



GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: DICIEMBRE 2003

1. Coyuntura externa

En EEUU, la economía continuó mostrando signos de recuperación, aunque no se tradujo en un aumento significativo del empleo. En noviembre, el índice de indicadores líderes del Conference Board subió 0,3%, la producción industrial 0,9% y el consumo 0,4%, mientras que la inflación anual subyacente (1,1%) fue la más baja desde mayo de 1963. Asimismo, se revisó al alza el crecimiento de la productividad del 3er trimestre de 8,1% a 9,4%, el déficit fiscal de noviembre fue de US\$ 43,0 mm inferior al registrado el mismo mes del año anterior (US\$ 58,9 mm) y el déficit en cuenta corriente disminuyó de US\$ 139,4 a US\$ 135 mm entre el 2do y 3er trimestres. Por otro lado, los empleos no agrícolas aumentaron en 57 mil en noviembre, menos de los 150 mil esperados (con una tasa de desempleo de 5,9%) y, ante la debilidad del mercado laboral, el índice de confianza del Conference Board bajó de 91,5 en noviembre a 91,3 en diciembre.

En la Eurozona, el desempleo permaneció en 8,8% en octubre, el superávit comercial aumentó de 9,2 mm en setiembre a 9,7 mm en octubre y la inflación anual subyacente continuó en 2% en noviembre. En Alemania, el índice IFO de confianza de las empresas subió de 95,7 en noviembre a 96,8 en diciembre (el más alto desde enero del 2001). En Japón, el gobierno mantuvo su calificativo de la economía, manifestando que muestra una incipiente recuperación, las exportaciones crecieron 2,3% en noviembre y el índice de la confianza de las grandes empresas Tankan aumentó de +1 en setiembre a +11 en diciembre (el más alto desde junio 1997).

Los Treasuries se encarecieron ante expectativas de que la FED mantenga bajas las tasas de interés en los próximos 6 meses. El rendimiento del Tnote a 2 años bajó de 2,05% a 1,82% y el de 5 años de 3,36% a 3,25%. La LIBID a 3 meses cayó 2 p.b. a 1,03% y la LIBID a 1 año 11 p.b. a 1,33%. El dólar se devaluó en 5,0% y 2,2% frente al euro y al yen, respectivamente.

En diciembre, los índices S&P 500 y Dow Jones subieron 5,1% y 6,9%, mientras que el Nikkei y el DAX ganaron 5,7% y 5,9%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de diciembre del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 206 millones, lo que significó una disminución de US\$ 102 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	31.12.2003	28.11.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3502,9	3184,9	318,0
Valores	5883,9	6324,8	-440,9
Oro	462,7	443,0	19,7
Otros ^{1/}	356,5	355,5	1,0
TOTAL	10206,0	10308,2	-102,2

^{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\$ 9 620 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	54,1	AAA	55,3
Otras Monedas ^{1/}	2,9	3-12 meses	18,1	AA+ / AA / AA-	44,6
Oro	2,4	1-5 años	27,8	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

El rendimiento contable promedio fue 2,08% en el periodo enero – diciembre 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,16%. La duración total promedio al cierre de diciembre fue 0,63 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	31.12.2001	31.12.2002	28.11.2003	31.12.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3184,9	3502,9
Valores	3073,4	5787,1	6324,8	5883,9
Oro	261,6	386,7	443,0	462,7
Otros <u>1/</u>	336,0	385,9	355,5	356,5
TOTAL	8838,0	9690,5	10308,2	10206,0

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".