

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

RECUADRO 12 FACTORES DE RIESGO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Los principales factores de riesgo en el contexto internacional estarían asociados al desarrollo de dos de las economías más importantes del mundo en la actualidad: Estados Unidos de NA y China.

En el primer caso, los mayores factores de riesgo están asociados a un incremento más acelerado de las tasas de interés por parte de la FED. Este riesgo podría generarse ante mayores presiones inflacionarias (dado el ritmo de crecimiento de la economía y la posibilidad de que la política fiscal se mantenga expansiva) y ante el elevado déficit en cuenta corriente. El impacto, sobre las economías emergentes, de mayores tasas de interés internacionales sería un menor flujo de capitales (privados o públicos) y, en consecuencia, un menor ritmo de apreciación de la moneda doméstica.

Los significativos déficit de cuenta corriente y fiscal de Estados Unidos de NA, así como su posición internacional deudora, podría llevar en el 2005 a una depreciación del dólar, mayor a la prevista, acompañada de un mayor ajuste en las tasas de interés. En caso que no se flexibilicen los regímenes cambiarios de Asia, el riesgo de una apreciación del euro es mayor. Este efecto se traduciría en menores fuentes de financiamiento del déficit externo norteamericano, lo que a su vez conllevaría a un agresivo ajuste de las tasas de interés que podría resultar en una desaceleración del crecimiento de la economía mundial. El impacto de este escenario sobre la economía peruana sería a través del canal comercial, vía una mayor reducción de los términos de intercambio (aunque parcialmente compensada por el mayor precio esperado del oro) y menores volúmenes. Por su parte, a través del canal financiero se esperaría una reducción en la liquidez internacional y por lo tanto mayores *spreads* de deuda y mayores tasas de interés, que tendrían un impacto negativo sobre el servicio y el saldo de la deuda externa. En resumen, un escenario de aumento abrupto de las tasas de interés de Estados Unidos de NA podría generar cierta volatilidad de los mercados financieros, frente a lo cual la economía nacional cuenta con mejores fundamentos macroeconómicos que en años previos.

China es también un factor de incertidumbre debido al proceso de suavizamiento de sus altas tasas de crecimiento observadas en los últimos años. No obstante las medidas restrictivas aplicadas durante el año, las tasas de crecimiento continúan altas y el peligro latente de un ajuste brusco podría impactar en la demanda externa de nuestro país.

En este escenario, el ritmo de compras del BCRP en el mercado cambiario podría reducirse o eventualmente el Banco Central podría dejar de intervenir. El cambio en la posición de política monetaria hacia un menor estímulo monetario se daría en la medida que dicha dinámica del tipo de cambio afecte a las tasas de inflación futura.

- Un nuevo ciclo de alzas en los precios internacionales de combustibles. El escenario central considera que el precio del crudo bordeará los US\$ 42 por barril hacia fines de 2005; sin embargo, la incertidumbre sobre el precio del petróleo continúa siendo alta.

Un factor de riesgo adicional es que la leve pero esperada corrección hacia abajo en los precios del petróleo no se materialice e incluso se revierta. Este riesgo estaría asociado a la situación en el Medio Oriente (el mantenimiento del conflicto impone cierta incertidumbre en el flujo de las exportaciones desde Irak cuyos suministros se han visto interrumpidos varias veces); la política de la OPEP (anunció que de continuar la depreciación del dólar con respecto al euro, podría reducir sus cuotas de producción ante la pérdida del poder adquisitivo de sus ventas). Estos riesgos se agudizan por el contexto de un balance estrecho de oferta-