

Contenido:

Planificando el futuro	1
El modelo delta (I)	2
El modelo delta (II)	2
Comercio exterior y F. (II)	3
Política fiscal anticíclica	3
El IEE	4
Comercio exterior y F. (I)	4

pectiva, es necesario “reconocer la enorme variedad del campo de los futuros. No existe un solo enfoque o método estándar. Los estudios del futuro son una familia de enfoques... Las diferencias más importantes entre los enfoques involucran 3 grandes dimensiones: el contexto político-institucional en el cual se inscribe el proceso o ejercicio a realizar, los temas o contenidos a tratar, y secuencia de métodos y herramientas a utilizar. Cuando se diseña una intervención o estudio de largo plazo no se cuenta con receta pre-determinada válida para todos los contextos históricos y culturales.

Se afrontan una serie de elementos pragmáticos, semánticos y sintácticos que se combinan en circunstancias únicas, conforme a las exigencias particulares de cada contexto.... no es ésta una disciplina monolítica que aborda aspectos específicos de la realidad sino una multidisciplina que estudia, compara y relaciona diferentes campos del conocimiento, del mismo modo que lo hacen los estudios del medio ambiente, los estudios de género o las ciencias de la administración”. (<http://www.eclac.cl/publicaciones/Ilpes/4.LC11544P/SesionXV.pdf>)

Aspectos conceptuales y metodológicos

La Prospectiva se la define como un conjunto de conceptos, teorías, metodologías y técnicas para analizar, prever, explicar y, especialmente, construir anticipadamente futuros posibles y deseables de la acción humana. En sus aspectos conceptuales y operacionales está estrechamente vinculada a la planificación y a la estra-

Recientemente el gobierno anunció que “reactivará” el CEPLAN, formando una comisión para ello, y espera enviar una propuesta legislativa al Congreso a mediados del 2008. Ello es positivo, esperamos que se concrete y se implemente adecuadamente. Por ello haremos un breve reseña sobre la planificación prospectiva, pertinente al tema sobre el futuro.

La planificación prospectiva (o Prospectiva)

La Prospectiva, postula que el único espacio sobre el cual los seres humanos pueden tener impacto es el futuro. Ello pues el pasado pertenece a la memoria, el presente a la acción y el futuro a la voluntad y a la imaginación. **No hay un solo futuro, sino varios**, quizás ésta sea la afirmación fundamental de la Prospectiva. Esta afirmación tiene una fundamentación conceptual que la separa tajantemente del positivismo, rector de la tradicional planificación del desarrollo y de la planificación

basada sólo en métodos probabilísticos,

Así, la prospectiva se relaciona directamente con una forma de pensamiento, el pensamiento estratégico que es “un pensamiento que supera al pensamiento científico, no excluyéndolo, sino integrándolo. El pensamiento estratégico tiene como objetivo buscar la capacidad de anticipación de los acontecimientos, visualizar un destino y construirlo, y alcanzar el futuro que se considera más conveniente para una persona, sociedad, empresa o Nación.... Es por ello que es intuitivo y está muy ligado al arte”. (<http://www.vaneduc.edu.ar/uai/comuni/conexion/conexion-6/pensamiento-estrategico.htm>). **Construir un futuro y no sólo anticiparlo**, define la esencia de la prospectiva desde sus orígenes.

Para entender cabalmente el sentido de la pros-

pectiva. La **buena Prospectiva** no es la que se realiza, sino la que **conduce a la acción**, en situaciones de alta indeterminación y complejidad en las que se abre un espacio de trabajo mayor para la intervención socio-

pectiva. Un escenario no es un fin en sí mismo, sino algo que no tiene sentido mas que a través de los resultados y de las consecuencias que tiene para la acción. Corresponde, esta decisión, por lo tanto a un número limitado de decisores.



PASADO. el pasado es único, su análisis permite comprender las constantes y la permanencia de los diferentes oficios en la empresa, de conocer mejor la capacidad que tienen ella de evolucionar, y de resituar el proyecto de empresa en su realidad histórica.	PRESENTE	FUTURO. El futuro es múltiple e incierto. Su análisis permite identificar los riesgos y oportunidades que se presentan a la empresa, al igual que los desafíos, las bazas, y los déficit con que cuenta al objeto de determinar con precisión el futuro que se desea y poder integrarlo así al proyecto de empresa.
---	-----------------	--

Técnica árbol de competencias

Una técnica, recurrentemente mencionada para unir los escenarios con la acción es el árbol de competencias (ver gráfico).

Una empresa debe verse como un árbol de competencias y no puede reducirse a sus productos y mercados. La imagen del árbol tiene sus virtudes.

gubernamental. Es en definitiva pensamiento estratégico y voluntad de cambio.

Preguntas clave de la Prospectiva

Las decisiones tienen que ser tomadas después de la concertación y el consenso que se logre entre los dirigentes, teniendo en cuenta los modos de regulación propias a la cultura de cada empresa y el temperamento y la personalidad de sus dirigentes.

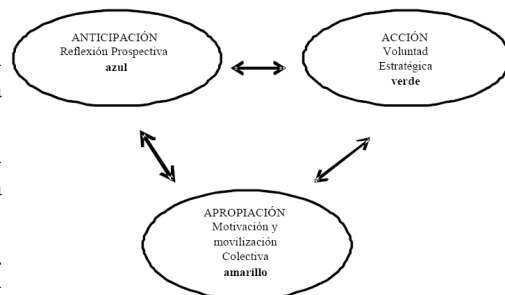
Las preguntas fundamentales de la prospectiva sea que se la aplica a una empresa, una región, localidad o país son las siguientes:

¿ En dónde estamos?, ¿ Hacia dónde vamos?, ¿ Hacia dónde queremos ir ?, ¿ Hacia dónde podemos ir ?, y, ¿ Qué hacer ahora?.

Escenario y prospectiva.
No hay que confundir escenario con pros-

La empresa no debe morir con su producto: no porque una rama este enferma hay que talar el tronco. En este caso, lo que conviene es mas bien hacer una reinyección de la savia de las competencias hacia nuevas ramas de actividades, que corresponden a su código genético.

Es claro el matrimonio entre la prospectiva y la estrategia. El tema es sin duda relevante



El modelo delta y vínculo con el cliente. Nuevo paradigma (I)

Ahora se considera que la **empresa** debe ser percibida como parte coherente de un **sistema**, conformado por proveedores, clientes, y especialmente por las denominadas empresas complementarias: compañías responsables de productos y servicios que a su vez potencian nuestra cartera de productos y servicios.

Éste sistema constituye lo que se llama “**la empresa extendida**”. No existe empresa que pueda ejercer este rol por sí sola, o contar con los recursos para lograrlo eficientemente. Así, la estrategia debe ser expansiva y orientada hacia lo externo, de forma que permita acceder inteligentemente al conjunto de recursos disponibles.

Vínculo con el cliente

Al mismo tiempo, esta tecnología nos permite relacionarnos con nuestros clientes en forma más personalizada. Así, podemos entablar una relación más cercana con el cliente y entregar una **proposición de valor** enfocada a satisfacer sus necesidades puntuales. Esto significa que el **cliente** es el **centro de nuestra estrategia**, y nuestro principal objetivo es el “**vínculo con el cliente**” (customer bonding), que consiste en establecer una relación constructiva y de largo plazo con el cliente, basada en una confianza, colaboración y beneficio mutuos. El *Modelo Delta reemplaza el antiguo paradigma que postula que el foco de la estrategia es alcanzar una ventaja competitiva*. Ésta es una falacia peligrosa ya que implica, implícita o explícitamente, que la estrategia es una guerra, y que la manera de ganarla es destruir a nuestros competidores, generalmente mediante una oferta de mejores productos.

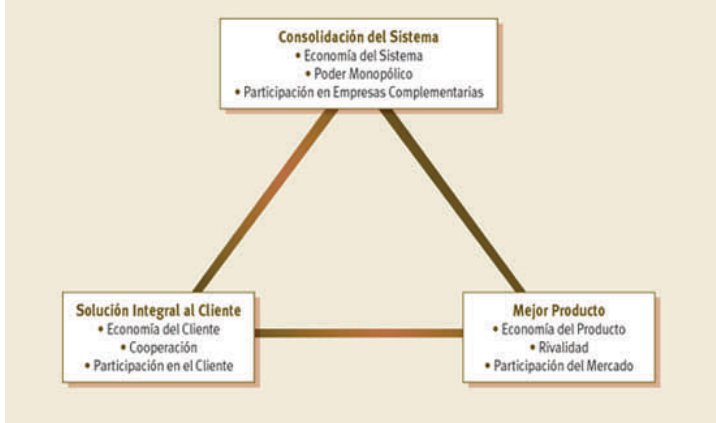
Tres opciones de posicionamiento estratégico (PES)

Estas opciones están representadas en **Figura 1**, son el punto de partida para el desarrollo de una estrategia fuerte. Es muy útil presentar tres maneras distintas para lograr el deseado vínculo con el cliente. En el PES de **Mejor Producto**, la forma de atraer, satisfacer y retener al cliente es vía características inherentes al producto mismo. El ámbito de este posicionamiento es hacia lo interno y estrecho, pues se basa sólo en las economías vigentes para cada producto. Las fuerzas principales se hallan orientadas a desarrollar una cadena de abastecimiento eficiente que asegure infraestructura de bajo costo, a generar capacidad para el desarrollo de nuevos productos que actualicen cartera de productos existentes, y asegurar canales para distribución masiva de productos hacia cada segmento del mercado elegido.

En el PES **Solución Integral al Cliente**, en lugar de vender un producto estándar y aislado a clientes indiferenciados, se provee soluciones que consisten en una cartera de productos y servicios a la medida, que representan una propuesta de valor original

para clientes individualizados. En vez de actuar en forma independiente, involucramos a empresas proveedoras para constituir la empresa extendida. En lugar de involucrarnos en guerra contra nuestros competidores, buscamos una cooperación con empresas complementarias para establecer juntos el deseado vínculo con el cliente. **El Triángulo** es herramienta extremadamente eficaz para abrir la mente de los ejecutivos a las diferentes alternativas de posicionamiento estratégico.

FIGURA 1.
EL MODELO DELTA: TRES OPCIONES DE POSICIONAMIENTO ESTRATÉGICO



El modelo delta y vínculo con el cliente. Nuevo paradigma (II)

La **Figura 2** ilustra las opciones básicas normalmente disponibles para conseguir el posicionamiento estratégico elegido.

La estrategia de Mejor Producto

Se basa en la forma clásica de competencia que determina sólo dos maneras de triunfar: el liderazgo en costos y la diferenciación de productos. El problema es que la diferenciación raramente es una fuente de beneficio sustentable, ya que una vez que la estrategia es revelada y se transforma en una tecnología de conocimiento público, dicha ventaja competitiva frecuentemente se neutraliza por la rápida imitación.

Si éste es el caso, el **liderazgo en costos** será la única opción viable para la estrategia de Mejor Producto, lo que explica porqué la comoditización es un resultado posible.

El liderazgo en costos no da espacio para el éxito, ya que después de todo, ¿cuántas empresas pueden disfrutar simultáneamente de las ventajas del liderazgo en costos? Esta situación da origen a los efectos

indeseados, que incluyen una rivalidad intensa, imitación y los consecuentes efectos negativos en márgenes y rentabilidad para involucrados. Es claro que existen empresas exitosas en esta esquina.

FIGURA 2.
EL MODELO DELTA: OPCIONES PARA CADA POSICIONAMIENTO ESTRATÉGICO



Solución Integral al Cliente

La transformación hacia una estrategia de SIC exige captar al cliente de manera diferente y una disposición mental muy distinta. Existen tres objetivos en forma simultánea: **a.** Redefinir el proceso de compromiso con cliente (se debe segmentar a clientes en forma cuidadosa, agrupándolos según sus prioridades y proporcionar un trato individualizado a cada uno de estos grupos) **b.** Se debe pensar en cómo utilizar las capacidades de la empresa para ofrecer al cliente algún servicio que previamente realizaba él mismo, ya que la empresa podrá ejecutarlo en forma mucho más eficaz, y

c. Es necesario considerar expandir, tanto como sea posible, la cantidad de productos y servicios que se ofrecen al cliente, lo que se denomina amplitud horizontal. ¡Trabajemos los 3 objetivos!

Riesgo cambiario y comercio exterior (II)

2. La empresa ABC (importadora) tiene ingresos en soles y tiene que pagar una obligación dentro de 90 días. Por lo tanto, decide pactar un *forward* de compra con una entidad bancaria para cubrirse del riesgo de una variación del tipo de cambio que lo afecte (ver gráfico-Citibank)

Si el T.C. *Spot* es de 3,10 y las tasas de interés son $r_{sol} = 6,10\%$ y $r_{US\$} = 4,60\%$

¿Cual es el TC *forward* esperado?

Es T.C. *Forward* Sol = $S / . 3,1111 \times \$$

$$\text{Forward Sol} / \$ = S / . 3,10 \times \frac{(1 + 0,061) 90/360}{(1 + 0,046) 90/360}$$

En este caso, el importador conoce desde el momento que pacta el *forward* la cantidad de soles que requiere para adquirir los dólares, lo que le permite calcular con certeza si con su flujo de caja estimado (en soles) podrá pagar en la fecha estipulada los dólares a futuro que está comprando.

Ventajas y Desventajas (Scotiabank)

- Ventajas :

- Permiten la cobertura de riesgo cambiario.

- Facilita la elaboración de presupuestos.

- Permite a la compañía concentrarse en su giro.

- No tiene costos adicionales

- Desventajas:

- No permite al cliente realizar una ganancia adicional a la inicialmente estimada por un movimiento favorable del tipo de cambio.

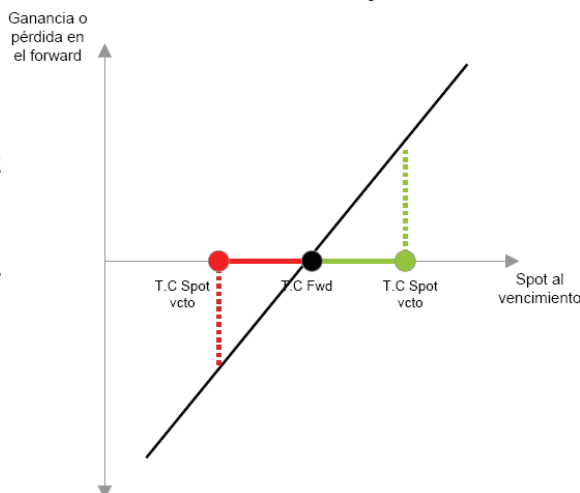
Usuarios de Forwards de Tipo de C.

- Empresas exportadoras con ingresos en moneda extranjera y costos en moneda nacional.

- Empresas importadoras con costos en moneda extranjera e ingresos en moneda nacional.

- Empresas en general que facturan en moneda nacional y al menos un componente de su costo de ventas o administrativo es en moneda extranjera.

- Empresas con endeudamiento en moneda extranjera e ingresos en moneda nacional o viceversa. Entre otros



A sí pues, los agentes económicos deberían usar más el Forward y otros productos financieros que operan en el mercado peruano.

Una Política fiscal anticíclica (PFA). No “bajar los brazos”

El resultado económico del gobierno general en el Perú, ha sido positivos en años 2006 y 2007 (para detalles ver, por ejemplo, Nota S. N° 4, Pág. 119 - 25.1.08, BCRP), también el aumento del PBI ha sido superior al 8 % el 2007. El 2007 el consumo ha crecido por debajo del producto, además ha habido un “importante crecimiento de productividad”, y la mayor demanda está siendo acompañada por mayor capacidad productiva. (MEF, diario Gestión, 25.1.08, Pág 8).

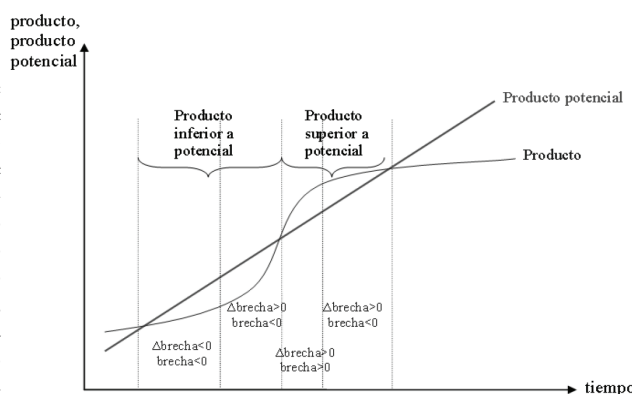
Hay avances en PFA deseable

Es quizás la evidencia más clara de que han existido predominantemente políticas contra-cíclicas en años recientes en Perú y AL, el hecho que se han liberado espacios fiscales significativos para el futuro. Se ha utilizado al menos parte de los recursos no programados para contraer el peso de la deuda pública en la economía, con la clara intención de beneficiar a las generaciones futuras. Las medidas de prepago y de recomposición de la deuda pública han sido frecuentes en los últimos años: ello muestra que la discrecionalidad fiscal no es sinónimo de políticas irresponsables.

Insistir en coherente PFA. Reglas fiscales

Las “reglas fiscales” vigentes en el Perú (y región) no abordan en general el tema del destino del dividendo del crecimiento, *estricto sensu*. En muchos países, las leyes de responsabilidad fiscal buscan más bien fijar techos de déficit o de deuda pública con un objetivo de sostenibilidad

FASES DEL CICLO MACROECONOMICO



Fondo estabilización fiscal (FEF)

Aunque el superávit fiscal peruano 2007, activaría el mecanismo para alimentar el FEF, no resulta aplicable debido a que dentro del SPNF están los gobiernos locales, gobiernos regionales y entes reguladores, los cuales también tendrán superávit este año. Sus recursos (por razones de autonomía y leyes especiales) no pueden ser transferidos al FEF. En Perú, el FEF ascendió a US\$ 500 millones a fines del 2007, según el MEF (¡ en mejor momento fiscal !).

Una formula más radical, utilizada en algunos países, es la adopción de cuerpos legales que buscan normar el destino del dividendo del crecimiento (es decir de los ingresos superiores a los esperados por errores positivos de pronóstico), como son los casos de Bélgica, España y Holanda, ¿ porqué no en el Perú ?

Retos para el Perú.

Es necesario profundizar las reformas, pues nuestro nivel de crecimiento potencial es alrededor del 6%, y debemos ir hacia niveles de 8 ó 9%. El tema de competitividad es pues recurrente.



www.iee.edu.pe

Instituto de Economía y Empresa s.a.c.
Consultoría en negocios y desarrollo

Las Pomarrosas 329-333 Urb. el Golf - Trujillo
Arias Aragüez 1347, Residencial Río Sur, Lima

Telefax : 044- 280932 – Trujillo

Teléfono : 01- 4259148 - Lima

Celular : 01- 97660791

Correo : institutoeconomia@iee.edu.pe,
institutoeconomia@yahoo.com,
fhuertabenites@gmail.com

Se autoriza la reproducción del material, sólo citar la fuente

Riesgo cambiario y comercio exterior-I

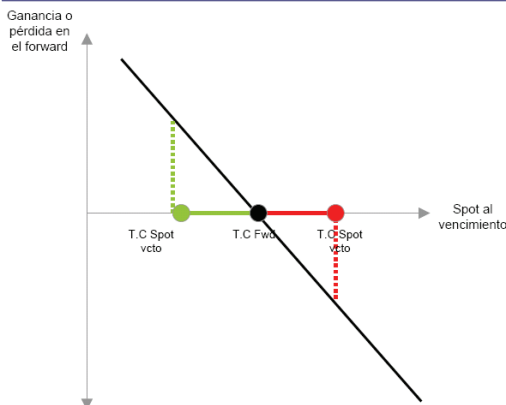
La evidencia sugiere que los agentes económicos tienen que considerar la administración de riesgos, en particular, del riesgo cambiario, el mismo que es enfrentado tanto por demandantes de moneda extranjera como los oferentes de la misma.

Derivados Financieros (DF)

Son contratos que basan sus precios en los de otros activos que les sirven de referencia (activos subyacentes). Los DF pueden ser utilizados como instrumentos de cobertura de riesgo o de negociación, lo que facilita la transferencia de riesgo entre agentes económicos: mientras algunos buscan protegerse de movimientos adversos en pre-

cios de un activo, otros asumen riesgos con el fin de obtener una ganancia (BCRP).

Los activos subyacentes sobre los cuales se realizan derivados pueden ser muy diversos, desde productos como: el trigo, el petróleo, etc., a activos financieros como: acciones, instrumentos de deuda, tasas de interés y monedas. Los DF se negocian en mercados organizados (MO) y en mercados no organizados (MOR). Los MO (bolsas de derivados), son aquellos en los que los términos de los contratos están estandarizados por la bolsa en cuanto a montos, plazos y garantías; en bolsas de DF se puede negociar contratos



de futuros u opciones de activos financieros. En los MOR, llamados **over the counter (OTC)**, los contratos se realizan a medida de las necesidades de las partes en términos de plazo y monto, en estos mercados se negocian los **forwards** de activos financieros.

Los DF en AL y Perú

En mercados financieros de AL, el crecimiento que han experimentado los DF en últimos años ha sido considerable, lo que ha permitido una mejor administración de los riesgos. Este desarrollo se ha dado principalmente en los mercados **OTC** y en menor medida en los MO (bolsas). En **Perú**, el mercado que registra mayor desarrollo es de **forwards**, destacando por su liquidez y volumen el de divisas (monedas).

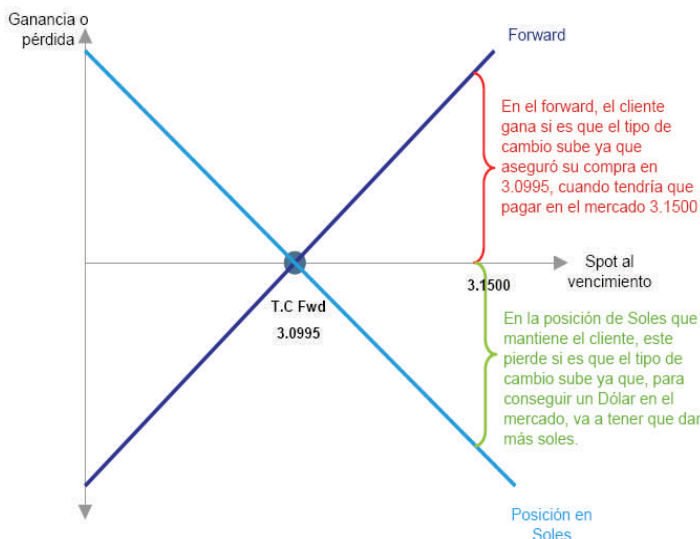
La Posición Neta Forward refleja una clara apuesta a una mayor apreciación de la moneda, superando las compras a las ventas forward en más de **USD 765 millones** a Nov. 07 (Nota S. N° 04 - 25.1.08, Pág 60-BCRP)

Los Forwards de divisas (monedas)

Una operación **forward** de moneda extranjera es un acuerdo entre dos partes, por el cual dos agentes económicos se obligan a intercambiar,

en una fecha futura establecida, un monto determinado de una moneda a cambio de otra, a un tipo de cambio futuro acordado y que refleja el diferencial de tasas. Esta operación no implica ningún desembolso hasta el vencimiento del contrato, momento en el cual se exigirá el intercambio de las monedas al tipo de cambio pactado.

El propósito del **forward** de divisas es administrar el riesgo en el que se incurre por posibles efectos negativos de volatilidad del tipo de cambio en el flujo esperado de ingresos de una empresa (por ejemplo, en el comercio exterior) o en valor del portafolio de un inversionista (una administradora de fondos de pensiones que posee activos denominados en moneda extranjera).



En tal sentido, el mercado de **forwards** de monedas permite que agentes económicos se cubran del riesgo cambiario, dando mayor certeza a sus flujos.

Determinación del precio del forward

Para la determinación de los tipos de cambio **forward** se toma en cuenta el tipo de cambio **spot** (por ejemplo, soles por dólar); el diferencial de tasas de interés (por ejemplo, el diferencial de

tasas de interés entre soles y dólares) y el plazo de vigencia del contrato:

$$Fp = Sp \times \left[\frac{(1 + R\$)}{(1 + R\$)} \right] \times n/360$$

donde: Fp = Tipo de Cambio *forward*; Sp = Tipo de Cambio *spot* (al contado); R\$/ = Tasa de interés en soles (efectiva anual); R\$ = Tasa de interés en dólares (efectiva anual); n = Plazo

Ejemplos de aplicación :

1. La empresa exportadora Textiles XYZ que percibe la mayoría de sus ingresos en dólares, tendrá que efectuar el pago de gratificaciones en soles a sus empleados dentro de 1 mes por lo que decide vender sus dólares en una fecha futura mediante un contrato **forward** a una entidad bancaria (ver gráfico 1-Citibank)

Si el T.C. *Spot* es de 3,10 y las tasas de interés son $r_{sol} = 5.10\%$ y $r_{US\$} = 5.50\%$ ¿Cual es el tipo de cambio **forward** esperado a 60 días?

$$Forward \$ / \$ = S / . 3,10 \times \frac{(1 + 0,051) 30/360}{(1 + 0,055) 30/360}$$

Así, el **T.C. Forward Sol = S/. 3,0990 por dólar.**

Si bien el exportador vende sus dólares a futuro a un TC menor que el *spot* vigente, la volatilidad del TC podría generar que dentro de un mes el TC se ubique en un nivel menor que el TC *forward*

El contrato **forward** de venta pactado por el exportador con un banco comercial le permite realizar sus proyecciones de flujos de caja con mayor certeza. En este sentido, el exportador se beneficia porque puede calcular y planificar sus pagos, pues al no conocer con certeza el nivel del tipo de cambio en el futuro, le conviene cerrar el contrato **forward** el mismo que actuaría como un "seguro".

Sobre el caso de un **importador** véase la Pág 3.