



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

**1. Coyuntura externa**

Durante el mes de marzo los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. se vieron afectados por los acontecimientos relacionados con la guerra en Irak. A mediados de mes, el Comité de Mercado Abierto del FED mantuvo el nivel de la tasa de fondos federales pero se abstuvo de pronunciarse como es habitual acerca del balance de riesgos de la economía debido a la incertidumbre de la situación geopolítica.

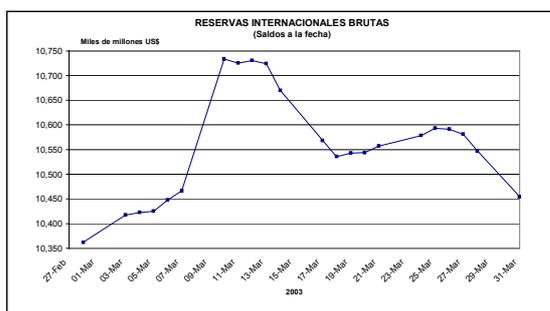
Respecto a la economía de EE.UU., se dio a conocer que el índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó de 64,8 en febrero a 62,5 en marzo, la tasa de desempleo aumentó de 5,7% en enero a 5,8% en febrero y la tasa inflación mensual fue de 0,6% en febrero (la mayor en 2 años). No obstante, también se conoció la revisión al alza del dato de la productividad no agrícola del 4to trimestre del 2002 de 0,5% a 0,8%.

En la Eurozona, el Banco Central Europeo redujo en 25 pb su tasa de interés a 2,50%, recorte menor al esperado de 50pb. En Alemania, el desempleo aumentó en febrero a 4,7 millones (el nivel más alto desde febrero de 1998) y el índice de confianza de ejecutivos de negocios IFO cayó a 88,1 en marzo de 88,9 en febrero; sin embargo, la producción industrial creció 1,6% en enero. En Japón, el gobierno aumentó la calificación de la economía por primera vez en 8 meses ante el mayor gasto de inversión de las empresas. La tasa de desempleo bajó de 5,5% en enero a 5,2% en febrero, aunque la producción industrial cayó 1,7% en febrero y el superávit comercial disminuyó 22,1% en enero.

El índice Dow Jones aumentó 1,3%, mientras que el DAX de Frankfurt cayó 4,8% y el Nikkei lo hizo en 4,7%. El precio del petróleo West Texas bajó 14,2% y el del oro se redujo 3,9%. Los precios de los Treasuries de corto y mediano plazo subieron, mientras que los de largo plazo cayeron, con el rendimiento del T-note a 2 años bajando de 1,51% a 1,49%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses bajó 7 p.b. a 1,15% y la LIBID a 1 año lo hizo en 10 p.b. a 1,16%.

**2. Situación de las inversiones internacionales**

Al cierre de marzo del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 455 millones, lo que significó un incremento de US\$ 93 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



Rubro	31.03.2003	28.02.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3891,4	3697,4	194,0
Valores	5803,5	5890,3	-86,8
Oro	374,2	389,8	-15,6
Otros 1/	385,8	384,6	1,2
<b>TOTAL</b>	<b>10454,9</b>	<b>10362,1</b>	<b>92,8</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\$ 9 884 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\$	95,9	0-3 meses	46,4	AAA	62,2
Otras Monedas 1/	2,2	3-12 meses	35,2	AA+ / AA / AA-	33,2
Oro	1,9	1-5 años	18,4	A+ / A	4,6

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 2,58% en el periodo abril 2002-marzo 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,65%. La duración total promedio al cierre de marzo 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	28.02.2003	31.03.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3697,4	3891,4
Valores	3073,4	5787,1	5890,3	5803,5
Oro	261,6	386,7	389,8	374,2
Otros <sup>1/</sup>	336,0	385,9	384,6	385,8
TOTAL	8838,0	9690,5	10362,1	10454,9

<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.