



GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ABRIL 2004

1. Coyuntura externa

En EEUU, el PBI creció 4,2% el I trimestre del 2004, debido principalmente al aumento del gasto de consumo (3,8%); mientras que el gasto en bienes durables cayó 4,7% (la primera caída en casi 4 años). Por su parte, el deflador implícito subió 2,5%, la tasa más alta desde el II trimestre del 2001.

En abril, aumentó el índice de confianza del consumidor del Conference Board (a 92,9 de 88,5) y los índices manufactureros de la Reserva Federal de Nueva York y Filadelfia (a 36,04 y 32,5, de 25,3 y 24,2). En marzo, las planillas no agrícolas se incrementaron en 308 mil empleos triplicando los 103 mil esperados, el índice de indicadores líderes subió 0,3% y se registró importantes aumentos en el ingreso personal (0,4%), el consumo personal (0,4%), los pedidos de bienes duraderos (3,4%) y las ventas al por menor (1,8%). Sin embargo, el índice de precios al consumidor y el índice de precios al productor subieron 0,5% en ambos casos. Por otro lado, el déficit fiscal alcanzó los US\$ 72,7 mm en marzo, mayor al de igual mes del año pasado (US\$ 58,9 mm), mientras que el déficit comercial de febrero cayó a US\$ 42,1 mm respecto al mes anterior (US\$ 43,1 mm).

En la Eurozona, en abril, la confianza de las empresas subió al mayor nivel en 3 años (a -5 de -7); sin embargo, la confianza de los consumidores permaneció estable (-14). En marzo, el índice de manufactura subió a 53,3 (de 52,5); mientras que el de servicios cayó a 54,4 (de 56,2) y la inflación fue la más alta desde que se formó la zona (0,7%). En febrero, la producción industrial creció 0,1% y el superávit comercial fue de € 5,4 mm, mayor que el del mismo mes del año 2003 (€ 5,1 mm).

En Japón, en marzo, la producción industrial subió 0,1%, la tasa de desempleo bajó de 5% a 4,7%, los precios mayoristas subieron 0,2%, el índice Tankan de confianza de las grandes empresas manufactureras subió a +12 (del +7 de diciembre); no obstante, el superávit comercial disminuyó 14,7%. En China, el PBI creció 9,7% el I trimestre, sin embargo, el premier Wen Jiabao afirmó que su país necesitaba frenar su crecimiento ante temores de una expansión industrial insostenible.

Los Treasuries se abarataron como consecuencia de los indicadores económicos positivos en EE.UU., principalmente los de empleo, el incremento de los índices de precios y la especulación de menor demanda de títulos por parte del Banco de Japón debido a una actividad decreciente en los mercados cambiarios. El rendimiento del Tnote a 2 años aumentó de 1,58% a 2,31% y el de 5 años de 2,79% a 3,61%. La LIBID a 3 meses subió 7 p.b. a 1,06% y la LIBID a 1 año lo hizo en 48 p.b. a 1,71%. El dólar se apreció 2,7% frente al euro y 5,7% ante el yen. Finalmente, los índices S&P 500 y Dow Jones cayeron 1,7% y 1,3%. El Nikkei ganó 0,4% y el DAX 3,3%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de abril del 2004, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 482 millones, lo que significó un incremento de US\$ 62 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	30.04.2004	31.03.2004	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	2908,4	3253,8	-345,4
Valores	6782,4	6333,4	449,0
Oro	431,7	475,9	-44,2
Otros ^{1/}	359,1	357,0	2,1
TOTAL	10481,6	10420,1	61,5

^{1/} 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\$ 9 909 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 ^{2/}	%
US\$	94,6	0-3 meses	37,5	AAA	62,5
Otras Monedas ^{1/}	3,2	3-12 meses	24,6	AA+ / AA / AA-	37,4
Oro	2,2	1-5 años	37,9	A+ / A	0,1

^{1/} Comprende euros, libras esterlinas y dólares canadienses.

^{2/} Calificativo promedio de las agencias Fitch, Standard & Poor's y Moody's. Porcentaje de la categoría "A+" / "A" ajustado considerando el aumento en el calificativo de un emisor en noviembre del 2003.

El rendimiento contable promedio fue 1,90% en el periodo mayo 2003 – abril 2004, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 1,98%. La duración total promedio al cierre de abril fue 0,80 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 fines¹. 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)².

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 US\$)				
Rubro	31.12.2003	27.02.2004	31.03.2004	30.04.2004
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	3502,9	3465,4	3253,8	2908,4
Valores	5883,9	6248,0	6333,4	6782,4
Oro	462,7	441,6	475,9	431,7
Otros ^{1/}	356,5	355,9	357,0	359,1
TOTAL	10206,0	10510,9	10420,1	10481,6

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

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

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