



GESTION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: DICIEMBRE 2002

1. Coyuntura externa

Durante el mes de diciembre los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. se vieron afectados por las tensiones geopolíticas y la caída de los precios de las acciones.

Respecto a la economía de EE.UU., se dio a conocer que la tasa de desempleo subió de 5,7% en octubre a 6% en noviembre y el índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó de 84,1 en noviembre a 80,3 en diciembre. Sin embargo, la producción industrial creció 0,1% en noviembre (por primera vez en 4 meses). Por otro lado, el presidente Bush nombró a John Snow como nuevo Secretario del Tesoro y a Stephen Friedman como jefe de consejeros económicos.

En la Eurozona, a inicios de mes el BCE redujo la tasa de interés en 50pb a 2,75%, mientras que el Bank of England mantuvo inalterada su tasa de interés por 13er mes consecutivo en 4%. En Alemania, la producción industrial disminuyó 2,1% entre setiembre y octubre, la mayor caída en 19 meses (se esperaba un aumento de 0,1%); la tasa de desempleo subió a 9,7% en noviembre de 9,4% en octubre (la mayor tasa en 5 años); el instituto de investigación económica IWH redujo sus proyecciones de crecimiento de 0,4% a 0,2% para este año y de 1,4% a 1,1% para el 2003; y el índice de confianza de las empresas IFO cayó de 87,3 en noviembre a 87,1 en diciembre (el nivel más bajo en 11 meses). En Japón, la producción industrial se contrajo más de lo esperado (2,2%) en noviembre, mientras que la tasa de desempleo cayó inesperadamente a 5,3% en noviembre del 5,5% de octubre.

Los índices S&P 500 y Dow Jones cayeron 6,0% y 6,2%, mientras que el DAX de Frankfurt lo hizo en 12,9% y el Nikkei en 6,9%. El precio del petróleo aumentó 19,0% (cerrando en US\$ 30,0 por barril). Los precios de los Treasuries subieron ante el riesgo de un ataque de EEUU. a Irak y la posibilidad que Corea del Norte desarrolle armas nucleares. El rendimiento del T-note a 2 años bajó de 2,06% a 1,60%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses bajó 4 p.b. a 1,26% y la LIBID a un año disminuyó 28 p.b. a 1,32%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de diciembre del 2002, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 9 690 millones, lo que significó una caída de US\$ 159 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	31.12.2002	29.11.2002	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3130,8	3291,6	-160,8
Valores	5787,1	5855,4	-68,3
Oro	386,7	354,9	31,8
Otros ^{1/}	385,9	346,7	39,2
TOTAL	9690,5	9848,6	-158,1

^{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\$ 9 113 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\$	94,8	0-3 meses	43,6	AAA	61,3
Otras Monedas ^{1/}	3,1	3-12 meses	32,4	AA+ / AA / AA-	37,8
Oro	2,1	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 2,73% en el año 2002, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,80%. La duración total promedio al cierre de diciembre 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	31.10.2002	29.11.2002	31.12.2002
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3531,1	3291,6	3130,8
Valores	3073,4	5727,7	5855,4	5787,1
Oro	261,6	354,1	354,9	386,7
Otros ^{1/}	336,0	347,5	346,7	385,9
TOTAL	8838,0	9960,4	9848,6	9690,5

^{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.