



GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ENERO 2004

1. Coyuntura externa

En EEUU, la Reserva Federal (Fed) dejó estables sus tasas de interés, aunque modificó su posición de “mantenerlas por un tiempo considerable” a “ser pacientes antes de elevarlas”. El PBI creció 4% en el 4to trimestre (3,1% en el 2003), menos de lo esperado (4,8%) y del trimestre anterior (8,2%). En enero, el índice de confianza del consumidor del Conference Board aumentó a 96,8 de 91,3 el mes anterior. Asimismo, en diciembre el índice de indicadores líderes subió 0,2%; sin embargo, los empleos no agrícolas aumentaron sólo mil (130 mil esperado) y el déficit fiscal fue de US\$ 16,2 mm, frente al superávit de diciembre 2002 (US\$ 4,7 mm). Por otro lado, el déficit comercial cayó a US\$ 38 mm en noviembre de US\$ 41,6 mm en octubre.

En la Eurozona, el Banco Central Europeo decidió conservar su tasas de interés en 2% y la inflación del 2003 se mantuvo en línea con su objetivo. En Alemania, el PBI cayó 0,1% en el 2003, pero en enero el índice Ifo de confianza de las empresas subió al mayor nivel en 3 años (97,4). En Japón, el gobierno aumentó su calificativo de la economía (señalando que las exportaciones impulsan la producción e inversión) y el banco central hizo más expansiva su política monetaria; por otro lado, en diciembre la tasa de desempleo bajó a 4,9% (5,2% en noviembre), el superávit comercial creció 9,9% y la inflación anual subyacente fue de 0% (-0,7% en diciembre del 2002).

Los Treasuries se encarecieron ante el dato de empleo de diciembre, aunque cerraron el mes a la baja ante el cambio en el mensaje del Fed respecto a la posibilidad de un aumento en las tasas de interés. El rendimiento del Tnote a 2 años permaneció en 2,82% y el de 5 años bajó de 3,25% a 3,15%. La LIBID a 3 meses cayó 2 p.b. a 1,01% y la LIBID a 1 año subió 2 p.b. a 1,35%. El dólar se apreció 0,9% frente al euro y se depreció 1,4% ante el yen.

En enero, los índices S&P 500 y Dow Jones subieron 1,7% y 0,3%, mientras que el Nikkei y el DAX ganaron 1,0% y 2,4%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de enero del 2004, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 10 568 millones, lo que significó un incremento de US\$ 362 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	30.01.2004	31.12.2003	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3508,6	3502,9	5,7
Valores	6256,5	5883,9	372,6
Oro	448,2	462,7	-14,5
Otros ^{1/}	355,0	356,5	-1,5
TOTAL	10568,3	10206,0	362,3

^{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\$ 9 991 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\$	95,0	0-3 meses	51,8	AAA	56,7
Otras Monedas ^{1/}	2,7	3-12 meses	16,4	AA+ / AA / AA-	43,2
Oro	2,2	1-5 años	31,8	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 2,02% en el periodo febrero 2003 – enero 2004, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,11%. La duración total promedio al cierre de enero fue 0,68 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	31.12.2002	28.11.2003	31.12.2003	30.01.2004
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	3130,8	3184,9	3502,9	3508,6
Valores	5787,1	6324,8	5883,9	6256,5
Oro	386,7	443,0	462,7	448,2
Otros ^{1/}	385,9	355,5	356,5	355,0
TOTAL	9690,5	10308,2	10206,0	10568,3

^{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".