



GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: FEBRERO 2004

1. Coyuntura externa

En EEUU, el índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó en febrero a 87,3 (de 96,4 en enero). Por su parte, en enero las planillas aumentaron menos de lo previsto (112 vs 175 mil empleos), mientras que la producción industrial subió en 0,8%, el índice de indicadores líderes en 0,5% y los pedidos de bienes durables (sin transporte) en 2,0%. Asimismo, el déficit presupuestal fue de US\$ 1,4 mm (frente al superávit de enero del 2003 de US\$ 10,6 mm) y la inflación (0,5%) fue ligeramente mayor a la esperada (0,3%). Por otro lado, en el 4to trim. del 2003 la productividad creció 2,7% (menor al 9,5% del 3er trim.) y en diciembre el déficit comercial fue de US\$ 42,5 mm, alcanzando un record anual de US\$ 489,4 mm..

En la Eurozona, en el 4to trim. del 2003 el PBI creció 0,3% (0,6% en el año), mientras que el superávit comercial de diciembre (€ 5,7 mm) fue menor al del mismo mes del 2002 (€ 6,9 mm) y la inflación de febrero (1,6%) fue la más baja en 4 años. En Alemania, en febrero el índice Ifo de confianza de las empresas cayó a 96,4 (de 97,5 en enero).

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra aumentó su tasa repo en 25pb a 4,0%.

En Japón, el PBI creció 7% el 4to trim. del 2003, la tasa más alta en 13 años. En enero, el superávit comercial aumentó 2,1%, la producción industrial 3,4% y el índice de indicadores líderes llegó a 70 (de 54,5 en diciembre).

Los Treasuries a 3 y 6 meses se abarataron, mientras que los de 2 a 30 años se encarecieron ante los datos negativos de empleo y de confianza del consumidor. El rendimiento del Tnote a 2 años bajó de 1,82% a 1,65% y el de 5 años de 3,15% a 2,94%. La LIBID a 3 meses cayó 1 p.b. a 1,00% y la LIBID a 1 año 11 p.b. a 1,24%. El dólar se depreció 0,1% frente al euro y se apreció 3,2% ante el yen.

En febrero, los índices S&P 500 y Dow Jones subieron 1,2% y 0,9%, mientras que el Nikkei ganó 2,4% y el DAX perdió 1,0%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de febrero del 2004, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 511 millones, lo que significó una disminución de US\$ 57 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	27.02.2004	30.01.2004	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3465,4	3508,6	-43,2
Valores	6248,0	6256,5	-8,5
Oro	441,6	448,2	-6,6
Otros 1/	355,9	355,0	0,9
TOTAL	10510,9	10568,3	-57,4

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\$ 9 936 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\$	94,9	0-3 meses	48,0	AAA	58,1
Otras Monedas 1/	2,9	3-12 meses	19,4	AA+ / AA / AA-	41,8
Oro	2,2	1-5 años	32,6	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 1,98% en el periodo marzo 2003 – febrero 2004, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,06%. La duración total promedio al cierre de febrero fue 0,70 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	31.12.2002	31.12.2003	30.01.2004	27.02.2004
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	3130,8	3502,9	3508,6	3465,4
Valores	5787,1	5883,9	6256,5	6248,0
Oro	386,7	462,7	448,2	441,6
Otros ^{1/}	385,9	356,5	355,0	355,9
TOTAL	9690,5	10206,0	10568,3	10510,9

^{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".