

## OPINION

### Contenido:

#### OPINIÓN:

Metas Explicitas de Inflación **Pág. 1**  
(I Parte):

**BALANZA COMERCIAL:** **Pág. 4**  
Exportaciones recuperan  
dinamismo en enero 2008

**TASAS DE INTERES:** **Pág. 7**  
Tasas de interés hipotecario en  
soles por debajo de las de  
dólares.

**DÓLAR:** Tipo de cambio **Pág. 8**  
continúo cayendo en la  
semana

**BOLSA DE VALORES:** **Pág. 9**  
Bolsa limeña vuelve ha  
recuperarse en la semana

**APEC AL DIA** **Pág. 10**

**TIPS TURISTICOS** **Pág. 10**

**GLOSARIO ECONOMICO** **Pág. 11**

#### BCPO

**Bandín, Callo, Pizarro, Oruna SC**

**TELEFAX: 241-6412**

**WEB SITE: [Http://www.bcpo.com.pe](http://www.bcpo.com.pe)**

**E-MAIL: [Soluciones@bcpo.com.pe](mailto:Soluciones@bcpo.com.pe)**

### Metas Explícitas de Inflación (I Parte)

A fines de la década de los noventa se difundió en el mundo por parte de los Bancos Centrales Nacionales la adopción de políticas de control de la inflación con **metas explícitas de inflación**. Esta política, ha contribuido a reforzar la credibilidad de esas entidades; en su tarea del control de la inflación, logrando que las expectativas sobre el crecimiento de los precios sean nulas o no exponenciales, como lo fuera en el pasado.

La política de **metas explícitas de inflación** relieves el compromiso manifiesto y permanente de los Bancos Centrales para lograr la estabilidad de precios a través del anuncio anticipado de los pronósticos de inflación y de la frecuente publicación de información sobre las medidas monetarias que se adoptan para lograr esas metas. Si este compromiso es creíble (se alcanza la meta o se está muy cercana a ella), permitirá anclar las expectativas de inflación de los distintos agentes económicos de un país en torno del nivel meta, lo que incrementa la efectividad de la política monetaria y fortalece el papel de la moneda local como depósito de valor.

El régimen de política monetaria adoptado, muestra una diversidad de modalidades y características, desde la definición misma de la meta (qué índice de precios se ha utilizado), su cálculo (si es fin de período o promedio), su cobertura (nacional, regional o de una sola ciudad), si es continuo o no, hasta el horizonte

de evaluación de la meta (de corto plazo, mediano plazo o largo plazo).

Todas estas diversas modalidades utilizadas dificultan la evaluación y la comparación de los cumplimientos de las metas entre las distintas economías. Sin embargo, para lograr nuestro objetivo de analizar y opinar sobre tal política y sus consecuencias; haremos una apretada síntesis de los resultados obtenidos en algunos países.

Asimismo desarrollaremos en el presente y los subsiguientes artículos, que tan efectivo es el esquema de **metas de inflación** que ha adoptado nuestro Banco Central en los últimos años y cuales son los riesgos que el mismo no opere adecuadamente dentro del escenario de; alto nivel de dolarización, crecimiento de precios de diversos bienes y aumento en la demanda interna para consumo e inversión por la que viene atravesando nuestra economía.

### Experiencia en algunos países en el mundo

Dentro de una muestra de diversos países que han adoptado el esquema de **metas explícitas de inflación** identificamos un solo país, Suiza, que tiene una meta establecida en un nivel menor al 2% anual, en tanto el resto de países mantiene una banda o franja de precios (se establece un porcentaje de inflación y además un rango de puntos porcentuales por arriba o por debajo del mismo). Se puede observar que en del periodo entre enero 2001 a junio 2007 solo en Suiza la inflación se ha mantenido continuamente por debajo de un 2% (en consecuencia siempre se ha cumplido con la meta).

En el caso del Reino Unido, en los últimos 7 años la inflación, excepto solo en una ocasión (cuando superó el límite superior en marzo del 2007), se ha mantenido en el rango de la meta establecida. En dicho país desde diciembre de 2003, esta economía cambió el índice de inflación de la meta, desde el índice de precios minorista descontado los intereses hipotecarios e impuestos, al índice de precios del consumidor que básicamente no considera en la canasta los precios de los inmuebles, puesto que en todos los índices de precios al consumidor uno de los agregados o rubros del mismo está compuesto por el precio de los servicios por alquileres de viviendas.

El caso de Corea (cuya meta se basa en inflación subyacente<sup>1</sup> y en el promedio anual), desde el 2004 se consideró una meta para un período de tres años (promedio 2004-06). En dicho país la inflación se ha ubicado por lo general por debajo de la banda inferior de la meta.

En otros casos de países menos desarrollados o emergentes, se observa resultados diversos. Las dentro de este grupo de países las economías que mayormente han presentado su inflación por debajo de la meta han sido Chile, Perú, y República Checa.

Salida de la Banda de Metas de Inflación Ene 2001 - Jun 2007 1/

	Sobre	Debajo	Total
Suiza	0	0	0
Reino Unido	1	0	1
Suecia	3	33	36
Canada	13	8	21
Tailandia	0	0	0
Corea	0	26	26
Chile	8	18	26
<b>Peru</b>	<b>9</b>	<b>38</b>	<b>47</b>
Rep. Checa	4	47	51
Sudafrica	35	0	35
Colombia	43	1	44
Islandia	40	0	40
Brasil	53	0	53
Hungría	55	3	58
México	63	0	63
Filipinas	44	15	59
<b>Promedio</b>	<b>23</b>	<b>16</b>	<b>39</b>

1/ Número de veces mensuales que se salió de la meta

Fuente: BCR Revista Moneda

Elaboración: Estudios Económicos BCR

<sup>1</sup> Ver Glosario Económico al final de la presente Nota Semanal

La única economía en proceso de desarrollo que ha logrado que la inflación se ubique siempre dentro del rango de la meta trazada es Tailandia, ello en parte porque su meta es sobre la base de la inflación subyacente (igual que Corea) y no la inflación total (que es la utilizada en la mayoría de los casos).

En el caso de Chile, el objetivo de la política monetaria fue que la inflación se ubique en 3% anual con un rango de tolerancia de más/menos un punto porcentual. En algunos momentos (8 ocasiones) la inflación ha superado el rango debido a shocks de precios de algunos productos como el petróleo, alimentos u otros fuera del control de la política monetaria.



En el caso de nuestro país, a partir del año 2002 el BCR ejecuta su política monetaria siguiendo el esquema de metas explícitas de inflación buscando que la inflación anual se ubique en 2.5% con un rango de tolerancia de más o menos un punto porcentual; o dicho de otra manera, que el promedio de inflación en un periodo suficientemente largo se ubique cercano a la meta. A principios del año 2007 se bajó la meta de inflación de 2.5% a 2,0% manteniéndose un margen de tolerancia de un punto porcentual hacia abajo y un punto porcentual hacia arriba buscado contribuir a anclar las expectativas de inflación en el nivel inflacionario de las economías desarrolladas.

En algunas ocasiones, tal como efectivamente ocurrió, el nivel de inflación anual puede desviarse por arriba o abajo del rango meta debido a choques de precios, algo similar a lo ocurrido en Chile. En esos casos, el Banco Central intenta que la inflación vuelva a la meta de manera ordenada, teniendo en cuenta que sus instrumentos de política monetaria, especialmente el de las tasas de interés de referencia y las tasas de encaje sobre los depósitos bancarios afectan a la inflación con varios meses de rezago.

Es importante también anotar que el cumplimiento de la meta de inflación del BCR, al igual que en el caso de otros países, no se debe evaluar solamente en los meses de diciembre de cada año sino que este debe ser un proceso continuo durante todo el año. Es por ello que hasta el 2005, la medición del cumplimiento de la meta se realizaba empleando la variación anual del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana al mes de diciembre. Sin embargo, desde enero de 2006 la evaluación de la meta es continua, es decir, toma en cuenta la tasa de inflación anual acumulada o anualizada en cada uno de los meses del año y no sólo a diciembre de cada año. Ante cualquier desviación de la meta, el Banco Central adopta las acciones necesarias para retornar a la meta tomando en cuenta los rezagos con los que opera la política monetaria.

En nuestra próxima Nota Semanal continuaremos con el desarrollo del presente tema analizando los resultados que recientemente se vienen registrando en nuestro país en la gestión de la política de metas explícitas de inflación dentro del actual escenario de aumento en los precios internos y un entorno de crecimiento de precios internacionales del petróleo y en diversas materias primas básicas para la industria de alimentos. Asimismo analizaremos las limitaciones en la administración de dicha política de metas de inflación en una economía con un alto grado de dolarización como la que aún mantenemos.

# BALANZA COMERCIAL

## Exportaciones recuperan dinamismo en enero 2008

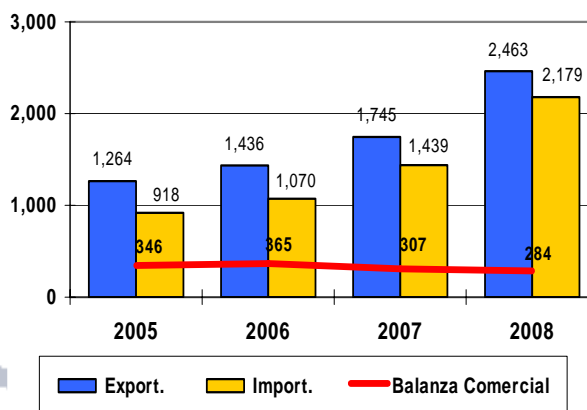
Sin embargo, balanza comercial anualizada sigue disminuyendo

En el mes de enero 2008 las exportaciones recuperaron el dinamismo de los años anteriores.

Recordemos que en todo el año 2007 mientras que las importaciones crecieron 34% continuando con su tendencia alcista, las exportaciones se incrementaron solo un 17%, la tasa más baja lograda desde el 2002, principalmente, luego de la incertidumbre de la suscripción del TLC con los Estados Unidos y la menor producción de oro de Yanacocha que afectó las exportaciones mineras.

### Balanza Comercial - Ene 2008

(Millones de Dólares)



Fuente: BCRP

Elaboración: Estudios Económicos BCPO

En cambio, en enero 2008 las **exportaciones** alcanzaron un valor de \$ 2,463 millones, 41.1% mayores comparadas con las del mismo mes del año 2007, en tanto que las **importaciones** llegaron en el mes a \$2,179 millones, es decir crecieron 51.5%. De esta manera el superávit comercial de enero fue de \$284 millones, resultando sin embargo, inferior comparado con los \$307 millones registrados en enero 2007.

### Balanza Comercial - Ene 2008

(Millones de Dólares)

	2008	2007	Var %
<b>Exportaciones</b>	<b>2,463</b>	<b>1,745</b>	<b>41.1%</b>
Tradicionales	1,833	1,268	44.6%
No tradicionales	616	466	32.2%
Otros	14	11	27.3%
<b>Importaciones</b>	<b>2,179</b>	<b>1,438</b>	<b>51.5%</b>
Bienes de consumo	324	217	49.3%
Insumos	1,236	763	62.0%
Bienes de capital	612	452	35.4%
Otros bienes	7	6	16.7%
<b>Balanza Comercial</b>	<b>284</b>	<b>307</b>	<b>-7.5%</b>

Fuente: BCRP

Elaboración: Estudios Económicos BCPO

El crecimiento registrado por las exportaciones en enero es superior a registrado en los años anteriores y parece mantener una tendencia creciente. El aumento de nuestras exportaciones en el primer mes del 2008 ha respondido a variaciones en los precios pero también en los volúmenes de los embarques, tanto en las exportaciones tradicionales, como en las no tradicionales. Se estima que el crecimiento de los precios promedio de nuestras exportaciones en enero del 2008 fue de 17.4%, en tanto que los volúmenes exportados lo hicieron en 20.2%.

Las **exportaciones no tradicionales** totalizaron \$ 616 millones, lo que representa un crecimiento de 32.2% (7.5% por aumento de precios y 23.0% por mayores volúmenes exportados).

Las mayores exportaciones no tradicionales se justifican por las mayores embarques al exterior de productos agropecuarios con 30.9% (entre ellas espárragos, paprika y leche evaporada); textiles con 23.9%, y productos químicos las que registraron un crecimiento de 29.5% (entre ellas ácidos sulfúricos, óxidos de zinc y laminados flexibles para envolturas). Así también se observa que las mayores exportaciones del el sector pesquero fue explicada principalmente por los mayores precios promedio registrados en dicho periodo.

En tanto, las **exportaciones tradicionales** aumentaron en 44.6% (19.4% por precios mas altos y 21.0% por mayores embarques) al realizarse ventas por \$ 1,833 millones. La participación de las exportaciones tradicionales en el total siguen siendo alta, 74% frente a un 25% de las no tradicionales.

Las mayores exportaciones tradicionales se explican principalmente por los mayores volúmenes exportados de minerales, entre los cuales se destaca mayores embarques de zinc que crecieron en el mes 194.7% así como los del cobre que lo hicieron en 12.1%, impulsada por las ventas de Minera Cerro Verde.

En tanto, la caída en los volúmenes exportados de oro aunque resultó minima (-0.1%), sin embargo continuó siendo compensada por el mayor precio registrado en el mercado internacional del metal el mismo que registró una aumento de 41.0%.

Destacan también el crecimiento en el volumen exportado de harina de pescado en 36.9%. Lo contrario ocurrió con las exportaciones agroindustriales, debido a las menores ventas de café (-40.2%) derivado por factores climáticos adversos en el cultivo.

Por su lado, las **importaciones** alcanzaron ventas por un valor de \$ 2,179 millones, lo que representa un crecimiento de 51.5% respecto al mes de enero del 2007.

Dentro de estas importaciones las que más destacaron fueron las de bienes intermedios que alcanzaron los \$ 1,236 millones, lo que representó un crecimiento de 62.0%. Por su lado las importaciones de bienes de capital en el mes alcanzaron los \$ 612 millones registrando un crecimiento de 35.4% con respecto al mes de enero del 2007. Entre estos dos rubros su dinamismo estuvo liderado por la actividad agrícola (los bienes de capital crecieron casi un 200% y en los bienes intermedios, un 120%),

Las mayores importaciones vienen siendo incentivadas por la rebaja arancelaria a dichos productos así como al mayor dinamismo de la actividad de los sectores productivos y la disminución que continua registrando el tipo de cambio.

### Exportaciones - Enero 2008

(Variaciones Porcentuales)

	Ene08/Ene07	
	Volumen	Precios
<b>Total</b>	<b>20.2</b>	<b>17.4</b>
<b>Tradicionales</b>	<b>21.0</b>	<b>19.4</b>
Harina de pescado	36.9	-20.1
Café	-40.2	15.7
Cobre	12.1	18.8
Oro	-0.1	41.0
Zinc	194.7	-37.9
Petróleo y derivados	-31.5	74.5
<b>No tradicionales</b>	<b>23.0</b>	<b>7.5</b>
Agropecuaria	30.9	7.0
Pesquero	0.8	17.4
Textiles	23.9	14.1
Químico	29.5	4.2
Siderometalurgico	3.2	-2.0

Fuente: BCRP

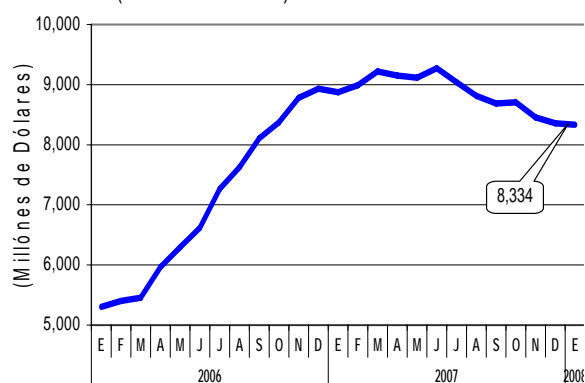
Elaboración: Estudios Económicos BCPO

Las importaciones de bienes de consumo también crecieron en dicho periodo alcanzando los \$ 324 millones, es decir registran un crecimiento de 49.3% respecto al mismo mes del año anterior.

El comportamiento reciente de nuestro comercio exterior se da dentro de un escenario en donde todos los agentes se están preparando para desarrollar sus actividades dentro el TLC con Estados Unidos. Las empresas exportadoras saben que el acuerdo comercial les exige para ser competitivas en el mercado norteamericano contar con altos estándares de producción y, para ello, disponer de equipos de alta tecnología.

### Saldo Balanza Comercial

Anualizado (Ultimos 12 meses)



Fuente: BCRP

Elaboración: Estudios Económicos BCPO

### Balanza comercial anualizada

Del mismo modo, la consecución de otros tratados comerciales (con la China y la Unión Europea) fomentará a la industria exportadora peruana a seguir el proceso de modernización, esperándose que el reciente dinamismo registrado por nuestras exportaciones se mantenga en los meses futuros no obstante la pronosticada desaceleración del crecimiento de la economía mundial.

Asimismo, se espera que se logre superar los problemas que pudiese ocasionar, especialmente en el sector exportador no tradicional, la disminución que ha venido registrando la cotización del dólar en el mercado local. De esta manera podría asegurarse que se revierta, o al menos no siga acentuándose, la caída que viene registrando desde mediados del año pasado nuestro superávit comercial anualizado.



S.C.

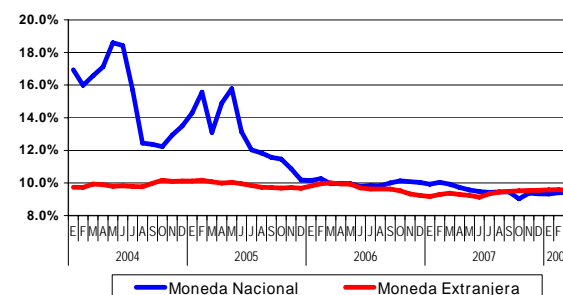
# TASAS DE INTERES

## Tasas de interés hipotecario en soles por debajo de las de dólares.

Las tasas de interés en nuevos soles de los créditos hipotecarios para adquisición de viviendas que otorgan los bancos siguen disminuyendo y se han reducido a la mitad desde el 2004 al pasar en promedio de 19.3% a 9.3% anual en febrero pasado

La tasa de interés en soles ha disminuido durante los últimos cuatro años gracias a la estabilidad y apreciación que presenta la moneda local, así como a la creciente demanda de esta modalidad de créditos, a la mayor oferta de departamentos para vivienda así como al debilitamiento del dólar en los mercados internacionales.

**Tasas de Interés Hipotecarios**  
(Tasas de Interés Anual)



Fuente: SBS  
Elaboración: Estudios Económicos BCPO

Las tasas de interés de los créditos hipotecarios en moneda nacional y en moneda extranjera no solo se ha igualado sino que las tasas en soles en promedio actualmente se sitúan en 9.32% anual ligeramente por debajo de las tasas de interés promedio en dólares que se ubican en 9.58% anual.

### Sistema Financiero Créditos Hipotecarios

(En miles de nuevos soles)

	Dic-07	Participación
Bancos	8,215,345	95.9%
Financieras	120,251	1.4%
Cajas Municipales	159,823	1.9%
Cajas Rurales	31,497	0.4%
Edpymes	39,244	0.5%
Total	8,566,160	100.0%

Fuente: SBS  
Elaboración: Estudios Económicos BCPO

### Créditos Hipotecarios

El sistema financiero del país tiene colocados actualmente S/.8, 566 millones en créditos hipotecarios, gran parte de los cuales (el 95,9%) corresponden a los préstamos otorgados por la banca.

Los créditos hipotecarios otorgados por los bancos, se caracteriza por su alta concentración en dólares. A diciembre del 2007 los préstamos en esta moneda representan el 80.2%, mientras que los créditos hipotecarios otorgados en

nuevos soles representan el 19.8% del total.

Sin embargo el crecimiento de los créditos hipotecarios otorgados en moneda local está registrando mayor dinamismo. Al cierre del 2007 se registró un crecimiento de 105% respecto al año 2006 en esta modalidad de créditos, en tanto el crecimiento de los créditos hipotecarios otorgados en dólares casi se ha mantenido al registrar un crecimiento de solo 5.1% comparado con el 2006.



contraer el crédito y la liquidez y contrarrestar las presiones inflacionarias que se vienen registrando. En la misma sesión de ayer se aumentó a partir de abril de 7% a 8% la tasa mínima legal y de 15% a 20% la tasa marginal de encaje sobre los depósitos en moneda nacional.

### Cotización Venta del Dólar y del Euro

(En Nuevos Soles)

	Promedio		Variación %	
	13 Mar	6 Mar	Ultimos 7 días	Desde el 31/Dic/07
<b>Dólar</b>				
Interbancario	2.813	2.854	-1.5%	-6.2%
Ventanilla Bancos	2.845	2.905	-2.1%	-5.6%
Informal	2.820	2.855	-1.2%	-5.7%
<b>Euro</b>				
Interbancario	4.392	4.442	-1.1%	1.1%

Fuente: BCR, SBS, BCP

Elaboración: BCPO

Igualmente, el inicio en la presente semana del periodo de pago de impuestos mensuales estimuló la demanda de moneda local con mayores ventas de dólares por parte de las empresas exportadoras. De la misma forma, el próximo inicio a fines de marzo en el periodo de pago de regularización del impuesto a la renta 2007 hacer prever que la oferta de dólares en el mercado se mantenga elevada y las presiones a la apreciación del nuevo sol continúen.

## BOLSA DE VALORES

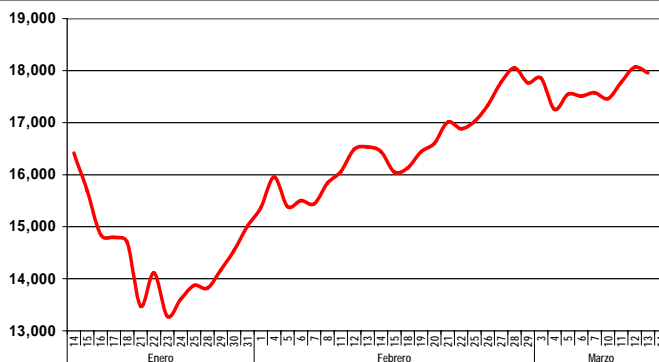
### Bolsa limeña vuelve a recuperarse

El Índice General aumenta en lo que va del año un 2.5 %

No obstante la disminución registrada en las principales bolsas del mundo derivadas de las crecientes expectativas negativas por los efectos de la crisis inmobiliaria en los Estados Unidos y los problemas de liquidez que viene atravesando su sistema financiero, la bolsa limeña logró recuperarse en la última semana.

El Índice General cerró su sesión del jueves en 17,958 puntos básicos lo que representó un aumento en la semana de 2.5%, es decir el mismo porcentaje de ganancias acumuladas en lo que va del presente año.

### Índice General de La Bolsa (Evolución últimos 60 días)



Rentabilidad últimos 7 días	2.5%
Rentabilidad desde el 31 de Dic	2.5%
Rentabilidad últimos 360 días	14.3%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima  
Elaboración: Estudios Económicos BCPO

Los resultados positivos de la semana estuvieron impulsados por las acciones mineras que en promedio registraron ganancias de 4.2% entre las que destacaron las obtenidas con las acciones de Atacocha, Volcan y Milpo, principalmente alentadas por la toma de posiciones por parte de los inversionistas ante la recuperación que han venido registrando en lo que va del presente año los precios de los principales metales como el cobre, el zinc, y la plata y no obstante que durante la última semana retrocedieron levemente.

## Principales Bolsas

(del 6 al 13 de Marzo 2008)

Bolsas		Var. % Semanal
México	IPC	3.4%
<b>Lima</b>	<b>IGVL</b>	2.5%
Santiago	IGPA	2.5%
Nueva York	Dow Jones	0.9%
Sao Paulo	Bovespa	-1.1%
Buenos Aires	Merval	-1.3%
Frankfurt	DAX	-1.4%
Hong Kong	Hang Seng	-4.5%
Tokio	Nikkei	-5.9%
Shangai	Composite	-8.9%

Fuente: BVL

Elaboración: BCPO

Las operaciones con las acciones del sector industrial también presentaron resultados positivas con ganancias promedio de 4.2% en la semana destacando entre ellas las obtenidas con los títulos de la Corporación Lindley, Austral Group y Aceros Arequipa principalmente

Los resultados logrados en las principales bolsas del mundo durante la última semana, aunque fueron mixtos, mostraron una tendencia general a la baja tal como se aprecia en el cuadro adjunto.

## APEC PERU 2008 AL DIA

### Ingresos por Turismo APEC

La Ministra de Comercio Exterior y Turismo, proyectó que el país podría recibir más de \$20 millones por el turismo generado durante el desarrollo de las reuniones del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) en el presente año; estimando que cada turista gaste diariamente al menos \$500 en servicios de hospedaje, alimentación, y transporte.

## TIPS TURISTICOS

### Pese a desaceleración; buenas perspectivas para el turismo mundial

El presidente de de World Travel & Tourism Council ( WTTC), anunció que pese a la situación de recesión existente originada por la debilidad del dólar en el mercado mundial, el aumento del precio internacional del combustible y el cambio climático, las perspectivas de la industria turística continúan siendo buenas a medio plazo gracias a la fuerte expansión de los países emergentes como destinos turísticos, que reciben cada vez más visitantes internacionales.

Se estima que África, Asia y el Pacífico y Oriente Medio están experimentando unas tasas de crecimiento más elevadas que la media mundial, y las mismas de sitúan en 5.9%, 5.7% y 5.2%, respectivamente, mientras que los mercados maduros, especialmente los de Europa, se están quedando por debajo de esta media, con un crecimiento aproximado del 2,3%. Para el presente año se pronostica una tasa de crecimiento del 3% en el turismo mundial, una cifra algo menor que la de 2007, que se situó en 3.9%.

## **Valle del Colca podría ser equivalente a Machu Picchu.**

Según el experto en turismo Peter Kraft, en nuestro país se requieren nuevos productos y destinos turísticos para no ser tan dependientes del Cusco. Kraft asegura que uno de esos lugares podría ser el Valle del Colca, en Arequipa, el mismo pasó de recibir 60 mil a 120 mil turistas en solo cuatro años. Indicó que estando el país lleno de oportunidades turística; faltan productos turísticos a través del mejoramiento de infraestructura, carreteras, aeropuertos y conectividad aérea.

## **Crecimiento del turismo interno en Semana Santa.**

PerúCamaras, estima que el turismo hacia el interior del país, excluyendo Lima y Callao, crecería 15% durante las celebraciones por Semana Santa (periodo comprendido entre el 19 y 23 de marzo). Le calcula que la afluencia de turistas se incremente 54.4% en Ayacucho, 46.2% en Tumbes, 35.2% en Piura y 31% en Junín.

## **Aprueban financiamiento para ampliar segunda pista del aeropuerto**

La Ministra de Transportes y Comunicaciones, anunció que el Poder Ejecutivo aprobó una partida de \$100 millones a favor de su ministerio para concretar la expropiación de los terrenos adyacentes al Aeropuerto Internacional Jorge Chávez y con ello iniciar de inmediato la construcción de la segunda pista de aterrizaje.

## **Ampliación de rutas a Chachapoyas**

La Dirección Regional de Turismo de Amazonas solicitó a las empresas aéreas que operan en el país cubrir la ruta comercial hacia Chachapoyas luego que la compañía aérea Aerodiana iniciara sus vuelos desde Chiclayo a Chachapoyas, los que según se observa está mostrando una demanda creciente de pasajes.

## **Aeropuerto Internacional de Chichero.**

Un total de 15 empresas internacionales se presentaron en el marco de la licitación convocada para la formulación de los estudios definitivos de lo que será el Aeropuerto Internacional de Chichero, informó el presidente regional del Cusco. Por la cantidad de postores Proinversión se ha visto obligada ha ampliar el período de consultas sobre detalles y aspectos técnicos de la obra hasta fines del presente mes. Entre las empresas postoras figura la compañía que construyó un aeropuerto internacional en los Emiratos Árabes por un costo que superó los 350 millones de dólares

# **GLOSARIO ECONOMICO S.C.**

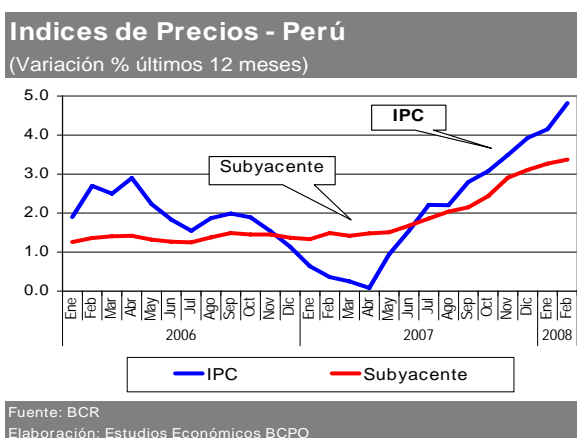
## **Inflación Subyacente**

Se denomina inflación subyacente al incremento continuo de los precios de un subconjunto de bienes y servicios que conforman el Índice de Precios al Consumidor (IPC). El subconjunto excluye a los bienes y servicios cuyos precios son más volátiles, pero en general trata de prescindir de aquellos cuyos precios difieren de la tendencia general del resto de los productos o servicios genéricos que forman el sistema general de precios de una economía. La intención de medir la inflación con este subconjunto es tener una medida de mediano plazo de la tendencia general de la inflación.

En nuestro país, para el cálculo de la inflación subyacente que es calculada por el BCR, se prescinden de los bienes alimenticios que presentan mayor volatilidad en la variación porcentual mensual de los precios, especialmente de carácter estacional (carne de ave, papa, pescado, hortalizas y legumbres). Se excluye además de los combustibles, a los servicios públicos y de transporte. Este grupo de bienes que se excluyen representa el 32% de la canasta de consumo y se reporta como inflación no subyacente, que corresponde a los rubros sujetos a shocks de oferta o modificaciones de tarifas de servicios públicos.

Normalmente podemos ver en una serie de tiempo, datos mensuales en donde la inflación subyacente tiene un comportamiento más suave, con menos altibajos, que la inflación general. No es de extrañar que en ciertos periodos la inflación subyacente sea más alta o más baja que la general.

Existe cierta propensión por parte de las autoridades monetarias de algunos países, nuestro país incluido, a llamar la atención más sobre la inflación subyacente que sobre la inflación general. Y aunque para un consumidor esto no tiene mucho sentido si suponemos que él percibe la inflación como un todo y no solo un subconjunto de ella, en la gestión de la política monetaria sí lo tiene. Esto bajo el supuesto de que la autoridad monetaria tiene a su mano las herramientas que afectan el nivel general de precios, como son tasas de redescuento, tasas de interés de referencia, depósitos o bonos de regulación monetaria, encaje legal sobre los depósitos bancarios, a través de los cuales puede regular los créditos y la liquidez de la economía y consecuentemente la demanda agregada de consumo e inversión y consecuentemente los niveles de inflación.



De esta manera, en términos generales podemos decir que una autoridad monetaria tiene una buena o mala gestión en la medida en la que el índice de precios subyacente refleja estabilidad o no de precios, independientemente que el índice general muestre volatilidad producida por una oferta alta o baja de cierto bien, servicio o algún producto agrícola nacional o importado que tenga un peso relativamente alto en la canasta de bienes medido por el índice general.

S.C.