

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 10 - 2 de marzo de 2007

## GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: ENERO 2007

### 1. Coyuntura externa

En EE.UU., en la reunión del Federal Open Market Committee (FOMC) del 30-31 de enero se decidió, en forma unánime, mantener la tasa de interés de los fondos federales en 5,25%. El índice de confianza del consumidor del Conference Board subió de 110,0 en diciembre a 110,3 en enero, mientras que el dato preliminar del crecimiento del PBI en el cuarto trimestre fue de 3,5% anual, superando al conseguido en el trimestre anterior (2,0%). En diciembre, la producción industrial aumentó 0,4%, el índice ISM de manufacturas subió de 49,5 a 51,4 y el de servicios bajó de 58,9 a 57,1, indicando ambos expansión de la economía. En el mercado laboral se generaron 167 mil nuevos puestos de trabajo y la tasa de desempleo se mantuvo en 4,5%; de otro lado, la inflación anual fue de 2,5% y excluyendo alimentos y energía de 2,6%.

En la Eurozona, el Banco Central Europeo en su reunión del 11 de enero mantuvo la tasa de interés de referencia en 3,5%. El dato final de crecimiento para el tercer trimestre fue 2,7%, mientras que la inflación (IPC) anual en diciembre fue de 1,9%. En Alemania el índice de confianza de las empresas del Instituto IFO bajó del nivel récord previo, a 107,9, que aún es alto.

En Japón, en sesión del 18 de enero el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0,25%. En diciembre la inflación anual fue de 0,3% (0,1% la subyacente), la tasa de desempleo subió a 4,1% de 4,0% y el superávit en la balanza comercial ascendió a JPY 1 115 mm (US\$ 9,5 mm). En noviembre, el índice de actividad de todas las industrias disminuyó en 0,2%.

En enero, los rendimientos de los Treasuries aumentaron en todos los plazos entre 10 y 12 pb (a excepción de 6 meses que subió 6 pb). La tasa LIBID de 3 meses se mantuvo en 5,24% y la de 12 meses aumentó en 10,1 p.b. a 5,31%. El dólar se apreció en 1,26% contra el euro y en 1,36% frente al yen. El índice S&P 500 subió 1,4%, el Dow Jones 1,3%, el DAX de Alemania 2,9% y el Nikkei 0,9%. El precio del oro subió 2,6% a US\$ 653,20 la onza troy y el precio del petróleo West Texas bajó 4,8% a US\$ 58,14 el barril.

### 2. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de enero del 2007, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los US\$ 17 874,2 millones, lo que significó un aumento de US\$ 545,0 millones respecto al mes precedente. A continuación se muestra su composición por tipo de instrumento.

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)			
Rubro	29.12.2006	31.01.2007	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	6850.4	6885.3	34.9
Valores	9387.1	9876.4	489.3
Oro	705.9	725.1	19.2
Otros <sup>1/</sup>	385.8	387.4	1.6
<b>TOTAL</b>	<b>17329.2</b>	<b>17874.2</b>	<b>545.0</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 (a valores contables) ascendió a US\$ 17 128 millones, mostrando la siguiente composición en términos de monedas, plazo al vencimiento de las inversiones y riesgo crediticio.

Monedas	%	Plazo al Vcto.	%	Calif. Largo Plazo <sup>2/</sup>	%
US\$	80.3	0-3 meses	47.9	AAA	52.9
Otras Monedas <sup>1/</sup>	17.6	3-12 meses	13.8	AA+ / AA / AA-	44.3
Oro	2.1	> 1 año	38.3	A+	2.8

<sup>1/</sup> Comprende euros, libras esterlinas y dólares canadienses.

<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-.

El saldo contable de la Posición de Cambio, al 31.01.2007 ascendió a US\$ 11 677,0 millones, este agregado excluye obligaciones con residentes, en particular con el sector público y con las entidades financieras.

El rendimiento contable promedio fue 4,39% en el periodo febrero 2006 – enero 2007, el mismo que de excluirse las tenencias de oro alcanzó la tasa de 4,58%. La duración total promedio al cierre de enero fue 1,28 años.



### GLOSARIO DE TERMINOS

**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 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.

**Rendimiento Contable.**- El rendimiento contable se calcula como un cociente que en el numerador considera los intereses ganados y las ganancias/pérdidas realizadas por venta de valores; mientras que en el denominador se toma el saldo diario promedio de los depósitos, los valores y el oro, excluyendo el efecto valuación por variaciones en los tipos de cambio y el precio del oro. Incluye el oro no remunerado que se encuentra en las bóvedas del Banco.

### SERIE DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (millones de US\$)				
Rubro	30.12.2005	30.06.2006	29.12.2006	31.01.2007
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	4485.3	5953.1	6850.4	6885.3
Valores	8686.8	7424.8	9387.1	9876.4
Oro	575.9	683.8	705.9	725.1
Otros 1/	371.6	389.9	385.8	387.4
TOTAL	14119.6	14451.6	17329.2	17874.2

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**

<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/Cuadros de la Nota Semanal/ 23> "Distintos conceptos de la liquidez internacional".