

I. INFLACIÓN

En el año 2000, la **tasa de inflación** acumulada ascendió a 3,7 por ciento, tasa similar a la del año previo, siendo

ambas las más bajas en los últimos 40 años. Con este resultado se consiguió además el objetivo del Programa Monetario Anual de lograr que la inflación se ubique en el rango de 3,5 a 4,0 por ciento.

CUADRO 1
TASAS DE INFLACIÓN ANUAL
(En porcentajes)

AÑO	Fin de período	Promedio	AÑO	Fin de período	Promedio
1961	8,7	6,1	1981	72,7	75,4
1962	4,7	6,7	1982	72,9	64,5
1963	8,8	6,0	1983	125,1	111,2
1964	11,4	9,8	1984	111,5	110,2
1965	14,8	16,3	1985	158,3	163,4
1966	7,7	8,9	1986	62,9	77,9
1967	18,9	9,9	1987	114,5	85,8
1968	9,8	19,2	1988	1 722,3	667,0
1969	5,7	6,3	1989	2 775,3	3 398,7
1970	5,6	4,9	1990	7 649,7	7 481,7
1971	7,6	6,8	1991	139,2	409,5
1972	4,3	7,1	1992	56,7	73,5
1973	13,8	9,5	1993	39,5	48,6
1974	19,2	16,8	1994	15,4	23,7
1975	24,0	23,6	1995	10,2	11,1
1976	44,7	33,5	1996	11,8	11,5
1977	32,4	38,0	1997	6,5	8,5
1978	73,7	57,8	1998	6,0	7,3
1979	66,7	67,7	1999	3,7	3,5
1980	60,8	59,2	2000	3,7	3,8



La medida de tendencia general de los precios al consumidor, denominada **tasa de inflación subyacente**, bajó de 4,6 por ciento en 1999 a 3,2 por ciento en el 2000. Esta última tasa es menor a la

correspondiente al resultado oficial (3,7 por ciento), debido al impacto del incremento del precio internacional de los combustibles en el mercado local.

CUADRO 2
INFLACIÓN OBJETIVO, OFICIAL Y SUBYACENTE
(En porcentajes)

	Objetivo	Oficial	Subyacente 1/
1994	15,0 - 20,0	15,4	18,4
1995	9,0 - 11,0	10,2	11,1
1996	9,5 - 11,5	11,8	9,7
1997	8,0 - 10,0	6,5	7,4
1998	7,5 - 9,0	6,0	7,8
1999	5,0 - 6,0	3,7	4,6
2000	3,5 - 4,0	3,7	3,2

1/ Mide la tendencia de los precios al consumidor. Excluye alimentos no transables, combustibles y transporte urbano

En el año 2000, los precios de los **productos no transables**, que representan el 58 por ciento de la canasta del consumidor, aumentaron 3,1 por ciento, en tanto que los de los productos transables subieron 4,7 por ciento, debido al aumento en 30 por ciento de los precios de los combustibles. Cabe pre-

cisar que mientras los precios de los productos no transables responden más a las condiciones de la oferta y demanda en el país, los correspondientes a los productos transables reflejan el efecto combinado de precios internacionales y el tipo de cambio del nuevo sol.

CUADRO 3
VARIACIÓN DE PRECIOS AL CONSUMIDOR: 1998-2000
(En porcentajes)

	Ponderación año 1994	1998	1999	2000
Índice General	100,0	6,0	3,7	3,7
Productos Transables	41,7	7,3	3,9	4,7
Alimentos	19,4	8,9	-1,1	0,3
Textil y calzado	6,5	5,6	6,7	2,6
Combustible	3,3	-3,0	25,9	30,3
Aparatos electrodomésticos	0,5	10,5	7,2	1,8
Otros transables	12,0	8,4	4,8	5,1
Productos No Transables	58,3	5,1	3,6	3,1
Alimentos	20,7	2,2	-5,1	0,2
Servicios	36,3	6,7	8,0	4,3
<i>Servicios públicos</i>	4,1	5,9	12,7	5,1
<i>Mano de obra intensiva</i>	2,1	5,9	2,3	2,8
<i>Servicios de salud</i>	0,8	5,0	6,8	4,7
<i>Servicios de transporte</i>	6,7	2,7	13,4	5,2
<i>Servicios de educación</i>	3,0	10,6	6,6	5,6
<i>Comida fuera del hogar</i>	15,4	6,6	5,9	3,7
<i>Alquileres</i>	2,9	12,8	8,4	3,4
<i>Otros servicios</i>	1,4	6,6	4,8	5,5
Otros	1,3	3,1	3,9	3,5

En el caso de los **alimentos no transables**, cabe mencionar el incremento de los precios de la papa (13 por ciento) y del pescado fresco y congelado (4 por ciento), lo que fue compensado por una reducción del precio de carne de pollo (-2 por ciento) y de los precios de otros alimentos no transables (-2 por ciento), entre los que destacan mariscos y productos agrícolas como zanahoria, cebolla, papaya, cítricos, plátano, choclo y camote, entre otros.

La papa registró una recuperación de precios, luego que éstos disminuyeran 17 por ciento en 1999. Ello debido a una contracción del abastecimiento (-5 por ciento), principalmente del proveniente de Ica y Huánuco (-26 y -30 por ciento, respectivamente), que en conjunto, representan el 25 por ciento del abastecimiento. No obstante, la producción nacional aumentó 7 por ciento.

El precio del pescado acumuló una mayor variación en los primeros meses del año, al presentarse condiciones oceánicas adversas (corrientes y vientos fuertes y condiciones de salinidad y cantidad de nutrientes en el mar desfavorables) que determinaron el alejamiento de las especies de mayor consumo como el jurel.

El precio de la carne de pollo se redujo por una mayor oferta, en la medida que la colocación de pollos BB aumentó 7 por ciento, en tanto que el consumo lo hizo en 4 por ciento. En los últimos años, las empresas aumentaron sus ingresos a través de mayores volúmenes ofrecidos, lo que fue posible gracias a la modernización de la industria. La industria avícola se caracte-

riza por ser altamente integrada, con granjas de escala relativamente grandes que aplican tecnología orientada a administrar de manera eficiente el peso promedio del pollo. Además, enfrentaron menores costos de producción, destacando la disminución del precio del maíz en 4 por ciento.

Los **servicios de educación** tuvieron un aumento de precios de 6 por ciento, debiendo indicarse que esta variación presenta una tendencia decreciente desde 1996. El incremento del precio de los **servicios de transporte** (5 por ciento) no reflejó la evolución de los precios de los combustibles, debido a la existencia de un alto grado de competencia en el mercado de transportes.

Los **servicios públicos** registraron un incremento de precios de 5 por ciento, básicamente como consecuencia del aumento del precio del agua (10 por ciento), mientras que las tarifas de electricidad y teléfonos aumentaron 3 y 4 por ciento, respectivamente. Los **servicios de salud**, por su parte, registraron un incremento de precios de 5 por ciento.

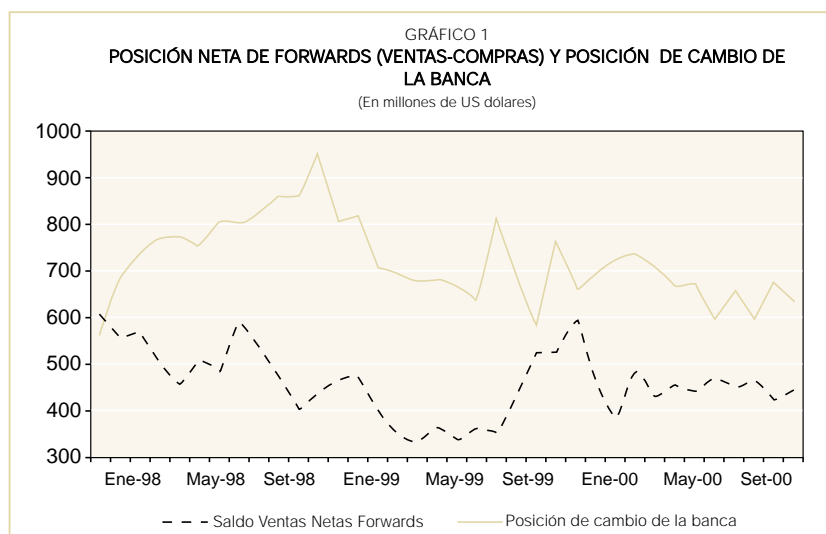
Al interior de los **productos transables**, destaca el incremento de 30 por ciento del rubro **combustibles**, asociado al alza de la cotización internacional del petróleo crudo y sus productos derivados, por efecto de las políticas de control de oferta por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), en un contexto en que la economía mundial mostraba un mercado dinamismo. El rubro combustibles contribuyó con 1,0 punto porcentual a la inflación anual.



Entre los *alimentos transables*, se registró incrementos en los precios de la leche evaporada y el azúcar (3 y 2 por ciento, respectivamente), principalmente en un contexto de aumento de las cotizaciones internacionales de estos *commodities*. Ello fue contrarrestado por la caída en los precios del frijol, y frutas como la uva, aceites y harinas de cereales (-13, -7, -4 y -3 por ciento, respectivamente).

El tipo de cambio venta fue de S/. 3,52 en el mes de diciembre del 2000, mayor en 1,0 por ciento, al de igual mes del año anterior. Esta mayor estabilidad en el tipo de cambio nominal contrasta con el resultado de los dos años anteriores en los que se produjo una depreciación acumulada de 28,1 por ciento (11,0 por ciento en 1999 y 15,4 por ciento en 1998). Este resultado se

puede explicar, por un lado, por la reducción en el volumen de salida de capitales de corto plazo de US\$ 1 676 millones en 1999 a US\$ 368 millones en el 2000; y por otro, por la atenuación en la caída de los términos de intercambio de nuestras exportaciones, que habían disminuido en los dos años previos (5,6 por ciento en 1999 y 13,6 por ciento en 1998), contrastando con la ligera disminución de 0,4 por ciento en el 2000. Estos desarrollos atenúan las expectativas de depreciación cambiaria, lo cual se confirmaría en una reducción del saldo de la demanda de compra neta de dólares a futuro por parte del público de US\$ 518 dólares a fines de 1999 a US\$ 441 millones de cierre del 2000, así como a una menor presión cambiaria de la banca de US\$ 762 a US\$ 630 millones en similar período.



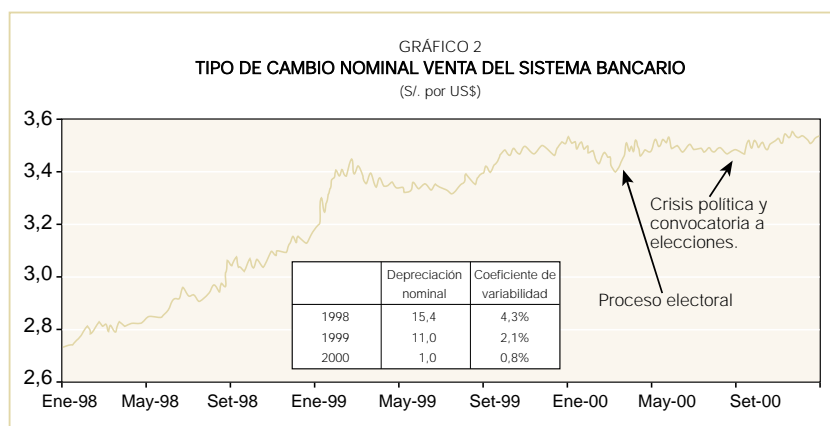
En términos generales, el tipo de cambio nominal observó una tendencia a la apreciación en los primeros meses del año y luego una relativa estabilidad con excepción de algunos períodos

de incertidumbre política que empujaron al alza la cotización del dólar.

Así, hasta la primera quincena de marzo el nuevo sol se fue apreciando

hasta alcanzar, el día 8 de marzo, su nivel mínimo en el año (S/. 3,40 por dólar). Dicha tendencia estuvo parcialmente asociada a la mejor percepción sobre el riesgo tanto de la región cuanto del Perú. Esto último se reflejó en la mejora de la calificación a México por *Standard & Poor's* y *Moody's*, a Brasil por parte de *Fitch* y por la ratificación de la calificación de riesgo de Perú por parte de *Bank Watch*. En el mercado cambiario, esta situación se tradujo en vencimientos de operaciones de ventas *forwards* de dólares.

Sin embargo, a partir de la segunda quincena de marzo, el nuevo sol revirtió la tendencia apreciatoria influenciado por la incertidumbre política asociada al proceso electoral. Así, entre abril y mayo la depreciación alcanzó 1,8 por ciento, mostrando una marcada volatilidad en ese período. En los meses siguientes, la cotización del dólar se mantuvo relativamente estable, para registrar una nueva tendencia depreciatoria a partir de la segunda quincena de setiembre en un contexto de incertidumbre política.



A ello se sumó el problema de embargo de *Elliot Associates* (que llevó a la postergación del pago de intereses de los bonos Brady) y la reducción en las perspectivas (de estable a negativo) por parte de algunas calificadoras de riesgo. En este contexto, el dólar alcanzó el valor máximo de S/. 3,55 por dólar el 20 de noviembre. Posteriormente, con la conformación de un gobierno de transición y la consecuente reducción de la incertidumbre política,

la cotización descendió sustancialmente durante el mes de diciembre cerrando el año en S/. 3,53 por dólar.

El tipo de cambio real multilateral con nuestros 20 principales socios comerciales bajó 5,1 por ciento en el año 2000, luego de un incremento acumulado de 17,1 por ciento entre 1998 y 1999. Por su parte, el tipo de cambio real bilateral con los Estados Unidos de América aumentó 0,7 por ciento, debi-

CUADRO 4
DEPRECIACIÓN NOMINAL Y REAL
(Variación porcentual acumulada)

	1998	1999	2000
Depreciación nominal	15,4	11,0	1,0
Inflación externa multilateral	3,5	-2,9	-2,5
Inflación interna	6,0	3,7	3,7
a. Productos transables	7,4	3,9	4,7
b. Productos no transables	5,1	3,6	3,1
Depreciación real			
a. Paridad de poder de compra 1/	12,6	4,0	-5,1
b. Transable / No transable 2/	2,2	0,3	1,6

1/ Medida tomando en cuenta la depreciación nominal y la diferencia entre la inflación internacional y la inflación interna.
2/ Variación de precios relativos de productos transables a no transables.

do a que esta medición no toma en cuenta la depreciación de las monedas de nuestros otros socios comerciales en relación al dólar estadounidense, entre

las que destacan las caídas del valor del euro (13 por ciento) y el yen (9 por ciento).

