GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: MARZO 2004

1. Coyuntura externa

En EEUU, el FOMC decidió mantener inalteradas las tasas de interés, considerando que la actual coyuntura les permite ser "pacientes" antes de modificar su política monetaria. Se dieron a conocer datos favorables como el aumento en marzo del índice de confianza al consumidor de la Universidad de Michigan (a 95,8 de 94,4) y en febrero el crecimiento de la producción industrial (0,7%), las ventas minoristas (0,6%), las órdenes de bienes durables (2,5%), el ingreso personal (0,4%), el consumo personal (0,2%) y la estabilidad en un nivel positivo del índice de indicadores líderes (115,1). Sin embargo, las planillas no agrícolas aumentaron sólo en 21 mil empleos (la tasa de desempleo permaneció en 5,6%) y el mercado percibió una ligera tendencia de aumento de precios debido a la subida de los Índices de Precios al Productor (0,6% en enero) y Consumidor (0,3% en febrero) y a la revisión al alza del deflactor implícito subyacente del consumo del IV trim. del 2003 (de 0,7% a 1,2%). Por otro lado, en enero el déficit comercial aumentó al nivel récord de US$ 43,1 miles de millones (mm) y en febrero el déficit fiscal (US$ 96,7 mm) fue similar al de febrero del 2003.

En la Eurozona, el BCE dejó estable la tasa de interés en 2,0%. En enero, la producción industrial cayó 0,4%, mientras que el superávit comercial subió a € 7,6 mm (de € 6,4 mm en diciembre). En febrero, la inflación anual fue de 1,6% (1,9% la subyacente), la más baja desde noviembre de 1999. En Alemania, en marzo el índice Ifo de confianza de las empresas bajó a 95,4 (de 96,4).

En Canadá, el banco central disminuyó su tasa oficial en 25 pb. a 2,25%.

En Japón, en febrero el superávit comercial creció 14,6% y la inflación anual fue de 0%. Sin embargo, la producción industrial cayó 3,7% y se perdieron 10 mil empleos (la tasa de desempleo permaneció en 5%). El gobierno mantuvo su calificación de la economía, señalando que la recuperación se está generalizando, y el Banco de Japón dejó estable la política monetaria.

Los Treasuries se encarecieron ante los datos negativos de empleo, el atentado terrorista en Madrid y el asesinato del líder espiritual del grupo Hamas. El rendimiento del Tnote a 2 años bajó de 1,65% a 1,58% y el de 5 años de 2,94% a 2,78%. La LIBID a 3 meses cayó 1 p.b. a 0,99% y la LIBID a 1 año también bajó 1 p.b. a 1,23%. El dólar se apreció 1,4% frente al euro y se depreció 4,5% ante el yen. Finalmente, en marzo, los índices S&P 500 y Dow Jones cayeron 1,6% y 2,1%. El Nikkei ganó 6,1%, mientras que el DAX perdió 4,0%.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de marzo del 2004, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US$ 10 420 millones, lo que significó una disminución de US$ 91 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento:

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS
(millones de US$)

Rubro	31.03.2004 Monto	27.02.2004 Monto	Var.
Depósitos en el exterior	3253,8	3465,4	-211,6
Valores	6333,4	6248,0	85,4
Oro	475,9	441,6	34,3
Otros 1 /	357,0	355,9	1,1
TOTAL	10420,1	10510,9	-90,8

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$ 9 827 millones, mostrando la siguiente composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio:

Monedas	%
US$	94,3
Otras Monedas 1/	3,2
Oro	2,4

Plazo al Vcto.	%
0-3 meses	44,6
3-12 meses	20,5
1-5 años	34,9

Calif. Largo Plazo 2/	%
AAA	60,0
AA+ / AA / AA-	40,0
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. Porcentaje de la categoría "A+" / "A" ajustado considerando

El rendimiento contable promedio fue 1,93% en el periodo abril 2003 – marzo 2004, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 2,02%. La duración total promedio al cierre de marzo fue 0,71 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[1]. 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	31.12.2003	30.01.2004	27.02.2004	31.03.2004
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	3502,9	3508,6	3465,4	3253,8
Valores	5883,9	6256,5	6248,0	6333,4
Oro	462,7	448,2	441,6	475,9
Otros 1 /	356,5	355,0	355,9	357,0
TOTAL	10206,0	10568,3	10510,9	10420,1

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".