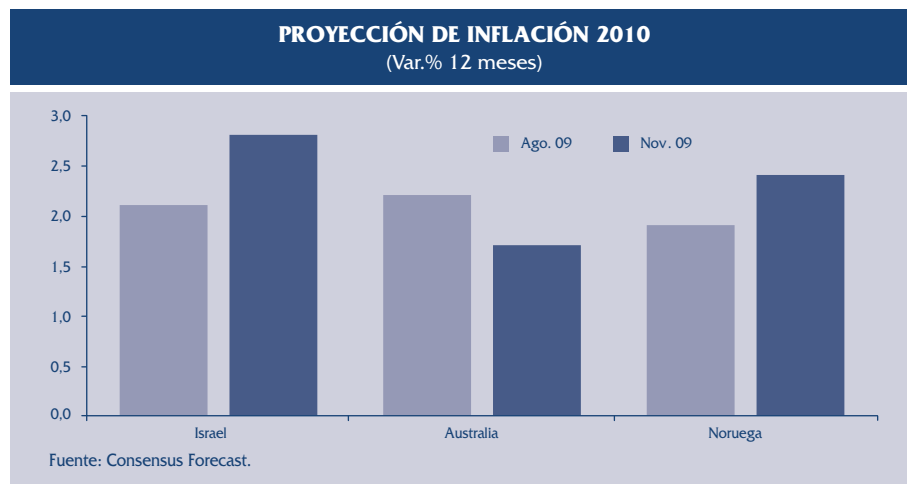




en setiembre; por encima de las expectativas del mercado) y recién en octubre ha disminuido a 2,1 por ciento. Las proyecciones de inflación aún no se revisan a la baja a consecuencia de que las expectativas del mercado permanecen elevadas.

También se observaron alzas en el precio de algunos activos; en particular en el sector inmobiliario en Australia y Noruega. En el primer caso, el precio de las viviendas en el tercer trimestre se incrementó 4,2 por ciento respecto al segundo trimestre; y en Noruega, los precios subieron 2 por ciento. En este último caso, los precios de las casas llegaron a subir más de 5 por ciento en el segundo trimestre del año.



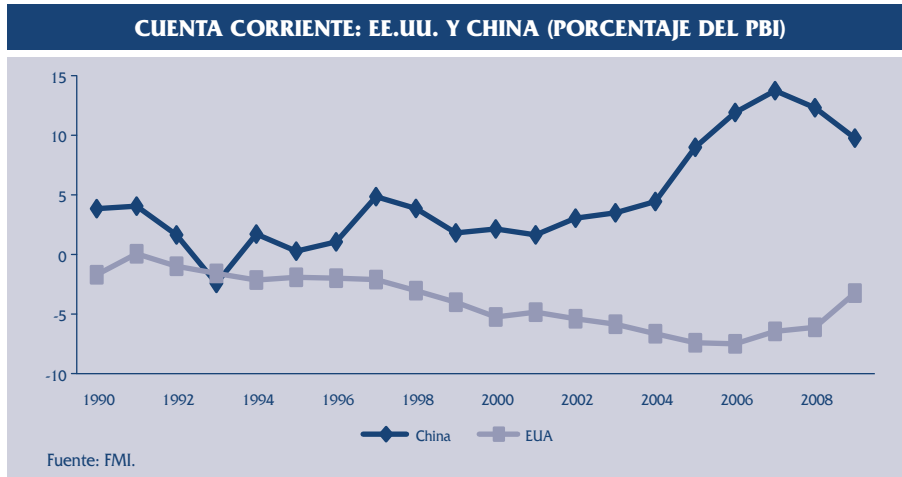
RECUADRO 2 DESBALANCE MUNDIAL

La recuperación de la actividad económica mundial tiene correlato importante en el dinamismo del consumo, el ahorro y la inversión de dos de las economías más grandes del mundo: Estados Unidos (la primera economía del mundo con un PBI nominal de US\$ 14 billones, a paridad de poder de compra) y China (la segunda con un PBI nominal cercano a US\$ 9 billones a paridad de poder de compra)².

Por un lado, los grandes desbalances en el nivel de endeudamiento del sector público y de las familias en los Estados Unidos llevan a pensar que la recuperación de las tasas de ahorro interno no permitirá que el gasto privado y público pueda asegurar tasas de crecimiento económico como las observadas antes del año 2008. Por otro lado, el alto ahorro interno de China limita la probabilidad de una mayor expansión

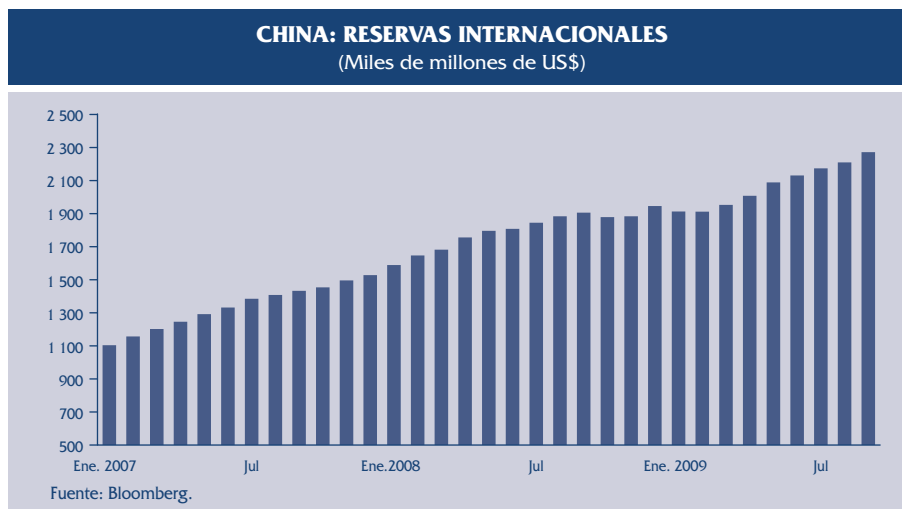
2 La economía de los Estados Unidos representa el 20 por ciento del PBI mundial mientras que China representa el 12 por ciento.

del gasto de los consumidores en dicho país. Por ende, la recuperación de la economía mundial debería caracterizarse por un mayor consumo de China y un mayor ahorro en los Estados Unidos.



Este necesario rebalance en las tasas de ahorro y consumo entre Estados Unidos y China implicará también un rebalance en la cuenta corriente de la balanza de pagos de estos países. Estados Unidos tenderá a reducir su déficit externo y, con ello, su dependencia en el uso del ahorro de otros países; en tanto que la China tenderá a reducir su superávit externo, y su generación de ahorro para otros países.

En este rebalance mundial, el tipo de cambio de la moneda china tiene un papel crucial. El Renmimbi tiene una paridad nominal fija con el dólar en 6,84 desde julio de 2008, a pesar que el resto de monedas en el mundo fluctúa con respecto al dólar. La fijación del tipo de cambio y los grandes superávit externos han permitido acumular montos significativos de reservas internacionales que a su vez crean liquidez en los mercados financieros internacionales.





El tipo de cambio estable respecto al dólar en China, en un contexto de apreciación de las monedas de otras economías en relación al dólar afecta el proceso de ajuste mundial, al favorecer la posición competitiva de China en relación al resto del mundo, y sostener su superávit externo. Este desplazamiento del esfuerzo del ajuste hacia otros países ha creado presiones por medidas compensatorias en las economías afectadas.

