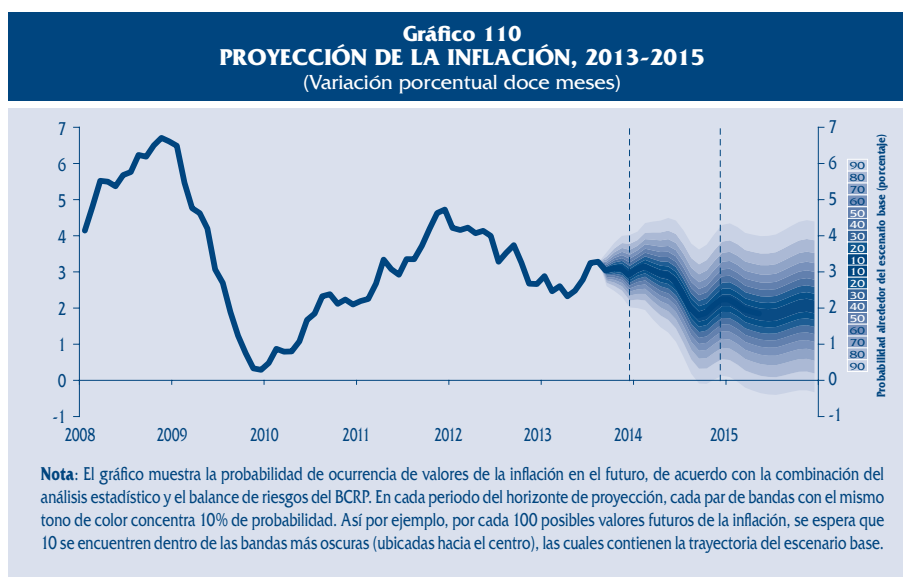


Ello se muestra en el gráfico de proyección de inflación. Las bandas más oscuras contienen la trayectoria del escenario base, el mismo que tendría una probabilidad de ocurrencia de alrededor de 70 por ciento. Los escenarios alternativos de proyección, que se describen en la sección de Balances de Riesgos, tendrían en total una probabilidad de 30 por ciento de ocurrencia.

Con información disponible a agosto de 2013, la probabilidad de que la inflación se ubique dentro del rango meta en los años 2013 y 2014 es aproximadamente 60 por ciento y de que se ubique por debajo de 3 por ciento es de 70 por ciento.



Recuadro 4 EFECTO TRASPASO DEL TIPO DE CAMBIO A INFLACIÓN

En una economía abierta los movimientos en el tipo de cambio nominal suelen afectar el comportamiento de la inflación. Este fenómeno es conocido como “efecto traspaso” y la idea de su magnitud así como de su duración es crucial para un banco central, pues de éste depende el canal de transmisión de la política monetaria. Cuando el efecto traspaso es alto, un cambio en el tipo de cambio sólo afecta a la inflación y no se refleja en el tipo de cambio real. Por el contrario, cuando el efecto traspaso es bajo, los movimientos en el tipo de cambio nominal se reflejan en el tipo de cambio real y por lo tanto, esta variable facilita el ajuste de la economía ante choques externos.

El efecto traspaso depende, a nivel **microeconómico**, de la capacidad de los importadores y productores de transferir al consumidor los mayores costos. A su vez esta capacidad está determinada por el grado de sustitución entre los bienes y de la competencia en el mercado. De este modo, por ejemplo, una mayor apertura comercial puede disminuir el efecto traspaso en el tiempo. Además a nivel macroeconómico,





la magnitud del efecto traspaso depende de la percepción de los importadores y productores sobre el carácter, transitorio o permanente, del choque de tipo de cambio; así como de la credibilidad en la política monetaria del Banco Central para mantener una inflación baja y estable. Cuando el choque es temporal, se espera una reversión rápida del tipo de cambio y los agentes prefieren reducir temporalmente sus ganancias en la medida que comparativamente el ajuste de precios resulta costoso. Por el contrario, cuando el choque es permanente, el ajuste de precios es casi inmediato. Asimismo, cuando un Banco Central tiene credibilidad el efecto traspaso sea bajo.

En el caso del Perú, la evidencia empírica reciente indicaría que la magnitud del efecto traspaso es bajo y estaría alrededor del 10 por ciento (Winkelried, 2012). Ello implica que un incremento en el tipo de cambio en Perú genera un incremento en la inflación de una sola vez, asociado a un cambio en precios relativos y por tanto, no genera incrementos persistentes en la inflación. Sin embargo, el efecto traspaso puede ser no lineal. Así, Winkelried (2003) encuentra el efecto traspaso depende de la magnitud misma de la depreciación del tipo de cambio nominal, del ciclo económico, el desalineamiento del tipo de cambio real, del entorno inflacionario y de la dolarización de la economía. Por ejemplo, en periodos de auge económico, en el caso de una depreciación nominal fuerte, en contexto de alta inflación y de alto grado de dolarización, el efecto traspaso se intensifica; en cambio, en periodos de recesión, de depreciación nominal moderada o leve, de inflación estable y de bajo grado de dolarización, el efecto traspaso se reduce.

Referencias

Vega, M. y Diego Winkelried (2006), "Cambia la Inflación Cuando los Países Adoptan Metas Explícitas de Inflación", Banco Central de Reserva del Perú, Working Paper, 2006-01.

Winkelried, D (2003), "Es asimétrico el pass-through en el Perú. Un análisis agregado", Banco Central de Reserva del Perú, Revista Estudios Económicos, 10.

Winkelried, D (2012), "Traspaso del tipo de cambio y metas de inflación en el Perú", Banco Central de Reserva del Perú, Revista Estudios Económicos, 23.
