



**GESTION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: FEBRERO 2003**

**1. Coyuntura externa**

Durante el mes de febrero los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. continuaron viéndose afectados por la incertidumbre generada por la probable guerra en Irak.

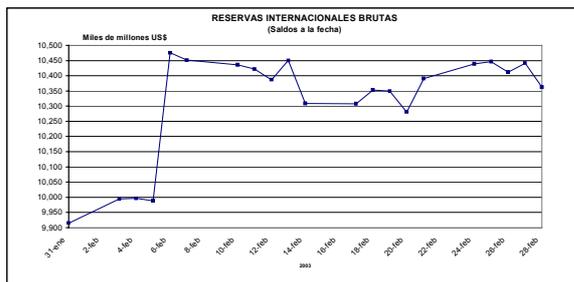
Respecto a la economía de EE.UU., se dio a conocer que el índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó de 78,8 en enero a 64,0 en febrero, el nivel más bajo en 10 años, mientras que la inflación mensual llegó a 0,3%. Sin embargo, también se publicaron datos positivos tales como el crecimiento de la producción industrial de 0,7% en enero, la reducción de la tasa de desempleo a 5,7% de 6,0% en diciembre y la revisión al alza del crecimiento del PBI del 4to trimestre del 2002 de 0,7% a 1,4%.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra redujo su tasa de interés en 25 pb a 3,75%, el nivel más bajo desde comienzos de 1955; sin embargo, el Banco Central Europeo decidió mantener su tasa de interés en 2,75%. En Alemania, el desempleo aumentó a 4,6 millones (11,1% de la fuerza laboral y el nivel más alto desde marzo de 1998) y los precios al productor subieron 1,3% en enero, el mayor incremento en 21 años. No obstante, el índice de confianza de ejecutivos de negocios IFO aumentó por segundo mes consecutivo de 87,4 en enero a 88,9 en febrero. En Japón, el gobierno mantuvo su visión de una economía débil. La producción industrial creció 1,5% en enero, sin embargo, la tasa de desempleo se incrementó de 5,3% en diciembre a 5,5% en enero (el nivel más alto desde la post guerra) y la inflación anual subyacente fue de -0,8% en febrero.

Los índices S&P 500 y Dow Jones cayeron 1,7% y 2,0%, mientras que el DAX de Frankfurt lo hizo en 7,3% y el Nikkei subió ligeramente 0,3%. El precio del petróleo Brent aumentó 7,8% (cerrando en US\$ 33,9 por barril), mientras que el del oro bajó 4,9% (cerrando en US\$ 349,9 oz.troy). Los precios de los Treasuries de largo plazo subieron, con el rendimiento del T-note a 2 años cayendo de 1,69% a 1,51%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses bajó 1 p.b. a 1,22% y la LIBID a un año 7 p.b. a 1,26%.

**2. Situación de las inversiones internacionales**

Al cierre de febrero del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 362 millones, lo que significó un incremento de US\$ 447 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	28.02.2003	31.01.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3697,4	3126,4	571,0
Valores	5890,3	5991,4	-101,1
Oro	389,8	410,2	-20,4
Otros 1/	384,6	386,6	-2,0
<b>TOTAL</b>	<b>10362,1</b>	<b>9914,6</b>	<b>447,5</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\$ 9 784 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\$	95,3	0-3 meses	45,4	AAA	58,8
Otras Monedas 1/	2,7	3-12 meses	32,7	AA+ / AA / AA-	33,7
Oro	2,0	1-5 años	21,9	A+ / A	7,5

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 2,63% en el periodo marzo 2002-febrero 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,70%. La duración total promedio al cierre de febrero 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 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	31.12.2002	31.01.2003	28.02.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3126,4	3697,4
Valores	3073,4	5787,1	5991,4	5890,3
Oro	261,6	386,7	410,2	389,8
Otros <sup>1/</sup>	336,0	385,9	386,6	384,6
TOTAL	8838,0	9690,5	9914,6	10362,1

<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 22 de la Nota Semanal del BCRP.