



GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: NOVIEMBRE 2003

1. Coyuntura externa

En EE.UU., la tasa anualizada del crecimiento del PBI del 3er trimestre respecto del 2do trimestre fue corregida al alza de 7,2% a 8,2% (3,5% con relación al mismo periodo del 2002), la productividad creció ese trimestre a una tasa anual de 8,1%. El índice de confianza del consumidor del Conference Board aumentó de 81,7 en octubre a 91,7 en noviembre, mientras que en octubre los empleos no agrícolas aumentaron en 126 mil (reduciéndose la tasa de desempleo de 6,1% a 6,0%), la producción industrial creció 0,2% y los pedidos de bienes durables subieron 3,3%. Por otro lado, el déficit comercial aumentó de US\$ 39,5 mm en agosto a US\$ 41,3 mm en setiembre y el déficit fiscal llegó a US\$ 69,6 mm en octubre, superior al registrado en el mismo mes del año pasado (US\$ 54,1 mm).

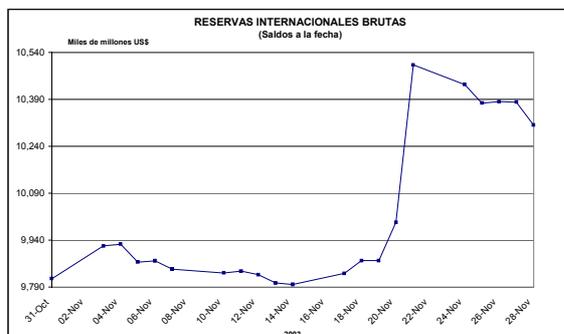
En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra aumentó la tasa de interés en 25 pb a 3,75%, por primera vez en 4 años. En la Eurozona, el PBI del 3er trimestre creció 0,4% y la tasa de desempleo permaneció en setiembre en 8,8%. En Alemania, el índice de confianza de las empresas Ifo subió de 94,3 en octubre a 95,7 en noviembre. En Japón, el PBI del 3er trimestre creció 0,6% y el superávit comercial aumentó de ¥ 985 mm en setiembre a ¥ 1039 mm en octubre. El gobierno y el banco central aumentaron sus calificativos de la economía, señalando que está en proceso de recuperación.

Los Treasuries se abarataron ante las perspectivas de recuperación económica, principalmente en el sector entre 1 y 5 años, aunque siguieron preocupando las tensiones geopolíticas. El rendimiento del Tnote a 2 años subió de 1,82% a 2,05% y el de 5 años de 3,25% a 3,36%. La tasa LIBID a 3 meses aumentó 1 p.b. a 1,05% y la LIBID a 1 año 8 p.b. a 1,44%.

En noviembre, el índice S&P 500 subió 0,7% y Dow Jones cayó 0,2%, mientras que el Nikkei perdió 4,3% y el DAX ganó 2,5%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de noviembre del 2003, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 308 millones, lo que significó un incremento de US\$ 491 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:



RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	28.11.2003	31.10.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3184,9	2865,9	319,0
Valores	6324,8	6167,5	157,3
Oro	443,0	428,0	15,0
Otros ^{1/}	355,5	355,8	-0,3
TOTAL	10308,2	9817,2	491,0

^{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\$ 9 733 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\$	95,1	0-3 meses	52,8	AAA	56,7
Otras Monedas ^{1/}	2,7	3-12 meses	18,7	AA+ / AA / AA-	43,3
Oro	2,2	1-5 años	28,5	A+ / A	0,1

^{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 2,13% en el periodo diciembre 2002 – noviembre 2003, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,22%. La duración total promedio al cierre de noviembre 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 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	31.10.2003	28.11.2003
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5167,0	3130,8	2865,9	3184,9
Valores	3073,4	5787,1	6167,5	6324,8
Oro	261,6	386,7	428,0	443,0
Otros ^{1/}	336,0	385,9	355,8	355,5
TOTAL	8838,0	9690,5	9817,2	10308,2

^{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.gob.pe/Estadísticas/Cuadros/Cuadros de la Nota Semanal/ 23> "Distintos conceptos de la liquidez internacional".