

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 10 - 12 de febrero de 2008

GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ENERO 2008

1. Coyuntura externa

En EE.UU., la Reserva Federal en su reunión extraordinaria del 22 de enero y en la programada del 29-30 de enero decidió reducir consecutivamente la tasa de interés de los fondos federales en 75 pb y 50 pb, respectivamente, con lo que la tasa se situó en 3%. El dato adelantado de crecimiento anualizado del PBI en el IV trim. de 2007 ascendió a 0,6%, menor al del trimestre anterior (4,9%). El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* disminuyó en enero a 87,9 de 90,6 el mes pasado. En diciembre de 2007, el Índice ISM de servicios bajó de 54,1 a 53,9 y el ISM de manufacturas de 50,8 a 47,7; en el mercado laboral se generaron 18 mil puestos de trabajo; mientras que la inflación subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, fue 2,4% anual y la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente fue 2,2% anual.

En la Eurozona, el 10 de enero el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo la tasa de interés de referencia en 4%. En enero, el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania aumentó a 103,4 respecto al mes anterior (103). En diciembre de 2007, la inflación anual del IPC fue 3,1%, mayor a la meta del BCE (2,0%); el PMI manufactura disminuyó a 52,6 de 52,8, y el de servicios a 53,1 de 54,1.

En Japón, el Banco de Japón en su reunión del 22 de enero mantuvo la tasa de referencia en 0,50%. En noviembre, el índice de servicios observó un crecimiento de 0,1% en tanto que el índice de manufactura retrocedió en 0,5%. En diciembre, la tasa de desempleo fue 3,8% y la inflación anual del IPC fue 0,7%, en tanto que el superávit comercial ascendió a JPY 877,9 mm (US\$ 8,2 mm).

En enero, los rendimientos de los *Treasuries* disminuyeron en todos los tramos. La tasas LIBID a 3 y 12 meses disminuyeron en 159 pb a 2,99% y en 138 pb a 2,72%, respectivamente. El dólar se depreció 1,9% contra el euro y 4,8% frente al yen. Los índices S&P 500, Dow Jones, Nikkei de Japón y DAX de Alemania disminuyeron en 6,1%, 4,6%, 11,2% y 15,1%, respectivamente. El precio del oro aumentó en 11% a US\$ 925,9 la onza troy, mientras que el precio del petróleo West Texas disminuyó 4,4% a US\$ 91,75 el barril.

2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de enero de 2008, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 30 767,3 millones, lo que significó un aumento de US\$ 3 047,1 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento.

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	31.12.2007	31.01.2008	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	9 567.6	9 432.7	-134.9
Valores	1 683 4.4	1 991 3.6	3 079.2
Oro	927.8	1 029.2	1 01.4
Otros ^{1/}	390.4	391.8	1.4
TOTAL	2 772 0.2	3 076 7.3	3 047.1

^{1/} Incluye aporte al FLAR y saldos activos por Convenios Internacionales. El saldo al 31.12.07 excluye las tenencias de Pesos Andinos por US\$ 20 millones.

Por otro lado, el saldo de los activos internacionales de reserva líquidos ascendió a US\$ 29 896 millones, mostrando la siguiente composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio.

Monedas	31.01.2008	Plazo al Vcto.	31.01.2008	Calif. Largo Plazo ^{2/}	31.01.2008
US\$	86,1	0-3 meses	43,5	AAA	57,3
Otras Monedas ^{1/}	12,1	3-12 meses	12,1	AA+ / AA / AA-	42,4
Oro	1,7	>1 año	44,5	A+	0,3

^{1/} Mayormente euros.

^{2/} Calificativo promedio de las agencias Fitch, Standard & Poor's y Moody's. La calificación crediticia mínima de largo plazo requerida por el BCRP para sus bancos corresponsales es de A+ y para los títulos valores mantenidos en su portafolio es de AA-.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 31.01.2008 ascendió a US\$ 23 203 millones. Este agregado excluye obligaciones con residentes, en particular con el sector público y con las entidades financieras.

La duración total del portafolio de inversiones al cierre de enero fue 1,39 años.



GLOSARIO DE TÉRMINOS

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.

Posición de Cambio.- Es la diferencia entre los activos y los pasivos en moneda extranjera del BCRP, tanto internacionales como con residentes. La Posición de Cambio esta constituida por los activos del Banco que no tienen como contrapartida obligaciones con terceros y, por lo tanto, es la parte del total de RIB que puede ser diversificada en oro y distintas divisas.

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.

SERIE DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)				
Rubro	28.09.2007	30.11.2007	31.12.2007	31.01.2008
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	6752.7	9335.8	9567.6	9432.7
Valores	14866.6	15746.2	16834.4	19913.6
Oro	823.3	875.0	927.8	1029.2
Otros ^{1/}	412.0	419.7	390.4	391.8
TOTAL	22854.6	26376.7	27720.2	30767.3

^{1/} Incluye aporte al FLAR y saldos activos por Convenios Internacionales

**Elaboración: Departamento de Políticas de Inversión
Subgerencia de Análisis de Inversiones Internacionales
Gerencia de Operaciones 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 de la Nota Semanal/ 25 "Distintos conceptos de la liquidez internacional del BCRP"](http://www.bcrp.gob.pe/Estadísticas/Cuadros de la Nota Semanal/ 25).