



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 - 16 de marzo de 2005

GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: FEBRERO 2005

1. Coyuntura externa

En **EE.UU.** la actividad económica se mantiene sólida, lo cual se refleja principalmente en los buenos indicadores de crecimiento y de baja inflación. La minuta de la reunión del Fed del 02 de febrero sugiere que el Fed continuaría con el alza de tasas durante el presente año. En el cuarto trimestre el PBI creció a una tasa anual de 3,8%. En enero, se crearon sólo 146 mil nuevos empleos y se revisó a la baja los datos de los tres meses previos; sin embargo, la tasa de desempleo disminuyó al nivel de 5,2%. El IPC subió un 0,1% versus el -0,1% del mes anterior. Por otro lado, en enero se tuvo un superávit fiscal de US\$ 8,7 mil millones (mm) y en diciembre el déficit comercial disminuyó a US\$ 56,4 mm del 59,3 previo.

En la **Eurozona** en enero el IPC disminuyó 0,6% (+0,4% el mes previo) con lo que la inflación anual se redujo a 2,1% del 2,4% anterior, reforzando las expectativas de estabilidad en las tasas de interés. En diciembre la cuenta corriente registró un superávit de Euros 2,7 millones a pesar del fortalecimiento del euro, en tanto que la balanza comercial aumentó a Euros 5,7 mm. Por su parte, la tasa de desempleo subió ligeramente a 8,9% del 8,8% anterior.

En **Japón**, en enero la producción industrial creció 2,1% y 1,1% respecto al año anterior. Las ventas al por menor se incrementaron un 5,7% en el mes (la mayor tasa en más de 6 años) y en 2,2% contra enero de 2004. El índice de confianza del consumidor mejoró a 47,4 (44,3 en diciembre), principalmente por el aumento del empleo (de 44 a 47,9) y de los ingresos (de 41,8 a 45,7). En el cuarto trimestre 2004, el PBI disminuyó en 0,1% en el trimestre y en 0,5%. respecto a similar trimestre del 2003.

Durante el mes, continuó la disminución de precios de los papeles de deuda de EE.UU. por las expectativas de futuros incrementos en la tasa de interés de los fondos federales. En febrero, el rendimiento del Tnote a 2 años pasó de 3,28% a 3,60% y el de 5 años de 3,70% a 4,01%. La LIBID a 3 meses subió 17 p.b. a 2,80% y la LIBID a 1 año lo hizo en 27 p.b. a 3,41%. El dólar se depreció 1,5% frente al euro y se apreció 0,9% ante el yen. Los índices S&P 500, Dow Jones, Nikkei y DAX subieron 1,9%, 2,6%, 3,1% y 2,2% respectivamente. El precio del petróleo West Texas subió 7,4% a US\$ 51,75 el barril y el precio del oro aumentó 3,1%, ubicándose en US\$ 435,65 la onza troy.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de febrero del 2005, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 13 341 millones, lo que significó un incremento de US\$ 205 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	28.02.2005	31.01.2005	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	4098.4	4144.4	-46.0
Valores	8393.6	8157.7	235.9
Oro	486.1	470.5	15.6
Otros 1/	362.4	363.1	-0.7
TOTAL	13340.5	13135.7	204.8

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\$ 12 737 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\$	87.9	0-3 meses	43.4	AAA	64.2
Otras Monedas 1/	10.2	3-12 meses	28.2	AA+ / AA / AA-	35.8
Oro	1.9	1-5 años	28.4	A+ / A	0.0

1/ Comprende euros, libras esterlinas y dólares canadienses.

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

El rendimiento contable promedio fue 1,85% en el periodo marzo 2004 – febrero 2005, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 1,93%. La duración total promedio al cierre de febrero fue 0,61 años.





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 - 16 de marzo de 2005

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	31.12.2004	31.01.2005	28.02.2005
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	3502,9	4304,9	4144,4	4098,4
Valores	5883,9	7487,8	8157,7	8393,6
Oro	462,7	488,7	470,5	486,1
Otros ^{1/}	356,5	367,5	363,1	362,4
TOTAL	10206,0	12648,9	13135,7	13340,5

^{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**

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".