad de pago. Esto sumado a las políticas permisivas y proteccionistas de las entidades regulatorias y gubernamentales que llevo a que se crearan mecanismos de financiación demasiado flexibles y carentes de garantías, aumentando de esta forma la inflación y el costo social; modelo que pronto tuvo que ser intervenido por la FED como principal entidad de regulación financiera por su insostenibilidad y alto costo; para lo cual el mercado ya contaminado reacciona con la insuficiencia de pagos y la generación de la crisis subprime como tal.

Finalmente tenemos el ciclo económico vivenciado después de la crisis subprime o durante la crisis; ya que el mundo aun siente en su presente las diferentes consecuencias derivadas de esa gran recesión, con un mercado variable cada vez más turbulento y volátil que genera incertidumbre y desconfianza a los diferentes actores del mercado cambiario, con innovadores y multiplex productos y portafolios de inversión generadores de declives y pérdidas para el mercado en general y multiplicadores de un grupo muy reducido; problemáticas derivadas de la codicia, el egoísmo y el poder, políticas capitalistas y sistemáticas que buscan la producción y la rentabilidad a costa de la persona, estados manipuladores y gobernantes corruptos donde prima el bien particular sobre el bienestar social, entre muchas más situaciones, conductas, políticas y lineamientos mal enfocados que ocasionaron los diferentes acontecimientos vivenciados recientemente con la crisis subprime, y que se replican en una y otra economía en la actualidad.

Ya que el tiempo es rápido y el mundo no ha asimilado una catástrofe cuando ya se debe de ocupar de una más importante y pronunciada, ejemplos tan claros como el de la crisis subprime se vuelven realidad en Colombia cada día más, hoy se tiene que luchar con problemas estructurales que se tratan de contemplar como particulares y el colombiano solo observa escapar sus ahorros, o proyectos de inversión como jabón que el agua no ha de regresar al igual que lo vivió la sociedad americana con la crisis subprime, algunos ejemplos son: las pirámides de la mano de DMG, La quiebra de Interbolsa, la liquidación del fondo Premium, la corrupción en la construcción(Edificio SPACE), las mermeladas del gobierno Santos y entre muchos casos mas donde se reprime a la sociedad se castiga el principio económico universal y se atrofia el equilibrio social y financiero.

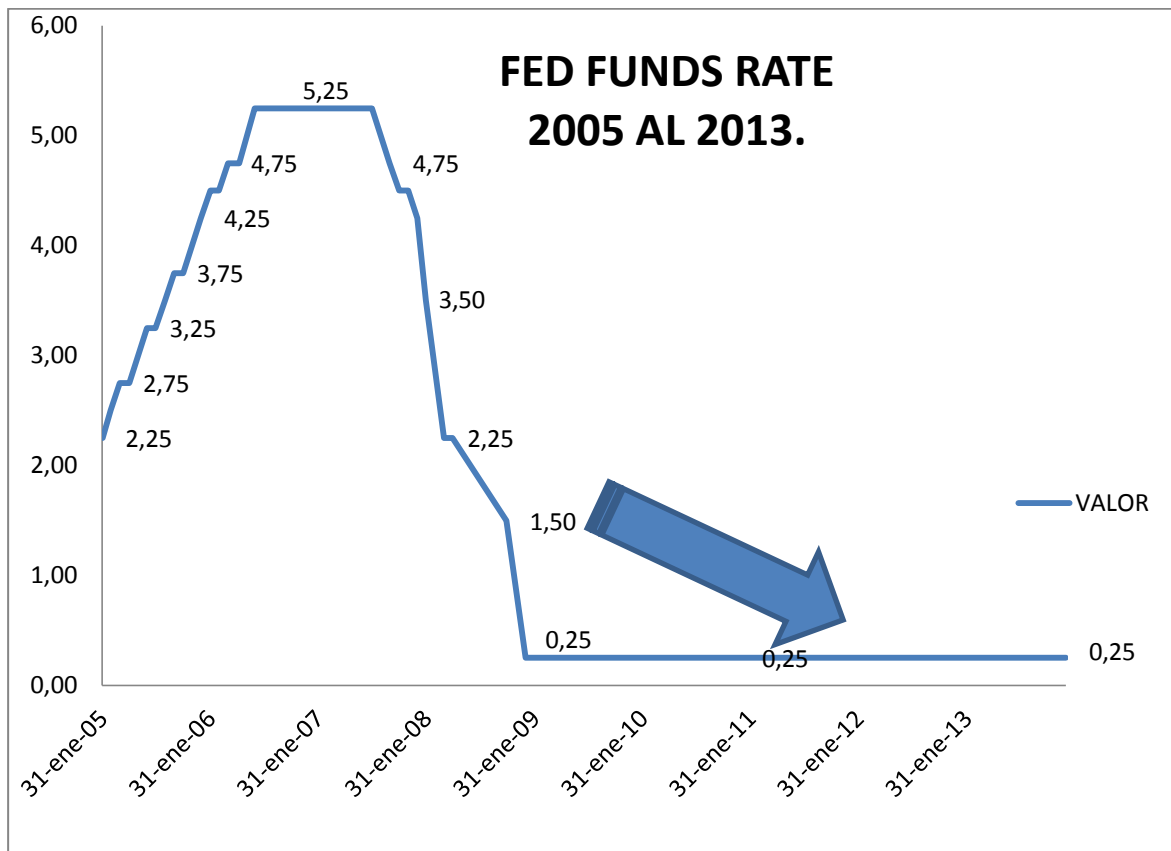
Con relación a este panorama el inversionista hoy siente gran preocupación y desconfianza apalancando sus inversiones y ahorros a la seguridad con productos tradicionales y castiga la liquidez del mercado cambiario y de renta variable como lo soporta la revista Dinero en la encuesta realizada en marzo de 2011 con la respuesta a la consulta “ en donde invierten los colombianos? Respuestas; en un negocio familiar 34%, guardado en la casa 17% , cuenta de ahorros 14%, acciones 10%, fondos familiares 9%, CDT 8%, Cadenas 5%, divisas 1% y ninguna de las anteriores 14% (Romero, 2011)” y lo rectifica supersociedades; estos datos soportan uno de los

hallazgos de la investigación donde se argumenta que la desconfianza y escepticismo de los inversores frente al mercado de renta variable se multiplicado por causa de todas esas políticas capitalista y amañadas de los diferentes sistemas del poder que cada vez buscan de manera intensa la concentración y manipulación de la riqueza pasando por varios subsectores sociales y económicos como lo han sido a lo largo de la historia el petróleo, el tequila o licor, los medicamentos, los alimentos y por último el gremio de la construcción y el cemento en concordancia con el sistema financiero gran propulsor de la crisis subprime.

### **3.2.4 Política expansiva de estímulo a la economía.**

De acuerdo al ilustración 11, se observa como la FED adopta una política expansiva en busca a la solución de toda la problemática que se tiene con la crisis subprime y con la finalidad de dinamizar el consumo promovido de liquidez y recursos a la población, con lo cual se proyecta una recuperación y estabilización económica; estrategia que funciona a través de las diferentes políticas gubernamentales implementadas por el gobierno Norteamericano y las diferentes inyecciones de recursos de parte de la FED al sector bancario y producto, con el fin de rescatarlos y evitarles la quiebra. Una de las políticas más impactantes y de mejor resultado de parte de la FED fue bajar la tasa de intervención en tan solo un año en un 4.5%(ver ilustración 11) pasando de un cobro de intereses del 4.75 % al 0.25% lo que fue replicado rápidamente en el mercado financiero a través de la colocación de créditos de consumo y este a su vez contribuyo a la generación del gasto con lo cual se reactivó la economía Americana y luego la internacional; ya que se permitió el intercambio internacional sobre todo con Asia y Europa.

Ilustración 11. Comportamiento de la tasa FED periodo 2005 a 2013



Fuente: Creación Propia

Si bien el mundo ha visto como la sociedad ha sobresalido a la peor crisis represiva de los últimos tiempos aún existen muchos interrogantes, desconfianzas y vacíos en el equilibrio económico internacional que no permite que los analistas y los inversores proyecten y sean optimistas en sus perspectivas del futuro financiero y económico internacional y nacional; asentando posiciones como “la economía global seguirá enfrentando enormes desafíos” (INVESTIGACIONES BANCOLOMBIA S.A, 2014); ya que el mundo aun observa con incertidumbre lo sucedido en la crisis subprime del 2008 y con especial rigurosidad los diferentes niveles de endeudamiento por parte de los estados en especial de Estados Unidos con Asia oriental y los diferentes conflictos bélicos que sostiene actualmente.

Sumado a esto la gran tensión internacional que actualmente enfrenta EEUU con un posible conflicto internacional con Rusia por el que podría derivarse en la tercera guerra

mundial aumenta a un más el escepticismo de los inversionistas, quienes ponderan una perdida circunstancial del liderazgo y hegemonía militar, económica y de poder de los EEUU, con lo cual desataría un devastador ambiente económico y financiero internacional, sumado a este ambiente de zozobra se ha aumentado la volatilidad de los activos quienes se convierten

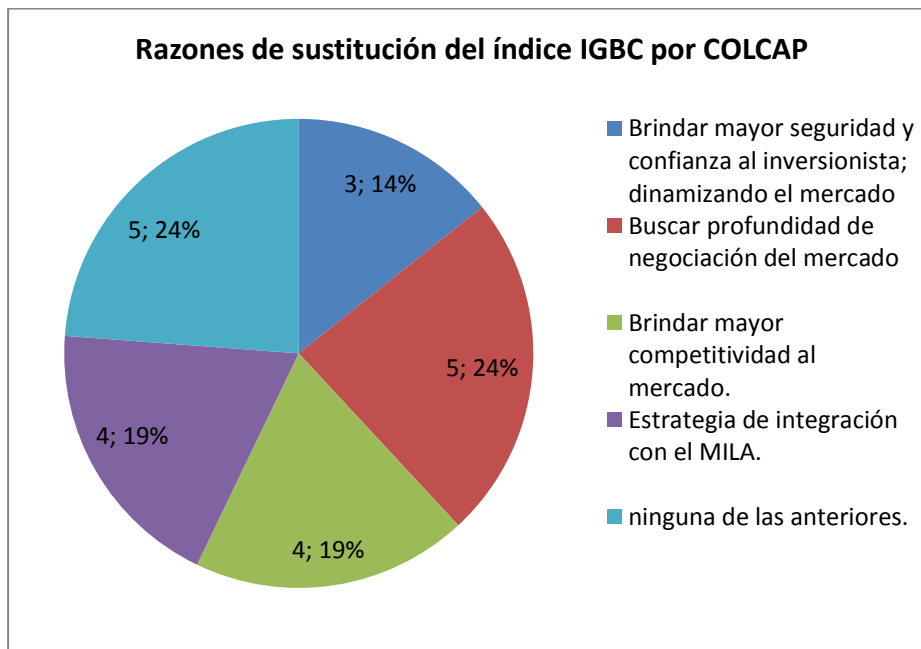
### **3.3 Identificar las políticas por las cuales en la bolsa de valores de Colombia se ha remplazado el IGBC como índice de referencia por el COLCAP, como referencia para el análisis de la renta variable.**

Con la finalidad de atender y cumplir con el objetivo tres del trabajo de investigación se diseñó una entrevista en la cual se recoge de parte de académicos, actores del mercado y estudiantes de la línea de investigación de finanzas sus apreciaciones y conceptos frente a los cambios estructurales y coyunturales que trae consigo el cambio de índice de referencia del mercado de renta variable colombiano donde se sustituyó el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) por el Índice de Capitalización Bursátil COLCAP con el que se aborda y se conocen de primera mano los fundamentos que promovieron la sustitución del índice sus impactos y repercusiones en la economía nacional e internacional al implementar estas nuevas políticas y tendencias estipuladas y reglamentadas con la entrada en vigencia de este nuevo índice de medición al mercado de renta variable colombiano.

#### **3.3.1 Los fundamentos que promovieron la sustitución del Índice General de la Bolsa de Valores (IGBC) por la implementación del indicador de capitalización (COLCAP) en el mercado de renta variable colombiano fueron:**

A continuación se presenta la ilustración con los porcentajes de las apreciaciones que poseen académicos, estudiantes y actores del mercado de valores sobre el cambio y el motivo que lo ocasiono, ver ilustración a continuación:

Ilustración 12 Razones de sustitución del índice IGBC por COLCAP



Fuente: Creación Propia.

De acuerdo a la población encuestada encontramos que el 14% de las personas encuestadas atribuyen el cambio de índice de referencia bursátil IGBC por COLCAP por motivos de seguridad y confianza que puede proveer al inversionista, ya que derivado de la confianza e incentivo que visualice los inversores estarán dispuestos a proveer los recursos para reactivar la economía a través de la inyección de liquidez y dinamismo que genera el intercambio de recursos circulantes.

Un 19% reconoce como principal fundamento para el cambio de índice la competitividad, ya que catalogan al mercado de renta variable colombiano de localista y carente de instrumentos de oportunidades de inversión en mercados internacionales, adicionalmente proyectan el cambio como un instrumento de inclusión al mercado del MILA con una ponderación del 19% debido a que se requería de un índice de mayor peso financiero y más compacto que reflejara las realidades de los acontecimientos del mercado y las especies que componen la renta variable Colombiana. Adicionalmente, la creación del COLCAP facilita la oferta y operación de derivados bursátiles mercado en el cual el mercado local aun no cumple con las expectativas de los inversionistas.



Con relación a la encuesta se obtiene un 38% entre los dos fundamentos que el cambio de índice se dio por brindar mayor competitividad al mercado y de esta forma poder cumplir con el propósito de integrarse con los mercados de Chile y Perú, dando con esto a la creación de un índice con mayor fortalece y competitividad en los mercados internacionales; partiendo de una estimulación a la inversión local mostrando en el COLCAP las empresas que responden a las exigencias y demandas de los inversionistas y por las cuales tienen mayor inclinación al reflejar su índice de bursátil.

Por otro lado tenemos un 24% que manifiesta que la decisión del cambio de índice se da impulsada en búsqueda de mejores volúmenes de negociación de las especies, incentivar a los inversionistas a llevar sus recursos a la BVC y romper con tradición de los ahorros convencionales de la renta fija como CDT, cuentas de ahorros y entre otros que siguen siendo la opción preferida por los inversores a la hora de tomar decisiones de ahorros y colocación de activos. En respuesta a estas necesidades se creó el COLCAP un índice de mejor interpretación con la iniciativa de que mostrara las señales del mercado, la situación económica del país.

Finalmente se encontró que un 24% manifiesta que son otros los motivos que han llevado a la BVC a cambiar de índice, tales razones son la necesidad de generar liquidez y proporcionar a las compañías mejores alternativas de obtener recursos del extranjero, otro de las posiciones es que es una política gubernamental derivada de las recientes tragedias en el mercado de renta variable colombiano como la quiebra de Interbolsa, el fondo Premium y las pérdidas de algunos fondos de pensiones.

### **3.3.2 La implementación del nuevo índice de referencia del mercado de renta variable colombiano contribuye a generar beneficios a los inversores; Si o no y ¿por qué?**

De acuerdo a las respuestas otorgadas por los encuestados encontramos una posición contundente y firme, resaltando una posición favorable al cambio del índice del mercado de renta variable colombiano, donde se respalda un positivismo del 100% frente a la posición de la introducción del COLCAP como referencia del mercado de renta variable

colombiano; sumado a diferentes posiciones que establecen un dinamismo de crecimiento y de posicionamiento e integración en el mercado del MILA donde la competitividad y diversificación de los activos exigen mayor dinamismo debido a la fuerte y creciente economía de los países involucrados (Perú, Chile y Ecuador).

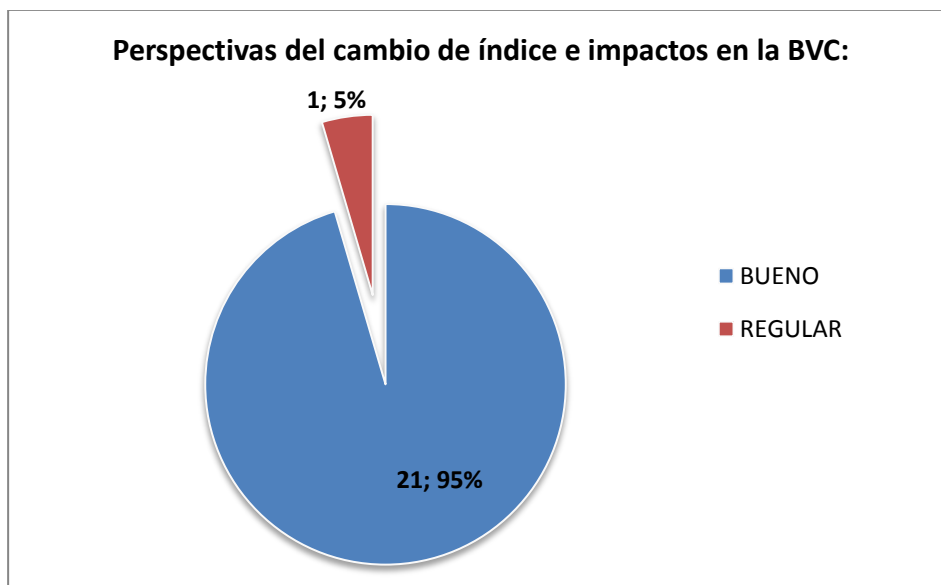
Con relación a las diferentes posiciones de académicos, inversores y estudiantes se proyecta una mayor participación del mercado de renta variable colombiano representado en el COLCAP que la antes establecida por el IGBC, con diferentes puntos y críticas positivas a la composición de esta canasta de activos que recogen las empresas más importantes e influyentes en la economía Colombiana y con gran participación en mercados competitivos como el Norte Americano, Centro América y América Latina. Estas compañías son Ecopetrol, Bancolombia, Grupo Sura, Pacific Rubiales, Grupo Argos, Grupo Santo Domingo, entre otros; las cuales ascienden al 80% de la participación del índice COLCAP, dándole mayor fortaleza económica y financiera al índice, ya que estas compañías poseen gran solidez, fuertes fuentes financieras y participación en los diferentes mercados más importantes para la sociedad.

Los diferentes argumentos por los cuales se respaldan al 100% la introducción de este nuevo índice de referencia del mercado de renta variable colombiano COLCAP son determinadas por los encuestados como un cambio necesario y oportuno a las exigencias de las nuevas demandas y tendencias económicas de la actualidad, sustentadas en respuestas que afirman que con el nuevo índice COLCAP el mercado será fortalecido porque se le inyectara mayor seguridad, liquidez, confianza, claridad, credibilidad, profundidad y amplitud a las alternativas de inversión de los actores, al mercado de derivados, a la bolsa en valores de Colombia y a su integración con el MILA; también se le permitirá al inversionista mayor información de sus inversiones y tendencias de los mercados, y por último se le suministrara al índice competitividad al valorar de forma más objetiva el riesgo sistemático de grandes beneficios que no se obtenían con la valoración y medición del IGBC.

### 3.3.3 Los efectos del cambio de índice bursátil en Colombia; donde se sustituyó el IGBC por COLCAP ha sido.

En la ilustración que se presenta a continuación se puede constatar la apreciación de los encuestados sobre la aceptación del nuevo índice de referencia del mercado de renta variable colombiano y su percepción.

Ilustración 13: Perspectivas del cambio de índice e impactos en la BVC



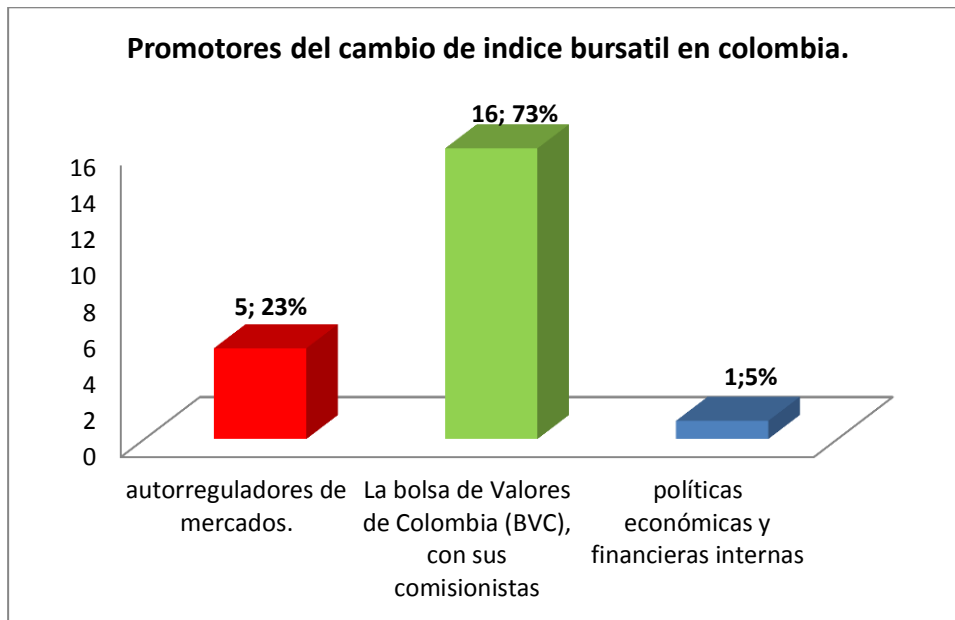
Fuente: Creación Propia.

De acuerdo las encuestas el cambio de índice de referencia del mercado de renta variable colombiano ha sido valorado por los diferentes actores del mercado como bueno ya que el 95% sostiene que este cambio ha posibilitado y potencializado la bolsa de valores de Colombia y sus activos en contraposición de un 4.3% (ver ilustración 4) donde se observan el cambio con impacto regular; resultados muy ajustados al análisis de la pregunta 2 de la encuesta donde todos arrojan un respaldo categórico y firme a esta nueva implementación de medición del mercado de acciones de la bolsa de valores de Colombia ya que proyectan alcances más ajustados a la realidad de las diferentes tendencias y cambios económicos nacionales e internacionales

### 3.3.4 Que instituciones reglamentarias intervinieron o promovieron el cambio de índice bursátil de renta variable para Colombia.

Las diferentes instituciones que promovieron el cambio de índice bursátil en el mercado de renta variable colombiano se pueden identificar en la siguiente ilustración.

Ilustración 14 Promotores del cambio del índice bursátil en Colombia



Fuente: Creación Propia

Con relación a los resultados obtenidos se observa un fuerte interés en 3 líneas fundamentales las cuales fueron las que impulsaron y presionaron el cambio del índice de valoración del mercado de renta variable colombiano sustituyendo IGBC por el COLCAP; una de las principales entidades más impactadas e interesadas en que se reglamentara el cambio fue la bolsa de Valores de Colombia debido a sus presiones internacionales y de competitividad al integrarse con el mercado del MILA y poseer mayor dinamismo en la economía Latinoamericana, en la que se requería de un Índice que mostrara solidez y respaldo a través de sus activos que lo componen, a adicional a esto el mercado interno buscaba una medida de mayor rigor y especificaciones más ajustadas a las realidades y acontecimientos surgidos en las ruedas de negociación diarias con el fin de evitar las incertidumbres de los inversores frente al riesgo de sucesos

como los recientemente ocasionados en el mercado de activos bursátiles con la quiebra de Interbolsa y el fondo Premium. Sumado a esto la BVC ha impulsado las negociaciones de derivados para lo cual se requiere de mayor asertividad y confianza en las entidades regulatorias por parte de los inversionistas para que esta nueva modalidad de negociación obtenga el resultado y respaldo por parte de estos.

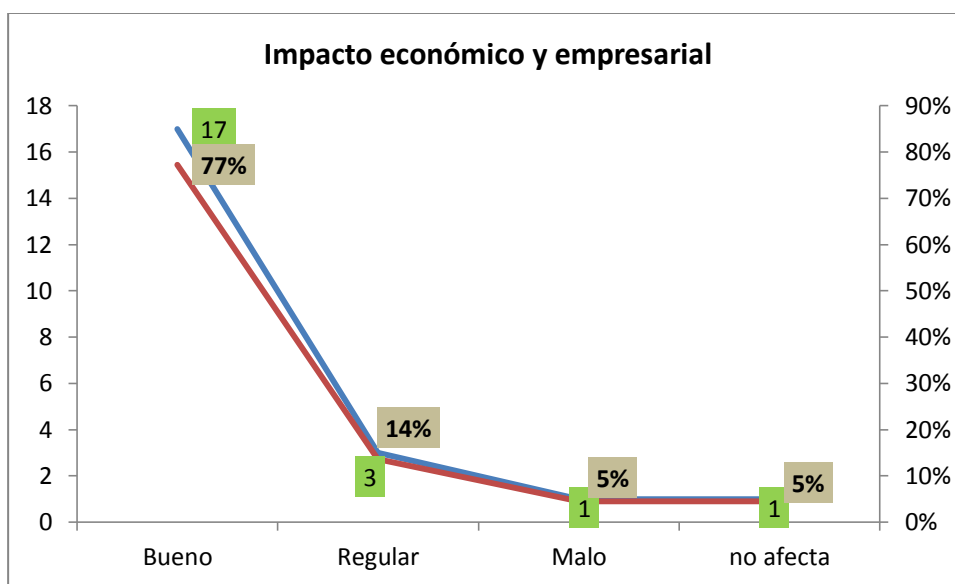
Por otro lado se sostiene que fueron los autorreguladores del mercado de valores quienes patrocinaron e impulsaron este cambio de índice de referencia del mercado de renta variable colombiano al requerir mayor simplicidad y asertividad en la constitución y oferta de sus portafolios de inversión al mercado, ya que con una canasta de negociación más consolidada y ajustada a las realidades del mercado los inversionistas obtendrían una mayor visión y control de sus inversiones al seguir un número de activos más reducido. Adicionalmente para los autorreguladores es más eficiente la constitución de productos de inversión con canastas de negociación más cortas por lo que le da mayor dinamismo y competitividad al mercado y a la oferta de productos y servicios para los inversores.

Finalmente tenemos la posición de las instituciones estatales y gubernamentales que asumen un mayor control al COLCAP que al IGBC esto por ser más ajustada su composición al no poseer más de 20 activos, por recoger una realidad más acorde a los acontecimientos y sucesos derivados de las rondas de negociación y brindar una mejor valoración al riesgo económico y financiero del país en contraposición a eventos sucedidos con el IGBC que no ofrecía asertividad y confianza a los inversionistas por incluir títulos de baja transacción y reducida liquidez que se prestaban para jugadas amañadas y fraudulentas como las negociaciones de la empresa Fabricato. Adicionalmente se requería de un índice que aportara mayor dinamismo, competitividad y seguridad a los inversionistas internacionales con la firme intención de atraer capitales extranjeros y dinamizar la economía interna; a continuación se presenta una ilustración con el grado de presión de cada una de estos subsectores en el cambio de índice de medición al mercado de renta variable colombiano; donde se sustituyó al IGBC por el COLCAP:

### 3.3.5 El impacto en la economía colombiana, específicamente en las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Colombia es.

Se puede observar que el impacto del cambio de índice ha mejorado las percepciones de confianza e interés de los diferentes inversores en la economía Colombiana, tal como se puede observar en la ilustración 14.

Ilustración 15 Impacto económica y empresarial.



Fuente: Creación Propia.

Con la entrada en vigencia del nuevo índice de valoración del mercado de renta variable Colombiano COLCAP sustituyendo al IGBC la economía nacional se ha visto impactada positivamente de acuerdo a los encuestados; ya que el 90% (ver ilustración 14) de las personas entrevistadas sostienen que se ha favorecido en términos comerciales los intercambios de recursos y títulos entre los actores del mercado lo que le ha permitido sumar mayor capitalización bursátil a los títulos nacionales a los cuales se le ha inyectado liquidez y al mercado el volumen de negociaciones y de órdenes de venta y compra sobre los activos ha subido a pesar de las diferentes problemáticas de recesión económica internacional y volatilidades de cotización del mercado de divisas. En contraposición se obtiene 5 % (ver ilustración 14) que sostiene que la economía no se ha visto impactada ya que el alcance del COLCAP está lejos de impactar las directrices macroeconómicas y comerciales ya estructuradas en el país con el anterior indicador

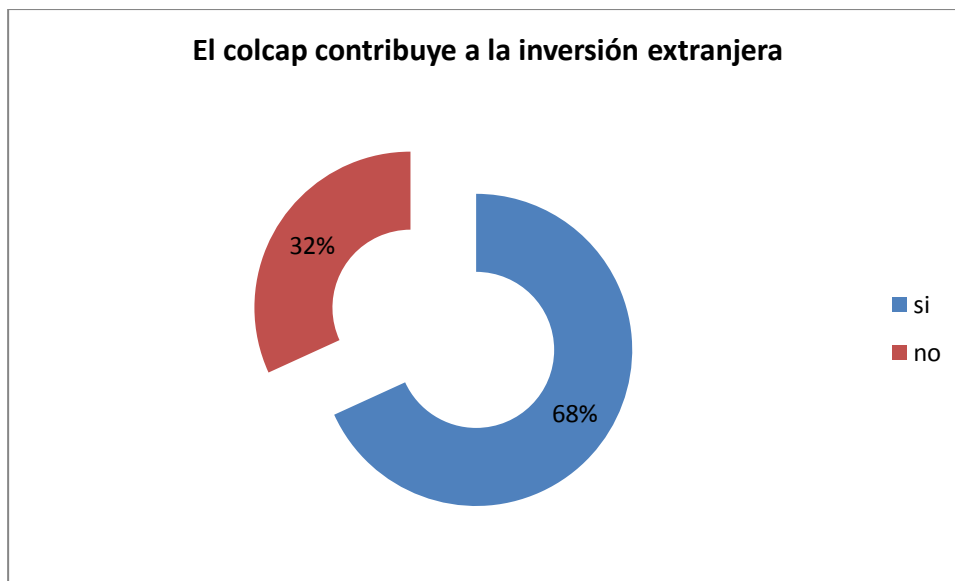
IGBC, por lo que argumentan que el impacto se podrá visualizar en el futuro a través de la estandarización y acople de las nuevas estructuras de medición del nuevo índice implementado. Por otro lado deja ver su respaldo al cambio sosteniendo que no han impactado el comportamiento económico del país ya que las políticas de inversión y de reactivación de la producción por parte del gobierno de Santos han tenido pobre ejecución e impacto a las proyecciones esperadas.

Finalmente tenemos un 5% (ver ilustración 14) restante que argumenta que con la implementación, regulación del nuevo índice sobre los diferentes activos que lo componen, la segregación y clasificación de los mismos afectaría la economía nacional, ya que es un índice de capitalización que reprime las aspiraciones de las medianas y pequeñas empresas, de ingresar y obtener financiación vía capitalización bursátil o venta de acciones y que por lo tanto este extiende cada vez más la brecha entre las posibilidades de homogenizar el mercado productivo empresarial.

**3.3.6 Colombia con su política de liberación económica a través de la firma de TLC, excepciones de impuestos, gravámenes y regímenes especiales para atraer la inversión extranjera y recursos internacionales ha creado nuevas conductas económicas. La implementación de este cambio de índice bursátil contribuye a este propósito sí o no, ¿Por qué?**

Con relación a la implementación del índice y sus impactos en las estrategias económicas de liberación económica y competitividad global se presenta en la ilustración 15 con la muestra de los resultados encontrados.

Ilustración 16 El COLCAP contribuye a la inversión extranjera



Fuente: Creación Propia.

De acuerdo a este panorama se considera que Colombia ha ingresado a la era de la tecnología ,la competitividad y la información; cada vez son más los pasos cortos pero constantes que se dan en este sentido y para beneficio de algunos y detrimento de otros la globalización ha sido un cambio estructural al que muchas civilizaciones, naciones y poblaciones han tenido que adoptar de forma forzada, obligada disfrazada de natural y democrática, ya que cada vez son más los acuerdos comerciales, las negociaciones internacionales, la inversión extranjera y la invasión internacional en los diferentes sectores y gremios del ámbito social con los cuales se debe aprender a tratar y dominar si no se quiere quedar atrás. En el presente actual Colombia bajo el lema un país sin fronteras ha buscado firmar una serie de acuerdos comerciales y TLC muchos o todos sin ni siquiera preguntar qué componentes, beneficios y riesgos de dichas negociaciones se pueden derivar, hoy se posee un TLC con EEUU al cual después de 3 años apenas se empieza a investigar que se le puede ofertar, otro con Canadá donde no se tiene nada que llevar y en negociación otro con CHINA.

Son muchos los interrogantes que se generan con la política de apertura económica y demasiados los desafíos que se derivan de esta presente realidad; sin embargo el país ha avanzado y ha tratado de educarse investigar y tratar de alinearse a las exigencias de



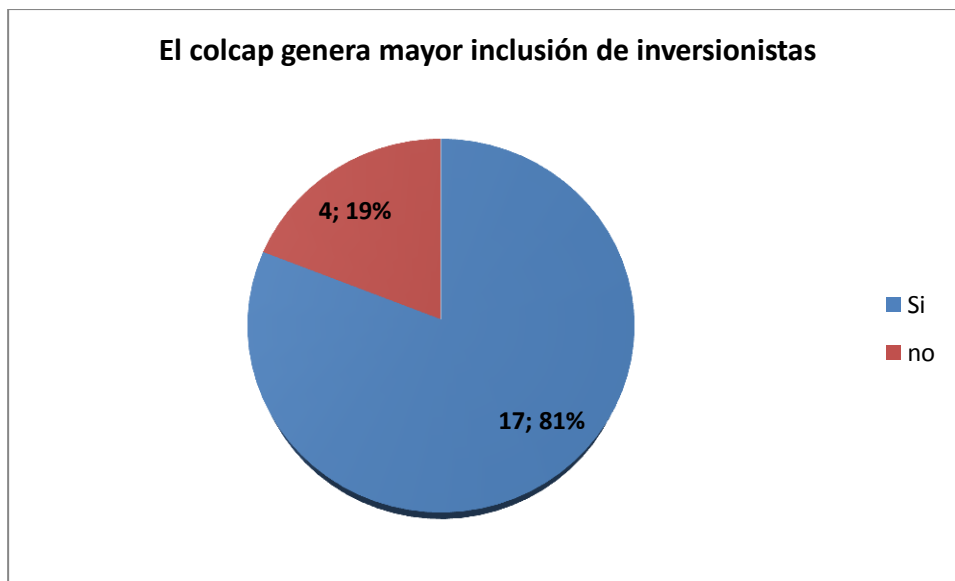
la internacionalización punto en el cual concuerdan el 68% de la población encuestada; quien manifiesta que la política o estrategia de cambio de índice de referencia del mercado variable colombiano, donde se sustituye al IGBC por el COLCAP ha sido entre muchas otras razones facilitar el ingreso de inversión extranjera al país, mejorar la competitividad de los activos que componen la canasta del índice para que sea mejor el volumen de recursos que ingrese para sus políticas de expansión e internacionalización, aportar a su competitividad y mejorar su capitalización bursátil.

En contraposición se observó que un 32% de la población encuestada sostiene que el cambio de índice no va atado a la política de internacionalización del mercado financiero y económico colombiano; ya que consideran que es una política nacional o local que no generara valor ante el mercado internacional.

### **3.3.8 Cambiando el índice bursátil IGBC por el de Capitalización COLCAP se genera más oportunidades de inversión e inclusión de diferentes inversores en los volúmenes de negociación en especial de personas naturales. ¿Por qué?**

Se puede observar en la gráfica 17 que el cambio de índice genera mayor inclusión y aceptación por parte de los inversionistas según los resultados de la percepción de las personas entrevistadas; que se pueden constatar en la ilustración 17.

Ilustración 17 El COLCAP genera mayor inclusión de inversionistas



Fuente: Creación Propia.

Con relación a las apreciaciones de los encuestados la nueva metodología de medición del mercado de renta variable colombiano COLCAP (Índice accionario de Capitalización) proveerá mayor integración y diversificación de recursos a la economía colombiana en especial los provenientes de personas naturales; ya que según los resultados de la encuesta el 81% de la población encuestada considera que con este nuevo índice de capitalización se permitirá la inclusión de activos tanto nacionales como internacionales; dado a que este índice le facilitara la integración con los mercados de Chile y Perú dando apertura a oportunidades de inversión y fuentes de financiación a las empresas a menos costo; de igual forma facilitara la creación de nuevos y más sofisticados productos de inversión como el Mercado global Colombiano el cual permite la negociación de valores extranjeros como bonos del tesoro de EEUU o el índice de la bolsa de valores de New York; sumado a que a las compras que se pueden realizar de acciones de empresas peruanas o Chilenas<sup>6</sup>.

Por otro lado los encuestados sostienen que el cambio de índice de referencia facilitara sus oportunidades de enfrentarse a la globalización y de diversificar sus productos y

<sup>6</sup> Semana.com; 2010: Tomado de la revista semana el día 27 de noviembre del 2014.

portafolios debido a que el nuevo índice facilita la creación de nuevos productos como la “Cartera Bursátil BVC basado en el Índice Accionario de Capitalización COLCAP. La gente podrá invertir en este índice, que agrupa una canasta de 20 acciones de la BVC” (Semana.com, 2010), lo permitirá proveer de liquidez al mercado, ampliando el horizonte inversiones tanto para personas naturales como portafolios de inversión como los pensionales, quienes obtendrán mejor valoración del riesgo, diversificación de activos y clasificación de segmentos de inversión.

Por otro lado, se observó un 19% inconforme y reacio al cambio del índice de referencia de la BVC; sustentado principalmente en que no facilita la equidad entre los actores, los títulos y la inclusión de personas naturales, ya que solo reflejara el comportamiento de las 20 empresas con mayor versatilidad del mercado accionario, adicionalmente se critica el hecho de que el índice este proyectado para el beneficio solo de las personas jurídicas y realice una clasificación dentro de estas donde las grandes compañías siempre obtendrán el liderazgo al poseer mejor musculo financiero por lo que se crea una gran dependencia de la dinámica de dichas empresas y cataloga al mercado de renta variable como débil; donde se encuentra sujeto a los diferentes acontecimientos y movimientos internacionales; ya que cualquier información o variación nueva que impacte positiva o negativamente a cualquiera de las 20 empresas que componen el COLCAP y que implique un movimiento brusco en los inversionistas o decisión de los mismos, se replicará inmediatamente en la economía y la valoración de la bolsa de valores.

**3.3.7 Con la implementación del nuevo índice bursátil de referencia para Colombia el mercado de renta variable se verá fortalecido en los siguientes aspectos.**

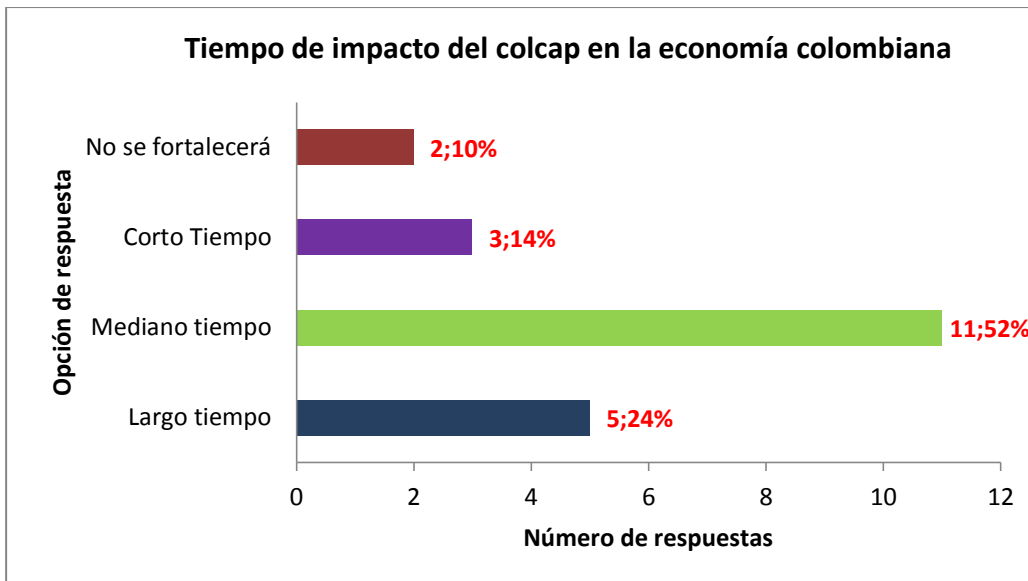
De acuerdo a las apreciaciones de los entrevistados el índice de referencia del mercado de renta variable Colombia IGBC sustituido por el índice de capitalización bursátil COLCAP lograra establecer impacto directo en las políticas macroeconómicas y financieras de la economía nacional a partir de los 12 meses aproximadamente, en la medida que lo corrijan mercados internacionales y nacionales las diferentes deficiencias

generadas por la incorrecta valoración del riesgo a través del IGBC y los diferentes acontecimientos de afectación a la salud financiera de las empresas, la economía y las finanzas del país, derivadas de la quiebra de Interbolsa, las Pirámides y la carencia de liquidez del mercado por el ausentismo y retiro de los capitales migrados por dichos sucesos.

Igualmente se encontró con 5,24% de la población la cual interpreta el cambio como un hecho positivo para el interés económico de la BVC y la economía del país, pero que solo lograra tener resultados satisfactorios en el largo plazo caracterizado por un periodo de tiempo de 2 años o más. Debido a la constante turbulencia económica y financiera internacional, a las volatilidades de los mercados y la inestabilidad económica de EEUU, Europa y Asia cada vez reduciendo sus niveles de crecimiento y de perspectivas macroeconómicas.

Finalmente se encontró que un 3.14% sostiene que el impacto se reflejara en el corto tiempo ocasionando un fuerte impacto económico favorable a las especies que componen el COLCAP; ya que les genera capitalización bursátil, liquidez y respaldo de financiación a sus planes de expansión y crecimiento y un impacto negativo a las especies o títulos que se quedan por fuera del índice ya que sus posibilidades de obtener financiación de la bolsa acorta, sus autonomías y se puede perder ya que no poseen el fuerte musculo financiero y nombre para referenciarse dentro de los 20 títulos más transados para lo cual se generaran estrategias de adquisiciones y funciones. Por otro lado se refleja un 2.10% quien manifiesta que el cambio de índice no impactara, ni fortalecerá el índice; lo cual se puede apreciar en el siguiente gráfico:

Ilustración 18 Tiempo de impacto del COLCAP en la economía Colombiana

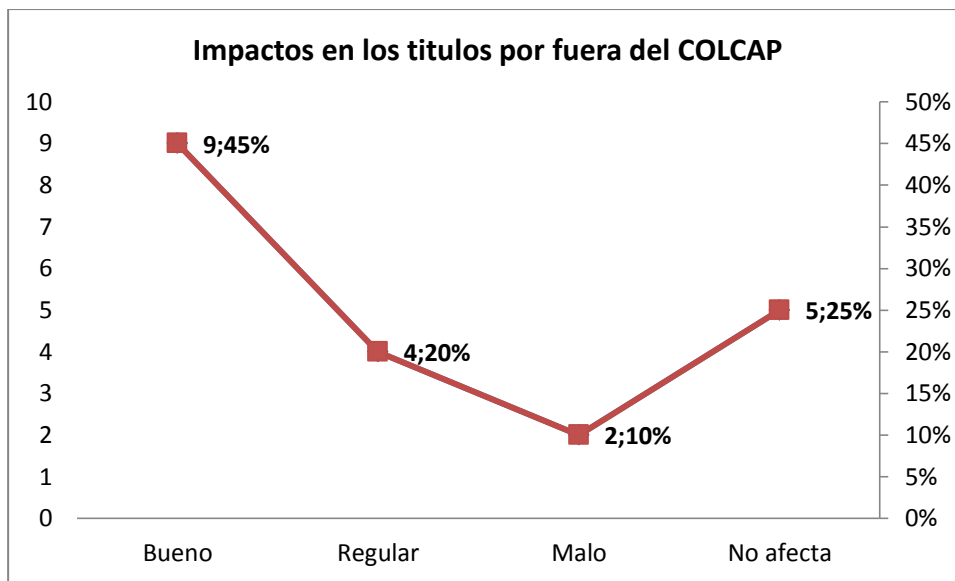


Fuente: Creación Propia.

### 3.3.9 El impacto en los diferentes títulos que aportaban al IGBC y ahora por sus volúmenes de negociación no son incluidos en el COLCAP será.

De acuerdo a las encuestas y los resultados obtenidos se observa que el impacto en los títulos que por su volumen de negociación no ingresan en el COLCAP será de la siguiente forma, ver gráfico a continuación.

Ilustración 19 Impactos en los títulos por fuera del COLCAP



Fuente: Creación Propia.

De acuerdo a la encuesta realizada el impacto en los títulos que aportaban a la valoración del IGBC y no ingresaron a la composición del COLCAP es bueno con 45% de aprobación; determinado por el dinamismo en el volumen de negociación que proporciona el ingreso de este nuevo índice, lo que repercute en liquidez para el mercado en general, donde se reactivar el consumo y la comercialización de bienes y servicios, facilitando el ingreso de Inversión extranjera a las diferentes compañías nacionales para sus proyectos de inversión y crecimiento económico. Adicionalmente se le generara competitividad al índice y respaldo financiero al clasificar los activos que componen la BVC, otorgándoles credibilidad y confianza a los inversionistas quienes aceleraran el crecimiento económico inyectando circulante a la economía nacional. Por otro lado al ser una política gubernamental los diferentes incentivos de parte del gobierno ampliaran la capacidad de operación de las compañías y mejora la competencia económica y financiera.

Por otro lado se tiene un 25% quien sostiene que no habrá afectación en las empresas que por su capitalización bursátil y volumen de negociación no podrán acceder a la composición del COLCAP; por ser la gran mayoría compañías que no cotizan actualmente en bolsa y con recursos independientes. Igualmente se encontró un 20% de

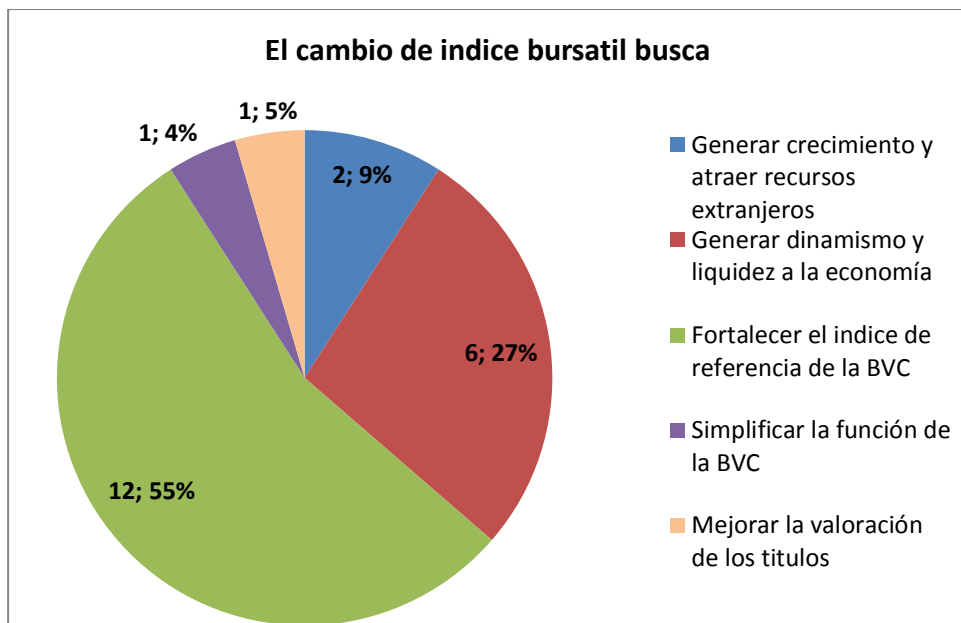
la población encuestada que manifiesta que el impacto en las empresas que no componen el índice será regular; ya que no es claro el panorama económico en el cual ingresara a operar el índice; influenciado principalmente por diferentes recesiones y estancamientos en los diferentes sectores de la economía nacional, tampoco se tiene claro la perspectiva de los inversionista frente a sus aspiraciones de rentabilidad y crecimiento.

Finalmente se encuentra un 10% que manifiesta que el impacto será negativo o malo; ya que las empresas no poseen los suficientes recursos para financiar su operación y crecimiento; adicionalmente con el cambio de índice su visibilidad frente el inversionista se reduce lo que repercute en mayores esfuerzos económicos para obtener financiación a través de la capitalización bursátil.

### **3.3.10 El mercado de renta variable colombiano con el cambio del Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia por el de Capitalización COLCAP, busca generar.**

La finalidad de la introducción y reglamentación del nuevo índice de referencia en el mercado de renta variable se puede observar en el siguiente grafico.

Ilustración 20 El cambio de índice bursátil busca



Fuente: Creación Propia.

La principal motivación de la bolsa de valores de Colombia para ejecutar el cambio de índice bursátil ha sido la de proporcionar objetividad y confianza a la valoración del mercado por parte de los diferentes actores del mercado de renta variable, otorgándole herramientas más válidas y sencillas a los accionistas para que guíen y pronostiquen sus inversiones y reduzcan la exposición al riesgo, es por esto que se determinó cambiar el IGBC por el COLCAP; donde el COLCAP pronostica una realidad más asertiva a las situaciones del mercado y de las acciones; donde solo se valoran 20 títulos los más representativos de la rueda de negociación y ninguno de los 20 podrá exceder el 20% de la valoración del índice, proporcionándole mayor credibilidad a las lecturas y análisis de los movimientos del mercado. Con relación a estos cambios se encontró que el cambio de índice bursátil en el mercado de renta variable colombiano busca fortalecer el índice de referencia de la BVC para competir a nivel internacional con un 55% apreciación por parte de los encuestados; donde resaltan que el COLCAP genera mayor visibilidad y competitividad en los diferentes mercados internacionales, adicionalmente le facilita la estrategia de integración al MILA.



Igualmente se encontró que el 27% de la población encuestada manifiesta que la implementación del COLCAP como índice de referencia del mercado de renta variable colombiano dinamiza la transabilidad de los volúmenes de negociación en las rondas de negociación del mercado local; lo cual busca generar mayor capitalización bursátil para los diferentes activos que componen la bolsa del índice.

Por otro lado tenemos un 9% que observa el cambio de índice de referencia como una estrategia de crecimiento económico del país impulsada principalmente por la bolsa de valores de Colombia con la alianza de las políticas de internacionalización y globalización financiera del gobierno nacional, con la firme convicción de extraer recursos provenientes del extranjero.

También se encontró un 5% de la población que argumenta que con el índice de capitalización bursátil COLCAP se mejora la valoración de los títulos, ya que se tiene mayor visibilidad a nivel internacional y mejores índices de capitalización para las compañías nacionales y finalmente se encontró un 4% donde se observa que la población encuestada interpreta el cambio de índice como una estrategia de simplificación para la operación y valoración del mercado de renta variable colombiano.

---

## 4. Conclusiones.

La relación entre los principales índices bursátiles internacionales durante y después de la crisis subprime es directa, ya que existe una alta interdependencia económica y financiera de los diferentes países con relación a las pautas establecidas y adoptadas por la economía norteamericana a través de la FED entidad reguladora de las tasas de interés y de inflación en los Estados Unidos; como se observó a través de los diferentes análisis técnicos y fundamental sobre el comportamiento de los principales índices bursátiles se observó una estrecha relación con las diferentes políticas implementadas por la FED, encontrando como resultado que durante la crisis periodo en el cual la FED incremento la tasa de intervención a través de una estrategia de contracción económica buscando reducir el consumo y el endeudamiento todos los índices como se esperaba descendieron en sus cotizaciones obteniendo un impacto negativo a diferentes escalas y con cierto rezago de tiempo, de lo cual se puede interpretar que si bien la influencia de la economía norteamericana en el mundo de las inversiones no es controlable por las políticas y estrategias de otras naciones si existen algunas economías con mayor impacto como la Europea y la asiática en contraposición paradójica de las economías pequeñas emergentes donde se cuenta con un periodo de maniobra y de interpretación del panorama más amplio para atender las consecuencias de las políticas implementadas por las grandes economías.

Luego de la exposición de la burbuja inmobiliaria y a través de diferentes políticas infructuosas de parte de la FED y el Gobierno de los Estados Unidos al mercado financiero con la inyección de recursos los cuales no alcanzaron a solucionar los problemas ocasionados ya por la recesión económica; la tasa FED implementa la reducción de tasas a través de una política de expansión económica trasladando un impacto positivo a las cotizaciones de las diferentes bolsas e índices bursátiles internacionales; donde se puede concluir que el recurso más efectivo y trascendental para liberar el mercado de renta variable o contrarrestarlo es la regulación de la tasa de intervención del mercado financiero de los Estados Unidos. Donde cada movimiento o

estrategia adoptada por esta entidad tendrá una repercusión directa en las cotizaciones de los índices bursátiles internacionales y estos reflejarán la situación real de los diferentes países a los cuales pertenecen.

Adicionalmente se observó a través del análisis de coeficientes de correlación que entre los diferentes índices bursátiles analizados existe una correlación perfecta, con una especial particularidad que entre los índices de una misma economía la relación es mucho más estrecha, generando con esto un desequilibrio económico a nivel global ya que una emergencia en cualquiera de los índices analizados va a replicar el efecto de forma directa en la situación económica y financiera mundial.

Por otro lado se observó a través de los análisis realizados tanto fundamentales como técnicos que cada vez existe una mayor integración de los mercados internacionales situación favorable para la comercialización de bienes, conocimientos y cultura; para el fortalecimiento económico de las economías emergentes o con problemas de financiación ya que la integración económica permite la solidaridad y fortalecimiento de los diferentes bloques económicos y financieros como el G7 con la salida de Rusia y hace un llamado a la creación de modelos económicos parecidos como el pretendido por MERCOSUR, los tigres asiáticos otros.

También se logró concluir a través de las entrevistas realizadas a los diferentes actores del mercado de renta variable colombiano que este se ha logrado dinamizar y fortalecer con la implementación del nuevo índice de capitalización bursátil COLCAP el cual desplazó al Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia; ya que le ha permitido a la bolsa nacional mejorar sus índices de capitalización bursátil, competitividad internacional, eficiencia en la atención de los inversionistas, inclusión social y márgenes de profundidad del mercado, entre otras fortalezas que lo muestran con mayor aceptación por parte de los inversores al sustentar que es más transparente y real a las situaciones económicas de la actualidad.

Finalmente se interpreta al mercado de renta variable colombiano como un mercado liviano y flexible a los comportamientos económicos y financieros internacionales, ya que se encontró una estrecha relación entre su cotización y las eventualidades vividas en la

economía internacional como la crisis subprime con un sesgo de tiempo tardío que si bien se podría interpretar como oportunidad para contrarrestar el efecto internacional, el mercado local no lo asimila de tal forma ya que carece de modelos de interpretación e información para blindarse a estos impactos externos. Por otro lado también se observó que el mercado de renta variable colombiano aún conserva cierta independencia de las cotizaciones de los principales índices internacionales aunque cada vez con una cercanía más adelantada la cual se puede interpretar como positiva si pensamos en la integración financiera y económica internacional en la cual Colombia ha dado pasos agigantados como el cambio de índice de referencia apoyado por las políticas de liberación económica del gobierno de curso pero por otro lado podría ser impactada su cotización y liquidez financiera al presentarse una nueva crisis recesiva como la subprime dado a que las empresas cada vez intercambia más recursos con mercados globalizados como EEUU, Asia, Europa y con una activa participación en toda América.

## 5. Referencias bibliográficas.

- Alamá, L., & Fuertes, A. M. (2009). ALAM Cronología de la crisis económica y debilidades de la globalización. La economía española en el contexto internacional. *Economía y Sociedad*, 53, 1-14.
- Álvarez, J. F. (2013). *Impacto de diferentes variables internacionales sobre el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia*.
- Arboleda, N. C. (2006). Perspectivas del Mercado de Derivados en Colombia Retraso derivado del desconocimiento. . *Revista AD-MINISTER*.
- Balcázar, Á. P., Cruz, G. d., Arteaga, H. S., & Arteaga, S. S. (Septiembre de 2010). *Nuevas Tendencias de Pensión. El caso de Colombia*. Obtenido de <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3986745>.
- Barbeito, J. P. (2011). Anticipación a la Crisis. *Trend Management*, 44-50.
- Bayona, J. J., Hernandez, J. P., & Lombana, O. M. (2010). Gestión y Administración Pública. *Economía Colombiana*, 98-105.
- Bejarano, C. A., & Betancourt, A. V. (2008). *SIMILITUDES Y DIVERGENCIAS DE LAS CRISIS INMOBILIARIA JAPONESA Y ESTADOUNIDENSE EN RELACION CON EL MERCADO DE RENTA VARIABLE*. Bogotá.
- Clavijo, S. (2013). ¿ Que hacer frente a la desindustrialización de Colombia? *Carta Financiera*.
- Cuello, R. (1999). El neoliberalismo, una ideología contraria al equilibrio social. En A. Borón, J. Gambina, & L. Minsburg, *Tiempos Violentos: Neoliberalismo, globalización y desigualdad en América Latina*. (págs. 79-90). Buenos Aires: CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales.
- Díaz, D. A., & García, Á. J. (2007). *Importancia de los dividendos sobre el precio de las acciones de empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC)*. Obtenido de <http://intellectum.unisabana.edu.co:8080/jspui/handle/10818/6213>.
- Domínguez, I. L. (2009). La Unión Europea ante la crisis financiera: algunas propuestas de solución. *Gestión & Sociedad*, 35-43.

- Formariz, F. J. (2000). *Introducción a la Bolsa*. Madrid.
- Furtado, C. (1969). La economía latinoamericana formación histórica y problemas contemporáneos. Vigésimocuarto edición en español 2001. En D. R. Española. Vigésimocuarto edición en español 2001.
- Gamarra, A. H., & Buitrago, J. T. (01 de 01 de 2001). *La política monetaria en Colombia en la segunda mitad de los años noventa*. Recuperado el 07 de 04 de 2014, de Borradores de Economía,172.: [www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra172.pdf](http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra172.pdf)
- García, M. M., & Cardoso, S. M. (1996). Una reflexión crítica sobre el concepto y ámbito del análisis financiero y los objetivos de la investigación en materia de análisis de la información financiera . *Revista Española de financiación y contabilidad*, 403-427.
- Gaviola, S. R. (2011). *Salarios reales y ciclos económicos en Estados Unidos*. Mar del Plata: Universidad Nacional de Mar de Plata.
- Germany, S. (03 de 2013). reuters. *Diario el País*.
- Gonzalez, C. M. (2014). *Índices Bursátiles en Europa*. Segovia: Universidad de Valladolid.
- González, J. Z., & Montoya, J. F. (2008). La crisis de los créditos hipotecarios en Estados Unidos: algunas consideraciones. *Análisis Económico*, 23(54) , 331-348.
- GRUPO BANCOLOMBIA. (s.f.). *INVESTIGACIONES BANCOLOMBIA*. Recuperado el 04 de 06 de 2014, de INVESTIGACIONES ECONOMICAS Y ESTRATEGIAS: <http://investigaciones.bancolombia.com/inveconomicas/home/homeinfo.aspx>
- Hodelín, R. S. (2008). *Evolución de los mercados financieros globales en 2007*. Habana: CENTRO DE INVESTIGACIONES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, 141.
- Hornero, A. C. (2008). La crisis de las hipotecas subprime y el riesgo de credit crunch. *redalyc.org*, 195-204.
- Huguet, M. (2012). *Las crisis financieras internacionales (1929-2008). Historia y memoria contemporáneas*. Madrid: Universidad Carlos III de Madrid.
- INVESTIGACIONES BANCOLOMBIA S.A. (2014). *ANÁLISIS ECONÓMICO*. Medellín: Investigaciones Bancolombia.
- Jiménez, J. C., & Vélez, R. Y. (2011). *Índice de capitalización Bursátil para la bolsa de valores MILA(MILCAP)*. Envigado: Escuela de Ingeniería de Antioquia.

- Jose Laínez Gadea, S. C. (1996). Información exigida por las bolsas de valores: Análisis empírico de la armonización internacional. *Revista española de financiación y contabilidad* (86)., 35-56.
- Kirton, J. J. (2012). Ki El G20, el G8, el G5 y el papel de las potencias en ascenso. *Revista Mexicana de Política Exterior*, (94), 163-200.
- Kitchin, J. (01 de Enero de 1923). *Cycles and Trends in Economic Factors. The Review*. Recuperado el 26 de 04 de 2014, de JSTOR.ORG:  
<http://www.jstor.org/discover/10.2307/1927031?uid=2&uid=4&sid=21105445909043>
- Lee, S. P. (2014). *stock Market Integration and the Impact of the Suprime Financial crisis: A Malaysian Perspetive*. Malasia.
- López, J. T. (2007). Diez ideas para entender la crisis financiera, sus causas, sus responsables y sus posibles. *Acción Cultural Cristiana*, 5-12.
- Majid, M. S. (2009). Impact of the 2007 US financial crisis on the emerging equity markets. *International Journal of Emerging Markets.*, 4(4), 341-357.
- Martín, M. Á. (2008). *DICCIONARIO DE ECONOMÍA Y EMPRESA*. Madrid (España): Ecobook-Editorial del Economista.
- Martínez, J. H. (2010). Origen, evolución y perspectivas de la crisis financiera mundial. *Revista Visión Contable*, 23-39.
- Ocampo, J. A. (2009). Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina. *CEPAL 97*, 9-32.
- Patiño, S. C. (23 de 02 de 2014). *Análisis comparativo de las bolsas de valores existentes en Colombia entre los años 1998 y 2004 para demostrar la evolución del mercado accionario después de la creación de la bolsa de valores de Colombia*. Obtenido de  
<http://intellectum.unisabana.edu.co:8080/jspui/handle/10818/7736>.
- Patricio, G. (04 de 03 de 2009). *PULSO ECONOMICO*. Recuperado el 28 de 07 de 2014, de SOCIALISMO REVOLUCIONARIO, CIT:  
<http://mundoyeconomia.blogspot.com/2009/03/pulso-economico.html>
- Peláez, N. G. (2012). *Efecto de la tasa de cambio sobre la rentabilidad de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Colombia. Periodo 2000-2009*. Cali: Universidad del Valle.

- Perkins, J. (18 de 04 de 2013). *EFXTO. COMUNIDAD FOREX*. Recuperado el 04 de 06 de 2014, de COMUNIDAD FOREX: <http://www.efxto.com/diccionario/f/3716-fed-sistema-de-reserva-federal>
- Republica, B. d. (20 de 06 de 2014). <http://www.banrep.gov.co/es/igbc>. Recuperado el 23 de 06 de 2014, de <http://www.banrep.gov.co/es/igbc>
- Romero, F. (17 de 03 de 2011). *Revista Dinero.com*. Recuperado el 28 de 05 de 2014, de FINANZASEINVERSIONES.COM: <http://www.finanzaseinversion.com/2011/03/encuesta-como-invierten-los-colombianos.html>
- Roosevelt, F. D. (1933). *On the Bank Crisis*. Washington.
- Sánchez, A. F. (01 de Noviembre de 2013). *Curso básico de Análisis Técnico en Bolsa y Mercados Financieros*. Recuperado el 22 de Abril de 2014, de Technical Analyst Finances at [www.pullback.es](http://www.pullback.es): <http://es.slideshare.net/pullbackes/conceptos-bsicos-de-anlisis-tnico-en-bolsa-27821203>
- Sánchez, C. A., & Castro, X. F. (2007). *Relación entre el índice General de la Bolsa de Valores de Colombia y los principales índices bursátiles y financieros internacionales*. CHIA. Cundinamarca: Universidad de la Sabana.
- Semana.com. (2010). Ahora si llego la globalización. *Revista Semana*.
- Shiller, R. J. (2008). *The subprime solution: How today's global financial crisis happened, and what to do about it*. Princeton University Press, 2008. New Jersey: Copyright.
- Sommi, L. (2005). La crisis de 1929 en América Latina. *suam*, 91-100.
- Soros, G. (2008). The Crisis & What to Do About It. *The New York Review of Books*, 1-7.
- Urbano, J. M., Jaramillo, L. M., Uribe, V., & Reyes, Y. (2008). *Inversión Extranjera Directa en Colombia y su relación con el PIB Colombiano*. Obtenido de [http://bibliotecadigital.icesi.edu.co/biblioteca\\_digital/bitstream/item/5488/1/1.pdf?afid=b521622dc42f464d377382b732e0e81f](http://bibliotecadigital.icesi.edu.co/biblioteca_digital/bitstream/item/5488/1/1.pdf?afid=b521622dc42f464d377382b732e0e81f).
- Vargas, P. F., & Forero, B. (16 de mayo de 2013). *Banco de la Republica Actividad Cultural*. Recuperado el 22 de 06 de 2014, de Revista Credencial Historia. Edición 271 de 2013: <http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/revistas/credencial/julio2012/indice>
- Vásquez, F. J. (2010). *SINCRONIZACIÓN DE CICLOS ECONÓMICOS EN EL MERCOSUR ENTRE 1960 Y 2008*. Medellín: Universidad EAFIT.



Velandia, C. A., & Mazzeo, S. V. (2012). Análisis de corto plazo del contagio de variables y noticias financieras en estados unidos y Colombia. *Revista de Economía del Caribe*, (9), 42-78.

Páginas de web de interés y consulta.

1. <http://es.investing.com/>.
2. <https://www.google.com/finance>.
3. <http://finance.yahoo.com/>.
4. <http://www.banrep.gov.co/>.
5. <http://investigaciones.bancolombia.com/inveconomicas/home/homeinfo.aspx>.
6. <http://www.bloomberg.com/>.



## 6.ANEXOS

### A. Anexo: tabla de coeficientes de correlación.

COEFICIENTES DE CORRELACIÓN.

	SYP 500	NASDAQ Composite	DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE	FTSE 100 ( FTSE)	DAX	IBEX 35	CAC 40	S&P/ASX200	NIKKEI 225	IGBC	IPSA
SYP 500	1										
NASDAQ Composite	<b>0,9439</b>	1									
DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE	<b>0,9746</b>	0,8884	1								
FTSE 100 ( FTSE)	<b>0,8708</b>	0,8124	<b>0,8333</b>	1							
DAX	0,8496	0,8392	0,8112	0,8326	1						
IBEX 35	0,7037	0,6742	0,6850	0,7435	0,7069	1					
CAC 40	0,8626	0,8316	0,8231	0,8990	<b>0,9090</b>	0,8216	1				
S&P/ ASX200	0,8240	0,8086	0,7743	<b>0,8415</b>	0,7681	0,6872	0,8326	1			
NIKKEI 225	0,6901	0,6919	0,6292	0,6738	0,7026	0,5707	0,7028	0,6760	1		
IGBC	<b>0,3951</b>	0,3900	0,3407	0,4555	0,4404	0,3654	0,4512	<b>0,4907</b>	0,4010	1	
IPSA	0,4579	0,4595	0,4156	0,4462	0,4757	0,4022	0,4926	<b>0,4508</b>	0,3643	0,3945	1

Existe una mayor correlación entre índices de mercados similares



## B. Anexo: impacto de las políticas de la fed en los índices bursátiles de Europa.

