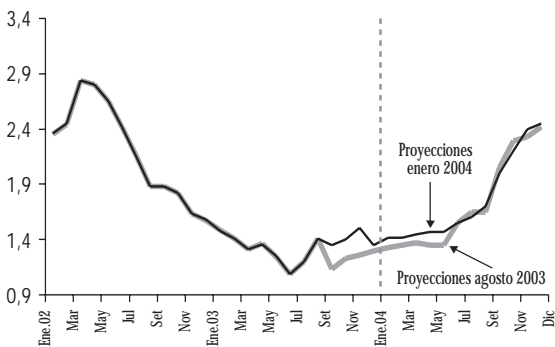


**LIBOR A 12 MESES: EJECUCIÓN Y PROYECCIÓN**



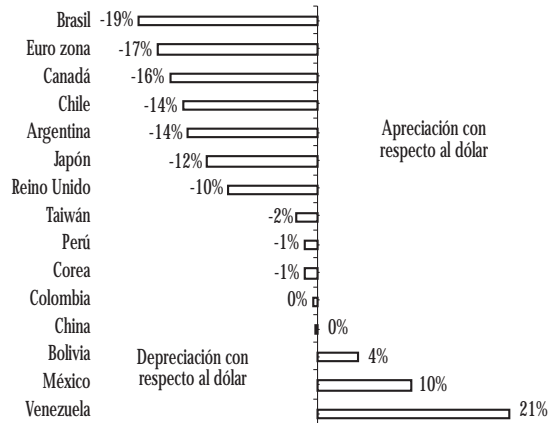
**RECUADRO 5**

**Debilitamiento del dólar**

Durante el año 2003, el dólar experimentó una fuerte depreciación frente a las monedas fuertes del mundo (euro y yen) y respecto a la mayoría de monedas. El debilitamiento de 17 por ciento del dólar respecto al euro lo llevó a alcanzar mínimos históricos. Parte de las presiones depreciatorias se originarían por el diferencial entre las tasas de interés, así como por las preocupaciones respecto al financiamiento del déficit fiscal y en cuenta corriente de EUA. Respecto al yen, el

**TIPO DE CAMBIO: UNIDADES MONETARIAS POR US\$**  
**PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES DE PERÚ**

Var. % Dic. 03 - Dic. 02

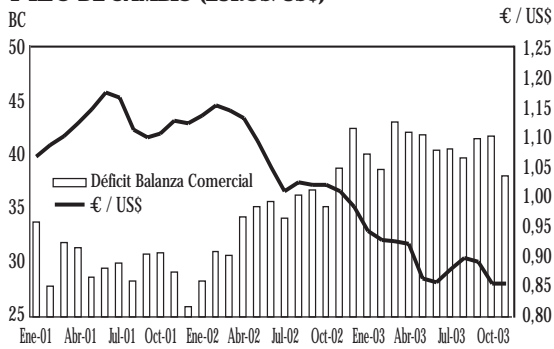


Fuente: Reuters, FMI.

dólar también se depreció- a una tasa de 12 por ciento- a pesar de las fuertes intervenciones del Banco de Japón para evitar que la apreciación de su moneda afecte al sector exportador. Respecto a las monedas de la región, el real de Brasil fue la moneda que registró la mayor apreciación respecto al dólar con 19 por ciento; sólo las monedas de Venezuela, México y Bolivia tuvieron una depreciación significativa respecto al dólar. Cabe señalar que las presiones depreciatorias del dólar en los mercados internacionales fueron parcialmente compensadas por la demanda de bonos del Tesoro Americano por parte de gobiernos e instituciones extranjeras, en particular de algunos bancos centrales de Asia.

En los primeros días de 2004 el dólar ha seguido depreciándose respecto a otras monedas, en particular al euro, aunque de acuerdo con los contratos a futuros y las proyecciones del *Consensus Forecast*, no se espera una depreciación significativa para el resto del año. Sin embargo, en tanto se mantenga la incertidumbre respecto a la situación fiscal y externa de los Estados Unidos, las perspectivas de la cotización del dólar son inciertas. A ello contribuye también una posible flexibilización de los regímenes cambiarios de Asia (China y Japón) que llevarían a estos países a reducir su acumulación de reservas y a demandar menos títulos denominados en dólares (como los bonos del Tesoro Americano).

**ESTADOS UNIDOS: DÉFICIT COMERCIAL Y TIPO DE CAMBIO (EUROS/US\$)**



Fuente: FED de St. Lois.