

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 5 – 26 de enero de 2010

GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: DICIEMBRE 2009

1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de diciembre de 2009, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 33 175 millones, lo que significó una disminución de US\$ 288,0 millones respecto al mes precedente y un aumento de US\$ 1 942,7 millones respecto al cierre del año anterior. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se observa principalmente una disminución en la valuación del oro y menores depósitos en el exterior, con predominio de las inversiones en valores de la más alta calidad a fin de mantener un perfil de riesgo conservador.

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR) (millones de US\$)			
Rubro	30.11.2009	31.12.2009	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	5,961.1	5,795.4	-165.7
Valores	24,739.6	24,750.4	10.8
Oro	1,310.3	1,217.7	-92.6
Otros ^{1/}	1,452.3	1,411.8	-40.5
TOTAL	33,463.3	33,175.3	-288.0

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

Por otro lado, el saldo de los activos internacionales de reserva líquidos ascendió a US\$ 31 979 millones. Con respecto a fines de noviembre, no se observó mayores cambios en la composición de monedas y calificación crediticia de largo plazo, mientras que en la estructura por plazos se registró nuevamente una disminución entre 3 y 12 meses.

Monedas	31-Dic-09	Plazo al Vcto.	31-Dic-09	Calif. Largo Plazo ^{2/}	31-Dic-09
US\$	79.9	0-3 meses	36.7	AAA	86.5
Otras Monedas ^{1/}	18.1	3-12 meses	19.0	AA+ / AA / AA-	10.7
Oro	2.0	>1 año	44.3	A+	2.8

^{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 del portafolio total de inversiones al cierre de diciembre fue 1,18 años, 0,03 años mayor a la registrada al cierre del mes anterior.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 31.12.2009 ascendió a US\$ 22 988 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 16 de diciembre mantuvo la tasa de fondos federales en el rango de 0 - 0,25%. El dato corregido de crecimiento del PBI en el III trim de 2009 fue de 2,2% anual. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* aumentó en diciembre a 52,9 de 50,6 el mes anterior. En noviembre, el Índice ISM de servicios disminuyó de 50,6 a 48,7 y el ISM de manufactura de 55,7 a 53,6; en el mercado laboral se perdieron 11 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 1,4%.

En la Eurozona, el 3 de diciembre el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener la tasa de interés de referencia en 1%. El dato adelantado de crecimiento del PBI en el III trim de 2009 fue de 0,4% respecto al trimestre anterior. Datos preliminares de diciembre mostraron que el PMI de manufactura se mantuvo en 51,6 y el índice PMI de servicios aumentó de 53 a 53,7. En noviembre, la inflación anual fue positiva en 0,5%, menor que la meta del BCE (2,0%). Por otro lado, en diciembre el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania aumentó de 93,9 a 94,7.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra en su reunión del 9-10 de diciembre mantuvo su tasa de referencia en 0,5%, mientras que en Japón, en la sesión del 18 de dicho mes el Banco de Japón mantuvo la tasa de referencia en 0,1%.

En diciembre, los rendimientos de los *Treasuries* aumentaron principalmente en el sector largo. La tasa LIBID a 3 meses se mantuvo en 0,13% y la tasa LIBID a 12 meses disminuyó en 3 pb a 0,86%. El dólar se apreció 4,6% contra el euro y 7,7% frente al yen. Los índices bursátiles tuvieron un comportamiento alcista; el Dow Jones y el S&P de EE.UU. aumentaron 0,8% y 1,8%, respectivamente, el Nikkei de Japón 12,9% y el DAX de Alemania 5,9%. El precio del oro disminuyó 7% a US\$ 1 097 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas aumentó 2,7% a US\$ 79,4 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 fácilmente negociables en los mercados financieros internacionales, por lo que se excluye de las RIB 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	30.06.2009	30.11.2009	31.12.2009
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	2,655.9	2,774.8	5,961.1	5,795.4
Valores	27,178.2	26,444.5	24,739.6	24,750.4
Oro	982.6	1,033.4	1,310.3	1,217.7
Otros ^{1/}	415.9	569.8	1,452.3	1,411.8
TOTAL	31,232.6	30,822.5	33,463.3	33,175.3

^{1/} Incluye aporte al FLAR, FMI 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”.