

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 35 - 13 de julio de 2009

GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: JUNIO 2009

1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de junio de 2009, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 30 822,5 millones, lo que significó una disminución de US\$ 397,3 millones respecto al mes precedente. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se observa una disminución de los depósitos en el exterior y un aumento de las 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	29.05.2009	30.06.2009	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	3,387.8	2,774.8	-613.0
Valores	26,164.4	26,444.5	280.1
Oro	1,089.1	1,033.4	-55.7
Otros 1/	578.5	569.8	-8.7
TOTAL	31,219.8	30,822.5	-397.3

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\$ 29 741 millones. Con respecto a fines de mayo, se observa una composición similar en términos de monedas, mientras que en términos de plazo al vencimiento se aprecia un ligero aumento de las inversiones a menos de un año y con respecto al riesgo crediticio se muestra un incremento de las inversiones con el más alto calificativo.

Monedas	30-Jun-09	Plazo al Vcto.	30-Jun-09	Calif. Largo Plazo 2/	30-Jun-09
US\$	82.3	0-3 meses	26.6	AAA	89.2
Otras Monedas 1/	16.0	3-12 meses	30.1	AA+ / AA / AA-	9.0
Oro	1.7	> 1 año	43.3	A+	1.8

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 junio fue 1,19 años, 0,02 años mayor a la registrada al cierre del mes anterior.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 30.06.2009 ascendió a US\$ 20 425 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 (FED) en su reunión del 24 de junio mantuvo la tasa de fondos federales en el rango de 0 - 0,25%. El dato final de crecimiento anualizado del PBI en el I trim de 2009 fue negativo en 5,5%, menor al dato adelantado de -6,1%. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* disminuyó en junio a 49,3 de 54,8 el mes anterior. En mayo, el Índice ISM de servicios aumentó de 43,7 a 44 y el ISM de manufactura de 40,1 a 42,8; en el mercado laboral se perdieron 345 mil puestos de trabajo y la tasa de desempleo subió de 8,9% a 9,4%; mientras que la inflación subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, fue 1,8% anual, igual a la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente.

En la Eurozona, el 4 de junio el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener la tasa de interés de referencia en 1%. El dato preliminar de crecimiento del PBI en el I trim de 2009 fue de -2,5% respecto al trimestre anterior. Datos preliminares de junio mostraron que el PMI de manufactura aumentó de 40,7 a 42,4 y el índice PMI de servicios disminuyó de 44,8 a 44,5. En mayo, la inflación anual fue 0%, menor que la meta del BCE (2,0%). Por otro lado, en junio el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania aumentó de 84,3 a 85,9.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra en su reunión del 3-4 de junio mantuvo su tasa de referencia en 0,5%, mientras que en Japón, el día 16 el Banco de Japón mantuvo la tasa de referencia en 0,1%.

En junio, los rendimientos de los *Treasuries* aumentaron en especial en los sectores de 2 a 5 años. La tasa LIBID a 3 meses disminuyó en 6 pb a 0,47% y la tasa LIBID a 12 meses se mantuvo en 1,48%. El dólar se apreció 0,90% contra el euro y 1,08% frente al yen. Los índices bursátiles tuvieron un comportamiento mixto; el Dow Jones disminuyó 0,6% y el S&P no tuvo variación significativa en EE.UU., el Nikkei de Japón aumentó 4,6% y el DAX de Alemania disminuyó 2,7%. El precio del oro disminuyó 5,4% a US\$ 926,6 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas aumentó 5,4% a US\$ 69,9 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	31.12.2008	31.03.2009	29.05.2009	30.06.2009
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	2,655.9	3,745.2	3,387.8	2,774.8
Valores	27,178.2	25,788.4	26,164.4	26,444.5
Oro	982.6	1,023.7	1,089.1	1,033.4
Otros ^{1/}	415.9	403.5	578.5	569.8
TOTAL	31,232.6	30,960.8	31,219.8	30,822.5

^{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).