



GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: OCTUBRE 2003

1. Coyuntura externa

En EE.UU., el FED mantuvo su tasa de fondos federales en 1%, señalando que puede permanecer baja por un largo período ante el nivel de desempleo y la falta de utilización de la capacidad instalada. El PBI en el 3er trimestre creció 7,2% (la tasa más alta en 19 años), debido al mayor gasto de consumo (6,6%) e inversión (11,1%), el déficit en cuenta corriente sumó US\$ 39,2 mm en agosto (el menor desde febrero), el índice de confianza del consumidor del Conference Board subió de 77 en setiembre a 81,1 en octubre, y en setiembre el ingreso personal se incrementó 0,3% y los empleos no agrícolas aumentaron en 57 mil. Por otro lado, el gasto de consumo cayó 0,3% en setiembre y el déficit público alcanzó un máximo histórico de US\$ 374 mm (3,5% del PBI) en el año fiscal 2003.

En Alemania, el índice de confianza de las empresas Ifo subió por 6to mes consecutivo de 92,0 en setiembre a 94,2 en octubre (el más alto en 2 años y medio). Sin embargo, las ventas minoristas se estancaron en setiembre y el gobierno redujo la proyección de crecimiento para el 2003 y 2004 de 0,75% y 2,0% a 0% y entre 1,5%-2,0%. En Japón, el índice Tankan de grandes empresas manufactureras pasó de -5 en junio a +1 en setiembre (más empresas optimistas por primera vez en casi 3 años), la producción industrial aumentó 3,0% en setiembre, el superávit en cuenta corriente de agosto (US\$ 13,2 mm) fue mayor en 33,6% al de agosto del 2002, el banco central decidió hacer más expansiva su política monetaria y aumentó el calificativo de la economía por 2do mes consecutivo declarando que las bases de una recuperación económica gradual están emergiendo; mientras que el gobierno señaló su preocupación por el efecto del fortalecimiento del yen.

Los Treasuries se abarataron ante las expectativas de recuperación económica. El rendimiento del Tnote a 2 años subió de 1,46% a 1,82% y el de 5 años de 2,83% a 3,24%. La tasa LIBID a 3 meses permaneció en 1,04% y la LIBID a 1 año aumentó 18 p.b. a 1,36%.

En octubre, los índices S&P 500 y Dow Jones subieron 5,5% y 5,7%, respectivamente, mientras que el Nikkei ganó 3,3% y el DAX 12,3%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de octubre del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 9 817 millones, lo que significó un incremento de US\$ 57 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



Rubro	31.10.2003	30.09.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	2865,9	3345,5	-479,6
Valores	6167,5	5640,8	526,7
Oro	428,0	429,0	-1,0
Otros ^{1/}	355,8	345,1	10,7
TOTAL	9817,2	9760,4	56,8

^{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\$ 9 249 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\$	94,9	0-3 meses	49,4	AAA	60,7
Otras Monedas ^{1/}	2,7	3-12 meses	22,7	AA+ / AA / AA-	33,3
Oro	2,3	1-5 años	27,8	A+ / A	5,9

^{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 2,19% en el periodo noviembre 2002– octubre 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,27%. La duración total promedio al cierre de octubre fue 0,66 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 el saldo de este tipo de deuda es cero)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	30.09.2003	31.10.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	3345,5	2865,9
Valores	3073,4	5787,1	5640,8	6167,5
Oro	261,6	386,7	429,0	428,0
Otros ^{1/}	336,0	385,9	345,1	355,8
TOTAL	8838,0	9690,5	9760,4	9817,2

^{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 detalle en <http://www.bcrp.gov.pe/Estadisticas/Cuadros/Cuadros de la Nota Semanal/ 23> "Distintos conceptos de la liquidez internacional".