



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

**1. Coyuntura externa**

En EE.UU., a pesar de darse a conocer algunos datos negativos de la economía (confianza del consumidor, desempleo y mayores déficits fiscal y comercial), las expectativas de los inversionistas indicaron una pronta recuperación económica; visión que fue reforzada por el dato preliminar de crecimiento del PBI del segundo trimestre de 2,4%, superior al 1,5% esperado, con el consumo creciendo 3,3% y la inversión en equipo y software 7,7%. En la Eurozona, el IPC de junio subió 0,1% (2% anual) y la producción industrial de mayo se redujo 0,9% (-1,3% en los últimos doce meses). En Japón, la tasa de desempleo cayó de 5,4% en mayo a 5,3% en junio, mientras que la producción industrial disminuyó 1,2% en junio.

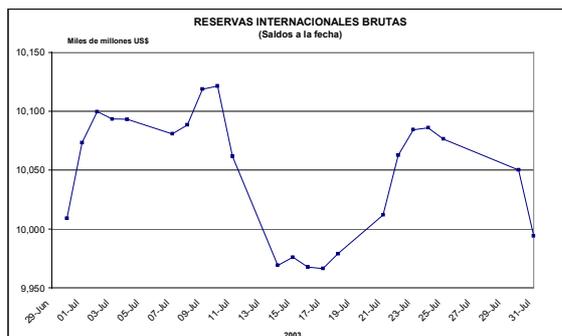
En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra redujo su tasa de interés en 25pb a 3,50%, mientras que en Canadá, el banco central bajó su tasa de referencia en 25pb a 3%.

En julio los Treasuries de EE.UU. se abarataron significativamente, debido a la menor probabilidad de una intervención no convencional del FED mediante la compra directa de esos instrumentos; al anuncio de un mayor déficit fiscal en EE.UU.; a la venta de Treasuries para compensar el alargamiento de la duración de los portafolios con instrumentos hipotecarios por un menor índice de pre-pago; y a la mayor expectativa de una pronta recuperación económica. Así, el rendimiento del Tnote a 2 años subió de 1,30% a 1,74% y el de 5 años de 2,41% a 3,22%.

Respecto a los índices bursátiles, el S&P 500 y el Dow Jones aumentaron 1,6% y 2,8%, respectivamente, mientras que el DAX subió 8,3% y el Nikkei 5,3%. En el mercado de dinero, la tasa LIBID a 3 meses se mantuvo en 0,99% y la de 1 año aumentó 8 p.b. a 1,14%.

**2. Situación de las inversiones internacionales**

Al cierre de julio del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 9 994 millones, lo que significó una disminución de US\$ 15 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



Rubro	31.07.2003	30.06.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3345,4	3073,1	272,3
Valores	5907,6	6205,7	-298,1
Oro	394,8	385,5	9,3
Otros <sup>1/</sup>	346,2	344,7	1,5
<b>TOTAL</b>	<b>9994,0</b>	<b>10009,0</b>	<b>-15,0</b>

<sup>1/</sup> 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\$ 9 452 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 <sup>2/</sup>	%
US\$	95,3	0-3 meses	50,8	AAA	62,0
Otras Monedas <sup>1/</sup>	2,6	3-12 meses	26,4	AA+ / AA / AA-	32,9
Oro	2,1	1-5 años	22,8	A+ / A	5,1

<sup>1/</sup> Comprende euros, libras esterlinas y dólares canadienses.

<sup>2/</sup> Calificativo promedio de las agencias Fitch, Standard & Poor's y Moody's

El rendimiento contable promedio fue 2,36% en el periodo agosto 2002–julio 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,43%. La duración total promedio al cierre de julio fue 0,62 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	30.06.2003	31.07.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3073,1	3345,4
Valores	3073,4	5787,1	6205,7	5907,6
Oro	261,6	386,7	385,5	394,8
Otros <sup>1/</sup>	336,0	385,9	344,7	346,2
<b>TOTAL</b>	<b>8838,0</b>	<b>9690,5</b>	<b>10009,0</b>	<b>9994,0</b>

<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.