



# IV

## Administración de las Reservas Internacionales



## Administración de las reservas internacionales

La administración de las reservas internacionales es una función encargada al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de acuerdo al Artículo 84º de la Constitución Política del Perú, y sigue los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad señalados en el Artículo 71º de su Ley Orgánica.

Las reservas internacionales contribuyen a la estabilidad económica y financiera del país, pues brindan una sólida posición para enfrentar eventuales contingencias de turbulencia en los mercados cambiarios y financieros, como un retiro extraordinario de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero o choques externos de carácter temporal que puedan causar desequilibrios en el sector real de la economía.

La política de administración de las reservas internacionales seguida por el Banco Central considera prioritario preservar el capital y garantizar la liquidez de las mismas. Una vez cubiertas dichas condiciones, se busca maximizar el rendimiento de los activos internacionales.

La administración de los activos internacionales guarda estrecha relación con las fuentes de los recursos, en términos de monto, moneda, plazo y volatilidad. De esta manera, se busca minimizar los riesgos financieros que podrían afectar el valor y la disponibilidad de los recursos encargados a la Administración. Para ello, el BCRP define un portafolio de referencia y lo compara con su portafolio para controlar los riesgos financieros y evaluar su desempeño.

### Portafolio de referencia

El portafolio de referencia es el benchmark aprobado por el Directorio para medir la gestión del portafolio del Banco, buscando recoger las preferencias riesgo-retorno de la institución, traducidas en términos de liquidez, calidad de crédito, duración y diversificación por monedas y emisores. El portafolio de referencia es neutral a las expectativas de mercado y debe ser replicable. Esto último es particularmente relevante en circunstancias de extrema volatilidad en los mercados.

### Portafolio y comparación con el portafolio de referencia

Las inversiones de las reservas internacionales conforman el portafolio del Banco, el mismo que puede desviarse de los parámetros aprobados para el portafolio de referencia en cuanto al manejo de los plazos de las inversiones, la duración, el riesgo bancario total, el riesgo de crédito y la diversificación de los emisores. El manejo de estas desviaciones se realiza buscando una mayor rentabilidad de las inversiones, manteniéndose dentro de los márgenes autorizados por el Directorio del Banco.

Los portafolios son valorizados diariamente a precios de mercado.

Dado que la mayor parte de las inversiones son consideradas como disponibles para la venta, los cambios en el valor de mercado de ambos portafolios constituyen un indicador importante para medir comparativamente la eficiencia en el manejo de las reservas internacionales contra su benchmark.

## Administración de riesgos

Respecto al manejo de las inversiones, se busca minimizar los siguientes riesgos:

### i. Riesgo de Liquidez

Originado por la imposibilidad de negociar los valores en el momento oportuno. Para mitigar este riesgo se controla el grado de liquidez de los instrumentos de renta fija por el tipo de instrumento, el tamaño de la emisión, el porcentaje adquirido de cada emisión y el spread compra-venta en la cotización de mercado de la misma. Asimismo, se minimiza a través de la distribución de los activos en tramos:

- a) Tramo de Disponibilidad Inmediata: Inversiones de muy corto plazo, inclusive realizables en un día, para afrontar obligaciones exigibles e imprevistos.
- b) Tramos Líquidos y de Intermediación: Inversiones que comprenden principalmente depósitos bancarios con vencimientos escalonados e instrumentos de renta fija de alta liquidez en los mercados internacionales.
- c) Tramos de Inversión y Diversificación: Inversiones que incluyen valores a plazos generalmente superiores a un año (principalmente bonos), que pueden generar mayor rendimiento y ayudar a la diversificación de riesgos.

### ii. Riesgo de Crédito

Se refiere a la posibilidad de que una contraparte no cumpla a tiempo con una obligación contraída con el Banco. Para afrontar este riesgo, las inversiones se realizan de manera diversificada en:

- a) Depósitos, Certificados de Depósito y Aceptaciones Bancarias en bancos del exterior de primer orden, en términos de capital y calificativos de riesgo de corto y largo plazo (A-1 y A como mínimo, respectivamente) asignados por las principales agencias evaluadoras de riesgo, tales como Standard & Poor's, Moody's y Fitch.
- b) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales o entidades públicas extranjeras con calificativos de largo plazo entre las cinco categorías más altas (A+ como mínimo) de las diez consideradas como grado de inversión que otorgan las agencias evaluadoras de riesgo.
- c) No se permite inversiones en emisiones de deuda o en acciones de empresas privadas.

### iii. Riesgo Cambiario

Proviene de las fluctuaciones de los tipos de cambio de las monedas en las que se realizan inversiones, lo que podría llevar a una pérdida en términos de la moneda base para la medición de las reservas internacionales (dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).

Los activos están en su mayoría invertidos en dólares de EE.UU., lo que refleja tanto la denominación de los pasivos en moneda extranjera (encaje bancario y los depósitos del sector público) cuanto la moneda de intervención del Banco Central en el mercado de divisas doméstico, aunque también se mantiene una diversificación en activos denominados en otras monedas de los mercados financieros más importantes. Cabe añadir que la mayor parte de nuestra deuda externa y de nuestro comercio internacional se denomina en dólares de EE.UU.

#### **iv. Riesgo de Tasa de Interés**

Está relacionado con el movimiento no esperado de las tasas de rendimiento de mercado de los activos de renta fija que componen el portafolio, lo que puede afectar el valor de mercado de las inversiones antes de su vencimiento. La medición de dicho impacto se refleja en la duración del portafolio. El Banco afronta este riesgo considerando la estructura de plazos de los pasivos para la composición por plazos de sus activos. Esto hace que la duración del portafolio total sea baja por lo que es limitado el impacto de las variaciones en las tasas de interés de mercado sobre el valor de mercado del portafolio.