Fecha de publicación

Miércoles, 3 de julio de 2024

En un blog publicado recientemente sobre las utilidades del Banco de la República, se mostró que en 2023 estas provinieron principalmente del rendimiento de las reservas internacionales, las cuales en los últimos 10 años alcanzaron una participación promedio del 84 % dentro de los activos del Banco. La importancia de las reservas internacionales en el patrimonio y origen de las utilidades de esta entidad, y su función como respaldo a la balanza de pagos del país, exigen que su administración cumpla con estrictos criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad. El criterio de seguridad hace referencia a mantener un control adecuado de los riesgos a los que se exponen las inversiones. La liquidez es la posibilidad de convertir en efectivo de manera rápida y a bajo costo los recursos invertidos. La rentabilidad es la capacidad de los activos financieros para aumentar su valor en el tiempo. Además de cumplir con estos requisitos, lo cual es un mandato explícito de la Ley 31 de 1992, el manejo de las reservas requiere un enfoque moderno y dinámico, que evolucione con los cambios en el panorama económico y geopolítico mundial. A este respecto, en este blog se destacan algunas de las tendencias en la administración de reservas internacionales por parte de bancos centrales de diversas economías del mundo en respuesta al contexto económico y geopolítico reciente, y la forma como el Banco de la República se adapta a ellas. Este análisis está basado en los resultados de la encuesta realizada a 91 bancos centrales por *Central Banking* ?una publicación especializada internacional[1].

La principal tendencia a nivel global en el manejo de las reservas internacionales se relaciona con la duración del portafolio de inversión, un concepto que se refiere al plazo promedio de los flujos de los títulos a tasa fija al cual se encuentran invertidos los recursos o, en el caso de títulos a tasa variable, del plazo promedio en el cual cambia la tasa de referencia. Este concepto es importante por cuanto un portafolio con mayor duración podría obtener ganancias de valoración cuando la tasa de interés de mercado se reduce o incurrir en pérdidas si esta aumenta. La encuesta mencionada muestra que algo más de la mitad de los bancos centrales encuestados (52,9 %) aumentaron la duración de sus portafolios en 2023. Esto se explica en gran medida por la expectativa de que el ciclo de política monetaria restrictiva en las principales economías esté llegando a su fin, lo cual incrementa la perspectiva de reducciones en las tasas de interés en los mercados globales de capitales.

Por otra parte, en relación con la composición cambiaria de los portafolios, una tendencia importante es la mayor ponderación que adquiere el euro, al punto que el 87,3 % de los bancos centrales encuestados mencionaron que esta moneda es ahora más atractiva de lo que era antes de 2023. Las instituciones encuestadas también mencionaron que el dólar viene reduciendo su participación en las reservas de forma gradual. En línea con esto, los bancos centrales han aumentado su inversión en renminbi, respecto a la cual más de la mitad de los encuestados afirmaron que el porcentaje de sus

reservas en la moneda china se encuentra en el rango de 1 % a 3 %. Cabe resaltar que la gran mayoría de los encuestados (81,3 %) creen que, a finales de 2035, el porcentaje de participación del renminbi podría ubicarse en el rango de 4 % a 12 % del total de las reservas. Adicional al interés en la moneda china, los bancos centrales indicaron que el dólar canadiense, la corona sueca y el dólar australiano se destacan entre las monedas en las cuales invierten o están considerando invertir.

El portafolio del Banco de la República se encuentra en línea con la tendencia global en cuanto a su distribución por monedas. Como se observa en el Cuadro 1, el portafolio actual de inversión de las reservas internacionales contiene el 83 % en dólar americano, alrededor de 5,6 % en dólar australiano, 5,3 % en euro y 5,2 % en dólar canadiense. La implementación de las estrategias mencionadas explica en grado importante la elevada rentabilidad de las reservas internacionales, cuyos rendimientos alcanzaron el equivalente a 8,7 billones de pesos en 2023, lo que dio origen a la mayor parte de las utilidades obtenidas en ese año por el Banco de la República, las cuales alcanzaron un nivel históricamente alto de 9,2 billones de pesos.

Cuadro 1.
Exposición cambiaria del Portafolio de Inversión de las Reservas Internacionales del Banco de la República

Moneda	Participación
Dólar estadounidense	83,30 %
Dólar australiano	5,66 %
Euro	5,35 %
Dólar canadiense	5,21 %
Renminbi	0,49 %
Otros	0,00 %

Fuente: Banco de la República

En cuanto a los activos de inversión admisibles para las reservas internacionales, aparte de los más tradicionales, como bonos soberanos y cuasisoberanos, la encuesta destaca el uso creciente de los *Exchange Traded Funds*. Estos instrumentos financieros, comúnmente denominados ETF, son vehículos de inversión que permiten generar diversificación al tener distintos tipos de activos como respaldo, pero se transan como una unidad, como si fueran una acción, lo cual hace que su negociación sea fácil y de bajo costo. Un 37 % de los bancos centrales encuestados mencionan que invierten o están pensando en invertir en estos instrumentos, usualmente con exposición a acciones y crédito a corporaciones privadas con altos grados de calificación. El Banco de la Republica ha avanzado en este frente y, desde 2016, se permite la inversión en algunos ETF específicos, los cuales generan exposiciones a activos previamente permitidos en los lineamientos de inversión.

Respecto a la inversión directa en acciones, cerca del 70 % de los bancos centrales encuestados afirman que no invierten en ellas. Aquellos que invierten directamente en esta clase de activos en búsqueda de mayores rendimientos lo hacen en porcentajes bajos: el 16 % de los bancos centrales invierten entre el 1 % y 10 % de sus portafolios en acciones; solo el 6 % de los bancos invierte en acciones de 11 % a 25 % de los recursos y apenas el 3 % de los encuestados invierte en acciones

entre el 26 % al 50 % de las reservas internacionales.

Por otra parte, la encuesta muestra que todos los bancos centrales han sido renuentes a invertir sus reservas internacionales en criptoactivos o en otros activos digitales respaldados por algoritmos matemáticos.

Dos temas de creciente importancia a nivel global han sido la discusión en la administración de reservas internacionales del uso de inteligencia artificial (IA) y la implementación de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG[2]) en los mandatos. La mayor parte de los encuestados (93,2 %) ve de manera positiva la implementación de IA para optimizar sus operaciones. Se resalta el potencial uso para definir portafolios de inversión óptimos, estrategias de rebalanceo y mejoramiento en la toma de decisiones a través del análisis de datos. El Banco de la República se encuentra examinando avances y usos de la IA en la administración de las reservas.

En relación con aspectos de sostenibilidad, la mitad de los bancos centrales encuestados incorporan actualmente estos criterios de una u otra forma. Cabe resaltar que los bancos centrales de economías desarrolladas son los que más los han incorporado (82,1 % de las instituciones de estas economías lo implementan) frente al 36,1 % de los bancos centrales de economías emergentes que afirman implementar algún criterio de sostenibilidad. La estrategia más utilizada en este aspecto es la compra de bonos ESG, seguido por la integración en el proceso de inversión y filtros para prohibir inversiones en activos financieros considerados no sostenibles. Acorde con esta tendencia, en el Banco de la República se han dado discusiones en torno al uso de factores ESG dentro de los criterios para la administración de las reservas internacionales, y se realiza la medición y monitoreo en el portafolio de estos factores[3].

En síntesis, la composición de las reservas internacionales en Colombia, así como los criterios de administración y manejo de estas por parte del Banco de la República, están en línea con las mejores prácticas a nivel mundial. La adopción de nuevas estrategias de inversión, la consideración de riesgos geopolíticos y económicos, y la incorporación de factores ESG y tecnologías avanzadas como la IA, demuestran una evolución constante y adaptación a un entorno global cada vez más complejo y dinámico, todo ello siguiendo los criterios establecidos de seguridad, liquidez y rentabilidad.

---

[1] ? "Trends in Reserve Management 2024 Survey". 20th Annual HSBC Reserves Management Trends Report. Mayo 2024

[2] ? *ESG: Environmental, Social, and Governance*, se refiere a un conjunto de estándares de inversión que utilizan los inversionistas socialmente conscientes en temas de sostenibilidad.

[3] ? En el recuadro 4 del informe de Administración de Reservas Internacionales del año 2023 se describen con mayor detalle los avances en esta materia.