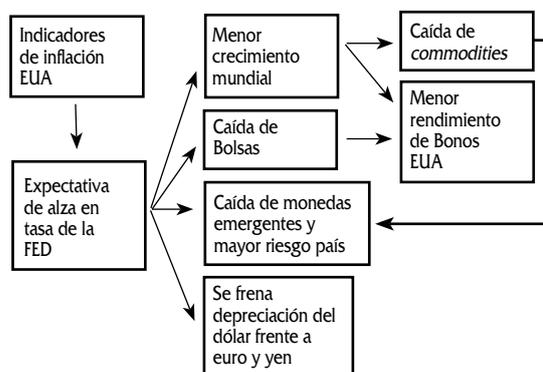


RECUADRO 4 DESARROLLOS RECIENTES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES

En las últimas semanas de mayo, los mercados financieros han registrado una elevada volatilidad, en parte motivada por la probabilidad de que la FED incremente sus tasas de interés. La probabilidad de un ajuste adicional para la reunión de junio, ha aumentado desde 32 por ciento, a inicios de mayo, hasta 54 por ciento a fines del mes.

Ello, entre otros efectos, ha llevado a reducir las expectativas de crecimiento afectando los precios de los commodities (el cobre registró caídas de hasta 14 por ciento). También ha implicado cierta reversión de los flujos financieros con las consecuentes caídas de las bolsas, elevación de los spreads de los títulos de economías emergentes, depreciación de la mayoría de monedas y caída en el rendimiento de los bonos del Tesoro.

Aunque esta volatilidad se redujo en la última semana, no se puede descartar que, en el futuro, estos canales de transmisión puedan mantenerse. Ello considerando que las perspectivas mundiales apuntan a una reducción de los estímulos monetarios en la mayoría de economías desarrolladas (en particular en la Eurozona y Japón). Asimismo, existen otros factores, como la posible desaceleración de China, el mantenimiento de altos precios de petróleo, o el incremento a la aversión al riesgo - que podrían acentuar un escenario como el señalado.



Por ello, son importantes las implicancias que este escenario podría tener sobre las economías emergentes. En el caso del canal **comercial**, existe la posibilidad de un ajuste, mayor al previsto por el mercado, en el precio de los commodities, en particular en aquellos productos (como el cobre y el zinc) cuyo precio está fuertemente vinculado a la evolución de la actividad económica mundial. En el caso peruano, la caída en el precio de estos productos podría ser parcialmente compensada con la mejora en el precio del oro, que suele verse presionado al alza en escenarios de mayor inflación y de incremento en la aversión al riesgo.

En el plano **financiero**, la menor liquidez mundial y una mayor aversión al riesgo podría llevar a presiones adicionales sobre los spreads y las monedas de economías emergentes. Las presiones sobre las monedas de algunas economías con elevado déficit en cuenta corriente (Islandia, Nueva Zelanda, Turquía y Hungría) hacen prever que aquellas economías con un desequilibrio externo mayor estarían en una posición menos ventajosa, la cual además puede ser agravada por una posición fiscal débil o por la posición larga en moneda local de no residentes que registran alguno de dichos países.

va Zelanda, Turquía y Hungría) hacen prever que aquellas economías con un desequilibrio externo mayor estarían en una posición menos ventajosa, la cual además puede ser agravada por una posición fiscal débil o por la posición larga en moneda local de no residentes que registran alguno de dichos países.

SALDO EN CUENTA CORRIENTE COMO PORCENTAJE DEL PBI*

(Ratios)

Pais	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Islandia	-6,9	-10,3	-4,4	1,5	-5,0	-9,4	-16,6	-13,8	-8,6
Nueva Zelanda	-6,2	-5,2	-2,8	-4,0	-4,3	-6,6	-8,8	-8,9	-7,6
Tailandia	10,2	7,6	5,4	5,5	5,6	4,2	-2,3	-2,0	-2,1
Turquía	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,2	-6,3	-6,5	-6,1
Hungría	-7,9	-8,5	-3,2	-4,6	-7,2	-8,8	-8,7	-9,1	-8,9

* Fuente: World Economic Outlook, abril 2006.

En tal sentido, es de destacar que la economía peruana ha presentado en los últimos años una mayor fortaleza en sus cuentas externas y fiscales, factores que han influido en la menor volatilidad cambiaria y en la moderada caída bursátil que enfrentó Perú en relación con otras economías emergentes en la reciente turbulencia de los mercados.