

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 7 - 17 de febrero de 2009

## GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ENERO 2009

### 1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de enero de 2009, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 30 128 millones, lo que significó una disminución de US\$ 1 104 millones respecto al mes precedente. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se observa una mayor disminución de los depósitos en el exterior 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	31.12.2008	30.01.2009	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	2,655.9	1,861.3	-794.6
Valores	27,178.2	26,821.6	-356.6
Oro	982.6	1,033.0	50.4
Otros <sup>1/</sup>	415.9	412.6	-3.3
<b>TOTAL</b>	<b>31,232.6</b>	<b>30,128.5</b>	<b>-1,104.1</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\$ 29 205 millones. La composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio se ha mantenido similar a la fines de diciembre de 2008.

Monedas	30-Ene-2009	Plazo al Vcto.	30-Ene-2009	Calif. Largo Plazo <sup>2/</sup>	30-Ene-2009
US\$	83.7	0-3 meses	25.5	AAA	87.1
Otras Monedas <sup>1/</sup>	14.6	3-12 meses	26.7	AA+ / AA / AA-	12.0
Oro	1.7	>1 año	47.8	A+	0.9

<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 modificada total del portafolio de inversiones al cierre de enero fue 1,32 años, menor en 0,01 años a la registrada al cierre del mes anterior.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 30.01.2009 ascendió a US\$ 20 361 millones. Este agregado excluye obligaciones con residentes, en particular con el sector público y con las entidades financieras.

### 2. Coyuntura externa

En EE.UU. el 28 de enero la Reserva Federal mantuvo la tasa de referencia en el rango de 0% y 0,25%. El dato adelantado de crecimiento anualizado del PBI en el IV trim de 2008 fue negativo en -3,8%, caída mayor al -0,5 del trimestre anterior. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* disminuyó en enero a 37,7 de 38,6 el mes anterior. En diciembre, el Índice ISM de servicios aumentó de 37,3 a 40,6, mientras que el ISM de manufactura disminuyó de 36,2 a 32,4; en el mercado laboral se perdieron 524 mil puestos de trabajo; mientras que la inflación subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, fue 1,8% anual y la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente fue 1,7% anual.

En la Eurozona, el 15 de enero el Banco Central Europeo (BCE) disminuyó la tasa de interés de referencia en 50 pb, de 2,5% a 2%. El dato final de crecimiento del PBI en el III trim de 2008 fue de -0,2% respecto al trimestre anterior. Datos preliminares de enero mostraron que el PMI de manufactura subió de 33,9 a 34,5 y el índice PMI de servicios lo hizo de 42,1 a 42,5. En diciembre, la inflación anual fue 1,6%, menor que la meta del BCE (2,0%). Por otro lado, en enero el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania aumentó de 82,7 a 83.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra en su reunión del 7 y 8 de enero bajó su tasa de referencia en 50 pb a 1,5%, mientras que en Japón, el 22 de enero el Banco de Japón mantuvo la tasa de referencia en 0,1%.

En enero, los rendimientos de los *Treasuries* aumentaron. La tasa LIBID a 3 meses disminuyó en 24 pb a 1,06% y la tasa LIBID a 12 meses en 3 pb a 1,85%. El dólar se apreció 8,3% contra el euro y se depreció 0,8% frente al yen. Los índices bursátiles tuvieron un comportamiento bajista; el Dow Jones disminuyó 8,8% y el S&P en 8,6% en EE.UU., en tanto que el Nikkei de Japón y el DAX de Alemania bajaron cada uno 9,8%. El precio del oro aumentó 5,2% a US\$ 927,9 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas disminuyó en 6,6% a US\$ 41,7 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	31.12.2008	30.01.2009
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	9,567.6	8,466.7	2,655.9	1,861.3
Valores	16,834.4	24,881.1	27,178.2	26,821.6
Oro	927.8	965.6	982.6	1,033.0
Otros 1/	390.4	418.4	415.9	412.6
<b>TOTAL</b>	<b>27,720.2</b>	<b>34,731.8</b>	<b>31,232.6</b>	<b>30,128.5</b>

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**

<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%20de%20la%20Nota%20Semanal/25%20Distintos%20conceptos%20de%20la%20liquidez%20internacional%20del%20BCRP).