BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU
Gerencia de Operaciones Internacionales

GESTION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: MAYO 2003

1. Coyuntura externa

Durante el mes de mayo los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. se vieron afectados por las expectativas de los inversionistas respecto a la posibilidad de reducción de las tasas de interés.

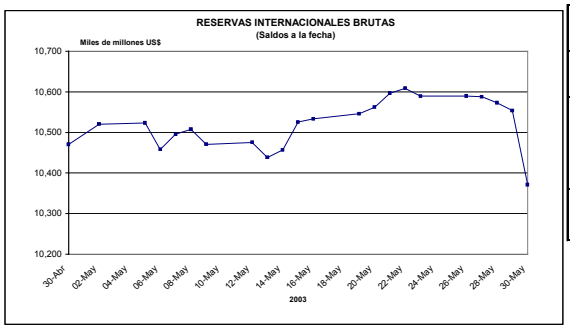
Con relación a la economía de EE.UU., la Reserva Federal decidió mantener inalterada la tasa de fondos federales en 1,25%, mientras que el Senado aprobó una reducción de impuestos por US$ 350 mil millones. El índice de confianza del consumidor del Conference Board subió de 81,0 en abril a 83,8 en mayo y el dato preliminar de crecimiento del PBI real del primer trimestre fue 1,9%, superior a la cifra adelantada de 1,6%. No obstante, se supo que en abril disminuyó la producción industrial en 0,5%, las órdenes de bienes durables 2,4%, el consumo personal 0,1% y los precios al consumidor en 0,3%, incrementando el riesgo de deflación.

En la Eurozona, el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de interés de referencia en 2,50%, el PBI del primer trimestre no varió, mientras que el IPC subió sólo 0,1% en abril (2,1% anual); incrementando las expectativas de una futura reducción de tasas de interés. En Alemania, el índice de confianza de las empresas IFO aumentó de 86,6 en abril a 87,6 en mayo; sin embargo, la tasa de desempleo subió de 10,6% en marzo a 10,7% en abril y la producción industrial cayó 1,1% en marzo. En Japón, el PBI del primer trimestre no registró variación, la producción industrial cayó 1,2% en abril, la tasa de desempleo permaneció en 5,4% en abril y el IPC subió 0,3% en abril (-0,4% anual). Además, el gobierno decidió rescatar financieramente al Resona Bank, el quinto mayor banco.

Los índices bursátiles Dow Jones, DAX y Nikkei aumentaron 4,4%, 1,4% y 7,6%, respectivamente. El precio del petróleo West Texas subió 14,6% y el del oro aumentó 7,7%. Los precios de los Treasuries se encarecieron, con el rendimiento del T-note a 2 años pasando de 1,49% a 1,33%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses se redujo 3 p.b. a 1,16% y la LIBID a 1 año lo hizo en 15 p.b. a 1,09%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de mayo del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US$ 10 371 millones, lo que significó una disminución de US$ 99 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS
(millones de US$)

Rubro	31.05.2003 Monto	30.04.2003 Monto	Var.
Depósitos en el exterior	3581,3	3633,4	-52,1
Valores	6039,3	6071,3	-32,0
Oro	406,4	377,7	28,7
Otros 1/	344,0	388,0	-44,0
TOTAL	10371,0	10470,4	-99,4

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$ 9 826 millones, mostrando la siguiente composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio:

Monedas	%
US$	95,6
Otras Monedas 1/	2,3
Oro	2,1

Plazo al Vcto.	%
0-3 meses	51,9
3-12 meses	29,5
1-5 años	18,6

Calif. Largo Plazo 2/	%
AAA	59,6
AA+ / AA / AA-	37,3
A+ / A	3,1

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 2,46% en el periodo junio 2002–mayo 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,54%. La duración total promedio al cierre de mayo fue 0,56 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[1]. 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	31.12.2002	30.04.2003	31.05.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3633,4	3581,3
Valores	3073,4	5787,1	6071,3	6039,3
Oro	261,6	386,7	377,7	406,4
Otros 1 /	336,0	385,9	388,0	344,0
TOTAL	8838,0	9690,5	10470,4	10371,0

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 el cuadro 22 de la Nota Semanal del BCRP.