

Contenido:

| | |
|---|---------|
| OPINIÓN: Camisea, fallas y secuelas económicas y sociales | Pág. 1 |
| MICROFINANZAS: Evolución del Crédito a Microempresas | Pág. 3 |
| ECONOMÍA: Crecimiento de la economía será de 6.9% en marzo | Pág. 5 |
| PRECIOS DE TRANSFERENCIA: PT en el sector financiero | Pág. 6 |
| SECTOR AGRÍCOLA: TLC y protección a la agricultura | Pág. 8 |
| BALANZA COMERCIAL: Evolución de las Exportaciones e Importaciones Reales en Enero | Pág. 9 |
| DÓLAR: Dólar se vuelve a estabilizar luego de alza durante semana que pasó | Pág. 10 |
| TIPS TURÍSTICOS | Pág. 11 |
| GLOSARIO DE TÉRMINOS | Pág. 12 |

Opinión

Camisea, fallas y secuelas económicas y sociales

Luego de sufrir el ducto de Camisea su quinta ruptura en el breve lapso de solo algunos meses, vemos como la atención se ha centrado más en el debate de los aspectos políticos de los contratos que se suscribieron para implementar ese importante proyecto, que en evaluar los efectos económicos y sociales que tal situación está generando y, lo que es mas importante, en la discusión sobre las acciones que deberían de adoptarse para evitar que dicha situación continúe presentándose.

Como conocemos, la última fractura del ducto acaeció el 4 de marzo en la provincia de La Convención, distrito de Echarati, específicamente en el sector denominado Kepashiato, en la región Cusco provocando un incendio, que afecto a la población y a la ecología de la zona.

No obstante se tiene previsto que en estos días los ductos empiecen nuevamente a entrar en operación, se estima que ello ocurrirá de manera muy restringida creándose incertidumbre sobre el adecuado abastecimiento del combustible a la industria y a los aún escasos consumidores domésticos de gas. Lo que si es concluyente que las exportaciones de GLP y nafta se verán afectadas por cuanto las mismas están siendo reducidas para asegurar el abastecimiento del mercado local.

A la luz de las evidencias, este lamentable suceso se debe a las numerosas fallas y faltas cometidas por TGP, consorcio constructor del ducto liderado por la argentina Techint, lo que está ampliamente documentado en numerosos informes de Osinerg. Las hipótesis que se deslizan son que TGP subestimó la inestabilidad del terreno en la selva y ceja de selva por donde corre el ducto o fue negligente en la construcción al no efectuar las obras necesarias para prevenir las filtraciones y los deslizamientos así como haber efectuado deficientes modificaciones al diseño original de los ductos con material de mayor grosor, tal como fue previsto por la Shell quien, como se recuerda, fue la primera concesionaria del proyecto. Las responsabilidades, al respecto, deben establecerse y para ello hay una auditoria internacional en camino

BCPO

Bandín, Callo, Pizarro, Oruna

Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

TELEFAX:

241-6412

WEB SITE:

[Http://www.bcpo.com.pe](http://www.bcpo.com.pe)

E-MAIL:

Soluciones@bcpo.com.pe

Se estima que la nueva falla en el gasoducto tendrá también secuelas ecológicas de pues la explosión generó un incendio en el que ardieron cinco hectáreas de cultivos y bosque. Asimismo, la pérdida de líquido transportado ha contaminado la zona y un río cercano, intoxicando a otras personas que se encontraban en el lugar. Las autoridades prohibieron el consumo de agua y la pesca en el río afectado.

Resulta lamentable el escaso control ejercido por parte del Estado el mismo que se evidencia en la falta de supervisión técnica de los organismos estatales sobre las operaciones de este importante ducto lo que, en nuestra opinión, habría evitado la ocurrencia de los accidentes en cadena, pues son cinco y no una las roturas de tuberías ocurridas entre el 2004 hasta la fecha. Tuvo que producirse esta quinta falla en el ducto de Camisea para que el gobierno y el consorcio TGP acordaran tardíamente que es necesario contratar una auditoria para verificar la calidad de las tuberías.

En la actual coyuntura electoral y ante la posición de algunos candidatos contra los contratos de las empresas extranjeras, creemos que con lo que viene ocurriendo con Camisea, la población dudará acerca del daño que ocasiona al país las condiciones establecidas en los mencionados contratos y podría inducirse a cuestionar la presencia misma de la inversión extranjera.

Coincidimos totalmente con la posición del director regional del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente cuando afirmó "no a la inversión privada a cualquier costo". Creemos que la correcta defensa de una economía de mercado requiere promover la empresa privada, pero junto con un Estado autónomo y con la capacidad de hacer cumplir las leyes para identificar los errores que esta comete y para aplicar, con rigor, las sanciones que correspondan.

Algo tenemos claro, Camisea debe continuar desarrollarse, pero tiene que hacerlo bien, con seriedad y sobre todo con eficiencia. El gas es demasiado importante y valioso para nuestro país, como para consentir que se maneje con la tibieza con que inicialmente estuvo manejándose la problemática generada por la frecuencia de las roturas en el ducto que han venido ocurriendo. Para ello deberá definirse prontamente los mecanismos legales para el pago de las compensaciones e indemnizaciones que pudieran ser necesarias a las comunidades directamente afectadas, a reforzar y mejorar los reglamentos de supervisión del transporte de gas por ductería y a ejecutar las multas a la empresa operadora que se amerite por las fallas ocurridas para asegurar que las mismas no vuelvan a ocurrir.



S.C.

Microfinanzas

Evolución del Crédito a microempresas

El crecimiento del crédito a las microempresas¹ (MES) en los últimos 4 años ha sido significativo en todas las entidades que conforman el sistema financiero peruano, sobretodo en el caso de los créditos en moneda nacional que crecieron a un promedio de 21% anual en tanto que los préstamos en moneda extranjera la hicieron en 13% anual. Así observamos que los créditos a las microempresas de representaron en el 2001 un discreto 5% del total de colocaciones otorgadas por el sistema financiero a dicho sector, pasó a fines del 2,005 a constituir el 9% del total de dichas colocaciones, en tanto que los préstamos comerciales disminuyeron no solo su participación sino el monto de los mismos durante el mismo periodo.

Las colocaciones totales MES a diciembre del 2005 se incrementaron en 135% respecto a diciembre del 2001 pasando de S/.1,814 millones a S/.4,255 millones, situación que aunada al crecimiento de los préstamos de consumo y en menor medida a los créditos hipotecarios para adquisición de viviendas están sosteniendo en los últimos años el aumento en los niveles de bancarización en el país a tal punto que el inminente ingreso de nuevos bancos extranjeros estará orientado a expandir su actividad crediticia en estas modalidades de préstamos que muestran gran potencial de desarrollo. Situación que obviamente se ve favorecida por mayor estabilidad económica y la reducción de la inflación que viene registrándose en nuestro país.

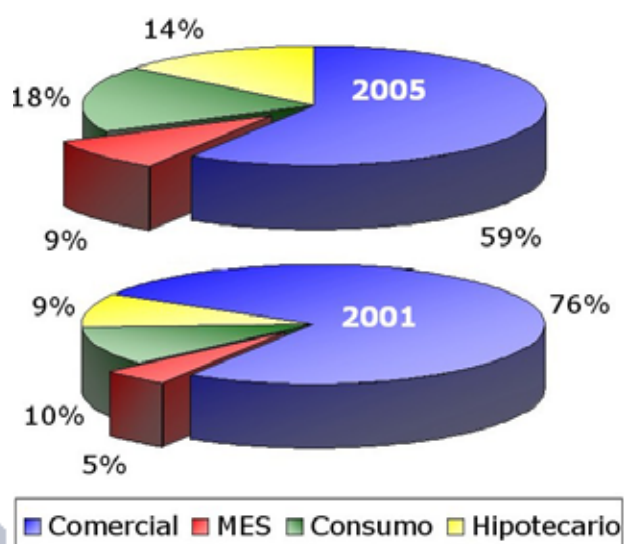
Según entidad financiera, las que más incrementaron sus colocaciones al sector de las medianas y pequeñas empresas fueron las Cajas Municipales, las que aumentaron sus préstamos en dicho periodo en 231%, seguidas por las Edpymes que lo hicieron también en un importante 201%, en tanto las colocaciones de las Cajas Rurales aumentaron en 136% y la de los Bancos en 134% respecto al 2001.

Por su lado, la posición del Banco de la Nación (BN) de tomar un papel más activo en el otorgamiento de créditos a las mypes en lugares donde no operen los bancos privados cuenta con la opinión favorable del Consejo de Ministros.

Sin embargo, insistimos en nuestra opinión que el BN no debería competir con la banca privada ni con el resto de instituciones especializadas en las microfinanzas en el sector de las mypes, pues como lo sostuvimos en nuestra anterior Nota Semanal, se estaría formalizando una competencia desleal y que va contra definición teórica del rol subsidiario del Estado en la economía.

Como observamos, la evolución del crédito otorgado por las distintas entidades del sistema financiero a este importante sector se viene desarrollando muy positivamente y no vemos por

Participación de los Créditos por Tipo en el Sistema Financiero
(En Porcentaje del Total de Créditos)



Fuente: SBS

Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

¹ Ver Glosario de Términos

que el afán del BN de ingresar a competir en esta actividad, inclusive según afirman, tratando de suscribir convenios de cooperación con las cajas municipales y rurales para tal fin.

El Ejecutivo debe tomar en cuenta que nuestro sistema financiero posee suficiente liquidez para brindar créditos a los microempresarios a quienes evalúan previamente en forma adecuada para minimizar y hacer frente a los riesgos de morosidad, tal como lo evidencia la disminución registrada durante los últimos años en la cartera atrasada de dichas entidades.

En un escenario en el que el BN tenga facultades para otorgar créditos a las microempresas probablemente los bancos grandes podrán afrontar los costos de la competencia en este sector, mas no así las cajas, edpymes ni cooperativas, si consideramos que en tanto el BN cuenta con un importante fondeo "cautivo" proveniente de los recursos de las entidades y empresas públicas, las instituciones especializadas en las microfinanzas deben pagar tasas de interés altas para competir y captar los depósitos del público a efectos de proveerse de recursos para financiar a las microempresas.

Colocaciones Totales por Tipo y Entidad Financiera

(En Miles de Soles)

| Diciembre 2,001 | | | | | |
|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | Comercial | MES | Consumo | Hipotecario | Total |
| Bancos | 28,985,447 | 930,187 | 3,199,448 | 3,576,243 | 36,691,325 |
| Financieras | 168,221 | 202,446 | 512,980 | 269 | 883,916 |
| Cajas Municipales | 124,908 | 427,673 | 270,686 | 294 | 823,561 |
| Cajas Rurales | 67,667 | 117,847 | 41,555 | 12,535 | 239,603 |
| Edpymes | 17,853 | 136,304 | 2,306 | 17,297 | 173,760 |
| Total | 29,364,096 | 1,814,457 | 4,026,975 | 3,606,638 | 38,812,165 |

| Diciembre 2,005 | | | | | |
|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | Comercial | MES | Consumo | Hipotecario | Total |
| Bancos | 26,970,641 | 2,173,124 | 6,273,861 | 6,471,140 | 41,888,766 |
| Financieras | 7,610 | 0 | 1,186,255 | 33,407 | 1,227,272 |
| Cajas Municipales | 530,695 | 1,416,902 | 767,594 | 123,273 | 2,838,464 |
| Cajas Rurales | 94,897 | 255,138 | 146,454 | 39,097 | 535,586 |
| Edpymes | 42,780 | 410,550 | 35,496 | 46,821 | 535,648 |
| Total | 27,646,623 | 4,255,714 | 8,409,660 | 6,713,738 | 47,025,735 |

| | | | | | |
|--------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Variación % | -5.8% | 134.5% | 108.8% | 86.1% | 21.2% |
|--------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|

Economía:

Crecimiento de la economía será de 6.9% en marzo según el MEF

Según los indicadores líderes del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)², el crecimiento de la economía fue de 6.5% en enero y 5.1% en febrero, estimándose que en el presente mes de marzo será de 6.9%. De esta manera, el crecimiento del primer trimestre del año podría llegar al 6.2% comparado con el del mismo periodo del año 2005.

Sin embargo, de manera un tanto menos optimista, según reciente publicación del INEI, durante el pasado mes de enero, la producción nacional creció solamente en 4.4%, el crecimiento mensual mas bajo registrado desde octubre 2,004 y casi 5 años seguidos de crecimiento mensual ininterrumpido.

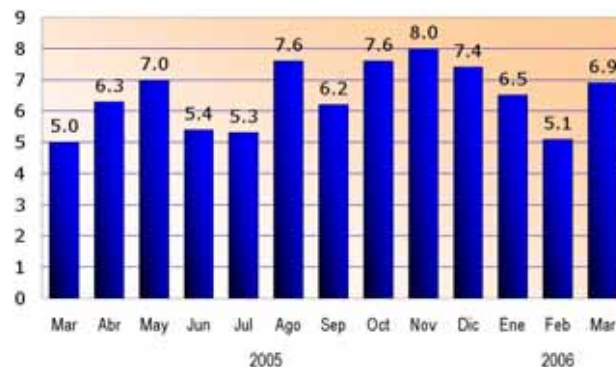
El aumento en la producción nacional del mes de enero estuvo impulsado principalmente por el aumento en la actividad de la construcción que creció ese mes en 14.1% lo que se sustentó en las ventas locales de cemento de ese mes que crecieron en 15.1% debido a los mayores despachos de las empresas Cementos Lima y Cementos Andino en la zona centro, Cementos Yura en la zona sur y en la zona norte Cementos Pacasmayo. El mayor consumo interno de cemento continuo siendo resultado de la mayor demanda del sector privado para la ejecución de diversas obras de infraestructura, edificación de centros comerciales, oficinas y viviendas favorecidas por la política habitacional del Gobierno, entre los más importantes.

De otra parte, contribuyó también al aumento de la producción en enero la mayor generación de energía eléctrica se incrementó en 7.4% por la mayor demanda del sector privado por este servicio como resultado del mayor dinamismo que continua registrando la actividad industrial, principalmente.

Asimismo, la producción industrial aumentó en 4.1% como resultado de la mayor fabricación registrada en las ramas industriales no primarias y del débil crecimiento observado en las ramas de producción fabril no primaria que crecieron en 2.4%, principalmente por la disminución en la fabricación de harina de pescado en ese mes.

La minería registró un crecimiento de 5.7% en enero, en tanto que la extracción pesquera lo hizo en un modesto 2.2% y la producción del sector agropecuario se mantuvo estancada ese mes sin registrar crecimiento alguno, como resultado de la menor producción agrícola en 4.1% durante ese mes.

Evolución Mensual del PBI
(Variación % Mensual)



Fuente: MEF

Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

² De la combinación econométrica de los indicadores económicos analizados en ese reporte, entre otros, se estima un índice que permite inferir la tendencia del nivel de actividad económica en el muy corto plazo.

Precios de Transferencia

Precios de Transferencia en el Sector Financiero

Continuando con el desarrollo de artículos referidos a los Precios de Transferencia creemos conveniente tratar al tratamiento de los mismos dentro del Sector Financiero.

Como sabemos, en la actualidad, dos son los hechos que destacan en el desarrollo de las organizaciones empresariales y sus efectos sobre la economía mundial.

En primer término, observamos la creciente ola de fusiones y adquisiciones de grandes empresas donde el objetivo fundamental es el de la búsqueda de una mayor sinergia cuyas fuentes principales son:

- ✓ El aumento de los ingresos debido a la mayor participación en el mercado para complementar las líneas de productos;
- ✓ La reducción de costos generales debido a economías de escala, propiciando una gerencia más eficiente;
- ✓ La obtención de ganancias fiscales por la posibilidad contemplada en la legislación de algunos países de compensar las pérdidas de una empresa como resultado de la fusión o adquirente, con obvias ventajas en la determinación de los impuestos;
- ✓ La reducción del costo de capital, pues la empresa resultante puede tener acceso a una diversidad mayor de fuentes de financiamiento con costos menores.

El segundo término concierne a la internacionalización de estas empresas. También en razón de fusiones y adquisiciones, las empresas propagan sus operaciones alrededor del mundo.

Dentro de ese entorno, las instituciones financieras en el mundo siguen la misma orientación, es decir, promueven las fusiones y adquisiciones expandiendo así sus operaciones en la economía mundial. Esa expansión, también, es un reflejo de la internacionalización de las corporaciones que pasan a demandar mundialmente servicios financieros. En el caso de nuestro país esto lo podemos verificar con el reciente ingreso de Scotiabank y al inminente ingreso del HSBC a nuestro sistema financiero esperándose que algo similar ocurra a corto plazo con el reingreso del Banco Santander. Tal como sabemos, nuestro país ha recibido, en los últimos años, un volumen importante de inversiones extranjeras en el sector financiero.

Es innegable la importancia del sector financiero en la economía mundial. Las instituciones financieras se encuentran en la misma posición de las corporaciones industriales o comerciales, actuando mundialmente y obteniendo resultados en varios países.

La gran mayoría de los estudios publicados sobre precios de transferencia y métodos para el cálculo de los precios sin interferencia ("arm's length"), se refieren a las operaciones de empresas no financieras las mismas que involucran, fundamentalmente, bienes tangibles. Hay, también, pero en menor cantidad, estudios enfocando los denominados intangibles.

En este sentido, es de suma importancia la discusión de la aplicación de los métodos de determinación de precios de transferencia en el sector financiero. Antes de abordar esa cuestión, es necesario formular algunos respecto de las principales actividades desarrolladas por los intermediarios financieros comparadas con las empresas no financieras.

Los bancos efectúan tres clases de operaciones básicas:

- a. Operaciones pasivas, que son la obtención de recursos monetarios para respaldar sus transacciones con terceros, tales como depósitos a la vista y a plazo; órdenes de pago;

depósitos en moneda extranjera; obligaciones por operaciones comprometidas; traspaso de recursos; y cambio.

- b. Operaciones activas que representen el empleo de los recursos obtenidos, tales como: préstamos; aplicaciones ínter financieras; depósitos voluntarios en el Banco Central; aplicaciones en monedas extranjeras; títulos de renta fija; operaciones de crédito; arrendamiento mercantil (leasing); y cambio.
- c. Operaciones secundarias, en las cuales los bancos desempeñan la función de mandatarios o de depositarios de valores de terceros, tales como: recibo de impuestos; cobranzas; etc

Una institución financiera como cualquier empresa, puede tener una serie de relaciones con personas vinculadas, como de transferencia de bienes representados por inmuebles, equipos, títulos, créditos y participaciones en otras empresas.

Si este fuere el caso, ¿cuáles serían los métodos que se aplicarían para verificar el precio a utilizarse como parámetro?

Entendemos que, como la institución financiera no es "productora" de estos bienes, el método más indicado sería el de Precios Independientes Comparados (PIC). O sea, primero se haría la verificación de los precios de los bienes, títulos, créditos y participaciones en el mercado "libre" y luego se compararían con los precios ejercidos.

Para el caso de préstamos, aplicaciones o captación de recursos en el exterior, los intereses y demás encargos activos o pasivos referentes a esas operaciones pueden compararse con un "precio de referencia", determinado también a través del método de Precios Independientes Comparados (PIC). Las tasas utilizadas se cotejarían con aquellas practicadas por personas no vinculadas en operaciones idénticas o similares. En caso de no existir tales operaciones, podría utilizarse como parámetro una tasa de interés internacionalmente aceptada como la LIBOR, más un spread.

Para el caso de servicios, representados por custodias, cobranzas, lanzamiento y colocación de títulos de deudas y acciones (underwriting), corretajes de títulos y cambio, los precios de los servicios vendidos o adquiridos serían comparados con un precio de referencia encontrado a través de los métodos Precios Independientes Comparados (PIC), Costo de Producción más renta (CPL) o Precio de Reventa (PRL)³.

Creemos que en las situaciones anteriores los métodos tradicionales de análisis de precios de transferencia basados en costos podrían ser aplicados, lógicamente tomando en cuenta las especificaciones de las instituciones financieras.

De otra parte, el sector financiero presenta en los últimos años una creciente internacionalización resultante del fenómeno de globalización.

Muchos productos financieros son comunes a todas ellas y pueden ser comparados entre sí, en términos de características, precios y condiciones de negociación. De esa forma, nuestra opinión es que sería posible la aplicación de los métodos tradicionales de precios de transferencia basados en costos metodología que la vimos en nuestra anterior Nota Semanal VII.

Por otro lado, existen productos financieros que poseen características únicas, tanto en el mercado a la vista como en el de derivados o productos financieros que son elaborados por instituciones localizadas en diferentes países y vinculadas entre sí, donde no se puede

³ Ver Glosario de Términos

identificar con facilidad los ingresos y costos que corresponden a cada uno de ellos. En ese caso, la aplicación de los métodos tradicionales se torna muy difícil y la alternativa sería la utilización de métodos basados en utilidades. Creemos, sin embargo, que la misma adopción de esos métodos no sería una tarea sencilla, pues requeriría un análisis detallado de cada operación y la asignación de la porción de ingresos y gastos de cada participante.

Así mismo, el avance tecnológico "virtualizó" el dinero, en cuanto a expresión de riqueza y permitió que los negocios se realicen a una velocidad increíble, dificultando no solo su control sino, también, su simple percepción. Los paraísos fiscales empeoran tal situación por formar una barrera impenetrable a las autoridades tributarias, que impide el conocimiento pleno de las partes involucradas.

Para la solución de estos problemas resulta necesaria la celebración de acuerdos que permitan el amplio intercambio de información y de asistencia tanto técnica como administrativa entre las naciones como son los convenios para evitar la doble tributación, tema que tratamos en nuestra anterior Nota Semanal.

Sector Agrícola

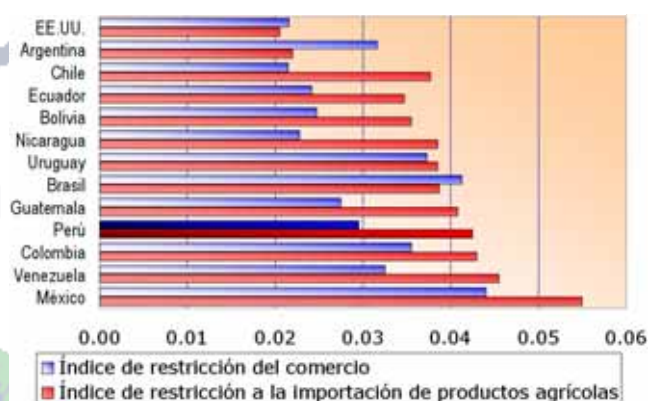
TLC y protección a la agricultura

Ante la exagerada oposición de parte de los algunos gremios agrarios y las amenazas de los mismos de realizar paros, si se les "impone" el Tratado de Libre Comercio (TLC) con EE.UU. creemos conveniente no dejar de recordar que nuestro sector agrícola tiene, a diferencia de otros sectores, un alto nivel de protección, y al parecer la fuerte oposición se debería más que nada a los temores por tener que competir en una economía abierta.

Algunas organizaciones agrarias se oponen al libre comercio por convencimiento, al margen del contenido de los acuerdos y del país que actúe de contraparte. Simplemente no quieren competir e intentan subsistir usando la tradicional protección estatal. Para ellos, el "modelo argentino", donde ahora se prohíben algunas exportaciones para aumentar la oferta doméstica y mantener los precios artificialmente bajos, debería ser adaptado a nuestro país.

Los resultados del TLC para el agro no son catastróficos como pretenden hacernos creer. Un estudio de Javier Escobal, investigador de GRADE, señala que, en el corto plazo, la pérdida de bienestar en el sector rural sería de \$99 millones pero las ganancias superarían los \$400 millones al año tras la desgravación arancelaria, aunque las pérdidas podrían ser menores si el sector responde a los estímulos que generaría reconvertirse, ganar eficiencia y hacerse competitivo para acceder al mercado estadounidense y a otros. Además, el gobierno entregará compensaciones por \$161 millones, cuya implementación dicho sea de paso esperamos que sean condicionadas a la asociatividad de las unidades pequeñas y a la reconversión hacia productos de mayor demanda.

Índice de Restricción a la Importación de Productos Agrícolas
(0 = Menor Restricción)



Fuente: IPE, BM
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Más aún, un reciente estudio del Banco Mundial revela que la protección a la agricultura en el mundo es el doble que la aplicada a la manufactura y en el caso de nuestro país 165% mayor, por encima del nivel de la región que también es alto al ser 132% mayor.

También, señala que los aranceles tienden a ser mayores cuando existen barreras paraarancelarias (BPA) al igual o en caso de la existencia de subsidios a la agricultura doméstica, por ser estos mecanismos que se refuerzan una al otro y no sustituirse. Las BPA aportan en promedio 70% adicional a la protección arancelaria. En nuestro país, las BPA aportan un tercio de la protección total. Esto revela que nuestros agricultores no están desprotegidos tal como lo plantean y refuerza el argumento de que nos les gusta competir. Además, pagan pocos impuestos, reciben beneficios y cuantiosa inversión pública.

Nuestro país es el cuarto en la región con mayor protección a su sector agrícola y el sétimo con mayor efecto negativo de política comercial en el bienestar de la sociedad en su conjunto. Además, el nivel de restricción del mundo a nuestras exportaciones agrícolas es 587% mayor a la de la manufactura. Debemos continuar esforzándonos para conseguir mayor acceso a los mercados para el agro peruano antes que restringir el acceso de otros al nuestro.

Balanza Comercial

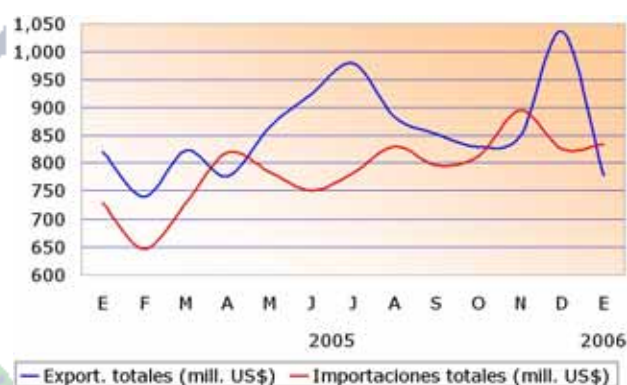
Exportaciones e Importaciones de Enero en valores reales

El INEI informó que el valor de las exportaciones en el mes de enero 2006 disminuyeron en valores reales 5.2% (en dólares constantes del año 2,002) mientras que las importaciones aumentaron en 14,4% también en términos reales comparados con los registrados en el mismo mes del año anterior.

Las exportaciones en valores reales alcanzaron los \$777 millones disminuyendo en \$43 millones respecto a las registradas en enero 200. Esta disminución en enero de las exportaciones en valores constantes del año 2,002 refleja, principalmente el impacto favorable de los altos precios obtenidos en los precios internacionales de nuestros productos mineros de exportación; vale decir, que no obstante los volumen de exportación disminuyeron en enero, los mencionados altas cotizaciones internacionales permitieron que las exportaciones en valores nominales si aumentasen respecto a las del mes de enero 2,005 (recordemos que valores corrientes nuestras exportaciones totales aumentaron ese mes en 10.1%) .

Por su lado, las importaciones en valores reales se situaron en \$833.4 millones, incrementándose en 14.4% respecto a las registradas en enero del 2005 ante los mayores valores importados de Bienes de Capital (excepto Equipo de Transporte) y sus Piezas en 29.9%, Equipos de Transporte en 24.5% y Artículos de Consumo no en 22.1%.

Exportaciones e Importaciones
(En Millones de Dólares Constantes del 2002)



Fuente: INEI

Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Dólar

El Dólar disminuye y la Bolsa se recupera

A finales de la semana el precio del dólar mostró una tendencia a la baja. Así al cierre de las operaciones del jueves 16, el dólar interbancario se situó en S/.3.329 ligeramente menor a los S/.3.338 precio al que se cotizó la divisa americana el miércoles 15 y el martes 14.

El mercado cambiario a inicios de semana se vio afectará por el llamado "Efecto Humala", lo que provoco los primeros días de la semana una demanda inicial de dólares de clientes extranjeros que fue compensada por las ofertas de divisas de empresas locales para pagar impuestos.

Como sabemos el lunes 13, el dólar cerró con una subida que se tradujo en una apreciación de nuestra moneda de un 0.3% luego de que un sondeo nacional de la firma Apoyo mostrara que el militar retirado Ollanta Humala, de discurso nacionalista, alcanzó en un "empate técnico" a la candidata Lourdes Flores, preferida de los mercados. Así se empezó a especular sobre cuál será el resultado de las elecciones presidenciales de abril y sobre cuál será la reacción de los inversionistas.

El valor de la moneda estadounidense inició la semana a precios altos, llegando hasta los S/.3.353, pero ante la poca demanda existente, el valor del dólar se fue desinflando a lo largo de la semana y acabó vendiéndose en S/.3.329 al cierre del jueves 15 nivel similar al del viernes de la semana pasada.

Creemos que la cercanía del período de pago de impuestos, en el que las empresas necesitan moneda local para cumplir con sus obligaciones, contribuyó a que el precio del dólar no se elevara demasiado.

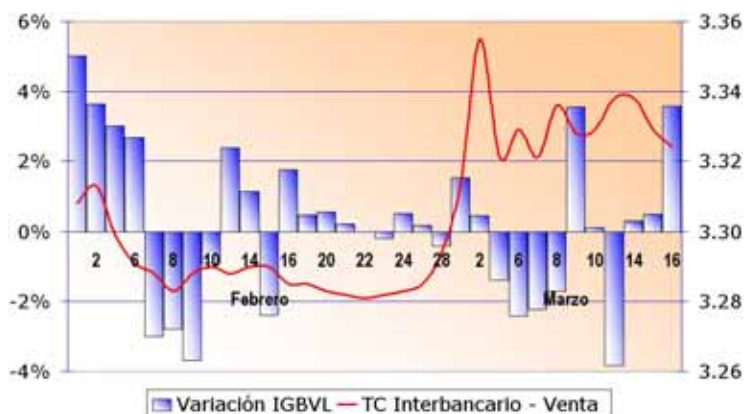
Operaciones en la BVL

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) se recupero los últimos días de la semana. El jueves 16, por tercera jornada sucesiva, presentó indicadores positivos, favorecida por el impulso de las acciones mineras e industriales.

El Índice General, se incrementó en 3.57% con respecto a la vispera, al pasar de 5,761 a 5,967 puntos. Asimismo el miércoles 15 y martes 14 la BVL cerró con alzas de 0.48% y 0.28% respectivamente, recuperándose de la inesperada caída en la jornada del lunes 14, día en que

Tipo de Cambio Interbancario Venta (Soles por Dólar)

Variación Índice General de la BVL (En Puntos Porcentuales)



Fuente: BCR, BVL
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Evolución Semanal del Dólar Venta (Soles por Dólar)

| | Cierre Viernes 10 | Cierre Jueves 16 |
|--------------------------|----------------------|---------------------|
| Interbancario | 3.329 | 3.329 |
| Ventanilla Bancos | 3.366 | 3.366 |
| Informal | 3.330 | 3.330 |

Fuente: BCR
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

la Bolsa sufrió su peor caída desde el 19 de diciembre del año pasado al perder el Índice General 3.8%, caída explicada por el nerviosismo de los inversionistas, conocidos resultados de las encuestas electorales. Consideramos que la recuperación de la BVL se dio por un rebote técnico después de la fuerte caída del lunes 13, pues algunos inversionistas estuvieron comprando acciones aprovechando los precios atractivos de algunas de ellas, pero con cautela por la incertidumbre política.

Durante la semana las principales acciones que presentaron una evolución positiva fueron: Corporación Aceros Arequipa, las mineras Volcan A, Buenaventura, Morococha y Atacocha, así como a las empresas Casagrande y Backus.

Creemos que nuestros mercados bursátil y de divisas presentaran una alta volatilidad a lo largo de las siguientes semanas. Los inversionistas se pondrán nerviosos ante la eventualidad que la popularidad el candidato nacionalista Humala continúe creciendo en las encuestas pues para el mercado esta opción representa un inminente cambio las reglas de juego y un gobierno demagógico.

Tips Turísticos

La empresa estatal Aeropuertos y Servicios Auxiliares (ASA) de México concursará en la privatización de aeropuertos

Entregará en abril sus propuestas técnicas y económicas a las autoridades de nuestro país para concursar en la privatización de 12 aeropuertos del norte peruano, entre ellos los de Iquitos, Pucallpa, Trujillo, Tarapoto, Cajamarca, Tumbes, Anta-Huaraz, Talara y Chachapoyas. La empresa mexicana irá con un grupo de inversores peruanos ya que ASA sólo participará como operador. La próxima concesión en la gestión y administración de estos aeropuertos mejorará la infraestructura y la eficiencia de los mismos y ello redundará favorablemente en el desarrollo del turismo en estas regiones.

Swissport GBH precalifica para la concesión del primer paquete de nueve aeropuertos regionales en el nuestro país

En abril próximo Swissport GBH también presentará su propuesta económica ante Preinversión para lograr la concesión de estos nueve aeropuertos del interior del país. La entidad, conformada por GBH Investments y Swissport International manejan operaciones en Honduras, Bolivia y en nuestro país (servicio de rampa y pasajeros, control de abordaje, supervisión y representación de aerolíneas, entre otros)

El Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) presentó el Plan Intermodal de Transportes 2004-2023

Mediante el mismo se plantea un programa de inversiones para el próximo decenio ascendentes a \$2,500 millones en carreteras, puertos y aeropuertos. Este plan, financiado con un préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), identifica los proyectos requeridos en mediano y largo plazo.

La Corporación Andina de Fomento (CAF) suscribió un convenio de garantía con el Perú por \$150 millones

El financiamiento tiene como objetivo apoyar la construcción de los tramos 2 y 3 de la Carretera Interoceánica Sur. El acuerdo fue suscrito por el director representante de la CAF, Germán Jaramillo, el ministro de Economía y Finanzas, Fernando Zavala, y el Concesionario IIRSA Sur, que ganó la licitación de las obras en dicha carretera.

Glosario de Términos

Créditos a las Micro Empresas (MES)

Son aquellos créditos destinados al financiamiento de actividades de producción, comercio o prestación de servicios siempre que el endeudamiento del cliente en el sistema financiero no exceda de \$30,000 o su equivalente en moneda nacional.

Métodos Precios Independientes Comparados (PIC)

Consiste en comparar el precio cargado por bienes o servicios transferidos en una operación controlada, al precio cargado por bienes o servicios transferidos en una operación comparable no controlada (empresa independiente) en circunstancias comparables.

Precio de Reventa (PRL)

Se inicia con el precio al que un producto que ha sido comprado de una empresa asociada es revendido a una empresa independiente. Este precio (el de reventa) es disminuido por un margen apropiado (el «margen del precio de reventa») que representa la cantidad de la cual el revendedor debe cubrir sus gastos de venta y de operación y, a la luz de las funciones efectuadas tomando en consideración los activos y riesgos asumidos, obtener una utilidad apropiada.

Costo de Producción más renta (CPL)

Se inicia con los costos incurridos por el proveedor de un bien o servicio en una operación controlada por un bien transferido o un servicio proporcionado a un comprador relacionado. Un margen apropiado es añadido al costo para obtener una utilidad adecuada a la luz de las funciones efectuadas y de las condiciones del mercado.



S.C.