

69. **China** ha mostrado en el primer semestre del año un crecimiento mayor al esperado. En consecuencia, el gobierno ha revaluado el yuan 2,1 por ciento frente al dólar y ha anunciado un nuevo esquema cambiario de flotación administrada dentro de una banda móvil de +/- 0,3 por ciento, lo que también atiende a las presiones internacionales sobre el yuan para reducir los desequilibrios comerciales de Estados Unidos de NA.

RECUADRO 5

IMPACTO DE LA REVALUACIÓN DEL YUAN

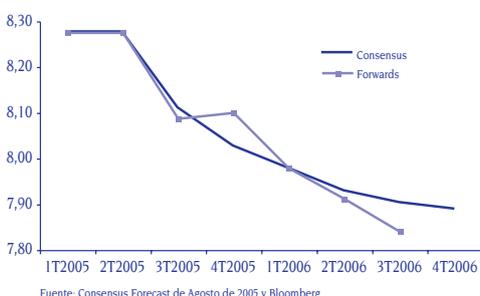
Luego de haber mantenido el tipo de cambio fijo desde 1994, en el mes de julio, China revaluó el yuan 2,1 por ciento y anunció que dejaría fluctuar su moneda frente a una canasta de monedas, dentro de una banda de +/- 0,3 por ciento respecto a una paridad central calculada sobre la base de una canasta de monedas. Posteriormente se ha conocido que dicha canasta estaría compuesta por las monedas que representan un valor anual de comercio bilateral superior a los US\$ 5 mil millones o tienen flujos de inversión directa o de deuda significativas (como el dólar, el euro, el yen y el won coreano). Las autoridades chinas, por su parte, no han sido explícitas en señalar futuros ajustes adicionales de la moneda.

Con ello, el gobierno chino respondió a las críticas internacionales en torno a una subvaluación del yuan que estaría contribuyendo a mantener los desequilibrios de la economía mundial reflejados principalmente en un déficit récord en la cuenta corriente de Estados Unidos de NA. Asimismo, la revaluación del yuan tendría como objetivo doméstico contribuir al desaceleramiento de la economía china que, en el primer semestre del año, creció 9,5 por ciento.

Sin embargo, diversos analistas y casas de inversión manifestaron que se requiere un yuan más flexible y más apreciado para que se beneficie la economía mundial; inclusive, los mercados forward y las proyecciones del Consensus Forecast esperan una apreciación adicional de 3,0 por ciento en el año a diciembre de 2005 y de 1,7 por ciento a diciembre de 2006. Esta posición estaría respaldada por una serie de investigaciones académicas que señalan que la subvaluación del yuan sería mayor; Goldstein (2005), por ejemplo, estima esta apreciación entre 15 y 25 por ciento^{1/}. Por ello, la revaluación de julio habría sido modesta y no tendría efectos considerables en los mercados financieros o en los flujos comerciales. Respecto a los flujos comerciales, Goldstein (2005) señala que cualquier ajuste del dólar será poco significativo si no participan las monedas del Asia (incluido Japón), que en conjunto participan con un 40 por ciento del comercio exterior de Estados Unidos de NA.

En este sentido, la revaluación del yuan ha tenido más un efecto de corto plazo para el precio de las materias primas, pues abarata el precio en yuanes de dicho productos. Por ello, luego de la medida, los precios de los metales en la Bolsa de Metales de

PROYECCIONES DEL YUAN RESPECTO AL DÓLAR



Londres (LME) aumentaron ante el mayor poder de compra chino. Según información del Fondo Monetario Internacional, China representa alrededor del 20 por ciento de la demanda mundial del cobre, 19 por ciento de la del aluminio y 27 por ciento de la del hierro. Perú, por su parte, concentra el 95 por ciento de las exportaciones a China en productos primarios tales como cobre, harina de pescado, plomo, hierro y molibdeno.

Sin embargo, se considera que este impacto sería moderado debido a que la apreciación del yuan es muy pequeña y a que existen otros factores de demanda y de oferta que juegan un rol mucho más significativo en la determinación de los precios.

1/ Goldstein "What might the next emerging-market financial crisis look like?", julio 2005, IIE, WP05-7.

70. En cuanto a los socios comerciales de la región, las tasas de crecimiento se encuentran entre las más altas de los últimos años. Se espera que la región crezca 4,9 por ciento en el 2005, similar a la perspectiva de crecimiento mostrada en el Reporte de Inflación de mayo. Estas economías continuarían beneficiándose de los elevados precios de las materias primas y de las aún bajas tasas de interés internacionales. En este contexto destaca la economía chilena, que crecería 5,9 por ciento en el 2005, en contraste con el crecimiento de Brasil de 3 por ciento.

Evolución del dólar en los mercados internacionales

71. Entre enero y agosto de 2005, el dólar mostró un comportamiento apreciatorio frente a las principales monedas mundiales debido a la continua elevación de las tasas de interés de la FED, que ha llevado a elevar el diferencial de tasas de interés entre Estados Unidos de NA y Europa a favor del primero, y a la mayor demanda por títulos de renta variable ante las perspectivas favorables de la economía norteamericana en general y corporativas en particular. También influyó en el fortalecimiento del dólar el rechazo por parte de Francia y Holanda de la Constitución Europea (en mayo y junio de este año). Así, el dólar se apreció 8,7 por ciento respecto al euro, 7,5 por ciento frente a la libra esterlina y 6,5 por ciento respecto al yen.

72. Las perspectivas de mayo se mantienen, previéndose en promedio pocas variaciones para lo que resta del año, aunque con cierta dispersión. Las proyecciones recientes (Consensus Forecast de agosto) estiman que el dólar registraría depreciaciones ligeras hacia fines de 2005 y de 2006. Este escenario asume que no se efectuarían ajustes bruscos en las cuentas externas de Estados Unidos de NA ni ajustes adicionales significativos en el régimen cambiario de China.

Tasa de interés internacional

73. Las tasas de interés de los Estados Unidos de NA suben desde el segundo semestre de 2004 cuando la FED inició el