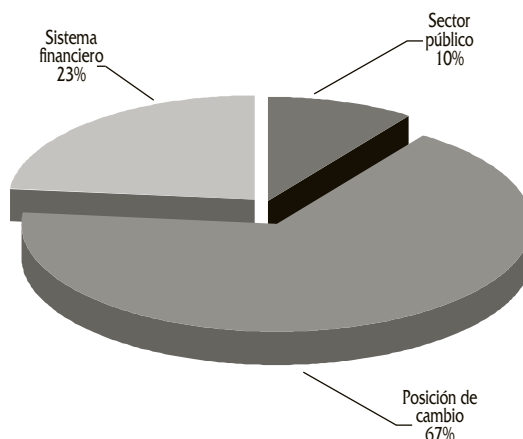


RECUADRO 4 ACUMULACIÓN PREVENTIVA DE RESERVAS INTERNACIONALES

Las reservas internacionales están formadas por activos externos altamente líquidos y son administradas por el Banco Central de Reserva del Perú. Estos activos son de disponibilidad inmediata y pueden ser usados para enfrentar choques macroeconómicos adversos, tales como salidas inesperadas de capitales³.

COMPOSICIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
20 de Octubre 2008: US\$ 33 150 millones



La creciente globalización financiera ha generado una mayor movilidad de capitales que no siempre está asociada al cambio en la percepción de riesgo de una economía con buenos fundamentos económicos (disciplinas fiscal y monetaria). En algunos casos este flujo de capitales se origina del “contagio” por sucesos adversos ocurridos en otras economías. En estas circunstancias, siempre existe la posibilidad de una eventual salida abrupta de capitales y para poder hacer frente a los efectos que ésta tendría, se requiere disponer de activos líquidos en moneda extranjera.

En ese sentido, las reservas internacionales permiten:

Reducir la excesiva volatilidad del tipo de cambio. Permiten intervenir en el mercado cambiario para estabilizar movimientos bruscos en el tipo de cambio dado que las reservas internacionales otorgan liquidez en el mercado cambiario en una situación de escasez de moneda extranjera.

Proveer de liquidez en moneda extranjera frente a choques externos. Las reservas internacionales permiten enfrentar salidas inesperadas de capitales, que afectan la liquidez de las entidades financieras. En caso de salidas de capital, el Banco Central utiliza las reservas internacionales para proveer fondos en moneda extranjera a las entidades del sistema financiero, aliviando los efectos de la contracción de la liquidez y previniendo posibles reducciones drásticas del crédito al sector privado.

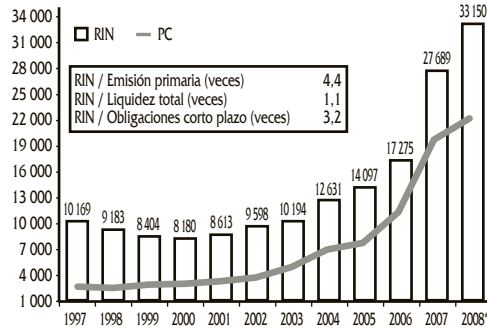
Actuar como prestamista de última instancia en moneda extranjera. En economías dolarizadas, las reservas internacionales permiten que el Banco Central pueda actuar como prestamista de última instancia en moneda extranjera⁴, frente a potenciales retiros de depósitos, contribuyendo a fortalecer la confianza y solidez del sistema financiero.

Generar confianza en la solidez de la economía. La acumulación de reservas tiene un impacto positivo en el riesgo país. Mayores niveles de reservas internacionales reflejan una posición más líquida, generando mayor confianza y credibilidad en la economía por parte de los agentes económicos participantes en los mercados internacionales, mejorando la sostenibilidad de la posición externa y por lo tanto, la calificación crediticia.

3. Jeanne, Olivier y Ranciére Romain. 2006. “The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications”. *IMF Working Paper* 06/229.

4. Green Russell y Torgerson, Tom. 2007. “Are High Foreign Exchange Reserves in Emerging Market a Blessing or a Burden?” *Department of Treasury: Office of International Affairs. Occasional Paper* No 6.

RESERVAS INTERNACIONALES (RIN) Y POSICIÓN DE CAMBIO (PC) DEL BCRP
(Millones de US\$)



* Al 20 de octubre.

Tan importante como mantener un nivel adecuado de reservas internacionales es contar con los instrumentos adecuados para facilitar su disponibilidad inmediata al sistema financiero en caso de producirse salidas abruptas de capital. Por ello, el BCRP cuenta con una gama amplia de instrumentos que cumplen este propósito y que permitirían en caso de ser necesario poner a disposición del sistema financiero liquidez en moneda extranjera de manera oportuna y en las magnitudes que se requieran. Estos instrumentos son:

- a. **Venta de dólares en el mercado cambiario**, permite enfrentar presiones al alza en el tipo de cambio y provee simultáneamente de liquidez en dólares a la banca.
- b. **Recompra permanente y/o temporal de CDBCRP y de CDBCRP-NR**, permite intercambiar los Certificados del BCRP por liquidez en moneda extranjera.
- c. **Subastas de certificados del BCRP reajustables con el tipo de cambio**. Permiten retirar nuevos soles a cambio de un título indexado al tipo de cambio.
- d. **Repos y Créditos de Regulación Monetaria para otorgar liquidez en moneda extranjera**. Estas operaciones deben de ser convenientemente colateralizadas para atender problemas de liquidez y no de solvencia de las entidades financieras.
- e. **Reducción de la tasa de encaje en dólares**, esta medida permitiría un retiro de fondos de encaje. Actualmente la tasa de encaje media de las empresas bancarias es 31,7 por ciento, monto equivalente a US\$ 5,7 mil millones.