

### GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ABRIL 2005

#### 1. Coyuntura externa

En **EE.UU.** en abril, el índice de confianza del consumidor del Conference Board bajó a 97,7 (de 103 de marzo) y el Beige Book reportó que la actividad empresarial continuó expandiéndose, aunque afectada por los mayores costos de energía. En el I trimestre, el PBI creció 3,1%, menor que el 3,8% del trimestre anterior y el 3,6% esperado. En marzo, el IPC subió 0,6% en el mes y 3,1% en los últimos 12 meses (excluyendo alimentos y energía 0,4% en el mes y 2,3% en el año) y el déficit fiscal se redujo a US\$ 71,2 miles de millones (del US\$ 72,9 mm previo). En febrero, el déficit comercial creció 4,3%, alcanzando un nuevo máximo de US\$ 61,0 mm, lo que fue financiado con el ingreso neto de fondos del exterior (US\$ 84,5 mm).

Por otro lado, tanto el Banco Central Europeo como el Banco de Inglaterra mantuvieron sus tasas de interés de referencia en 2,0% y 4,75%, respectivamente.

En la **Eurozona**, el indicador de confianza económica cayó a 96,5 en abril de 97,5 en marzo y el PBI creció 0,5% en el I trimestre (0,2% el IV trimestre de 2004). En marzo, la inflación fue de 0,7%, acumulando 2,1% en los últimos 12 meses, superior al objetivo del Banco Central Europeo de 2%. En febrero, el superávit en cuenta corriente fue de Euros 8,0 mm.

En **Japón**, el banco central mantuvo su política monetaria expansiva. En marzo, la inflación del año fiscal fue de -0,2%, la tasa de desempleo disminuyó a 4,5% (4,7% previo), la producción industrial cayó 0,3%, la confianza del consumidor disminuyó a 45,2 del 47,7 anterior y índice Tankan de confianza de las grandes empresas manufactureras cayó a 14 del 22 de diciembre.

La curva de rendimientos de los papeles de deuda de EE.UU. continuó aplanándose ante expectativas de un ritmo moderado de alzas de tasas de interés. En abril, el rendimiento del Tnote a 2 años pasó de 3,78% a 3,65% y el de 5 años de 4,17% a 3,90%. La LIBID a 3 meses subió 9 p.b. a 3,09% y la LIBID a 1 año bajó 16 p.b. a 3,56%. El dólar se apreció 0,7% frente al euro y se depreció 2,2% ante el yen. Los índices S&P 500, Dow Jones, Nikkei y DAX cayeron 2,0%, 3,0%, 5,7% y 3,8% respectivamente. El precio del petróleo West Texas cayó 10,3% a US\$ 49,72 el barril y el precio del oro subió 1,4%, ubicándose en US\$ 434,39 la onza troy.

#### 2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de abril del 2005, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 13 647,5 millones, lo que significó un incremento de US\$ 72 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	29.04.2005	31.03.2005	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	4 631,0	4 692,5	-61,5
Valores	8 162,0	8 042,0	120,0
Oro	484,8	477,6	7,2
Otros <sup>1/</sup>	369,7	363,4	6,3
<b>TOTAL</b>	<b>13 647,5</b>	<b>13 575,5</b>	<b>72,0</b>

<sup>1/</sup> Incluye aporte al FLAR y saldos activos por Convenios Internacionales

Por otro lado, el saldo de los activos internacionales de reserva líquidos (a valores contables) ascendió a US\$ 13 038 millones, mostrando la siguiente composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio:

Monedas	%	Plazo al Vcto.	%	Calif. Largo Plazo <sup>2/</sup>	%
US\$	81.2	0-3 meses	45.4	AAA	60.9
Otras Monedas <sup>1/</sup>	16.9	3-12 meses	31.4	AA+ / AA / AA-	39.1
Oro	1.9	1-5 años	23.2	A+ / A	0.0

<sup>1/</sup> Comprende euros, libras esterlinas y dólares canadienses.

<sup>2/</sup> Calificativo promedio de las agencias Fitch, Standard & Poor's y Moody's.

El saldo contable de la Posición de Cambio, al 29 de abril de 2005 ascendió a US\$ 7 807 millones. Este concepto excluye obligaciones con residentes, en particular con el sector público y con las entidades financieras. Su composición por monedas es la siguiente: dólares de los Estados Unidos 65%, euros 25%, libras esterlinas 3% y dólares canadienses 1%. El porcentaje restante de 6% se encuentra invertido en oro.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 11 - 17 de mayo de 2005

El rendimiento contable promedio fue 2,00 % en el periodo mayo 2004 – abril 2005, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,08 %. La duración total promedio al cierre de abril fue 0,54 años.

## GLOSARIO DE TERMINOS

**Reservas Internacionales Brutas (RIB).**- También se les denomina Activos Internacionales de Reserva. En general, los activos de reserva comprenden los activos sobre el exterior bajo el control de las autoridades monetarias, las cuales pueden disponer de ellos de inmediato para financiar directamente los desequilibrios de la balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios mediante la intervención en los mercados cambiarios modificando el tipo de cambio, y para otros fines<sup>1</sup>. Las RIB del BCRP están constituidas principalmente por depósitos en entidades bancarias del exterior, inversiones en valores y bonos extranjeros y tenencias de oro, billetes, monedas u otros medios de pago internacional de aceptación general. También se incluye aportes a organismos internacionales y otros saldos activos por convenios internacionales que en el caso del Perú son mantenidos en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI).

**Reservas Internacionales Netas (RIN).**- Son la diferencia entre los activos y los pasivos internacionales de un Banco Central. Las RIN muestran la liquidez internacional de un país y su capacidad financiera con relación a otros, al ser los recursos con que cuenta para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera. En el caso del Perú, las RIN son el resultado de restar a las RIB las obligaciones internacionales de corto plazo, principalmente producto de convenios de crédito recíproco a nivel regional como el de la ALADI y las de mediano y largo plazo contraídas con fines de apoyo a la balanza de pagos (en la actualidad el saldo de este tipo de deuda es cero)<sup>2</sup>.

**Posición de Cambio.**- Es la diferencia entre los activos y los pasivos en moneda extranjera del BCRP, tanto internacionales como con residentes. La Posición de Cambio esta constituida por los activos del Banco que no tienen como contrapartida obligaciones con terceros y, por lo tanto, es la parte del total de RIB que puede ser diversificada en oro y distintas divisas.

**Activos Internacionales de Reserva Líquidos.**- Son los activos que efectivamente maneja el portafolio de inversiones del BCRP en el exterior, por lo que resultan de excluir de las RIB aquellos activos que no son negociados en los mercados financieros internacionales, tales como: los aportes de capital a organismos internacionales como el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), los saldos activos por convenios internacionales y las tenencias de oro en las bóvedas del Banco.

**Rendimiento Contable.**- El rendimiento contable se calcula como un cociente que en el numerador considera los intereses ganados y las ganancias/pérdidas realizadas por venta de valores; mientras que en el denominador se toma el saldo diario promedio de los depósitos, los valores y el oro, excluyendo el efecto valuación por variaciones en los tipos de cambio y el precio del oro. Incluye el oro no remunerado que se encuentra en las bóvedas del Banco.

## SERIE DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de U\$S)				
Rubro	31.12.2003	28.02.2005	31.03.2005	29.04.2005
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	3502,9	4098,4	4692,5	4631,0
Valores	5883,9	8393,6	8042,0	8162,0
Oro	462,7	486,1	477,6	484,8
Otros 1/	356,5	362,4	363,4	369,7
TOTAL	10206,0	13340,5	13575,5	13647,5

1/ Incluye aporte al FLAR y saldos activos por Convenios Internacionales

**Elaboración: Departamento de Análisis de Mercado y Programación  
Subgerencia de Inversiones Internacionales  
Gerencia de Operaciones Internacionales**

<sup>1</sup> Ver el párrafo 424 del Manual de la Balanza de Pagos del FMI, Quinta Edición.

<sup>2</sup> Ver detalle en <http://www.bcrp.gob.pe/Estadísticas/Cuadros/Cuadros de la Nota Semanal/ 23> "Distintos conceptos de la liquidez internacional".

