

## México a la espera del fortalecimiento de economía de EE.UU.

El desempleo en México alcanzó el mes pasado su mayor nivel en siete años, despertando los temores de una desaceleración del crecimiento.

La tasa de desempleo de México se situó en 4.35% en agosto, debido principalmente al debilitamiento de su mayor socio comercial, Estados Unidos.

Tras registrar crecimientos leves de alrededor de 1% el 2002 y 2003, e incluso una contracción de 0.3% en el 2001, se espera que este año la economía azteca avance 4%, crecimiento que de concretarse, sería el mayor avance registrado durante el gobierno de Vicente Fox.

Si bien la economía azteca es quizá la mayor beneficiada de la región cuando la economía estadounidense avanza fuertemente, esta vez sus fuertes vínculos con dicha economía han permitido que la desaceleración norteamericana deje sentir sus efectos negativos en la segunda mayor economía latinoamericana.

A comienzos del año la economía norteamericana dio muestras de un sólido fortalecimiento, pero en el segundo trimestre del año se desaceleró, situación que se espera sea momentánea.

Como se recordará el presidente Fox prometió crear un millón de empleos por año, pero se estima que desde que asumió el gobierno, alrededor de 500,000 mexicanos han perdido su empleo. Sin embargo, el gobierno espera que para fines del año se hayan creado 400,000 puestos de trabajo, producto de una aceleración del crecimiento.

Dicho optimismo es también compartido en parte por los mercados, los cuales ven a México como una economía diferente a las del resto de la región. A ello también ayuda los fuertes ingresos que le vienen representando al gobierno mexicano los altos precios del petróleo.

La reciente y exitosa colocación de bonos es señal del buen ánimo de los inversionistas por la economía mexicana.

La economía azteca creció 3.9% en el segundo trimestre del año, y pese al debilitamiento de la economía estadounidense, a donde van alrededor del 90% de sus exportaciones, se esperaba que una vez superada la "temporal" desaceleración, la economía mexicana pueda beneficiarse de una mayor demanda norteamericana.

Sin embargo para obtener un mayor beneficio de un fortalecimiento de la economía estadounidense, México debe lograr avances en reformas que son consideradas necesarias para el gobierno de Fox.

El mandatario ha intentado infructuosamente implementar las reformas en lo que va de su gobierno, situación que ha mantenido la atención de los mercados.

En ese sentido, Fox ha iniciado esta semana reuniones con partidos de oposición, buscando el respaldo a las necesarias reformas pendientes, la fiscal y la del sector energético.

En dichas reuniones se esperaría que al menos se logren acuerdos básicos que permitan avances en las reformas, dejando de lado las ambiciones políticas y anteponiendo la consolidación de la economía azteca.

## Cómo eliminar el riesgo de tipo de cambio en los productos importados

miguel angel MARTÍN MATO (\*)



¿Por qué las empresas peruanas tienen problemas para fijar los precios de los productos importados en la moneda local? En las siguientes líneas explicaremos esta interrogante y plantaremos algunas soluciones.

Con la entrada en vigencia de la Ley N° 28300 en agosto pasado, las empresas que operan en el mercado nacional tienen la obligación de fijar en nuevos soles los precios de los bienes y servicios que venden a los consumidores, inclusive cuando estos se anuncian en moneda extranjera. La primera cuestión que surge es por qué dichos productos son tradicionalmente fijados en dólares y no en la moneda local.

fenderse del riesgo cambiario es transferirlo al consumidor final, vendiendo el producto en dólares. Pero, ¿es esta una buena gestión de riesgos? Para ello, analicemos qué ocurriría si el tipo de cambio subiera. Si vendemos el producto al mismo precio (en dólares), este se vuelve más caro en soles, con lo que la demanda cae. Si se utilizan productos derivados, aunque se diesen variaciones del tipo de cambio, se vendería al mismo precio y este podría ser fijado tranquilamente en soles, ya que no existiría incertidumbre sobre las deudas contraídas en dólares.

El nacimiento de "los derivados" es producto de la necesidad de gestionar

der un activo en una fecha futura, a un precio pactado en el momento presente. Para que un acuerdo de este tipo sea viable, las partes deben especificar los siguientes puntos: el bien, mercancía o activo financiero objeto de la transacción; el precio al cual se llevará a cabo la misma; la fecha en que tendrá lugar; el lugar donde se llevará a cabo, y la forma de pago.

El objetivo de la contratación a plazo es la transferencia o eliminación del riesgo. Veámoslo en un ejemplo de "riesgo de tipo de cambio":

Una empresa peruana adquiere una mercancía en Estados Unidos y se compromete a pagar su cuantía (un millón de dólares), dentro de seis meses. Al operar en moneda local, esta empresa está expuesta a que el sol se deprecie respecto del dólar y la cuantía en soles a pagar cuando venza el plazo pactado sea mayor de lo que hoy es. Para evitar este riesgo, va a asegurar su tipo de cambio, que en la actualidad es 3.40 soles/dólar, y lo va a hacer a través de un banco firmando un "contrato a plazo" en 3.45 soles/dólar.

Según la definición, el forward consistiría en un contrato en el que la empresa acuerda comprar un millón de dólares, dentro de seis meses, al precio de 3.45 soles/dólar, y el banco (la contraparte) se compromete a venderle un millón de dólares a 3.45 soles/dólar. Este tipo de contrato es obligatorio, de forma que pase lo que pase con la evolución del dólar, se tiene que cumplir lo pactado.

Como se ha demostrado en el ejemplo, si se utilizan contratos a plazo, aunque ocurriese esa subida del tipo de cambio, se podría fijar el precio de los productos en soles ya que con el contrato a plazo se ha logrado eliminar el riesgo de tipo de cambio de la deuda comercial contraída por la empresa. Recordemos que el objetivo principal de la empresa consiste en comercializar los productos o servicios que ofrece y no exponerse a los riesgos de los mercados de capitales, los cuales deben ser neutralizados, sean estos favorables o no.



Una de las principales razones proviene del hecho de que dichos productos son importados y adquiridos con créditos comerciales otorgados por los proveedores extranjeros, los cuales son utilizados por las empresas comercializadoras para financiarse. Si estos pagos a los proveedores extranjeros se hicieran al contado, no surgiría la necesidad de fijar los precios en dólares ya que no existiría riesgo de tipo de cambio, el cual es provocado por la incertidumbre sobre la evolución futura del precio de la divisa.

Debido al escaso uso de los derivados (instrumentos financieros de largo plazo), la técnica tradicional para de-

adecuadamente los riesgos asociados a los cambios en las variables económicas, que afectan los precios de los bienes y de los activos financieros. Los derivados se realizan sobre activos que tienen gran inestabilidad de precios como es el caso de los commodities (petróleo, minerales, azúcar, arroz, etc.), y activos financieros (divisas, bonos, acciones). Los derivados financieros básicos son los forwards, los futuros y las opciones. En esta ocasión vamos a hablar de los llamados forwards, comúnmente conocidos como "contratos a plazo".

Un "contrato a plazo" es un acuerdo entre dos partes para comprar o ven-

(\*): CENTRUM Católica

# GESTIÓN

Dirección: Calle General Salaverry 156 Miraflores  
Telfs.: 447-6919 • 447-6830 • 447-6634 • 446-8635  
Fax 447-6569 (Redacción) • 447-6763  
Dirección en internet: <http://www.gestion.com.pe>  
e-mail: [gestion@gestion.com.pe](mailto:gestion@gestion.com.pe)  
[publicid@gestion.com.pe](mailto:publicid@gestion.com.pe)  
Hecho el Depósito Legal N° 95-0053

Director  
**Oscar Romero Caro**

Editor General  
**Julio Lira Segura**

Editor  
**Oscar González Estrada**

Las informaciones publicadas en **Gestión** se sustentan en informaciones recogidas de fuentes especializadas y que consideramos confiables y fidedignas. Nuestras informaciones si bien pueden ser utiliza-

De licencia  
**Manuel Romero Caro**  
Gerente de Publicidad  
**Ada Ulloa Schiantarelli**

Los artículos firmados son de exclusiva responsabilidad de sus autores.

das por el lector para realizar sus propios análisis y estrategias, la decisión final respecto a su aplicación es de competencia y responsabilidad exclusiva del propio lector.