

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 - 12 de marzo de 2010

## GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: FEBRERO 2010

### 1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de febrero de 2010, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 35 045 millones, lo que significó un aumento de US\$ 667 millones respecto al mes precedente. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, continúa el predominio de las inversiones en valores de la más alta calidad a fin de mantener un perfil de riesgo conservador, observándose un incremento en dicho rubro y una disminución en los depósitos en el exterior.

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR) (millones de US\$)			
Rubro	29.01.2010	26.02.2010	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	7,276.7	7,140.9	-135.8
Valores	24,492.5	25,273.7	781.2
Oro	1,202.8	1,243.4	40.6
Otros <sup>1/</sup>	1,406.2	1,387.4	-18.8
<b>TOTAL</b>	<b>34,378.2</b>	<b>35,045.4</b>	<b>667.2</b>

<sup>1/</sup> 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\$ 33 846 millones. Con respecto a fines de enero del 2010, no se observó mayores cambios en la composición por monedas y estructura de plazos, pero sí un incremento de las inversiones con calificativo crediticio A+.

Monedas	26-Feb-10	Plazo al Vcto.	26-Feb-10	Calif. Largo Plazo <sup>2/</sup>	26-Feb-10
US\$	81.7	0-3 meses	37.6	AAA	77.6
Otras Monedas <sup>1/</sup>	16.4	3-12 meses	18.1	AA+ / AA / AA-	16.3
Oro	1.9	>1 año	44.3	A+	6.1

<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 modificada del portafolio total de inversiones al cierre de febrero fue 1,16 años, 0,03 años menor a la registrada al cierre del mes anterior.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 26.02.2010 ascendió a US\$ 24 280 millones. Este agregado excluye obligaciones con residentes, en particular con el sector público y con las entidades financieras.

### 2. Coyuntura externa

En EE.UU., en febrero la Fed elevó la tasa de descuento de 0,5% a 0,75%. El dato revisado de crecimiento del PBI en el IV trim de 2009 fue de 5,9% anual. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* disminuyó en febrero a 46 de 56,5 el mes anterior. En enero, el Índice ISM de servicios aumentó de 49,8 a 50,5 y el ISM de manufactura de 54,9 a 58,4; en el mercado laboral se perdieron 20 mil puestos de trabajo; mientras que la inflación subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, fue 1,6% anual y la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente 1,4%.

En la Eurozona, el 4 de febrero el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de interés de referencia en 1%. El dato adelantado de crecimiento del PBI en el IV trim de 2009 fue de 0,1% respecto al trimestre anterior. Datos preliminares de febrero mostraron que el PMI de manufactura aumentó de 52,4 a 54,1 y el índice PMI de servicios disminuyó de 52,5 a 52. En enero, la inflación anual fue positiva en 1%, menor que el objetivo de largo plazo del BCE (2,0%). Por otro lado, en febrero el índice de confianza de las empresas IFO de Alemania disminuyó de 95,8 a 95,2.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra en su reunión del 3-4 de febrero mantuvo su tasa de referencia en 0,5%, mientras que el Banco de Japón, en sesión del 18 de dicho mes mantuvo la tasa de referencia en 0,1%.

En febrero, los rendimientos de los *Treasuries* disminuyeron en el tramo medio de la curva y subieron ligeramente en el sector menor a 1 año y, en mayor medida, en el sector mayor a 10 años. La tasa LIBID a 3 meses se ubicó en 0,13% y la tasa LIBID a 12 meses en 0,71%. El dólar se apreció 1,7% contra el euro y se depreció 1,4% frente al yen. Los índices bursátiles tuvieron un comportamiento mixto; el Dow Jones y el S&P de EE.UU. subieron 2,6% y 2,8%, respectivamente, mientras que los índices Nikkei de Japón y DAX de Alemania disminuyeron 0,7% y 0,2%, respectivamente. El precio del oro aumentó 3,4% a US\$ 1 117,6 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas lo hizo en 9,3% a US\$ 79,7 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 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 aportes al FMI; 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	31.12.2009	29.01.2010	26.02.2010
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	2,655.9	5,795.4	7,276.7	7,140.9
Valores	27,178.2	24,750.4	24,492.5	25,273.7
Oro	982.6	1,217.7	1,202.8	1,243.4
Otros <sup>1/</sup>	415.9	1,411.8	1,406.2	1,387.4
<b>TOTAL</b>	<b>31,232.6</b>	<b>33,175.3</b>	<b>34,378.2</b>	<b>35,045.4</b>

<sup>1/</sup> 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

<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/ 10 "Distintos conceptos de la liquidez internacional del BCRP"](http://www.bcrp.gob.pe/Estadísticas/Cuadros%20de%20la%20Nota%20Semanal/10%20Distintos%20conceptos%20de%20la%20liquidez%20internacional%20del%20BCRP).