



**GESTION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: NOVIEMBRE 2002**

**1. Coyuntura externa**

Durante el mes de noviembre los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. se vieron influenciados por el recorte de la tasa de interés y el alza de los precios de las acciones.

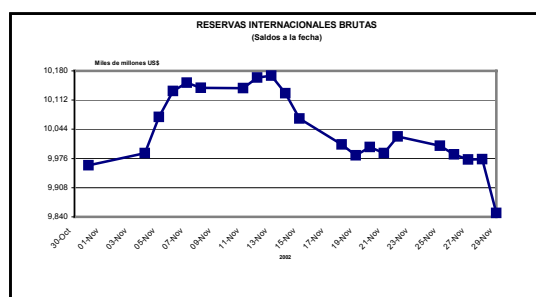
Respecto a la economía de EE.UU., a inicios de mes el FED recortó en 50pb a 1,25% la tasa de fondos federales, señalando que con esta acción el riesgo entre debilidad económica e inflación estaba balanceado. Por otro lado, la revisión del PBI del 3er trimestre elevó la tasa de crecimiento a 4,0%, mayor al 3,8% esperado, aunque con un incremento no previsto de inventarios; la productividad no agrícola del 3er trimestre creció a una tasa anual de 4,0%, mayor al 1,7% del trimestre pasado, y el índice de confianza del consumidor del Conference Board subió de 79,6 en octubre a 84,1 en noviembre. Sin embargo, la tasa de desempleo subió de 5,6% en setiembre a 5,7% en octubre. En la Eurozona, la tasa de inflación cayó a 2,2% en noviembre del 2,3% de octubre, lo que aumenta las expectativas de un recorte de las tasas de interés. En Japón, Fitch disminuyó el calificativo del crédito soberano de este país de AA a AA-, manteniendo la perspectiva negativa. Asimismo, el PBI del 3er trimestre en ese país aumentó 0,7%, superior al 0,4% esperado; no obstante la tasa de desempleo aumentó a 5,5% en octubre, la mayor tasa luego de la 2da Guerra Mundial.

Los índices S&P 500 y Dow Jones subieron 5,7% y 5,9%, mientras que el DAX de Frankfurt subió 5,3% y el Nikkei 6,7%. El precio del petróleo se redujo en 1,9% (cerrando en US\$ 25,2 por barril).

Luego del recorte de las tasas de interés se incrementaron las expectativas de futuras alzas. En ese contexto, la curva de rendimientos de los Treasuries registró reducciones en el tramo corto e incrementos en los tramos largos. El rendimiento del T-note a 2 años subió de 1,67% a 2,06%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses bajó 26 p.b. a 1,30% y la LIBID a un año subió 9 p.b. a 1,60%.

**2. Situación de las inversiones internacionales**

Al cierre de noviembre del 2002, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 9 849 millones, lo que significó una caída de US\$ 112 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	29.11.2002	31.10.2002	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3291,6	3531,1	-239,5
Valores	5855,4	5727,7	127,7
Oro	354,9	354,1	0,8
Otros 1/	346,7	347,5	-0,8
<b>TOTAL</b>	<b>9848,6</b>	<b>9960,4</b>	<b>-111,8</b>

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\$ 9 326 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\$	95,2	0-3 meses	40,4	AAA	63,1
Otras Monedas 1/	2,9	3-12 meses	28,9	AA+ / AA / AA-	33,3
Oro	1,9	1-5 años	30,7	A+ / A	3,6

1/ Comprende euros, yenes, libras esterlinas y dólares canadienses.

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

El rendimiento contable promedio fue 2,78% para el periodo diciembre 2001–noviembre 2002, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,85%. La duración total promedio al cierre de noviembre fue 0,7 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 solo se mantiene este tipo de deuda con el Fondo Monetario Internacional)<sup>2</sup>.

**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	31.12.2001	30.09.2002	31.10.2002	29.11.2002
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3734,3	3531,1	3291,6
Valores	3073,4	5511,7	5727,7	5855,4
Oro	261,6	359,6	354,1	354,9
Otros <sup>1/</sup>	336,0	329,4	347,5	346,7
<b>TOTAL</b>	<b>8838,0</b>	<b>9935,0</b>	<b>9960,4</b>	<b>9848,6</b>

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

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

<sup>2</sup> Ver el cuadro 17 del Boletín Semanal del BCRP.