

¿MERCADOS VIRTUALES?

Las nuevas vías de los mercados de productos

Hoy en día, todas las transacciones que se realizan en la economía se efectúan a través alguna forma de acuerdo entre un comprador y un vendedor. Las formas más comunes de organizar estas transacciones son llevándolas a cabo con la presencia de los productos "en físico", los cuales, dependiendo de los montos manejados, pueden realizarse en pequeñas tiendas o en grandes mercados mayoristas; o, como en los últimos años ya se ha venido dando en el país, a través de la firma de contratos que fijan las condiciones en las cuales se realizará posteriormente la compra/venta de un producto en un plazo acordado. Estas últimas operaciones son las que se han venido realizando con éxito en los últimos años en la Bolsa de Productos de Lima (BPL) y que se han extendido a la negociación de títulos representativos de productos (certificados de depó-

sito, certificados insumo producto, etc.), y en otros mercados más desarrollados, a la negociación de contratos sobre tales bienes o servicios bajo cualquier modalidad (mercado de futuros).

Desde su entrada en funcionamiento en 1998, hasta la fecha, el monto negociado en la BPL pasó de US\$ 10,500 a US\$ 405.2 millones. En este mismo lapso, el número de productos que ha sido negociado por medio de la BPL también ha tenido un crecimiento significativo, habiéndose negociado desde harina de pescado hasta jabones de tocador o para lavar.

Entre las principales características de la BPL, destacan los siguientes aspectos:

- ▶ No se requiere la presencia física de los productos. Se opera a través de contratos.

- ▶ Los precios para cada producto se determinan por subasta pública.

- ▶ Los productos cumplen una serie de requisitos que los hacen fácilmente comparables (estandarización).

- ▶ Garantiza la entrega del producto en las condiciones pactadas de precio, calidad, cantidad y fecha.

- ▶ Brinda información transparente de precios y condiciones de mercado.

Cabe señalar que existen distintos grados de estandarización entre los productos que se transan en la BPL, aunque la relevancia de dicha estandarización también es distinta para los agentes involucrados en su negociación. En efecto, los productos son separados en dos grandes grupos: en Rueda de Bolsa (alto grado de estandarización); y en Mesa de Productos (con un menor grado de estandarización). Sin embargo, en los últimos años la mayor parte (88% en el 2003) de lo transado ha sido efectuado en Rueda de Bolsa, siendo los productos más negociados, en lo

que va del presente año, el algodón Tanguis (3½), el maíz amarillo duro, el azúcar rubia, el mahi congelado y el yogurt.

De este modo, los hechos más saltantes de la BPL son:

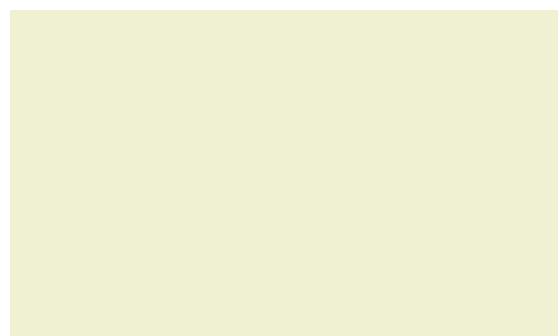
- ▶ Que permite sincerar precios, de acuerdo a la calidad de los productos y atributos perfectamente verificables (en mayor grado, el caso de los productos negociados en rueda).

- ▶ Que compradores y productores han podido financiar sus operaciones, dado que negocian contratos que especifican el pago adelantado por ciertos productos que serán entregados en un plazo determinado. Ello ha beneficiado a los productores obteniendo financiamiento para la etapa final de su producción, y ha garantizado que los compradores obtengan sus compras en las condiciones deseadas en el plazo requerido. Precisamente, los contratos más negociados en el 2003 han sido aquellos de entrega diferida (entrega en menos de 180 días) que representaron el 79% del monto transado.

- ▶ Que ha contribuido a que tanto compradores como vendedores manejen de una manera adecuada la incertidumbre que conlleva requerir del abastecimiento de ciertos productos en el futuro, en el caso de los compradores; así como la necesidad de colocar su producción futura, en el caso de los productores.

Para el 2004 prevemos que la BPL mantenga el dinamismo que ha venido mostrando y que el monto negociado se incrementa en más de 30% (cerca a los US\$ 550 millones). La dinámica del mercado continuará siendo impulsada por los agentes privados, que en los últimos ocho meses han mantenido en promedio el 70% del total de operaciones; y por la importante participación del sector público que ha representado en el mismo lapso el restante 30% del monto total negociado. ■

Fuente: BPL. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.



Fuente: BPL. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.

MAYOR INFLACIÓN reduce grados de libertad del BCR

En el primer trimestre del 2004 (1T04), la inflación acumuló una tasa de 2.1%, lo que hace más difícil para las autoridades monetarias el cumplimiento de la meta inflacionaria en su punto medio (2.5%), y hace más bien probable que la inflación se ubique en el tramo objetivo superior (entre 2.5% y 3.5%). Esta percepción ya fue prevista por el BCR en su Reporte de Inflación del mes de enero, advirtiendo el riesgo de una mayor inflación importada o una mayor inestabilidad de las condiciones climáticas.

¿QUÉ EXPLICÓ EL AUMENTO DE LOS PRECIOS DURANTE EL 1T04?

El aumento de los precios durante el 1T04 fue explicado en un 78% por las alzas en Alimentos y Bebidas: principalmente pan y cereales, a raíz del aumento del precio internacional del trigo y la soya (36% de la inflación total), hortalizas y legumbres frescas (20% de participación), y azúcar (que contribuyó con el 16%). Asimismo, los mayores precios de los combustibles explicaron el 14% del aumento del IPC, mientras que las alzas en las matrículas y pensiones de enseñanza justificaron el 17% del aumento.

Si bien existe cierto consenso respecto de la transitoriedad de estos aumentos, no deja de preocupar que, de mantenerse esta tendencia, se restarían grados de libertad para el manejo, hasta ahora flexible, de la política monetaria. Ello viene reflejándose en la formación de expectativas de inflación moderadamente más altas entre los analistas económicos pues, según la última encuesta de expectativas macroeconómicas del BCR, se han elevado de 2.4% en febrero a 2.6% según el sondeo realizado en marzo.

¿CÓMO VENDRÁ LA INFLACIÓN EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DEL 2004 (2T04)?

Para el 2T04 apuntamos a una inflación de 0.6%, como consecuencia de:

1) La persistencia en el alza de los precios de los alimentos importados, como el caso de la soya que en marzo alcanzó su precio más alto en 15 años, y a la mayor demanda de China. Para el 2T04 prevemos que los precios se mantengan estables, según la negociación en los mercados de futuros. En el caso del trigo los precios se mantendrían elevados debido al mayor consumo mundial y las desfavorables condiciones climáticas.

2) El alza del petróleo en el mercado mundial, pues en marzo alcanzó su nivel más alto de la postguerra de Irak (US\$38.2 por barril), como consecuencia de las bajas reservas y la mayor demanda por calefacción. No obstante, la OPEP anunció el recorte de su producción a partir de abril a fin de evitar una caída del precio internacional, anticipándose a un aumento de las existencias de crudo en EE.UU. y a una reducción de la demanda prevista para el 2T04 por el aumento de la temperatura en el hemisferio norte.

3) El impacto sobre los precios del ITF, tanto por el encarecimiento de las transacciones como por el aumento de la velocidad de circulación del dinero, al aumentar la preferencia por billetes y monedas y elevarse la cantidad de circulante en las bóvedas de los bancos.

Estos factores serían contrarrestados parcialmente con:

1) Un menor ritmo de aumento de los precios de los alimentos no transables, pues la producción agropecuaria durante el 2T04 crecería 1.6% por la cierta mejora prevista en las condiciones climáticas.

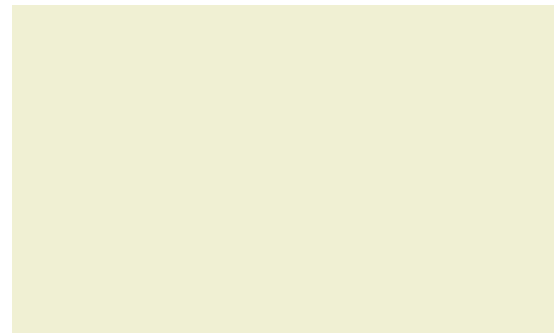
2) Un tipo de cambio con presiones apreciatorias por la ma-

yor oferta de dólares y las inexistentes expectativas de depreciación.

Finalmente, prevemos que la inflación acumularía al primer semestre del 2004 un aumento de 2.9%. De acuerdo a nuestros cálculos sería necesaria la obtención de tasas de inflación negativas en el segundo semestre (-0.10% en promedio), para que la inflación alcance 2.5%. Asimismo, entre julio y agosto la inflación podría estar por encima del rango previsto por el BCR, lo que ocasionaría mayor presión al BCR, el mismo que contaría con un margen más estrecho para mantener una postura monetaria expansiva en lo que resta del año, apuntando más bien hacia una de carácter neutral. Ello involucra también a su estrategia de intervención en el mercado cambiario, por lo que en el contexto descrito cabe la posibilidad de que reduzca aun más su "piso de intervención", con el fin de compensar las presiones externas con un menor tipo de cambio. ■

¹ Reporte de Inflación BCRP. Enero 2004. Pág.35.

Fuente: INEI. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.