

### RECUADRO 3 EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL

En el mes de setiembre, el tipo de cambio nominal fue de S/. 3,248 por dólar, lo que significa una apreciación nominal de 5,2 por ciento respecto a diciembre de 2005 y de 1,8 por ciento respecto a setiembre de 2005.

A diferencia del tipo de cambio nominal que compara un precio relativo de dos monedas, el tipo de cambio real (TCR) mide la capacidad adquisitiva de un exportador, ello implica que:

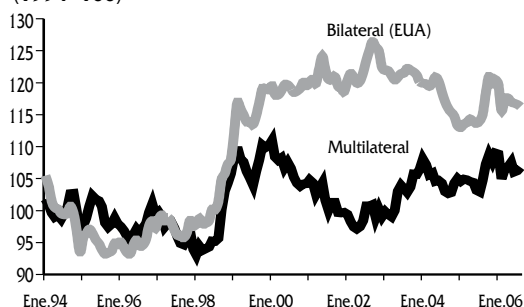
$$TCR = PEUA .E / PPERU$$

Por lo tanto, el tipo de cambio real no sólo considera la variación nominal, sino también el cambio en los precios en dos países. Por ello, muchas veces la evolución del tipo de cambio nominal y real difiere. Así, por ejemplo, a pesar de la apreciación nominal del Nuevo Sol, el tipo de cambio real bilateral (TCRB) de Perú con los Estados Unidos de América ha mostrado una mejora. En este caso, la apreciación nominal del Nuevo Sol ha sido compensada por la mayor inflación de los Estados Unidos de América (3,7 por ciento anual en agosto), respecto a la de Perú (1,9 por ciento anual en agosto).

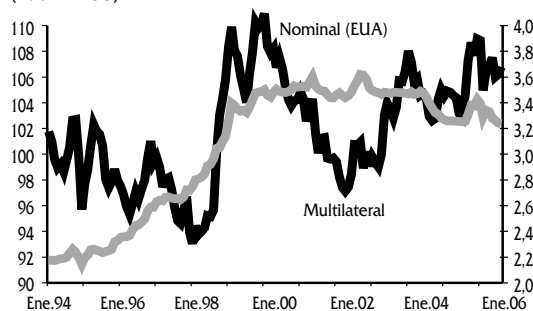
Adicionalmente, hay que considerar que Perú no sólo comercia con los Estados Unidos, por lo que tipo de cambio real incorpora a los principales socios comerciales de Perú, índice que se conoce como el tipo de cambio real multilateral (TCRM), construido como un promedio de los tipos de cambio bilaterales, donde cada país tiene una ponderación equivalente a la participación en el comercio de Perú en el año base (1994).

El gráfico que sigue presenta la evolución del TCRM y la del tipo de cambio nominal. Como se observa, períodos de apreciación nominal no necesariamente han significado una apreciación real, así como períodos de depreciación nominal tampoco han significado una depreciación real. Ello se debe a que la apreciación nominal del nuevo sol frente al dólar, puede ser más que compensada por la depreciación del nuevo sol frente a las demás monedas de los países con los cuales se comercia.

**TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL (EUA) Y MULTILATERAL**  
(1994=100)



**TIPO DE CAMBIO NOMINAL (EUA) Y MULTILATERAL**  
(1994=100)



Del mismo modo, se observa que el TCRM tiene una evolución algo distinta que el tipo de cambio bilateral con los Estados Unidos de América. Ello significa que los tipos de cambio reales con las monedas de otros socios comerciales (distintos a los Estados Unidos de América) han tenido una evolución diferente. Asimismo, se puede observar que el nivel vigente del TCRM es uno de los más altos de los últimos doce años, aislando los periodos de problemas de balanza de pagos a fines de la década pasada o de turbulencias financieras como en el reciente período electoral.

La recuperación reciente del tipo de cambio real se explica en parte por la apreciación de las monedas con respecto al dólar, en particular de divisas como el euro y el yen. Ello implica que la apreciación del Nuevo Sol frente al dólar es más pequeña que el debilitamiento del dólar frente a las demás monedas.

---