

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 20 - 20 de abril de 2010

GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES: MARZO 2010

1. Situación de las inversiones internacionales

Al cierre de marzo de 2010, los activos internacionales de reserva (AIR) alcanzaron los US\$ 35 305 millones, lo que significó un aumento de US\$ 260 millones respecto al mes precedente. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se incrementó las inversiones en valores de la más alta calidad a fin de mantener un perfil de riesgo conservador, observándose asimismo una disminución en los depósitos en el exterior.

ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA (AIR) (millones de US\$)			
Rubro	26.02.2010	31.03.2010	Var.
	Monto	Monto	
Depósitos en el exterior	7,140.9	6,143.5	-997.4
Valores	25,273.7	26,529.4	1,255.7
Oro	1,243.4	1,239.2	-4.2
Otros ^{1/}	1,387.4	1,393.0	5.6
TOTAL	35,045.4	35,305.1	259.7

^{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\$ 34 094 millones. Con respecto a fines de febrero del 2010, no se observó cambios significativos en la composición por monedas, mientras que en la estructura de plazos se registró una disminución entre 3 y 12 meses y con respecto a la calidad crediticia se incrementaron las inversiones con calificativo AAA.

Monedas	31-Mar-10	Plazo al Vcto.	31-Mar-10	Calif. Largo Plazo ^{2/}	31-Mar-10
US\$	81.9	0-3 meses	38.9	AAA	79.2
Otras Monedas ^{1/}	16.2	3-12 meses	15.0	AA+ / AA / AA-	14.7
Oro	1.9	>1 año	46.1	A+	6.1

^{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 marzo fue 1,21 años, 0,05 años mayor a la registrada al cierre del mes anterior.

El saldo contable de la Posición de Cambio al 31.03.2010 ascendió a US\$ 25 168 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 marzo mantuvo la tasa de fondos federales en el rango de 0 - 0,25%. El dato revisado de crecimiento del PBI en el IV trim de 2009 fue de 5,6% anual. El índice de confianza del consumidor del *Conference Board* aumentó en marzo a 52,5 de 46,4 el mes anterior. En febrero, el índice ISM de servicios aumentó de 50,5 a 53, mientras que el ISM de manufactura disminuyó de 58,4 a 56,5; en el mercado laboral se perdieron 36 mil puestos de trabajo; mientras que tanto la inflación anual subyacente del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que excluye alimentos y energía, como la variación del índice de precios del gasto de consumo (PCE) subyacente fueron de 1,3%.

En la Eurozona, el 4 de marzo el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de interés de referencia en 1%. El dato preliminar de crecimiento del PBI en el IV trim de 2009 fue de 0,1% respecto al trimestre anterior. Datos adelantados de marzo mostraron que el PMI de manufactura aumentó de 54,2 a 56,3 y el índice PMI de servicios de 51,8 a 53,7. En febrero, la inflación anual fue positiva en 0,9%, 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 aumentó de 95,2 a 98,1.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra en su reunión del 3-4 de marzo mantuvo su tasa de referencia en 0,5%, mientras que el Banco de Japón, en sesión del 17 de dicho mes mantuvo la tasa de referencia en 0,1%.

En marzo, los rendimientos de los *Treasuries* aumentaron especialmente en los sectores medio y largo de la curva. La tasa LIBID a 3 meses se ubicó en 0,17% y la tasa LIBID a 12 meses en 0,8%. El dólar se apreció 0,9% contra el euro y 5,1% frente al yen. Los índices bursátiles tuvieron un comportamiento alcista; el Dow Jones y el S&P de EE.UU. subieron 5,1% y 5,9%, respectivamente, el Nikkei de Japón 9,5% y el DAX de Alemania 9,9%. El precio del oro disminuyó 0,4% a US\$ 1 113,3 la onza troy, y el precio del petróleo West Texas aumentó en 5,1% a US\$ 83,8 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 aportes y fondos fiduciarios con el 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	31.12.2009	29.01.2010	26.02.2010	31.03.2010
	Monto	Monto	Monto	Monto
Depósitos en el exterior	5,795.4	7,276.7	7,140.9	6,143.5
Valores	24,750.4	24,492.5	25,273.7	26,529.4
Oro	1,217.7	1,202.8	1,243.4	1,239.2
Otros ^{1/}	1,411.8	1,406.2	1,387.4	1,393.0
TOTAL	33,175.3	34,378.2	35,045.4	35,305.1

^{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/ 10 "Distintos conceptos de la liquidez internacional del BCRP".