

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 17 de marzo de 2009

GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: FEBRERO 2009

1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de febrero de 2009, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 29 443 millones, lo que significó una disminución de US\$ 685 millones respecto al mes precedente. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se mantiene la política de realizar inversiones en valores privilegiando aquellos instrumentos de la más alta calidad a fin de mantener un perfil de riesgo conservador.

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR) (millones de US\$)			
Rubro	30.01.2009	27.02.2009	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	1,861.3	1,816.0	-45.3
Valores	26,821.6	26,171.0	-650.6
Oro	1,033.0	1,046.9	13.9
Otros 1/	412.6	409.2	-3.4
TOTAL	30,128.5	29,443.1	-685.4

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\$ 28 516 millones. La composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio se ha mantenido similar a la fines de febrero de 2009.

Monedas	27-Feb-09	Plazo al Vcto.	27-Feb-09	Calif. Largo Plazo 2/	27-Feb-09
US\$	83.3	0-3 meses	24.9	AAA	87.9
Otras Monedas 1/	15.0	3-12 meses	29.1	AA+ / AA / AA-	12.1
Oro	1.8	>1 año	46.0	A+	0.0

1/ Comprende 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-.

La duración modificada total del portafolio de inversiones al cierre de febrero fue 1,28 años, menor en 0,04 años a la registrada al cierre del mes anterior.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 27.02.2009 ascendió a US\$ 19 827 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 dato preliminar de crecimiento anualizado del PBI en el IV trim de 2008 fue negativo en 6,2%, caída mayor al dato previo de -3,8%. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* disminuyó en febrero a 25 de 37,4 el mes anterior. En enero, el Índice ISM de servicios aumentó de 40,1 a 42,9 y el ISM de manufactura de 32,9 a 35,6; en el mercado laboral se perdieron 598 mil puestos de trabajo; mientras que la inflación subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, fue 1,7% anual y la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente fue 1,6% anual.

En la Eurozona, el 5 de febrero el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo la tasa de interés de referencia en 2%. El dato adelantado de crecimiento del PBI en el IV trim de 2008 fue de -1,5% respecto al trimestre anterior. Datos preliminares de febrero mostraron que el PMI de manufactura disminuyó de 34,4 a 33,6 y el índice PMI de servicios lo hizo de 42,2 a 38,9. En enero, la inflación anual fue 1,1%, menor que la meta del BCE (2,0%). Por otro lado, en febrero el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania disminuyó de 83 a 82,6.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra en su reunión del 18 de febrero bajó su tasa de referencia en 50 pb a 1%, mientras que en Japón, el 19 de enero el Banco de Japón mantuvo la tasa de referencia en 0,1%.

En febrero, los rendimientos de los *Treasuries* aumentaron. La tasa LIBID a 3 meses aumentó en 8 pb a 1,14% y la tasa LIBID a 12 meses en 14 pb a 1,99%. El dólar se apreció 1,1% contra el euro y 8,5% frente al yen. Los principales índices bursátiles disminuyeron; el Dow Jones en 11,7% y el S&P en 11% en EE.UU., en tanto que el Nikkei de Japón bajó 5,3% y el DAX 11,4%. El precio del oro aumentó 1,6% a US\$ 942,4 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas 7,4% a US\$ 44,8 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 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

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR) (millones de US\$)				
Rubro	31.12.2007	31.12.2008	30.01.2009	27.02.2009
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	9,567.6	2,655.9	1,861.3	1,816.0
Valores	16,834.4	27,178.2	26,821.6	26,171.0
Oro	927.8	982.6	1,033.0	1,046.9
Otros 1/	390.4	415.9	412.6	409.2
TOTAL	27,720.2	31,232.6	30,128.5	29,443.1

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