

INVERSIONES EN EL MERCADO de renta variable

No cabe duda de que el 2003 fue un muy buen año para muchas plazas bursátiles alrededor del mundo. En un contexto internacional de tasas de interés a la baja y de algunos indicios de recuperación en varias economías, las bolsas de Tokio (Nikkei, +38.3%), Nueva York (Dow Jones, +25%), Londres (FTSE, +26.6%), Sao Paulo (Bovespa, +140.8%), Santiago (IGPA, +77.7%), Buenos Aires (Merval, +134.5%), entre otras, mostraron un crecimiento sostenido y cerraron el año con importantes alzas. Por su parte, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) también registró un importante avance en su Índice General el cual llegó a los 2,435 puntos (+75%), alcanzando su máximo nivel histórico.

Entre los factores que contribuyeron con el buen desempeño que registró la BVL, se pueden citar los siguientes:

- ▶ El inicio de la recuperación, hacia el 2003, de las principales economías, las que según nuestros estimados ha-

bían crecido 8% en el caso de China, 4% en el de EE.UU. y 0.5% en el de la Unión Europea.

- ▶ El crecimiento de dichas economías ayudó a mantener al alza el precio internacional del cobre (+50.3%), zinc (+33.2%), estaño (+54.4%) y oro (+19.4%), entre otros metales que fueron muy demandados. Así, el sector minero fue el que lideró el crecimiento en la BVL, registrando un crecimiento anual de 178%, siendo las acciones de mayor crecimiento: Atacocha I1 (+368.8%), Milpo (+325.8%), Volcan BC1 (+256.3%), Southern Peru C1 (+255.1%), Buenaventura C1 (115%) y Minsur I1 (+75.6%).

- ▶ El desempeño moderadamente favorable de nuestra economía, la cual según nuestro último Reporte Macroeconómico habría crecido 4% en el 2003.

- ▶ La estabilidad en los precios (inflación anual de 2.48%) y en el tipo de cambio (el nuevo sol se apreció en 1.15% respecto al dólar), entre otros macroindicadores.

- ▶ Menor interés en el mercado de renta fija ante las bajas tasas de interés. Esta situación habría impulsado a muchos inversionistas nacionales y extranjeros a buscar en el mercado de renta variable un medio por el cual obtener mayores ganancias, a pesar de asumir un riesgo mayor.

- ▶ El hecho de que las acciones de una gran cantidad de empresas se encontraran a inicios del 2003 bastante castigadas por el mercado, situación que venían arrastrando de años anteriores en los que la coyuntura les fue poco favorable.

- ▶ Se consolidaría la reactivación económica de los países que son nuestros principales socios comerciales, con el consecuente incremento en el precio de nuestros principales productos de exportación.

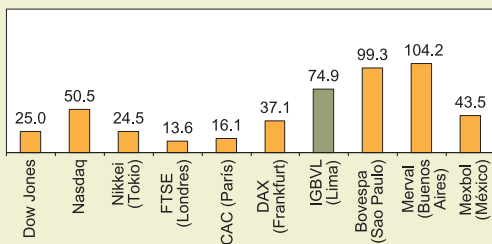
- ▶ Se espera la definición de varios acuerdos comerciales con dichos países y un desempeño favorable de nuestra economía en general, de la mano de sectores importantes como la minería, textiles, pesca, manufactura y la entrada en funcionamiento del megaproyecto del Gas de Camisea.

- ▶ El volumen negociado en la bolsa debe también incrementarse, en vista del ingreso de inversionistas extranjeros que habrían identificado a la BVL como un mercado bastante rentable y la posibilidad que ahora tienen las AFP de realizar mayores inversiones en este mercado, tras la aprobación de la norma que posibilita a sus afiliados a elegir diferentes tipos de fondos según su aversión al riesgo.

No obstante, este panorama promisorio para la BVL puede verse limitado por factores ligados al ruido político que viene caracterizando a nuestro país en los últimos años. En ese sentido es necesario, pues, que de una vez por todas se fije una agenda nacional para los próximos años en materia económica e institucional, de tal forma que los agentes económicos puedan tomar de una mejor manera sus decisiones de consumo e inversión.

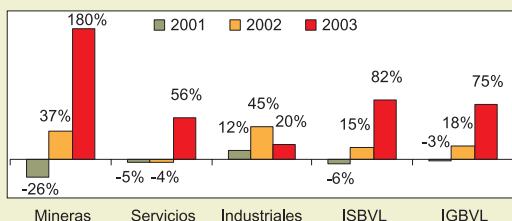
Finalmente, debe tenerse en cuenta que toda inversión en el mercado de valores implica cierto nivel de incertidumbre sobre el nivel de rentabilidad esperado y que este solo se reducirá en la medida en que se tenga un portafolio de inversiones que diversifique adecuadamente el riesgo, sin generar falsas expectativas sobre ningún sector ni acción en particular. ■

EVOLUCIÓN DE ALGUNOS ÍNDICES BURSÁTILES EN EL 2003 (Var. %)



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.

ÍNDICES BURSÁTILES DE LA BVL (%)



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.

PERSPECTIVAS PARA EL NUEVO AÑO

El 2004 se inicia con buenas perspectivas para la plaza limeña, tomando en cuenta que:

- ▶ Se prevé nuevamente un crecimiento moderado de la economía, que según nuestras previsiones sería de 4.1%.

LOS DEPÓSITOS BANCARIOS: situación y perspectivas

El proceso de bancarización y la próxima aplicación del ITF (a partir del 1° de marzo) determinarán en gran medida el comportamiento de los depósitos bancarios durante el año 2004. El presente artículo muestra cuál es la situación actual de los depósitos y cómo podrían ser afectados por la puesta en marcha del ITF.

Hasta noviembre del 2003, los depósitos totales del sistema bancario registraron una caída de 2.0%, lo que significa que en términos netos disminuyeron en US\$ 278 millones. ¿Qué motivó tal comportamiento? Observemos qué razones influenciaron en su composición.

► Los depósitos a la vista, que representan el 19% del total de depósitos y están comprendidos por las cuentas corrientes de personas naturales y jurídicas, reportaron un aumento de 8%, destacando el aumento de las cuentas corrientes del sector privado (+9%), lo que se explica en parte el mayor movimiento de capital de trabajo vinculado al dinamismo de la actividad económica.

► Los depósitos de ahorro, que representan el 24% del total, registraron una caída de 2%, principalmente por retiros netos del sector privado. Ello representó menores depósitos por US\$ 73 millones respecto del saldo de diciembre del 2002. Tal comportamiento obedecería a la mayor incertidumbre provocada por el anuncio de la aplicación de un impuesto a las transacciones financieras (ITF), pues el mayor descenso de los depósitos en este segmento se observó a partir del 3T03.

► Los depósitos a plazo, que representan el 57% del total, se contrajeron en 5%, lo que significó menores fondos por US\$ 406 millones hasta el mes de noviembre. Dicho comporta-

miento se explicó, entre otras razones, por:

🔍 La disminución en 20% de los depósitos de los fondos de pensiones en el sistema bancario (equivalente a US\$ 235 millones), como parte de un proceso de reestructuración de portafolios, que dio prioridad a las inversiones en instrumentos de renta fija de largo plazo, tomando ventaja de la tendencia descendente de las tasas de interés, la mayor oferta de instrumentos en el mercado, y la estabilidad financiera en términos de inflación y tipo de cambio.

🔍 La caída de 6% de los depósitos de familias y empresas, equivalente a US\$ 207 millones, que conjuntamente con el comportamiento de los depósitos de ahorro, estuvieron influidos por la menor remuneración de los depósitos (caída de tasas de interés pasivas). Esto obligó a los ahorristas a buscar otras alternativas como los fondos mutuos. Otro factor que explicó tal comportamiento fue el temor de los ahorristas ante la elevación del costo por transacciones que implicaría la aplicación del ITF.

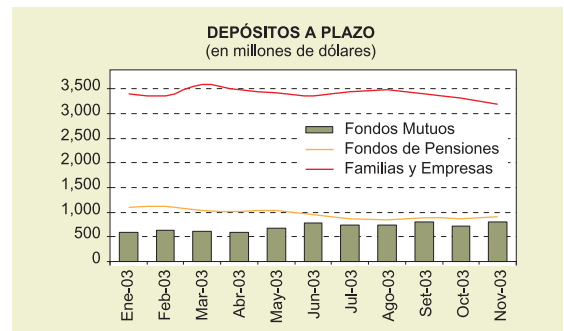
🔍 La caída de 6% en el saldo de depósitos CTS, por un monto equivalente a US\$ 55 millones, reflejando el mayor uso del saldo disponible de este beneficio, que en la práctica es utilizado por el trabajador como parte adicional de su ingreso corriente.

🔍 La caída de 8% de los depósitos a plazo del sector público, equivalente a US\$ 87 millones, producto del aumento del gasto corriente en el aparato estatal.

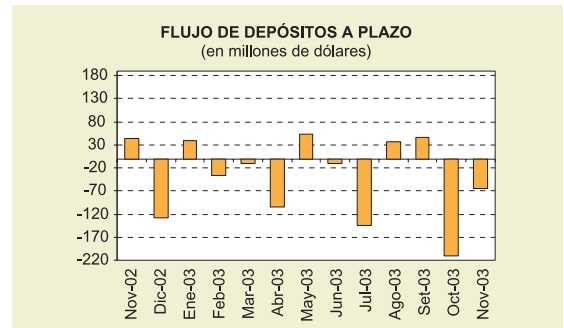
🔍 Los menores depósitos de entidades del sistema financiero en el sistema bancario (-13%) y la menor suscripción de certificados bancarios (-27%) completan los factores que influyeron negativamente sobre el comportamiento de los depósitos durante el 2003.

Compensando parcialmente los factores negativos antes señalados:

🔍 Los depósitos de los fondos



Fuente: Asbanc. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.



Fuente: Asbanc. Elaboración: Estudios Económicos - BWS.

mutuos en el sistema bancario aumentaron 45%, tasa equivalente a US\$ 251 millones, gracias al mayor atractivo de esta alternativa de inversión frente al descenso de la remuneración de los depósitos, así como a la favorable evolución del mercado de renta fija y variable.

PERSPECTIVAS PARA EL 2004

Para el año 2004 las perspectivas sobre el comportamiento de los depósitos se encuentran ensombrecidas principalmente por: i) la elevación de los costos de transacción que involucraría la aplicación de ITF, ii) la recomposición de los portafolios de inversiones de los Fondos de Pensiones y de los Fondos Mutuos, los cuales continuarían sustituyendo depósitos en el sistema financiero por instrumentos emitidos en el mercado de capitales, y iii) las decisiones de las personas naturales con riqueza, que buscarían mercados más atractivos para colocar sus depósitos. ■