



GESTION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: JUNIO 2003

1. Coyuntura externa

Durante el mes de junio los rendimientos de los instrumentos de renta fija en dólares de EE.UU. estuvieron influenciados por las expectativas de reducción de las tasas de interés.

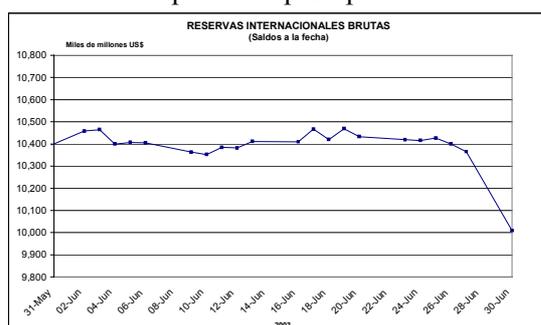
Con relación a la economía de EE.UU., el día 25 la Reserva Federal recortó la tasa de interés de sus fondos en 25 puntos básicos (p.b.) a 1%, el menor nivel desde 1958. Durante el mes, las expectativas de reducción de tasas de interés se incrementaron luego de darse a conocer que la tasa de desempleo subió de 6,0% en abril a 6,1% en mayo, el índice de confianza del consumidor del Conference Board bajó de 83,6 en mayo a 83,5 en junio, el dato final de crecimiento del PBI real del primer trimestre fue 1,4%, menor a la cifra adelantada de 1,9%, el déficit en cuenta corriente del primer trimestre subió 6% a un nivel récord de US\$ 136 mm y el déficit fiscal de mayo sumó US\$ 292 mm en los 8 primeros meses del año fiscal, duplicando el monto del mismo período del año anterior; ello unido al mayor riesgo de deflación ante la disminución de 0,3% en mayo de los precios al productor. Sin embargo, el alza de 0,3% de los precios al consumidor sin alimentos ni energía en mayo atenuó las expectativas de una deflación en EE.UU.

En la Eurozona, el día 05 el Banco Central Europeo recortó su tasa de interés en 50 pb a 2% y redujo su proyección de crecimiento para el 2003 de 1,1%-2,1% a 0,4%-1,0%, con una inflación esperada de 1,8%-2,2% en lugar de 1,3%-2,3%; registrándose en mayo una inflación anual de 1,9%, inferior a la meta de 2%.

Los índices bursátiles Dow Jones, DAX y Nikkei aumentaron 1,5%, 8,0% y 7,8%, respectivamente. El precio del petróleo West Texas subió 2,1% y el del oro cayó 5,0%. Los precios de los Treasuries de corto plazo se encarecieron, mientras que los de largo plazo se abarataron, con lo cual el rendimiento del T-note a 2 años pasó de 1,33% a 1,30% y el de 5 años de 2,29% a 2,41%. Por su parte, la tasa LIBID a 3 meses se redujo en 16 p.b. a 0,99% y la LIBID a 1 año lo hizo en 2 p.b. a 1,07%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de junio del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 009 millones, lo que significó una disminución de US\$ 362 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



Rubro	30.06.2003	31.05.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3073,1	3581,3	-508,2
Valores	6205,7	6039,3	166,4
Oro	385,5	406,4	-20,9
Otros 1/	344,7	344,0	0,7
TOTAL	10009,0	10371,0	-362,0

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\$ 9 473 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\$	95,4	0-3 meses	53,0	AAA	61,7
Otras Monedas 1/	2,6	3-12 meses	25,9	AA+ / AA / AA-	34,4
Oro	2,0	1-5 años	21,1	A+ / A	3,9

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 2,40% en el periodo julio 2002–junio 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,48%. La duración total promedio al cierre de junio fue 0,59 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	31.12.2002	31.05.2003	30.06.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3581,3	3073,1
Valores	3073,4	5787,1	6039,3	6205,7
Oro	261,6	386,7	406,4	385,5
Otros ^{1/}	336,0	385,9	344,0	344,7
TOTAL	8838,0	9690,5	10371,0	10009,0

^{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.