



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

**1. Coyuntura externa**

En EE.UU., el FED mantuvo la tasa de fondos federales en 1% y el sesgo expansivo de su política monetaria, ante la ausencia de señales claras de un crecimiento económico sostenido. El índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó de 81,7 en agosto a 76,8 en setiembre y en agosto la producción industrial aumentó sólo 0,1%, los empleos no agrícolas disminuyeron 93 mil y la inflación anual subyacente fue la más baja desde 1966 (1,3%). Se dieron a conocer datos positivos, con menor efecto en los mercados, como el aumento de 0,8% en el gasto de consumo en agosto.

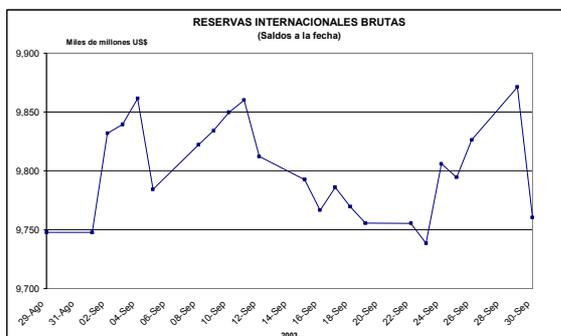
En Canadá, el banco central redujo en 25pb la tasa de interés a 2,75%. En la Eurozona, la Comisión Europea redujo a la mitad su proyección de crecimiento del 2003 a 0,5%, no obstante que la producción industrial creció 0,6% en julio y el índice IFO de Alemania (de confianza de las empresas) subió de 90,8 en agosto a 91,9 en setiembre. En Japón, el gobierno y el banco central aumentaron sus calificativos de la economía, revisándose al alza el crecimiento del PBI del II trim. de 0,6% a 1%, con la tasa de desempleo bajando de 5,3% a 5,1% entre julio y agosto.

Los Treasuries se encarecieron ante el menor optimismo en torno a una pronta recuperación económica. El rendimiento del Tnote a 2 años bajó de 1,96% a 1,47% y el de 5 años de 3,44% a 2,82%. La tasa LIBID a 3 meses subió 2 p.b. a 1,04% y la LIBID a 1 año cayó 16 p.b. a 1,18%.

En setiembre, los índices S&P 500 y Dow Jones cayeron 1,1% y 1,5%, respectivamente, mientras que el Nikkei perdió 1,2% y el DAX 6,5%.

**2. Situación de las inversiones internacionales**

Al cierre de setiembre del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 9 760 millones, lo que significó un incremento de US\$ 13 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	30.09.2003	31.08.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3345,5	3107,1	238,4
Valores	5640,8	5876,6	-235,8
Oro	429,0	418,3	10,7
Otros <sup>1/</sup>	345,1	345,8	-0,7
<b>TOTAL</b>	<b>9760,4</b>	<b>9747,8</b>	<b>12,6</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\$ 9 203 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\$	94,9	0-3 meses	51,4	AAA	61,6
Otras Monedas <sup>1/</sup>	2,8	3-12 meses	22,8	AA+ / AA / AA-	32,9
Oro	2,3	1-5 años	25,8	A+ / A	5,5

<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 2,25% en el periodo octubre 2002– setiembre 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,33%. La duración total promedio al cierre de setiembre fue 0,65 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 el saldo de este tipo de deuda es cero)<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	31.08.2003	30.09.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3107,1	3345,5
Valores	3073,4	5787,1	5876,6	5640,8
Oro	261,6	386,7	418,3	429,0
Otros <sup>1/</sup>	336,0	385,9	345,8	345,1
<b>TOTAL</b>	<b>8838,0</b>	<b>9690,5</b>	<b>9747,8</b>	<b>9760,4</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 detalle en <http://www.bcrp.gob.pe/Estadisticas/Cuadros/Cuadros de la Nota Semanal/ 23> "Distintos conceptos de la liquidez internacional".