

Contenido:

OPINIÓN: Aumento de la exportaciones; competitividad y tipo de cambio real Pág. 1

SECTOR PESQUERO: Producción pesquera registra fuerte caída de 25.6% en el 2006. Pág. 4

DÓLAR: Cotización continuó decayendo y obligó al BCRP a intervenir moderadamente en el mercado cambiario Pág. 6

BOLSA DE VALORES: Rentabilidad de la bolsa limeña sigue en ascenso Pág. 7

TIPS TURÍSTICOS Pág. 8

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

OPINION

Aumento de las exportaciones; competitividad y tipo de cambio real

En nuestra anterior Nota Semanal afirmábamos que al haber decrecido durante el año 2006 el tipo de real multilateral (-1.3%) en un porcentaje inferior al del tipo de cambio nominal (-6.4%); la pérdida de competitividad de nuestras exportaciones disminuyó, pero lo hizo de manera bastante ligera. Por ello, también aseverábamos que no resultaba del todo justificable, que un sector del gremio de exportadores de nuestro país, en especial el de productos de exportación no tradicional, se mostrase preocupado por la reciente apreciación nominal de nuestro tipo de cambio y que ello estaba originándoles graves pérdidas de competitividad en el mercado internacional solicitando se adopten medidas para evitar que el tipo de cambio continúe descendiendo. De ello, inclusive hizo eco el Ministro de la Producción, quien se pronunció en el mismo sentido en días pasados.

Estamos convencidos que la evolución del nivel de competitividad de un país, y en particular el de sus exportaciones; es un fenómeno mucho más complejo para relacionarlo exclusivamente con el desenvolvimiento del tipo de cambio y amerita ser analizado con mayor detenimiento.

En primer término, creemos necesario precisar la definición general de competitividad. La misma, desde la perspectiva macroeconómica podemos definirla como la habilidad de un país para crear y mantener un entorno que sustente una mayor creación de valor para sus empresas y más prosperidad para su población, o también puede ser definida como la habilidad de un país para

alcanzar altas y a la vez sostenidas tasas de crecimiento de su producto per cápita. De esta manera, competitividad debe ser sinónimo de capacidad para mantener un sostenido crecimiento de la productividad.

Ahora bien, la competitividad de un país depende de diversos factores macro y microeconómicos, de la calidad de las instituciones y de la capacidad de sus agentes para introducir cambios tecnológicos.

El entorno macro es una condición necesaria para lograr los aumentos de productividad y requiere, entre otros, de eficiencia y consistencia entre las políticas fiscal, cambiaria y monetaria, una inflación baja y un tipo de cambio estable, cuentas fiscales ordenadas y reglas de juego, por ejemplo de impuestos y aranceles, estables.

El entorno microeconómico que incentive los aumentos de productividad por parte de las empresas privadas mediante reducción de costos y una mejor utilización de los recursos materiales, financieros y humanos, requiere de una creciente apertura comercial en donde los acuerdos y tratados de libre comercio tienen una especial importancia para ampliar los mercados, un sistema financiero sólido y bien desarrollado, flexibilidad laboral, una estructura impositiva y una adecuada política de subsidios que no generen distorsiones y una regulación apropiada de sus mercados internos.

Por otro lado, para aumentar la competitividad se requieren de una institucionalidad moderna y robusta que haga cumplir las leyes, proteja los derechos de propiedad y donde se erradique o, al menos, existan bajos niveles de corrupción.

Asimismo, para promover la innovación tecnológica se requiere alta calidad de la educación en todos sus niveles, investigación a nivel de empresas (amplia difusión de convenios entre empresas y universidades), incentivos adecuados a la innovación y la construcción de infraestructura apropiada.

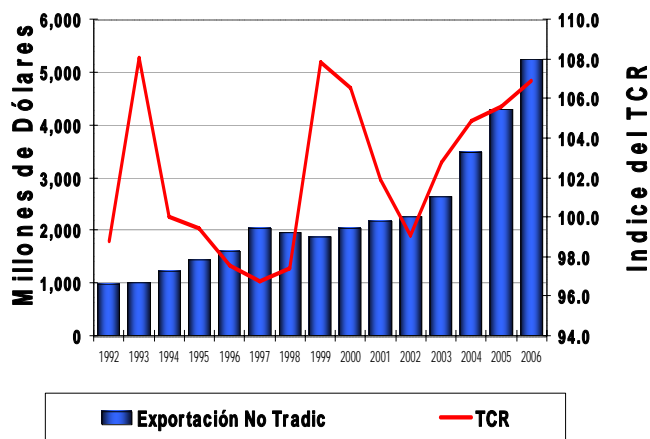
Si la mayor competitividad se da principalmente en los sectores transables (donde los precios son materia de acuerdo entre las partes), que son precisamente los sectores más expuestos a las presiones que genera la competencia, entonces ésta debiera reflejarse en un tipo de cambio real más apreciado y estable. Así, el tipo de cambio real debería pasar más bien a ser una variable que depende de la competitividad y no al revés. Si en un país las ganancias en productividad se concentran principalmente en los sectores transables, la moneda del mismo debiera fortalecerse en el tiempo. La misma lógica debería operar con el aumento en los precios de los bienes exportados.

Lo antes descrito no descarta de ninguna manera que en el corto plazo puedan producirse desalineamientos temporales del tipo de cambio real que lo alejan de su nivel de equilibrio como resultado o producto de fenómenos temporales o transitorios como la de flujos de de capitales no sostenible, evolución no deseada de reservas internacionales, aumento incontrolado y no sostenible de la demanda interna, volatilidad en la inflación, entre otros, los que pueden afectar negativamente la competitividad por cuanto distorsionan los precios relativos y pueden llevar a una asignación inadecuada de recursos

Pero la solución frente a estos procesos temporales creemos es la de hacer frente a la fuente del desalineamiento (expansión fiscal inapropiada, tipo de cambio nominal controlado, etc.) y no tomar medidas que pueden atentar contra la competitividad del país y sus exportaciones.

Exportaciones No Tradicionales

Indice TCR (Año Base 1994 = 100.0)



Fuente: BCRP, SBS
Elaboración: BCPO

años las exportaciones no tradicionales han venido creciendo a un ritmo similar al del tipo de cambio real (se excluyen las exportaciones tradicionales por estar más vinculadas al comportamiento de los precios de los commodities en el mercado internacional); en años anteriores la asimetría entre la evolución de ambas variables resultaba bastante alta pues la respuesta del crecimiento en las exportaciones era nula ante la evolución del tipo de cambio real.

Finalmente, es evidente que contamos con muchas posibilidades para aumentar tanto las exportaciones como el crecimiento económico, si consideramos que en los últimos años se está avanzando en importantes reformas como la de los tratados de libre comercio con Estados Unidos y otros países, principalmente de Asia y la Unión Europea; se están dando muestras de iniciar la reforma del aparato estatal; y se ha logrado contar con un sistema financiero sólido tratando de reforzar la reforma del mercado de capitales y disminuir la dolarización de la economía. Estos avances, junto con las mejores perspectivas de la economía mundial acompañadas con mejores términos de intercambio para nuestro país, que según se puede observar continuaran en el presente año, crean adecuadas oportunidades para aumentar la productividad, y consecuentemente, mejorar nuestro nivel de competitividad como un mecanismo propicio para continuar incrementando nuestras exportaciones.

Un problema relacionado puede referirse a inestabilidad en el corto plazo del tipo de cambio real producto de la volatilidad del tipo de cambio nominal. Para contrarrestar este problema la solución es por ejemplo, desarrollar mercados de cobertura de riesgos, donde éstos puedan ser transferidos y/o diversificados eficientemente.

Es fácil observar que la correspondencia entre el crecimiento de las exportaciones y la del tipo de cambio real no es tan simétrica como afirman algunos agentes ligados al sector exportador.

Así podemos ver en el cuadro adjunto como es que, aunque en los últimos 4

Sector Pesquero

Producción pesquera registra fuerte caída de 25.6% en el 2006.

No obstante el importante avance logrado por los niveles de extracción de anchoveta en los meses de noviembre y diciembre 2006 (se capturaron 1.1 y 0.9 millones de TM respectivamente) resultó imposible alcanzar la meta anual inicial de captura de 6.0 millones de TM para esa especie en el presente año.

Producción Pesquera

(En Miles de TM)

	Enero - Diciembre		Var. % 06 / 05
	2,006	2,005	
Consumo Indirecto	5,887.3	8,628.4	-31.8%
Anchoveta	5,883.6	8,628.4	-31.8%
Otros	3.7	0.0	n. c.
Consumo Directo	1,068.0	725.8	47.1%
Congelado	456.0	322.4	41.4%
Conservas	231.9	89.4	159.4%
Fresco	349.7	285.9	22.3%
Seco-Sal	30.4	28.1	8.2%
Pesca Continental	43.0	45.8	-6.1%
Fresco	22.5	25.8	-12.8%
Seco-Sal	20.5	20.0	2.5%
Total Pesca	6,998.3	9,400.0	-25.6%

Fuente: Produce

Elaboración: BCPO

La producción pesquera total en el pasado año 2006 disminuyó en 25.6% llegando a las 6.9 millones de TM; de las cuales correspondieron a la de anchoveta 5.9 millones de TM lo que representó una disminución de 31.8% en esta variedad.

Esta desfavorable evolución registrada por la producción pesquera en el 2006, que inclusive ocasionó que la pesca se constituyera en el único sector productivo que registró una disminución en ese año, fue resultado de las limitaciones que vino registrando el recurso anchoveta en ese periodo el mismo que originó la vigencia de mas amplios periodos de veda en la extracción.

El débil desempeño que experimentó la pesca el año pasado estuvo vinculado a las restricciones en la captura de anchoveta que establecieron las autoridades del sector para asegurar su conservación ante las limitaciones en los niveles del recurso en la campaña de captura 2006 derivada de la reducción de los cardúmenes y la presencia de elevados porcentajes de especies jóvenes. Esta situación obligó al establecimiento de una cuota máxima de captura en la primera temporada de pesca durante el primer semestre de 3.0 millones de toneladas la misma que, como conocemos, se alcanzó a mediados del mes de junio de ese año; previéndose que en el segundo semestre se lograría completar una segunda temporada de captura con un volumen similar de 3.0 millones; el que finalmente no se alcanzó.

A la limitación de captura de la biomasa de anchoveta se aunó el crecimiento que ha registrado la capacidad de extracción del recurso de la actual flota pesquera compuesta por 543 grandes embarcaciones de acero y 38 de madera que se dedican exclusivamente a la extracción de anchoveta y 564 embarcaciones de madera que alternan entre extracción de anchoveta y pescado para consumo directo; todas ellas con una capacidad de bodega conjunta sobredimensionada para el volumen del recurso marino de anchoveta cada vez menor.

Lo descrito, obliga a una adecuada racionalización de la capacidad instalada en este sector no solo por los problemas sociales que se generan por la decreciente tendencia que se viene registrando con temporadas de captura cada vez mas cortas. Un régimen

de cuotas individuales de extracción por empresas adecuadamente administrado, debe constituirse en un mecanismo de racionalización al que debe agregarse un control estricto en el volumen total efectivamente extraído en cada temporada de pesca de anchoveta.

La producción pesquera destinada para consumo humano indirecto, compuesta casi íntegramente por extracción de anchoveta para fabricación de harina, registró así una disminución de 31.8%, en tanto que la producción para consumo humano directo, si llegó a mostrar un importante crecimiento de 47.1%.

Este aumento registrado en la extracción para el consumo directo durante el 2006 se sustenta en el importante incremento en la producción para la fabricación de conservas. La captura para la elaboración de enlatados de conservas en el año alcanzó las 231,900 toneladas, 159.4% superior a la obtenida el año anterior.

Asimismo, la extracción destinada para congelado durante el mismo año, alcanzó a 456,000 toneladas aumentando en 41.4%, en tanto que la destinada para el consumo en estado fresco fue de 349,700 toneladas y creció en 22.3%.

Exportaciones pesqueras

Durante el año 2006 el valor de las exportaciones pesqueras aumentaron en 8.0% comparadas con las del año 2005 alcanzando los \$1,750 millones, evolución que responde a los favorables mayores precios promedios alcanzados en ese periodo en los precios de la harina y el aceite de pescado, pues los embarques al exterior decrecieron en ese periodo.

Exportaciones Pesqueras

	(En Miles de TM)			(En Millones de \$)		
	Ene - Dic		Var. %	Ene - Dic		Var. %
	2,006	2,005		2,006	2,005	
Consumo Indirecto	1,622.2	2,280.3	-28.9%	1,311.6	1,288.1	1.8%
Harina	1,331.4	2,001.5	-33.5%	1,127.3	1,141.1	-1.2%
Aceite	290.8	278.8	4.3%	184.3	147.1	25.3%
Consumo Directo	349.6	211.7	65.1%	437.9	331.3	32.2%
Congelado	288.8	179.7	60.7%	321.2	267.0	20.3%
Conservas	36.6	12.4	195.2%	69.4	31.5	120.1%
Otros	24.2	19.6	23.5%	47.3	32.7	44.6%
Total Exportaciones	1,971.8	2,492.0	-20.9%	1,749.5	1,619.4	8.0%

Fuente: Produce

Elaboración: BCPO

Los volúmenes exportados de productos pesqueros siguieron la misma tendencia de la extracción en el sector. Mientras las exportaciones de harina de pescado disminuyeron en -33.5% llegando a 1.3 millones de TM comparadas con los 2,002 millones de TM embarcadas el año anterior; las de productos para consumo humano aumentaron en 65.1%; destacando el importante crecimiento de 195.2% en las exportaciones de conservas y de 60.7% en la de vanidades de congelado.

Sin embargo, debido a las altas cotizaciones que se mantuvieron en el mercado internacional de la harina de pescado (\$1,080.9 la TM en promedio durante el 2006 versus \$685.3 en el 2005) permitieron que el valor de esas exportaciones prácticamente se mantuviesen disminuyendo ligeramente en sólo -1.2%.

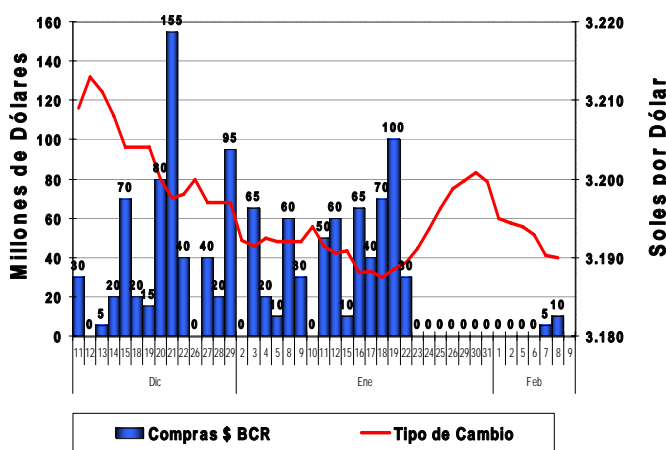
Algo similar ocurrió con las exportaciones de aceite de pescado. Mientras los volúmenes embarcados aumentaron solo en 4.3%, los valores de exportación crecieron en 25.3% por cuanto, en promedio, el precio internacional en el 2006 alcanzó los \$654.6 la TM en tanto que en el 2005 fue de \$538.8.

La desfavorable evolución en la extracción de anchoveta y la producción de harina en el 2006 ha llevado a que el sector pesquero de constituirse en el segundo sector mas importante generador de divisas del país, pase ahora a un cuarto lugar después de la exportación minera, de petróleo y de textiles. Por ello la diversificación de esta importante actividad que procure una mayor participación de la producción de conservas o de pescado en estado congelado unida a la producción de harina de mayor calidad, contribuirá a una estructura de producción más sólida y con mayor nivel de competitividad en el mercado externo.

Dólar

Cotización continuo decayendo y obligó al BCRP a intervenir moderadamente en el mercado cambiario

**Tipo de Cambio Interbancario Venta
Compras de Dólares del BCRP**



Fuente: BCRP, SBS
Elaboración: BCPO

La apreciación de la moneda local que se iniciara en las 2 últimas jornadas de la semana pasada se mantuvo en lo que corría de la presente semana.

Al día de hoy jueves 8 el tipo de cambio promedio interbancario venta mantuvo su tendencia a la baja y llegó a cotizarse en los S/. 3.190 por dólar. El BCR se vio de esta manera a intervenir en el mercado cambiario desde el día de ayer cuando adquirió \$5 millones y el día de hoy comprando \$10 millones luego de haber dejado de participar desde el día 23 de enero pasado.

En lo que va del año, el BCR ya va adquiriendo \$625 millones para evitar una menor cotización procurando que la misma no descienda por debajo de los S/.3.190. El año anterior recordemos que el BCR llegó a comprar \$4,299 millones.

Durante las últimas jornadas de la semana en el mercado, las presiones hacia la baja en la cotización se dieron principalmente por la mayor oferta de la divisa por parte de las empresas locales, especialmente las exportadoras, las mismas que se están adelantando a proveerse de soles para cumplir con el inicio del periodo de pago de impuestos mensuales correspondientes al mes de enero 2007 que se inicia este viernes. Inclusive, se estaba observando en el mercado oferta de divisas de empresas que están adelantándose a proveerse de soles ante el temor que la cotización se

mantenga a la baja, para efectuar los pagos de regularización del impuesto a la renta del ejercicio 2006, los mismos que deben ser efectuados el próximo mes e marzo.

Al cierre de la jornada del jueves 8 las cotizaciones del dólar cerraron según se indica en el cuadro adjunto; en donde se observa un apreciación de la moneda local en lo que va del año del orden de 0.2%.

Por su parte, las reservas internacionales al cierre del mes de enero fueron de \$17,783 millones alcanzando nuevamente un sostenido record histórico lo que viene ocurriendo semanalmente desde el pasado mes de septiembre 2006 como resultado de la política del nuevo Directorio del BCR de asignar prioridad a la acumulación de reservas. En el primer mes del presente año dichas reservas se incrementaron en \$533 millones respecto a las registradas el pasado 31 de diciembre.

Cotización del Dólar Venta

(Nuevos Soles por Dólar)

	Cierre 8-Feb	Cierre 31-Ene	Variación %	
			Ultimos 7 días	Desde el 31/Dic/06
Interbancario	3.190	3.195	-0.2%	-0.2%
Ventanilla Bancos	3.233	3.235	-0.1%	0.2%
Informal	3.190	3.200	-0.3%	0.0%

Fuente: BCR, SBS

Elaboración: BCPO

BOLSA DE VALORES

Rentabilidad de la bolsa limeña continúa en ascenso

Al cierre de las operaciones bursátiles del día jueves la rentabilidad acumulada de la bolsa durante los último 7 días alcanzaba 1.96% acercándose el Índice General a un nuevo nivel histórico de los 14,000 puntos.

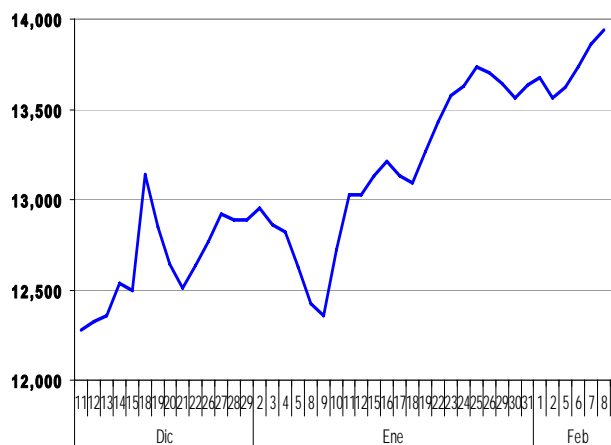
Los resultados positivos registrados durante esta última semana reflejaban el moderado crecimiento positivos en las operaciones con acciones mineras los mismos que estuvieron acompañados con favorables resultados en diversas acciones del sector industrial

A comienzos de la semana, la recuperación en los precios internacionales del zinc y el cobre impulsaron en terreno positivo al portafolio de acciones mineras en donde destacaron las ganancias obtenidas por Milpo y Volcan. Igualmente, resaltó en las operaciones bursátiles del pasado día lunes la subasta de acciones de Siderurgica del Perú pon un importante monto de \$17.1 millones con una rentabilidad ese día de 5.5%.

En los días sucesivos, continuó destacando la tendencia compradora en la bolsa destacando los buenos resultados obtenidos con acciones industriales y eléctricas que están obedeciendo a la confianza de los agentes ante el sostenido crecimiento de la

Índice General de la Bolsa

Evolución Dic 2006 - Feb 2007



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Elaboración: BCPO

actividad económica así como a los positivos resultados económicos del 4to trimestre 2006 que vienen siendo publicados. Resaltaron así las ganancias obtenidas con acciones de empresas como Motores Diesel, Austral Group, J. R. Lindley y Empresa Ecléctica de Piura.

TIPS TURISTICOS

Nuevos proyectos hoteleros en Paracas

Gran dinamismo muestra el desarrollo de la infraestructura turística en la zona de Paracas. A los proyectos en actual desarrollo de la ampliación del Hotel Paracas luego de su adquisición por parte del Grupo Brescia se suma el interés manifestado por la Compañía Inmobiliaria de Paracas de construir un hotel 5 estrellas con 140 habitaciones que sería operado por la cadena brasilera Blue Tree Hotels en tanto que Inversiones Brade iniciará próximamente la construcción de un resort también 5 estrellas que será operado por la cadena Hilton a través de Double Tree Guest Suites.

A todo lo indicado se suma el desarrollo de un albergue turístico ecológico en la bahía de Paracas que anunció el consorcio peruano español conformado por los Hoteles San Agustín y Miraflores de Turismo luego de la reciente adjudicación de un segundo lote de terreno del proyecto turístico El Chaco en La Puntilla la que demandará una inversión de \$1.5 millones. Anteriormente, en el año 2006 el mismo consorcio se adjudicó un primer lote en donde desarrollará la construcción del primer hotel que operará en base a energía solar.

Acuerdo para reducir paulatinamente comisiones de agencias de viajes

Se confirmó el acuerdo al que arribaron la empresa LAN con las agencias de viaje para reducir paulatinamente en un corto plazo las comisiones que paga la primera por la venta de pasajes aéreos. Dicho acuerdo establece que las comisiones de 8% y 6% por la venta de boletos nacionales e internacionales bajarán hasta llegar paulatinamente hasta 1% el próximo 11 de junio.

Aparentemente, dicho acuerdo de reducción gradual se adoptó ante el anuncio que la empresa aérea brasileña Gol, que próximamente iniciará sus operaciones internacionales en el mercado peruano pero que ya está vendiendo pasajes, de mantener en 6% las comisiones que reconocerá a las agencias de viaje.

S.C.