



**Recuadro 7**  
**DESCOMPOSICIÓN HISTÓRICA DE LA INFLACIÓN**

En el primer semestre de 2014, la inflación total de los últimos doce meses se ha encontrado por encima del límite superior del rango meta de inflación. En las últimas notas informativas, se ha comunicado oportunamente que el alza temporal de los precios, por encima del 3 por ciento, se ha debido en parte a los choques de oferta, que se espera se vayan moderando en el futuro.

A partir del modelo propuesto por McCarthy (2007)<sup>7</sup> estudiamos, entre enero de 2002 y junio de 2014, la sensibilidad de los precios al consumidor a lo largo de la cadena distributiva de la economía, que nos permite luego descomponer la inflación total observada en cada uno de sus componentes (por ejemplo, expectativas de inflación, choques de oferta, depreciación nominal de la moneda doméstica, inflación de bienes importados y choques de demanda).

En el siguiente cuadro presentamos la descomposición histórica de los desvíos de la inflación, con respecto a la meta de inflación de 2 por ciento, para los años 2011 al 2014. Al mes de junio de 2014, observamos que el desvío de la inflación total de los últimos doce meses es 1,5 por ciento, que se explica principalmente por los choques de oferta, la inflación importada, las expectativas de inflación y la depreciación nominal. Asimismo, en línea con los comunicados del BCRP, el bajo dinamismo de la actividad económica se refleja en una contribución negativa a la inflación en el primer semestre del año.

**DESCOMPOSICIÓN HISTÓRICA DE LOS DESVÍOS DE LA INFLACIÓN ÚLTIMOS 12 MESES  
RESPECTO DE LA META DE INFLACIÓN**  
(Fin de período)

Año	Desvío de la inflación <sup>1/</sup>	Expectativas de inflación	Choques de oferta	Depreciación nominal	Inflación Importada	Choques de demanda
2011	2,7	1,0	0,5	-0,3	1,0	0,5
2012	0,6	0,4	1,1	-0,1	-0,8	0,1
2013	0,9	0,6	0,5	0,9	-0,6	-0,5
2014 2/	1,5	0,5	0,6	0,3	0,5	-0,5

1/ Respecto a 2 por ciento.

2/ A junio de 2014.

7 McCarthy, J. (2007). "Pass-through of exchange rates and import prices to domestic inflation in some industrialized economies". *Eastern Economic Journal*, 33(4), 511-537.