

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 2 – 20 de enero de 2009

## GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: DICIEMBRE 2008

### 1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de diciembre de 2008, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 31 233 millones, lo que significó un aumento de US\$ 228 millones respecto al mes precedente. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se observa un aumento de los valores y una disminución de los depósitos, como consecuencia de la estrategia implementada de realizar inversiones en instrumentos con la más alta calidad crediticia, manteniendo un perfil de riesgo conservador.

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR) (millones de US\$)			
Rubro	28.11.2008	31.12.2008	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3,137.0	2,655.9	-481.1
Valores	26,526.0	27,178.2	652.2
Oro	916.0	982.6	66.6
Otros <sup>1/</sup>	425.8	415.9	-9.9
<b>TOTAL</b>	<b>31,004.8</b>	<b>31,232.6</b>	<b>227.8</b>

<sup>1/</sup> 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\$ 30 330 millones. La composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio se ha mantenido similar a la de fines de noviembre.

Monedas	31-Dic-08	Plazo al Vcto.	31-Dic-08	Calif. Largo Plazo <sup>2/</sup>	31-Dic-08
US\$	83.2	0-3 meses	27.8	AAA	85.6
Otras Monedas <sup>1/</sup>	15.2	3-12 meses	22.4	AA+ / AA / AA-	13.3
Oro	1.6	>1 año	49.8	A+	1.1

<sup>1/</sup> Comprende mayormente euros.

<sup>2/</sup> 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-.

La duración total del portafolio de inversiones al cierre de diciembre fue 1,33 años, ligeramente superior a la de fines del mes pasado (1,32 años).

El saldo contable de la Posición de Cambio al 31.12.2008 ascendió a US\$ 21 365 millones. Este agregado excluye obligaciones con residentes, en particular con el sector público y con las entidades financieras.

### 2. Coyuntura externa

En EE.UU. la Reserva Federal disminuyó la tasa de referencia de 1% a un rango entre 0% y 0,25%. El dato final de crecimiento anualizado del PBI en el III trim de 2008 fue de -0,5%, igual al dato preliminar. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* disminuyó en diciembre a 38 de 44,9 el mes anterior. En noviembre, el Índice ISM de servicios disminuyó de 44,4 a 37,3 y el ISM de manufactura lo hizo de 38,9 a 36,2; en el mercado laboral se perdieron 533 mil puestos de trabajo; mientras que la inflación subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, fue 2% anual y la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente fue 1,9% anual.

En la Eurozona, el Banco Central Europeo (BCE) disminuyó la tasa de interés de referencia en 75 pb, de 3,25% a 2,5%. El dato preliminar de crecimiento del PBI en el III trim de 2008 fue de -0,2% respecto al trimestre anterior. En diciembre datos preliminares mostraron que el PMI de manufactura bajó de 35,6 a 34,5, y el índice PMI de servicios disminuyó de 42,5 a 42. En noviembre, la inflación anual fue 2,1%, ligeramente mayor a la meta del BCE (2,0%). Por otro lado, el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania disminuyó de 85,8 a 82,6 en diciembre.

En Japón, el Banco de Japón disminuyó la tasa de referencia en 20 pb a 0,1%. El dato final de crecimiento anualizado del PBI en el III trim fue de -1,8%. El índice Tankan de grandes empresas manufactureras disminuyó de -3 en el III trim a -24 en el IV trim. En noviembre, la inflación anual fue 1%, en tanto que el déficit comercial ascendió a JPY 223 mm (US\$ 2,4 mm).

En diciembre, los rendimientos de los *Treasuries* disminuyeron. La tasa LIBID a 3 meses disminuyó en 79 pb a 1,3% y la tasa LIBID a 12 meses en 76 pb a 1,88%. El dólar se depreció 10,1% contra el euro y 5,1% frente al yen. Los índices bursátiles tuvieron comportamientos mixtos; el Dow Jones disminuyó 0,6% y el S&P aumentó 0,8% en EE.UU., el Nikkei de Japón subió 4,1% y el DAX de Alemania aumentó 3%. El precio del oro aumentó 7,8% a US\$ 882,1 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas disminuyó en 18,1% a US\$ 44,6 el barril.



## 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 fines<sup>1</sup>. 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)<sup>2</sup>.

**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

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR)				
(millones de US\$)				
Rubro	31.12.2007	30.09.2008	28.11.2008	31.12.2008
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	9,567.6	8,466.7	3,137.0	2,655.9
Valores	16,834.4	24,881.1	26,526.0	27,178.2
Oro	927.8	965.6	916.0	982.6
Otros <sup>1/</sup>	390.4	418.4	425.8	415.9
<b>TOTAL</b>	<b>27,720.2</b>	<b>34,731.8</b>	<b>31,004.8</b>	<b>31,232.6</b>

<sup>1/</sup> 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**

<sup>1</sup> Ver el párrafo 424 del Manual de la Balanza de Pagos del FMI, Quinta Edición.

<sup>2</sup> 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 ).