

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## RECUADRO 5 ENTORNO INTERNACIONAL 2004

En el año 2004, la economía mundial habría crecido en alrededor del 5 por ciento, la mayor tasa en casi tres décadas. La economía mundial respondió a los estímulos fiscal y monetario aplicados en Estados Unidos de NA y el crecimiento de china. El crecimiento de nuestros socios comerciales, por su parte, alcanzaría a 4,6 por ciento.

En el caso de los Estados Unidos de NA, nuestro principal socio comercial, el crecimiento para el año 2004 se ubicaría en 4,4 por ciento debido al mayor dinamismo del consumo del sector privado. Esta evolución se dio a pesar del aumento del precio del petróleo y del inicio del ciclo de alza de tasas de interés de la FED a partir del segundo semestre (período durante el cual la FED elevó su tasa en 25 pbs en cinco oportunidades (pasando de 1 por ciento a inicios de junio a 2,25 por ciento en diciembre). No obstante, el significativo crecimiento económico, se mantuvo la incertidumbre en torno a los desequilibrios externos y fiscales de los Estados Unidos de NA que llevó a una fuerte depreciación del dólar frente a otras monedas fuertes como el euro y el yen, que a su vez afectaron el crecimiento de Europa y Japón, que crecieron 2,4 y 3,9 por ciento, respectivamente.

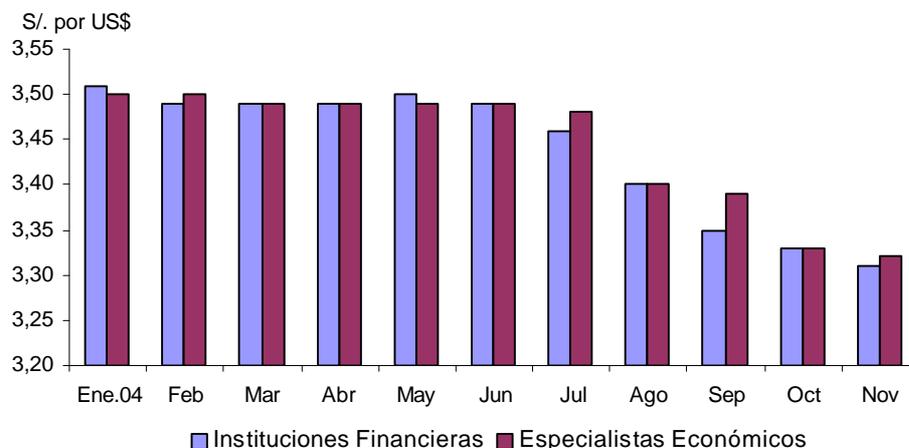
Dentro de las economías en desarrollo, destaca China que durante el año 2004 habría crecido a una tasa de 9,3 por ciento, a pesar de la adopción de algunas medidas para evitar un sobrecalentamiento de su economía. China, que representa alrededor del 13 por ciento del PBI mundial, se constituyó en un demandante importante de materias primas, contribuyendo a los altos precios de los productos básicos de exportación.

Las bajas tasas de interés y los altos precios de los *commodities* tuvieron un impacto positivo sobre las economías latinoamericanas que registraron un incremento en los volúmenes y precios de sus exportaciones (en el caso peruano, los términos de intercambio aumentaron 8 por ciento) y tuvieron condiciones favorables para el financiamiento externo. A estos factores, se sumaron la mejora en la calidad crediticia de las economías emergentes (catorce economías mejoraron su calificación en el 2004) que llevaron a los mercados financieros a incrementar la demanda por títulos de las economías emergentes, lo que permitió altos niveles de emisión de deuda y niveles mínimos de *spreads*.

- e) **Bajas expectativas de depreciación:** Esta evolución internacional favorable contribuyó además a mantener bajas expectativas de depreciación del sol. La tasa de depreciación implícita de los contratos *forwards* pasó de 1,9 a 1,5 por ciento entre fines de julio y diciembre de 2004, mientras que las proyecciones de tipo de cambio de los agentes fueron revisadas permanentemente a la baja.

### Gráfico 17

#### ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DEL BCRP EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO A DICIEMBRE 2004



Fuentes: Encuestas mensuales del BCRP