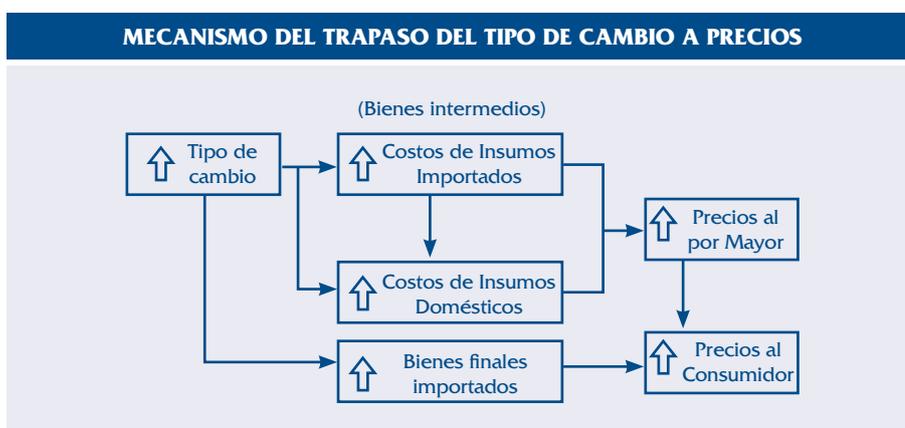


**RECUADRO 8
TRASPASO DEL TIPO DE CAMBIO A PRECIOS**

El efecto traspaso mide el impacto de una depreciación de tipo de cambio sobre la inflación. Ante un incremento del tipo de cambio, los productores que tienen insumos con precios denominados en moneda extranjera, experimentan un incremento de sus costos. Esto puede devenir en un incremento en el precio de los bienes finales. Asimismo, una depreciación tiene un efecto directo sobre la inflación para los bienes finales denominados en dólares. Este mecanismo se ilustra en el siguiente esquema.



La magnitud del traspaso depende principalmente de la capacidad de los productores de transmitir los mayores costos a sus compradores. En un contexto de bienes homogéneos en un mercado mundial integrado, la ley de un solo precio se traduce en un traspaso completo; esto es, un incremento de uno por ciento en el tipo de cambio causaría un incremento en los precios domésticos de la misma magnitud, de tal manera que se mantengan los precios relativos.

Sin embargo bajo situaciones distintas a la competencia perfecta el traspaso puede ser menor a uno (incompleto) debido a la presencia de estructuras oligopólicas (Dornbusch, 1987), la existencia de sustituibilidad para los bienes importados (Burstein y otros, 2002) o el hecho de que no todos los bienes de la canasta del consumidor son productos transables (Betts y Kehoe, 2001).

TRASPASO DE LARGO PLAZO

Tomando como referencia la metodología propuesta en Winkelried (2003), se estimó el traspaso de largo plazo¹⁰ con datos hasta el 2008. El coeficiente de traspaso se calcula utilizando la siguiente ecuación:

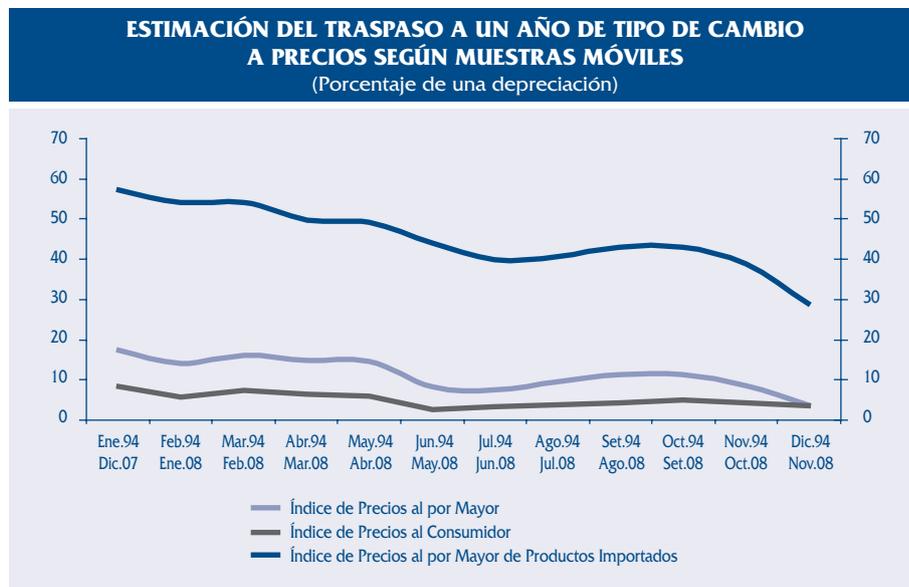
$$\text{Traspaso de tipo de cambio a precios} = \frac{\text{Var \% acumulada del índice de precios}}{\text{Var \% acumulada de tipo de cambio}}$$

10 El traspaso de largo plazo es el valor del traspaso cuando éste se ha estabilizado. Según las estimaciones esto se da después de casi tres años.





Realizando estimaciones con una muestra móvil que abarca desde enero de 1994 a noviembre de 2008, se encontró que el traspaso del tipo de cambio al Índice de Precios al Consumidor se contrajo a menos de 10 por ciento. Asimismo, el traspaso al Índice de Precios al por Mayor de productos importados también ha ido disminuyendo considerablemente de alrededor de 60 por ciento hasta 30 por ciento. Así, al igual que los estimados presentados en el Reporte de Inflación de setiembre de 2008, se muestra una reducción en el efecto traspaso.



ASIMETRÍA DEL TRASPASO

Siguiendo a Winkelried (2003) se realiza la estimación del coeficiente de traspaso tomando en cuenta diferentes estados en la economía. En el presente recuadro se reportan las estimaciones del traspaso dependientes de las siguientes variables:

- Tamaño de la depreciación del tipo de cambio: Cuando la depreciación es leve los incrementos en los costos pueden ser absorbidos por los márgenes de ganancia de los productores. Cuando la depreciación es fuerte, los productores trasladan en mayor medida el incremento de sus costos a precios. Por lo tanto el efecto traspaso es mayor cuando la depreciación es fuerte.
- Fase en el ciclo económico: En periodos de expansión, cuando la economía se encuentra por encima del producto potencial, a los productores les resulta más fácil trasladar el incremento de costos a sus precios debido a que la demanda es menos elástica.

La tabla muestra las estimaciones del coeficiente de traspaso de tipo de cambio a precios según la fase del ciclo económico (recesión y expansión) y según el tamaño de depreciación.

**TRASPASO DE LARGO PLAZO DE UNA DEPRECIACIÓN DEL
TIPO DE CAMBIO A PRECIOS AL CONSUMIDOR**
(Porcentaje de una depreciación)

Período de análisis	1993-2002		1994-2008	
Tamaño de depreciación 1/	Depreciación fuerte 36	Depreciación leve 24	Depreciación fuerte 13	Depreciación leve 4
Fase de ciclo económico 2/	Expansión 36	Recesión 22	Expansión 12	Recesión 3

1/ Depreciación fuerte: Depreciación anual mayor a 10 por ciento. Depreciación leve: Depreciación anual menor a 10 por ciento.
2/ Expansión: Brecha de producto mayor a cero. Recesión: Brecha de producto menor a cero.

CONCLUSIÓN

Las estimaciones no lineales realizadas para el periodo 1994-2008 arrojan coeficientes de traspaso menores respecto a los calculados para el periodo 1993-2002. Estos resultados son consistentes con la estimación lineal presentada líneas arriba. Los resultados confirman - sobre la base de un modelo lineal y otro no lineal - que el traspaso se ha reducido en magnitud (de 13 a 4 por ciento) durante los últimos 6 años de aplicación del esquema de metas de inflación. Esta disminución del traspaso está asociada, por ejemplo, al proceso de desdolarización que el Perú ha experimentado en los últimos años, la mayor estabilidad en la inflación y el efecto de la mayor competencia comercial por parte de productos extranjeros. En la práctica, el efecto final del traspaso del tipo de cambio a los precios dependerá de factores tales como la magnitud de la variación del tipo de cambio y la posición del ciclo económico.

REFERENCIAS:

- Betts, C. M. y T. Kehoe (2001). "Real exchange rate movements and the relative price of non-traded goods", Edición mimeografiada.
- Burstein, A. T., M. Eichenbaum y S. Rebelo (2002), "Why are rates of inflation so low after large devaluations?", NBER Working Paper 8748.
- Dornbusch, R. (1987), "Exchange rates and prices", American Economic Review 77 (1), pp. 93-106.
- Goldfajn, I. y S. Werlang (2000), "The pass-through from depreciation to inflation: A panel study", Banco Central de Brasil, Working Paper 5.
- Miller, S. (2003), "Estimación del pass-through del tipo de cambio a precios: 1995 – 2002", Revista Estudios Económicos No.10, Banco Central de Reserva del Perú.
- Taylor, J. (2000), "Low inflation, pass-through, and the pricing power of firms", European Economic Review 44 (7), pp. 1389-1408.
- Winkelried, D. (2003), "¿Es asimétrico el Pass-Through en el Perú?: Un análisis agregado", Revista Estudios Económicos No.10, Banco Central de Reserva del Perú.

