

**GESTION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ENERO 2003****1. Coyuntura externa**

Durante el mes de enero los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. se vieron afectados por la incertidumbre ante la posible guerra entre EEUU. e Irak.

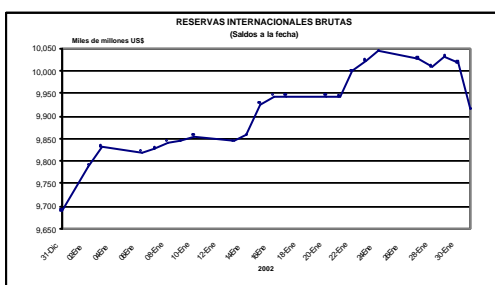
Respecto a la economía de EE.UU., el 29 de enero el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener inalterada la tasa de fondos federales, así como su visión de la economía respecto a que existe un balance entre el débil crecimiento y las presiones inflacionarias. En el mes se conocieron tanto indicadores positivos (PBI +0,7% en el 4to trim. y 2,4% en el año y mayor índice de manufactura en enero) como negativos (menor confianza del consumidor, menor producción industrial, reducción de planillas y desempleo de 6%). Sin embargo, el factor que ejerció mayor presión sobre las expectativas fue la posibilidad de una guerra entre EE.UU. e Irak.

En Alemania, el PBI creció 0,2% en el 2002, la tasa más baja desde 1993, y el gobierno redujo su proyección de crecimiento para el 2003 de 1,5 a 1,0%. El índice de confianza de los ejecutivos de negocios IFO aumentó de 87,3 en diciembre a 87,4 en enero, por primera vez en 8 meses. En Japón, el gobierno redujo por tercer mes consecutivo su percepción de la economía, con la producción industrial cayendo 0,1% en diciembre y la tasa de desempleo subiendo de 5,3% en noviembre a 5,5% en diciembre.

Los índices S&P 500 y Dow Jones bajaron 2,7% y 3,5%, mientras que el DAX de Frankfurt lo hizo en 5,0% y el Nikkei en 2,8%. El precio del petróleo aumentó 4,9% (cerrando en US\$ 31,5 por barril), mientras que la cotización del oro subió 5,8% (cerrando en US\$ 368,2 oz.troy). Los precios de los Treasuries de largo plazo cayeron, con el rendimiento del T-note a 2 años subiendo de 1,60% a 1,69%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses bajó 3 p.b. a 1,23% y la LIBID a un año se mantuvo en 1,32%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de enero del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 9 915 millones, lo que significó un incremento de US\$ 224 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	31.01.2003	31.12.2002	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3126,4	3130,8	-4,4
Valores	5991,4	5787,1	204,3
Oro	410,2	386,7	23,5
Otros 1/	386,6	385,9	0,7
TOTAL	9914,6	9690,5	224,1

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\$ 9 325 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\$	94,7	0-3 meses	42,2	AAA	62,2
Otras Monedas 1/	3,1	3-12 meses	33,8	AA+ / AA / AA-	36,9
Oro	2,2	1-5 años	24,0	A+ / A	0,9

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 2,66% en el periodo febrero 2002–enero 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,73%. La duración total promedio al cierre de enero fue 0,6 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 solo se mantiene este tipo de deuda con el Fondo Monetario Internacional)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	31.12.2001	29.11.2002	31.12.2002	31.01.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3291,6	3130,8	3126,4
Valores	3073,4	5855,4	5787,1	5991,4
Oro	261,6	354,9	386,7	410,2
Otros 1/	336,0	346,7	385,9	386,6
TOTAL	8838,0	9848,6	9690,5	9914,6

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 el cuadro 22 de la Nota Semanal del BCRP.