Asia: revaluación en puertas

La recuperación económica observada en la segunda mitad de 2009 se ha consolidado con especial intensidad en Asia, llevando a sus bancos centrales a iniciar la adopción de medidas de tensionamiento monetario. Durante los próximos meses, podríamos asistir, incluso, a movimientos en el tipo de cambio de China.

Pablo Guijarro

El robusto crecimiento de Asia provoca la reacción de las autoridades

Las señales de «vuelta» a los registros de crecimiento precrisis en Asia emergente están incrementando las probabilidades de asistir a un tensionamiento en las condiciones monetarias de la región. Lo está haciendo China, a través de subidas del coeficiente de caja y control del crédito bancario, y también Singapur, que ha decidido revaluar su divisa, en lo que puede constituir un precedente a futuros movimientos en otras economías de la región, siendo el del yuan el más barajado.

En este sentido, el banco central de Singapur ha situado el tipo de cambio del dólar singapurense en niveles de 1,3759 dólar singapurense/dólar estadounidense (+1,2%) -máximos desde agosto de 2008-, justificando esta decisión en la revisión al alza del crecimiento para 2010 de su economía (hasta el 9%) y en la necesidad de contener las presiones inflacionistas (para más información, véase recuadro «Régimen cambiario de Singapur»).

La subida en un escalón del *rating* de Corea del Sur por parte de Moody´s (hasta A1, tal y como apuntaba nuestro modelo teórico de *rating* para economías

emergentes) se enmarca en este contexto de mejora generalizada en las expectativas sobre las economías asiáticas, reflejada en la apreciación continuada de sus monedas en los últimos meses. Frente al dólar, nuestro índice Afi de divisas asiáticas acumula una revalorización en el año superior al 2%.

¿Qué podemos esperar en los próximos meses?

El movimiento de Singapur constituye un importante precedente para el resto de la región, especialmente para China, cuyo crecimiento ha sido de un 11,9% en el primer trimestre de 2010. En un contexto de recuperación del comercio internacional y de tamaña recuperación económica, resulta difícil justificar una intervención continuada en el mercado de divisas, que, por otro lado, podría retroalimentar los desequilibrios globales que tan malos resultados desencadenaron a partir de 2007.

Por ello, y a la vista de los fundamentos de crecimiento de la región, no podemos descartar que las autoridades chinas opten finalmente por ceder y suavizar su grado de intervención en el mercado de divisas. El propio mercado anticipa movimientos a 12 meses vista: los NDF descuentan una revaluación de un 1,5% en los próximos 12 meses, aunque lo realmente destacable es que, en las últimas semanas, han comenzado a avanzar movimientos a más corto plazo, igual que sucedió en la parte final de 2009 ::

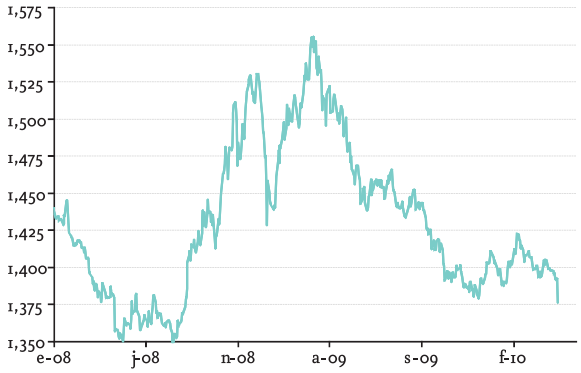
Régimen cambiario de Singapur

En el presente recuadro describimos sucintamente el esquema de política monetaria de Singapur. En esta economía, la Autoridad Monetaria de Singapur (MAS) actúa como banco central y, a diferencia de otras economías, la herramienta principal de política monetaria es el tipo de cambio y no los tipos de interés.

MAS gestiona el valor del dólar singapurense (SGD) frente a una cesta de divisas (que no es pública). Se trata de una flotación intervenida, sin una senda predeterminada para la evolución del tipo de cambio y en el seno de unas bandas que son desconocidas.

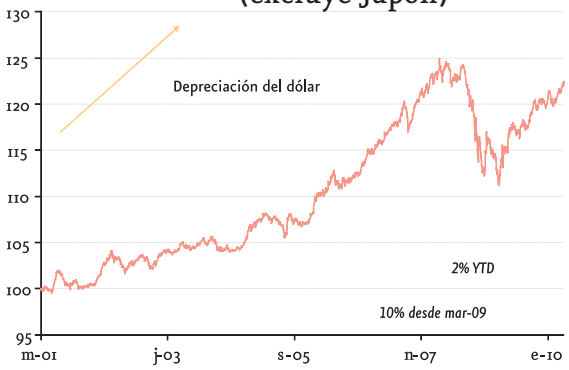
La política de tipo de cambio es anunciada cada seis meses, si bien las reuniones de MAS tienen lugar, generalmente, cada 15 días. Los cambios normalmente hacen referencia al valor de la banda de fluctuación del tipo de cambio y la moneda de intervención es el dólar estadounidense.

Dólar singapurense/dólar estadounidense



Fuente: *Afi, Fixing BCE.*

Índice Afi dólar estadounidense vs Asia (excluye Japón)



Fuente: *Afi.*