



# Nota Semanal

## Economía y Finanzas

Área de Análisis Económico - Financiero.

Marzo 2,004

Semana del 01 al 08 de Marzo del 2,004

*Informativo Semanal - Numero X*

## Nota Semanal

### Economía y Finanzas

- OPINION
- COMERCIO EXTERIOR  
Enero – 2,004
- SECTOR PESCA – Proyección  
2,004
- BALANZA DE PAGOS –  
Proyección 2,004
- Índice de Precios al  
Consumidor
- DOLAR
- GLOSARIO DE TERMINOS

**BANDIN CALLO PIZARRO ORUNA**  
Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

Av. República de Panamá 5893 –  
Piso 2, Urb. Aurora, Miraflores  
Lima 18 – Perú  
Telefax: 241-6412  
e-mail: [bcpo@amauta.rcp.net.pe](mailto:bcpo@amauta.rcp.net.pe)

### OPINION - ¿Rebote Inflacionario?

La inflación de 1.6% alcanzada en tan sólo los 2 primeros meses del año representa ya las tres quintas partes de la meta de inflación anual de 2.5% prevista por la autoridad monetaria para el presente año. Esto, acompañado al hecho de que el aumento de precios del mes de febrero resultara casi el triple de la estimada por los principales analistas y agentes económicos y que además, resulta siendo la inflación mensual de febrero mas alta de los últimos 5 años, nos lleva a formularnos con justificada preocupación sí es que estamos entrando a un proceso de rebote inflacionario.

Si analizamos con mayor detenimiento los factores que presionaron en el aumento promedio del IPC en el pasado mes de febrero, podemos observar una alta concentración en la variación de los precios de sólo algunos productos puntuales, especialmente alimenticios, los que, sin embargo, por la fuerte ponderación que tienen en la canasta de consumo familiar, resultaron determinantes en el incremento promedio de los precios y explican casi el 50% de la inflación registrada en ese mes.

Nos estamos refiriendo a los precios de productos como el pan, fideos, harina, y aceites en donde la variación de los mismos está estrechamente vinculada al incremento de los precios del trigo y la soya en el mercado internacional. Igualmente en febrero resultaron importantes el aumento en los precios del kerosén y gas doméstico ligado a la recuperación del precio internacional del petróleo, pudiéndose notar de esta manera en el mes, de un alto componente de inflación importada.

Por otro lado, se dieron factores internos como la del aumento en el precio del azúcar en el pasado mes que está vinculado a un acomodo en el proceso de comercialización interno del producto que trata de equilibrar la oferta y demanda en el país ya que actualmente la producción nacional está cubriendo la demanda del mercado interno. Así mismo, a un relativo desabastecimiento estacional interno de algunos productos agrícolas que se vieron parcialmente agravados por la huelga de los transportistas de carga a fines del pasado mes.

Todos estos elementos nos permiten concluir que se tiene explicaciones puntuales que permiten afirmar, en nuestra opinión, que no se está presentando un proceso de rebrote inflacionario por cuanto los elementos explicados mas bien son de naturaleza coyuntural.

Pensamos que los factores de carácter estructural que puedan generar un real proceso inflacionario de difícil control no se están dando, felizmente. En primer término, la política monetaria, creemos, mantiene una gestión adecuada y una administración prudente en la emisión primaria; no hay evidencias de una apreciación en el tipo de cambio que ponga en riesgo de un aumento importante en la cotización del dólar y mas bien se continúa registrando una fuerte tendencia a la baja del mismo, que incluso obliga al BCR a intervenir diariamente en el mercado cambiario comprando dólares para sostener la cotización, proceso que pensamos continuará a lo largo del año por la abundancia de moneda extranjera resultante de la favorable evolución de nuestras exportaciones en el presente año. Finalmente, y a pesar de la fuerte presión por mayores gastos del gobierno, el déficit fiscal se mantiene en niveles todavía manejables.

No obstante lo anteriormente señalado, también opinamos que en los meses siguientes puede continuar registrándose algún nivel de aumento de precios, algo superior a los previstos por muchos analistas e incluso por las autoridades económicas, lo que no permitiría alcanzar la meta de inflación anual de 2.5% prevista para el presente año con un rango de variación de 1 punto mayor ó inferior. Mas bien, creemos que el rango inferior de inflación anual de este año debería ser de

3.5% pues lo mas probable es que este año al inflación sea ligeramente superior a la del año 2,003, situación que obligará a revisar la estimación de la meta anual de inflación para el presente año del instituto emisor y a ajustar su política monetaria para alcanzar dicha meta, esto, creemos podría traducirse en un ajuste ligeramente hacia arriba de la tasa de interés interbancaria.

Recordemos que en algunos de los primeros meses del año 2,003 se registró un descenso en el IPC, situación que creemos difícilmente pueda darse en los meses inmediatos, pues todavía pueden continuarse presentando problemas de abastecimiento en algunos alimentos como resultado del evidente atraso que vienen presentándose en el periodo de lluvias en el agro y que repercutirán desfavorablemente en los precios de internos de algunos productos de pan llevar

A esto debemos agregar el indudable impacto sobre los precios que generará el nuevo ITF y su efecto cascada, cuyo impacto no podrá ser medido, en nuestra opinión, hasta dentro de 2 meses periodo durante el cual los productores de bienes y servicios, primeros afectados, tendrán una visión clara del mayor costo que les ocasionará el nuevo tributo y procederán a trasladarlos íntegramente a los precios de sus consumidores finales.

Sin embargo, aunque la inflación deba resultar en el presente año ligeramente superior a la del 2,003, creemos que las condiciones no se presentan de manera tan desfavorable como para suponer que nuestra economía esté ingresando a un proceso de rebrote inflacionario.

## COMERCIO EXTERIOR – Enero 2,004

### Intercambio Comercial

El Ministerio de Comercio Exterior y Turismo informó que el intercambio comercial en enero del 2004 llegó a \$ 1,534 millones lo que representó un incremento de 8.9% respecto al intercambio del mismo mes del año 2,003. El saldo comercial resultó así en un superávit de \$ 105.5 millones, con lo que registró el séptimo saldo mensual positivo.

Las exportaciones alcanzaron \$ 823 millones, 19% mayor a enero del 2003, en tanto que las importaciones disminuyeron en 0.3% tras siete meses de crecimiento continuo, situándose en \$ 717.6 millones.

### Comercio Exterior 2003 / 2002 (En Millones de Dólares)

	Ene-03	Ene-04	Var. %
Exportación	691.9	823.1	19.0
Importación	719.7	717.6	-0.3
<b>Saldo Comercial</b>	<b>-27.8</b>	<b>105.5</b>	

Fuente: Prompex  
Elaboración: BCPO; Área de Análisis Económico Financiero

## Exportaciones

### Exportaciones por Sectores Económicos 2003 / 2004

(En Millones de Dólares)

Sector	Ene-03	Ene-04	Var. %
<b>Tradicional</b>	<b>501.5</b>	<b>574.1</b>	<b>14.5</b>
Minero	352.5	425.2	20.6
Pesquero	75.1	68.7	-8.5
Petróleo y Derivados	55.2	69.2	25.3
Agrícolas	18.7	11.0	-41.1
<b>No Tradicionales</b>	<b>190.4</b>	<b>249.0</b>	<b>30.8</b>
Agropecuario	52.0	68.5	31.8
Textil	57.8	78.0	34.9
Pesquero	15.6	19.7	26.1
Químico	20.2	25.1	24.2
Metal Mecánico	6.6	8.0	21.6
Sidero Metalúrgico	15.2	22.0	44.4
Minería no metálica	4.6	5.4	17.0
Maderas y Papeles	10.4	12.1	16.8
Pieles y Cueros	1.1	1.5	39.9
Otros	6.9	8.6	25.2
<b>Total</b>	<b>691.9</b>	<b>823.1</b>	<b>19.0</b>

Fuente: Prompex  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

En enero de 2004 las exportaciones siguieron la tendencia positiva observada en 2003. Este resultado se explica, tanto por el buen desempeño de las ventas externas de productos primarios tradicionales en 14.5%, apoyados por el sostenido aumento en los precios de commodities (principalmente oro, zinc y plomo), como por el aumento en 30.8% de las exportaciones no tradicionales, en especial de manufacturas que en conjunto aumentaron en 26.9% (principalmente textiles y agroindustriales). Así, en los 12 últimos meses, las exportaciones totales han acumulado un crecimiento promedio mensual de 17.3%.

El positivo ritmo de crecimiento de las exportaciones mineras (+20.6%) en particular las de plomo (+103.2%) oro (+20.5%), y las de zinc (+79.8%), sustentaron el crecimiento de las ventas externas de productos tradicionales. Sin embargo, este comportamiento fue debilitado por la caída de las exportaciones agrícolas (-41.1%) y en menor grado por las pesqueras (-8.5%).

Luego de dieciocho meses de buenos resultados, el sector no tradicional continuó presentando una positiva

tendencia, registrando un crecimiento de 30.8%, producto de las mayores exportaciones de todos los sectores que lo componen, destacando el logrado por los productos sidero-metalúrgicos (+44.4%), textiles (+34.9%) y agropecuarios (+31.8%).

## Importaciones

Las importaciones en Enero ascendieron a \$ 717.6 millones, registrando un ligero descenso de 0.3% comparadas con las importaciones del mismo mes del año anterior.

### Principales Importadores 2003 / 2004

(En Millones de Dólares CIF)

Importadores	Ene-03	Ene-04	Var. %
Refinería la Pampilla	40.2	62.8	56.3
Petro Perú	58.7	48.8	-17.0
Alicorp.	16.6	16.0	-3.4
Ferreyros	7.3	10.4	42.7
Care Perú	5.3	8.9	69.0
Aceros Arequipa	3.5	7.0	99.4
San Fernando	4.6	6.8	49.1
Samtronics Perú	4.4	6.4	44.7
Procter & Gamble	3.6	5.8	61.7
Gloria	3.6	5.3	47.1
Brightstar Perú	2.1	5.1	145.9
Petro Tech Peruana	0.4	5.1	1,083.7
Bellsouth	0.6	5.0	706.5
Repsol YPF	3.0	4.5	49.8
Cargill Americas	0.5	4.6	862.5
Otros	565.4	515.0	-8.9
<b>Total</b>	<b>719.7</b>	<b>717.6</b>	<b>-0.3</b>

Fuente: Prompex  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

El descenso de las importaciones en enero se explicó casi en su totalidad por la menor importación de bienes de capital, materiales de construcción y bienes de consumo mientras las importaciones de materias primas y productos intermedios fueron las únicas que crecieron

En enero los bienes de consumo fueron los que más se contrajeron alcanzando los \$ 128.9 millones, 8.5% menor a lo registrado en similar mes del año anterior, asociado a la disminución de importaciones de medicamentos, vehículos automóviles y demás aparatos receptores de TV, entre otros.

Por su parte, las importaciones de bienes de capital y materiales de construcción registraron también una disminución alcanzando los \$ 196.1 millones, 7.8% menor comparado a similar mes del 2003, debido a la desaceleración de las importaciones de cargadoras y palas cargadoras de carga frontal, camionetas pick up carga y las demás de maquinas y aparatos, entre otros.

A diferencia de los anteriormente señaladas, las importaciones de materias primas y productos intermedios crecieron en 6.8% comparadas con enero del 2003, alcanzando \$ 385.9 millones y observándose dinamismo en las importaciones de aceites crudos de petróleo, trigo duro, aceite de soya, maíz duro amarillo, y gas propano licuado, entre otros.

### Principales Productos de Importación Enero 2003/2004 (En Millones de Dólares CIF)

Productos	Ene-03	Ene-04	Var. %
Aceites crudos de petróleo	67.8	83.1	22.6
Trigo duro	11.8	23.4	98.1
Diesel 2	26.7	20.6	-22.7
Aceite de sota en bruto	12.3	16.8	36.5
Teléfonos	7.2	16.6	130.2
Maíz duro amarillo	5.2	10.3	97.5
Gas propano licuado	4.4	7	59.4
Los demás medicamentos	7.4	6.9	-7.4
Vehículos automóviles	6.7	6.6	-2.7
Las demás maquinas	1.4	5.5	284.7
Unidades proceso digital	3.7	5	34.6
Otros	565.1	515.8	-8.7
<b>Total</b>	<b>719.7</b>	<b>717.6</b>	<b>-0.3</b>

Fuente: Prompex  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

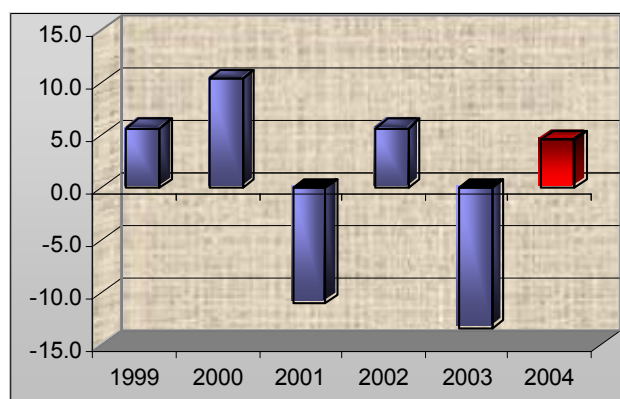
## SECTOR PESCA – Perspectivas 2,004

Para el presente año se estima un aumento de 4.6% en el PBI pesquero lo que constituirá una recuperación respecto a la caída de -13.4% que registró este sector en el 2003. Este comportamiento se prevé se sustentará en el mayor desembarque de anchoveta proyectado pues de asume para el presenta año que prevalecerán condiciones oceanográficas normales.

Para la pesca industrial se estima un nivel de desembarque de 6.8 millones de toneladas de anchoveta, lo que representaría un crecimiento de 10.1% respecto al 2003. Este crecimiento estaría sustentado en la menor captura realizada durante el 2003, lo que ha permitido la recuperación en la biomasa y, por ende, un incremento de la cuota global de pesca.

Cabe anotar que el principal problema que afronta la pesca industrial es el exceso de capacidad de bodega y la pesca ilegal, por lo que se requiere un permanente monitoreo de las autoridades para asegurar el desarrollo de una pesca sostenible.

### Evolución de la Producción Pesquera (Variación %)



Fuente: BCR  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Por su parte, la pesca destinada para consumo humano directo mostrará un crecimiento de sólo 2.2% debido a una mayor base de comparación como consecuencia de del fuerte aumento en la extracción efectuada el año

2,003 que se reflejó, principalmente, en la mayor disponibilidad de materia prima para la industria de enlatados, luego que el gobierno dispusiera que el jurel y la sardina se utilizaran sólo para consumo humano directo.

En este contexto, se espera un nivel de captura de jurel y caballa similar al reportado en el 2003, más aún si se considera que estas especies son migratorias.

En lo que respecta al atún, si bien los desembarques han mostrado un incremento, estos se encuentran aún por debajo de las expectativas, a pesar de los beneficios tributarios concedidos a esta actividad. En ese sentido, el principal problema es que hay sólo una fábrica con los equipos de refrigeración apropiados para procesar el atún.

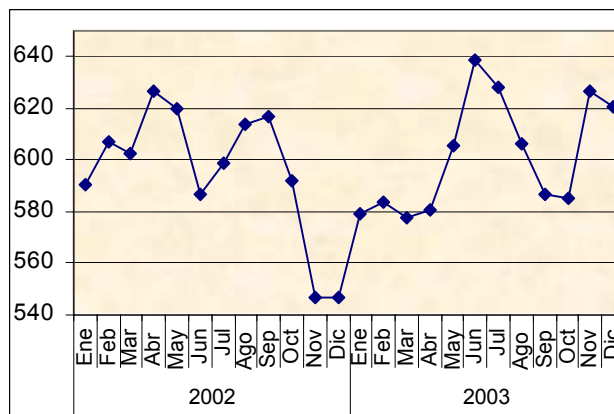
Asimismo, se espera que continúe la tendencia positiva en el abastecimiento de especies para el consumo en estado fresco, dado que la mayor oferta y los menores precios han permitido incrementar el consumo per cápita a 16 Kilogramos anuales.

### Harina de Pescado

La cotización de la harina de pescado alcanzará un precio promedio de \$ 613 la tonelada durante el presente año, lo que supondría un alza de 2% respecto al año 2003.

El comportamiento favorable estimado para la harina de pescado se sustenta en el aumento de los precios internacionales de la soya, bien sustituto, y que para el periodo 2003/04 se espera se eleve en promedio anual entre 15.6% y 32.1% como resultado del crecimiento en 5.2% de las importaciones mundiales, principalmente de Asia y en una caída de los *stocks* en 2.2% de acuerdo a proyecciones del Departamento de Agricultura de Estados Unidos.

### Evolución Precio de Harina de Pescado Hamburgo \$/TM (2002-2003)



Fuente: Estadísticas Comunidad Andina  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Igualmente, el buen precio esperado para el presente año se sustenta en el crecimiento de la producción acuícola en China, principal importador mundial de harina de pescado y primer productor mundial de la industria acuícola.

No obstante, el mercado internacional de la harina se mantiene expectante debido a los recientes acontecimientos que afectan a Asia, como la gripe aviar que influiría en la demanda del commodity y por ende, en los precios de este insumo pues sirve de alimento para el sector acuícola y ganadero.

En todo caso, dicha situación se vería compensada por la alta demanda que mantiene Europa desde hace un tiempo, principalmente, por el consumo de Alemania, Noruega y los países nórdicos.

## BALANZA DE PAGOS – Proyecciones favorables para el 2004

En función del importante superávit en balanza comercial que se obtendrá nuevamente en el presente año, las proyecciones sobre la Balanza de Cuenta Corriente y la Balanza de Pagos resultan bastante positivas.

En el caso de la Balanza en Cuenta Corriente, se estima que el déficit se reducirá de \$ 1,116 millones en el 2003 a \$ 612 millones durante el 2004, lo que se explica

fundamentalmente por el mayor superávit de la Balanza Comercial, que sería compensado parcialmente con un mayor saldo negativo en la Renta de Factores, producto de las mayores remesas de utilidades de empresas extranjeras al exterior producidas por la recuperación de la economía.

En cuanto al financiamiento de la brecha externa, por el lado del Sector Público, en términos netos de amortizaciones se estima un financiamiento de \$ 740 millones, monto inferior a los \$995 millones que se reportaron en el 2003. Ello se debe al mayor uso de financiamiento externo efectuado durante el 2003.

### Balanza de Pagos 2002-2004

Millones de Dólares

	2002	2003	2004*
Exportaciones	7,647	8,954	10,491
Importaciones	-7,440	-8,244	8,733
Balanza Comercial	207	710	1,758
Balanza en Cta. Cte.	-1,206	-1,116	-612
% del PBI	-2.1%	-1.8%	-0.9%
Cuenta Financiera	1,980	931	1,112
Saldo de RIN	9,604	10,194	10,804
<b>Var. Términos Intercambio</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.4%</b>	<b>7.2%</b>

Fuente: BCR, Wiese  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero  
\* Proyección

Por el lado del sector privado, los ingresos netos de pagos al exterior alcanzarían los \$ 350 millones, lo que se explica principalmente la identificación de menores flujos de inversión extranjera, una moderada salida de capitales privados producto de las mayores inversiones en el exterior (AFP's y personas naturales), y la disminución de los saldos de adeudados de los bancos.

Se estima que los flujos de inversión extranjera alcanzan los \$ 1,600 millones, comportamiento que se explicaría principalmente por el menor ritmo de inversión del proyecto Camisea (se estiman desembolsos por \$ 540 millones durante el 2004 respecto de los cerca de \$735 millones que se habrían desembolsado el 2003) y por la culminación de las inversiones en Antamina.

No obstante, se contempla la mayor inversión en importantes proyectos como el aeropuerto Jorge Chávez,

Alto Chicama y otros, vinculados a la expansión de centros comerciales, exploraciones petroleras, sector telecomunicaciones, sector metalúrgico, sector cervecero, sistema financiero y concesiones viales.

Sobre las proyecciones de la Balanza de Pagos para el presente año se puede concluir que el superávit comercial contribuye de manera significativa a la reducción de la brecha de la Balanza en Cuenta Corriente, lo que se refleja en un menor déficit de 1.8% del PBI a uno de 0.9% del PBI, resultando así ésta en una de las fortalezas más importantes de la economía.

La obtención de financiamiento externo para el déficit fiscal permitirá también la entrada de capitales para contrarrestar los pagos por amortización de deuda externa.

Los compromisos de inversión extranjera directa de largo plazo sostendrán la ganancia de reservas en el presente año, aunque preocupa el impacto que el Impuesto a las Transacciones Financieras podría tener sobre el movimiento de capitales al exterior.

A nivel de indicadores de cobertura, en el caso de la vulnerabilidad externa, que considera el número de meses de importaciones que pueden ser cubiertos por las RIN, ésta aumentaría a 15.7 en el 2004, debido a una mayor acumulación de reservas.

Con respecto a la vulnerabilidad de la deuda, medida por el número de veces en que las reservas internacionales cubren los pagos anuales de amortizaciones de deuda pública, estas disminuirían levemente a 6.2 años, producto de los mayores pagos de amortizaciones. En términos generales, la posición de liquidez internacional del BCR se mantendrá en niveles adecuados.

Finalmente, se espera un favorable comportamiento en los términos de intercambio por el aumento en los precios de nuestros principales productos de exportación a tasa superiores de los precios de los productos que importamos.

## IPC Febrero 2,004

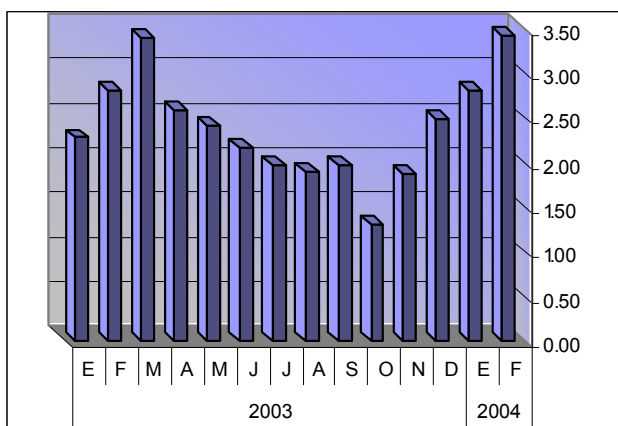
En el pasado mes de febrero el índice de precios al consumidor registró un incremento de 1.1%, respecto al nivel del índice del mes anterior, acumulando en los dos primeros meses del año un alza de 1.6% y en los últimos

doce meses (marzo 2003 - febrero 2004) un incremento de 3.4%.

La inflación de febrero superó largamente a lo que esperaban los principales analistas económicos encuestados por el BCR (0.20%), constituyendo el

registro mensual más alto desde marzo del 2003 cuando se registro 1.12% de inflación y muy superior al registrado en los meses de febrero de los últimos cinco años, llevando acumulado, sólo en los dos primeros meses del año casi la mitad de la inflación anual proyectada para todo el año 2004 que, como se recordará, se estima sea de 2.5%

### Inflación Anualizada 2003-2004 (En Porcentajes)



Fuente: INEI

Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Este evidente hipo inflacionario mensual respondió al aumento en el precio de los alimentos el mismo que fue resultado de factores externos relacionados con el incremento registrado en el precio internacional del trigo que, además, se estima permanecerá alto todo el 2004. Influyó también en el crecimiento del IPC, factores internos vinculados al alza en los precios de productos básicos de la canasta familiar en la última semana de febrero, resultante de una menor oferta de alimentos y dificultades en el abastecimiento debido al paro de transportistas registrado en esos días, aunque esto último debe haber afectado relativamente de manera poco significativa en la inflación promedio del mes por cuanto esto ocurrió recién a fines de febrero.

Es casi tradicional tener una inflación alta en los primeros meses del año, debido a los problemas estacionales de abastecimiento de alimentos en el verano por lo que la caída de la inflación en los meses siguientes dependerá en gran medida de la recuperación de la oferta agrícola.

Creemos que el aumento de precios registrado en el pasado mes de febrero no connota un proceso de rebrote inflacionario por cuanto no hay evidencia de factores estructurales para ello como podrían ser

factores monetarios de incremento excesivo en la emisión primaria o a factores fiscales de un crecimiento en el déficit del gobierno ni tampoco a un incremento en el tipo de cambio en donde precisamente viene ocurriendo lo contrario

Sin embargo, no debe dejar de preocuparnos un eventual mantenimiento del aumento en los meses subsiguientes que pueda resultar de continuar las dificultades de abastecimiento de alimentos en la capital o al inicio de la temporada preescolar. Además, hay que estar a la expectativa del nivel del impacto que finalmente pueda generar en el aumento en los precios el reciente inicio del ITF, ya que las empresas definitivamente terminarían trasladando al consumidor final el costo de este tributo.

Por el momento, según ha anunciado el BCR, no alterará su política monetaria pese al aumento de la inflación de febrero y debido a que ya esperaba que la tasa se eleve temporalmente en estos primeros meses y luego se revierta, manteniendo sus proyecciones de 2.5% de inflación para finales del año.

Para el presente mes de marzo proyectamos una inflación que bordeará el 0.5% respondiendo básicamente a los factores antes señalados, los mismos que creemos, estadísticamente se compensarán parcialmente con el relativamente importante aumento registrado en los precios promedio del mes de febrero.

### IPC Febrero 2004 por Grupos de Consumo

#### Índice de Precios al Consumidor Variación % – Enero 2004

Grupos de Consumo	Mes Feb	Ene - Feb	Anual 12 meses
Alimentos y Bebidas	2.02	3.11	4.04
Vestido y Calzado	0.19	0.11	0.85
Alquiler de Viv. Elect., Luz	0.66	1.59	2.01
Muebles y Enseres	0.15	0.48	1.49
Cuidados de la Salud	0.37	0.53	1.99
Transporte y Comunicac.	0.11	-0.22	7.95
Enseñanza y Esparcimien.	0.21	0.22	2.14
Otros	0.17	-0.19	-0.48
<b>Índice General</b>	<b>1.09</b>	<b>1.63</b>	<b>3.43</b>

Fuente: INEI

Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Los grupos de consumo que registraron mayores incrementos en sus precios fueron, tal como se mencionó, los de Alimentos y Bebidas con 2.02% de aumento, destacando las alzas registradas en Hortalizas y Legumbres Frescas con 6.4%, Azúcar 11.9% por una menor oferta, Carnes y Preparados de Carne subieron en 3.2% influenciado por el alza de precios en el Pollo.

El grupo Alquileres de Vivienda, Electricidad y Luz vió incrementado sus precios en 0.66%, destacando el aumento de precios del Kerosene y gas doméstico con 1.0% y 2.1%, respectivamente. Del mismo modo, el alumbrado público y arbitrios municipales en promedio subieron 0.3% y el impuesto predial 2.1%.

El grupo Cuidados de la Salud también incrementó sus precios en 0.37%, principalmente por las variaciones de precios registradas en servicios médicos y gastos por hospitalización. Sin embargo, mostraron bajas de precios algunos productos medicinales.

Así mismo, el grupo de Enseñanza y Esparcimiento, aumentó sus precios en 0.21%, destacando las alzas registradas entradas a espectáculos recreativos en 0.4%, gastos en libros y textos en 0.4% y periódicos 0.4%. Cabe destacar que los servicios de enseñanza subieron 0.1% (matrícula enseñanza estatal 0.5% y matrícula enseñanza privada 1.3%), y mochilas y bolsos escolares 0.3%, por el inicio de la campaña escolar.

## DÓLAR

Durante el año 2003, el dólar experimentó una fuerte depreciación frente a las monedas fuertes del mundo (euro y yen) y respecto a la mayoría de monedas. El debilitamiento de 17% y 12% del dólar respecto al euro y al yen, lo llevó a alcanzar mínimos históricos. Parte de las presiones depreciatorias se originarían por el diferencial entre las tasas de interés, así como por las preocupaciones respecto al financiamiento del déficit fiscal y en cuenta corriente de EUA.

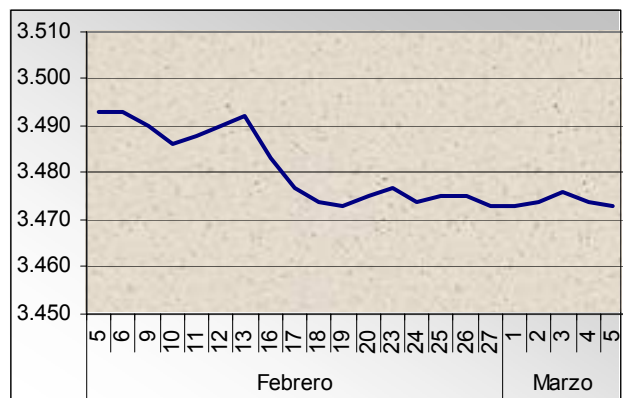
En los primeros meses de 2004 el dólar ha seguido depreciándose respecto a otras monedas, en particular al euro, aunque de acuerdo con las proyecciones del Consensus Forecast, no se espera una depreciación significativa para el resto del año. Sin embargo, en tanto se mantenga la incertidumbre respecto a la situación fiscal y externa de los Estados Unidos, las perspectivas de la cotización del dólar son inciertas.

La debilidad fiscal y externa de los Estados Unidos y la mejora de nuestros términos de intercambio podrían acentuar aún más la desvalorización del dólar en el mercado cambiario nacional. En tal sentido el BCR en estos últimos meses viene cumplido con su rol fundamental que es evitar situaciones de mayor volatilidad, observándose en el tipo de cambio una fluctuación dentro de cierto margen que es revisado constantemente.

Para mantener este margen el BCR continúa interviniendo diariamente en el mercado a razón de

\$13.3 millones promedio diario, acumulando en lo que va del año compras por \$452.5 millones.

**Evolución del Dólar - Últimos 30 Días**  
Dólar Bancario – Venta (del 5 de Feb al 5 de Marzo)



Fuente: SBS, BCRP  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Por otro lado, el 1 de marzo, día en que comenzó a aplicarse el ITF, se observó un mercado apático con bajos volúmenes de negociación. La aplicación de este impuesto tuvo como consecuencia que las operaciones cambiarias se redujeran a la mitad, siendo esto consecuencia de una disminución en las operaciones de cambio por parte de los agentes para evitar ser gravados con el nuevo impuesto.

Además, es preciso señalar que con la aplicación del ITF, los ofertantes de dólares son los mismos, pero ahora hay

menos empresas demandantes de dólares. Esto se constituye en un factor adicional que presionaría al tipo de cambio a la baja, por lo menos en los próximos días.

En general se espera que durante el mes de marzo el precio del dólar tienda a continuar bajando, ante un escenario político estable y la necesidad de soles para el pago de impuestos.

De esa manera, estimamos para la presente semana que la cotización del dólar continúe manteniendo su tendencia a la baja con una cotización entre 3.465 y 3.475 nuevos soles por dólar, considerando la proximidad de los pagos de regularización del impuesto a la renta.

Durante la semana que pasó, la cotización venta promedio del dólar evolucionó de la forma siguiente:

### **Cotización Venta** (Nuevos Soles por Dólar)

	<b>Inicio Lunes 01</b>	<b>Cierre Viernes 05</b>
Interbancario	3.472	3.474
Ventanilla Bancos	3.473	3.474
Informal	3.472	3.473

Fuente: BCRP  
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

---

## **GLOSARIO DE TÉRMINOS**

Para vuestra mejor interpretación del lenguaje en el ámbito especializado de economía y finanzas, ponemos a vuestro servicio el apéndice siguiente:

**Balanza Comercial:** Exportaciones de mercancía de un país menos sus importaciones de mercancía; Esta balanza recoge los movimientos en un periodo de tiempo, por lo general un año, de mercancías entre un país u otras unidades territoriales y el resto del mundo; también se aplica este nombre al registro que sólo comprende las transacciones con otro país o área.

**Balanza en Cuenta Corriente:** Balanza comercial más las exportaciones netas de servicios, más el ingreso neto por concepto de inversión, más la categoría de "pagos netos de transferencia y otros.

**Balanza de Pagos:** En macroeconomía se define como un documento contable que registra sistemáticamente todas las transacciones económicas ocurridas durante un período determinado, entre los residentes de un país y los residentes del resto del mundo. La Balanza de Pagos se estructura en cuatro sub-balanzas parciales: mercancías, servicios, transferencias y capitales

### **Commodities:**

Entendemos por commodities, simplemente materias primas brutas que han sufrido procesos de transformación muy pequeños o insignificantes. En los mercados financieros internacionales, estos se clasifican en los siguientes grupos básicos: Metales (oro, plata, cobre), Energía (petróleo, gas natural), Alimentos e insumos (azúcar, algodón, cocoa, café), Granos (maíz, trigo, garbanzos, porotos) y Ganado (cerdo, vacuno).

Esta definición nos permite encontrar una característica muy relevante de este tipo de bienes. Se trata de productos muy homogéneos, es decir, muy similares entre sí. Pensemos en un commodity muy conocido por todos; "el oro". Todos sabemos qué es el oro, en qué consiste y que su calidad (si está en bruto) no debiera variar significativamente si este se encuentra en un lugar o en otro. Por ello, su precio tampoco debiera reflejar diferencias significativas. Esto es tan así que de hecho existe un único precio para los commodities a nivel internacional. Por ejemplo, si hoy observamos que el precio del oro está en \$ 273.3 por 100 oz, este sería el precio con el que cualquier comprador o vendedor debiera operar. Algunas pequeñas diferencias, podrían ser el reflejo de costos de transacción, intermediación y transporte (incluido seguros).