



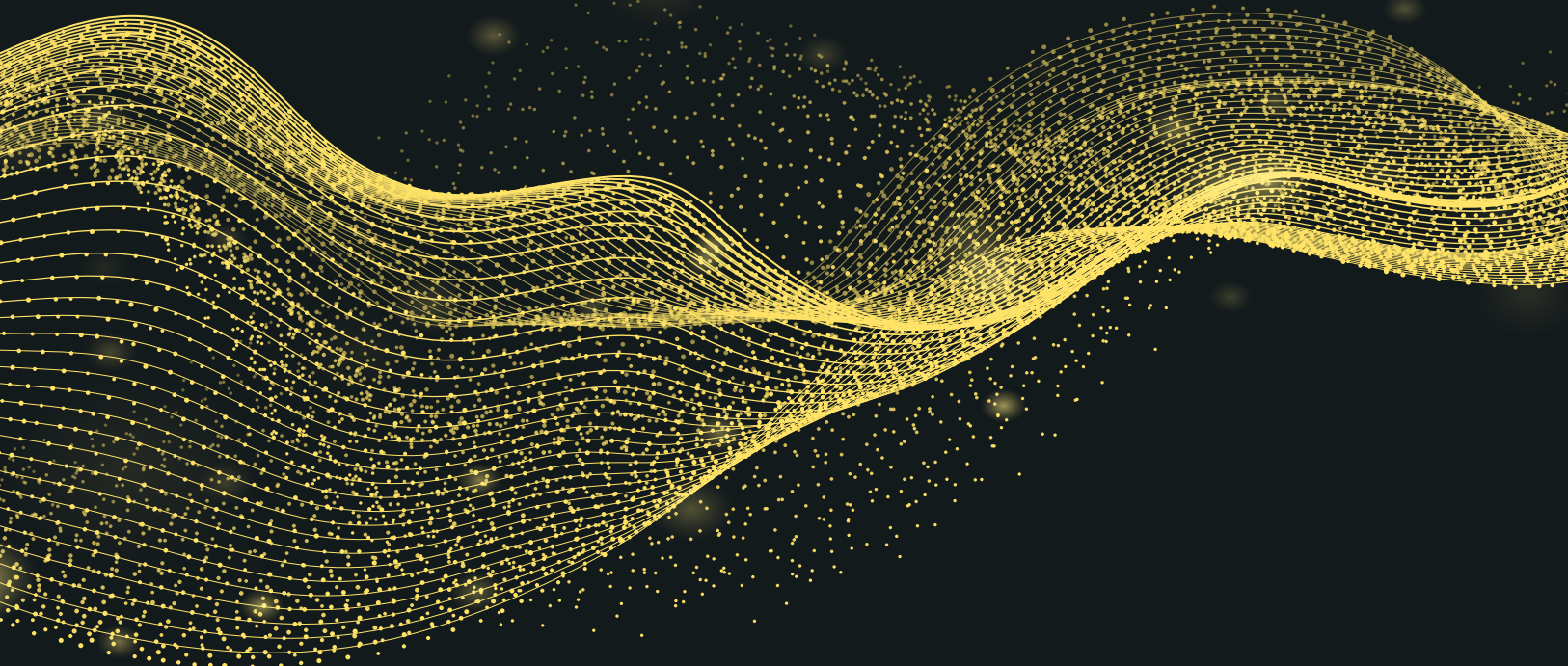
BANCO
CENTRAL DE
BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

GESTIÓN 2022



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

GESTIÓN 2022

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Administración de las Reservas Internacionales
Gestión 2022**

Fecha de publicación: Mayo 2023

Banco Central de Bolivia
Ayacucho y Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono | (591) 2-2409090
Página web | www.bcb.gob.bo

Contenidos | Banco Central de Bolivia
Edición | Gerencia de Operaciones Internacionales
Diseño de Impresión | Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría.
Para preguntas y comentarios, contactar a: aobando@bcb.gob.bo

Contenido

1. MARCO NORMATIVO Y ESTRUCTURA DE TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN	5
2. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	7
2.1. Ratios de Cobertura de las Reservas Internacionales	7
2.2. Flujo de ingresos y egresos de las Reservas Internacionales.....	8
3. ESTRUCTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES	9
3.1. Estructura por portafolio	9
4. GESTIÓN Y RESULTADOS DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES.....	10
4.1. Entorno internacional	10
4.2. Reservas Monetarias y de Oro.....	14
4.2.1. Tramo de Liquidez	15
4.2.2. Portafolio Oro	16
5. GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES.....	17
5.1. Riesgo crediticio	17
5.1.1. VaR crediticio	17
5.1.2. Composición por calificación, sector y país de riesgo crediticio	17
5.2. Riesgo de mercado	19
6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA LA GESTIÓN 2023	20

1. Marco normativo y estructura de toma de decisiones de inversión

El marco normativo para la administración de las Reservas Internacionales en Bolivia está conformado por la Constitución Política del Estado (CPE), la Ley 1670 del Banco Central de Bolivia del 31 de octubre de 1995 y el Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales aprobado mediante Resolución de Directorio N° 022/2022 por el Directorio del BCB.

El artículo 328 de la CPE establece que son las atribuciones del BCB en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo, además de las señaladas por ley: i) Determinar y ejecutar la política monetaria, ii) Ejecutar la política cambiaria, iii) Regular el sistema de pagos, iv) Autorizar la emisión de la moneda y v) Administrar las Reservas Internacionales.

Por otro lado, la Ley 1670 del Banco Central de Bolivia del 31 de octubre de 1995, en el Capítulo II referido a las funciones en relación a las Reservas Internacionales establece que el BCB:

- Velará por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de pagos internacionales de Bolivia.
- Administrará y manejará las Reservas Internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las mismas, de la manera que considera más apropiada para el cumplimiento de su objeto y de sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad. En caso de pignoración del oro ésta deberá contar con aprobación Legislativa.
- Las Reservas Internacionales son inembargables.

Finalmente, la norma específica para la administración de Reservas Internacionales se consolida a través del Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales y la Política Anual de Inversiones de las Reservas Internacionales, que son emitidos y aprobados por el Directorio del BCB.

En ellos se establecen, en otros:

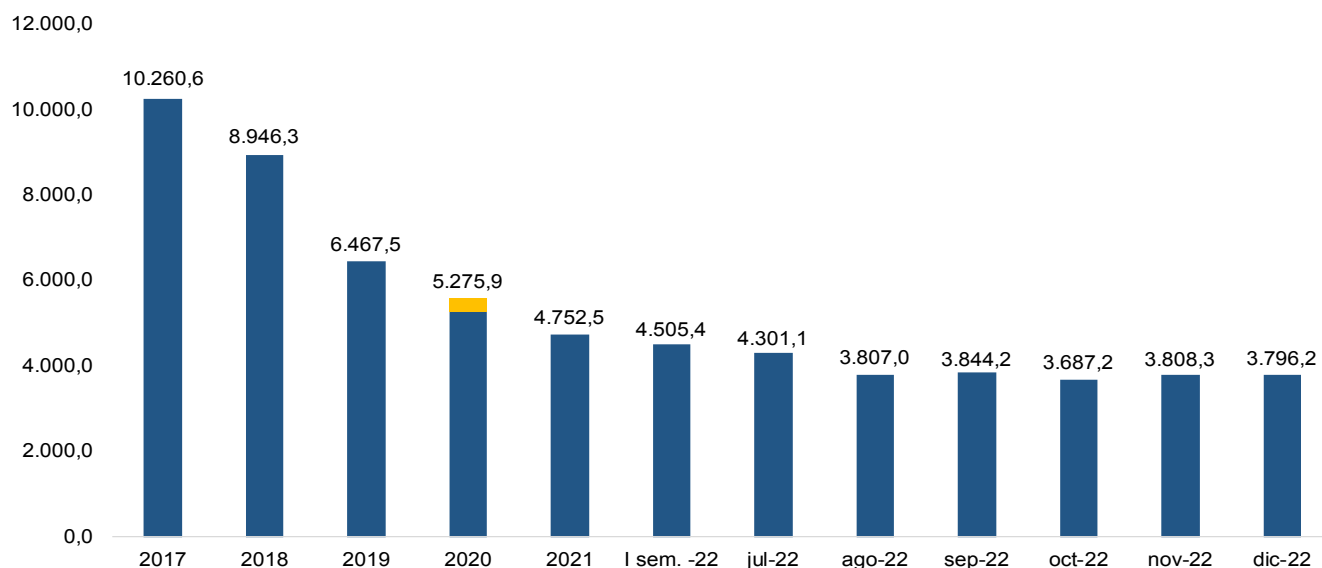
- Criterios de inversión.
- Estructura y composición de las Reservas.
- Comparadores referenciales.
- Instrumentos y operaciones autorizadas.
- Política global de riesgos.
- Administración delegada y custodia de valores.

En cuanto a la estructura de decisiones de inversión, la administración de las Reservas Internacionales del BCB está basada en tres niveles: En el primer nivel, a cargo del Directorio del BCB, en el segundo nivel, a cargo del Comité de Reservas Internacionales (CRI) y en el tercer nivel, a cargo de la Gerencia de Operaciones Internacionales (GOI).

2. Evolución de las Reservas Internacionales Netas

Al 31 de diciembre de 2022, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzan a USD 3.796,2 millones, mostrando una estabilización en su evolución con relación a períodos anteriores (Gráfico N° 1).

Gráfico N° 1
Evolución de las RIN
(En millones de USD)



Fuente: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica (APEC)

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

*Información al 31 de diciembre de 2022.

■ Recursos del crédito irregular IFR que se registraron en las RIN en 2020

2.1. Ratios de Cobertura de las Reservas Internacionales

Al 31 de diciembre de 2022, el ratio de cobertura de las RIN con relación al PIB alcanza a 8,65%. El nivel de las Reservas permite cubrir 3,21 meses de importaciones de bienes y servicios si no se recibiera ningún movimiento de ingresos a futuro, en línea con la métrica estándar de 3 meses establecida por organismos internacionales. Las Reservas permiten cubrir 2,33 veces el servicio de deuda externa de corto plazo, por encima del umbral referencial internacional de 1 vez (Cuadro N°1).

Cuadro N° 1
Ratios de Cobertura de las RIN

Variable	2022⁽¹⁾
RIN en porcentaje de:	
Producto Interno Bruto (PIB)	8,65
RIN en meses de :	
Importaciones de Bienes y Servicios	3,21
RIN en cobertura de:⁽²⁾	
Servicio Deuda Externa de Corto Plazo	2,33

Fuente: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica (APEC)
- Instituto Nacional de Estadística.

(1) Datos estimados para fin de gestión para PIB e Importaciones en base a información preliminar disponible al 31 de diciembre de 2022. Para 2022 incluye el encaje legal.

(2) Correspondiente a la regla Guidotti Greenspan

2.2. Flujo de ingresos y egresos de las Reservas Internacionales

En la gestión 2022, el flujo neto de ingresos de las Reservas Internacionales fue positivo en USD 2.664,4 millones, como resultado de los principales rubros de ingresos que fueron transferencia del sistema financiero neto por USD 2.734,2 millones, pagos por exportaciones de YPFB por USD 2.787,9 millones, desembolsos de créditos externos por USD 1.011,6 millones y las exportaciones de la Empresa Metalúrgica Vinto por USD 352,8 millones.

En los egresos se destacan los pagos de YPFB por USD 3.597,1 millones, el pago del servicio de deuda externa por USD 1.014,1 millones y los gastos fiscales por USD 314,2 millones (Cuadro N°2).

Cuadro N° 2
Flujo de Fondos
(En millones de USD)

	2022				
	1er - Trim.	2do - Trim.	3ro - Trim.	4to - Trim.	Total
Ingresos	1.567,8	2.020,7	2.193,0	1.603,5	7.385,0
Exportaciones de YPFB	599,9	592,8	663,9	931,3	2.787,9
Desembolsos de créditos externos	72,0	109,0	656,4	174,2	1.011,6
CPVIS II (Neto)	39,8	236,3	-141,2	-217,8	-82,9
Transferencias del Sistema Financiero (Neto)	600,1	780,8	768,7	584,6	2.734,2
CPRO	23,3	56,5	42,0	6,0	127,8
Exportaciones de Empresa Metalúrgica Vinto	141,7	122,4	29,3	59,4	352,8
Emisión Bonos Soberanos	53,9	0,0	0,0	0,0	53,9
Sociedades Comerciales (Neto)	0,0	88,1	128,6	-5,0	211,7
Otros	37,1	34,8	45,4	70,8	188,1
Egresos	936,0	982,4	1.715,0	1.087,3	4.720,7
Pagos de YPFB	641,4	701,6	1.302,4	951,7	3.597,1
Servicio de Deuda Externa Pagos M y LP	270,4	178,0	309,8	255,9	1.014,1
Transferencias del Fondo RAL M/E (Neto)	-38,6	25,0	-3,0	-234,3	-250,9
Gastos Fiscales	53,4	68,0	89,8	103,0	314,2
Otros	9,4	9,8	16,0	11,0	46,2
Entrada Neta	631,8	1.038,3	478,1	516,2	2.664,4

3. Estructura de las Reservas Internacionales

3.1. Estructura por portafolio

Al 31 de diciembre de 2022, la estructura de las Reservas Internacionales presenta USD 707,9 millones de las Reservas Monetarias Internacionales, USD 2.527,8 millones de dólares de las Reservas de Oro y USD 531,1 millones de dólares de las Tenencias DEG (Cuadro N°3).

Cuadro N° 3
Estructura de las Reservas Internacionales

Componente	31-dic-22 Millones USD
1. Tramo de Liquidez	159,3
A) Capital de Trabajo (A1+A2)	159,3
A1) Billetes y Monedas	99,6
A2) Depósitos Vista	59,8
2. Tramo de Largo Plazo	548,5
B) Portafolio Euro	548,5
3. Reservas Monetarias Internacionales (1+2)	707,9
4. Reservas de Oro	2.527,8
5. Tenencias DEG	531,1
6. Reservas Internacionales (3+4+5)*	3.766,8
7. Tramo de Reservas y variaciones cambiarias	29,4
8. Reservas Internacionales Netas (6+7)	3.796,2

Fuente: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales
(*) Corresponde a las Reservas disponibles para Inversión. La diferencia con las RIN del 31 de diciembre de 2022 se origina en el tramo de reservas del FMI y variaciones cambiarias.

4. Gestión y resultados de la inversión de las Reservas Internacionales

4.1. Entorno internacional

Durante la gestión 2022, la incertidumbre en el mercado incrementó por una posición más acentuada de una política monetaria restrictiva de los bancos centrales en respuesta a las elevadas presiones inflacionarias y su efecto negativo en el crecimiento económico global que afectó la actividad económica. Por otro lado, la continuidad en las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania impactó en el crecimiento económico, particularmente en la Zona Euro que enfrenta restricciones en la provisión de energía.

Con relación a los datos económicos, en EE.UU., el crecimiento interanual del PIB del tercer trimestre de 2022 alcanzó 1,9%, debido a un mayor dinamismo del gasto de consumo de los hogares. La inflación interanual a diciembre alcanzó 6,5%, inferior al 7,1% de noviembre manteniéndose por encima de la meta del 2%, influenciado principalmente por los niveles de precios en la categoría de energía. La tasa de desempleo continuó con una tendencia decreciente alcanzando en diciembre 3,5%, por debajo del 3,6% de noviembre reflejando una fortaleza en el mercado laboral.

En la Zona Euro, la tasa de crecimiento interanual del PIB del tercer trimestre alcanzó 2,3%, inferior al 4,2% del trimestre anterior, debido principalmente a un menor crecimiento en los países periféricos de la Zona Euro. La versión preliminar de la inflación interanual de diciembre fue de 9,2%, menor al 10,1% del mes anterior debido a menores precios en la categoría de energía. Por otro lado, el mercado laboral continuó manteniéndose estable, con una tasa de desempleo de 6,5% en noviembre.

En China, la tasa de crecimiento interanual del PIB del cuarto trimestre alcanzó a 2,9%, menor al 3,9% del trimestre anterior, principalmente por la reducción de la actividad industrial y manufacturera ante las restricciones Cero-Covid implementadas. Por otro lado, la inflación interanual alcanzó 1,8% mayor al 1,6% del mes anterior debido principalmente a la volatilidad de los precios de alimentos. La tasa de desempleo de fuente oficial alcanzó a 4% en diciembre de 2021, ligeramente superior al 3,9% registrado el trimestre anterior. No se publicó información adicional del mercado laboral de este país para la gestión 2022.

Gráfico N° 2
Tasa de inflación principales economías

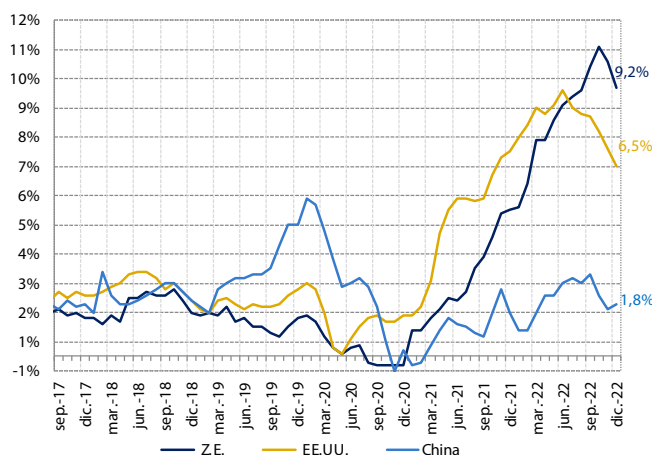
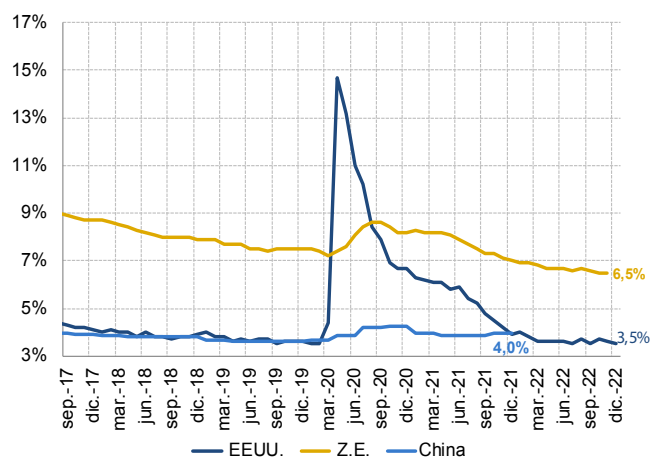


Gráfico N° 3
Tasa de desempleo principales economías

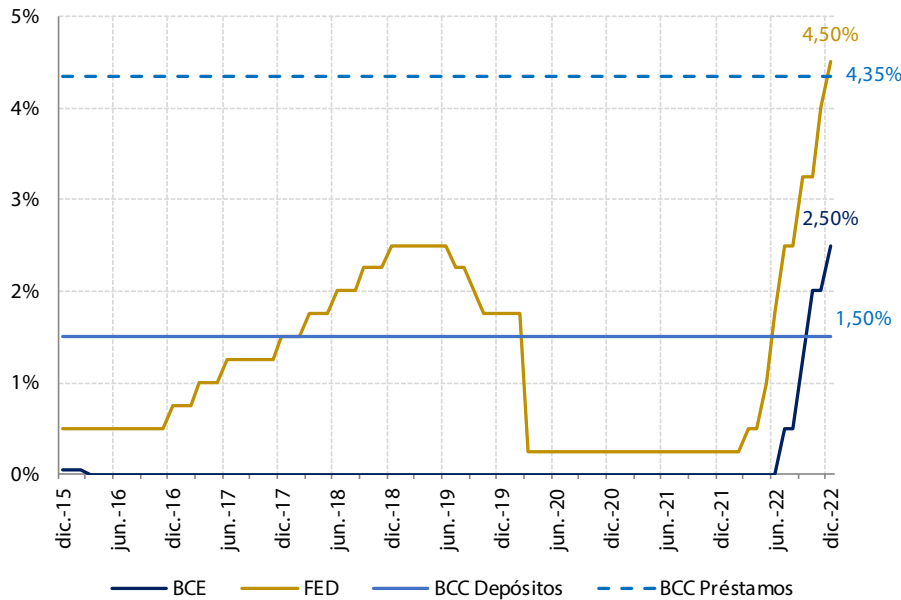


Nota: Datos de la Zona Euro a noviembre 2022 y China a diciembre 2021.

En este contexto, los bancos centrales y los gobiernos a nivel global modificaron sus políticas monetarias y fiscales implementadas con el objetivo principal de contener las presiones inflacionarias, a expensas de la actividad económica:

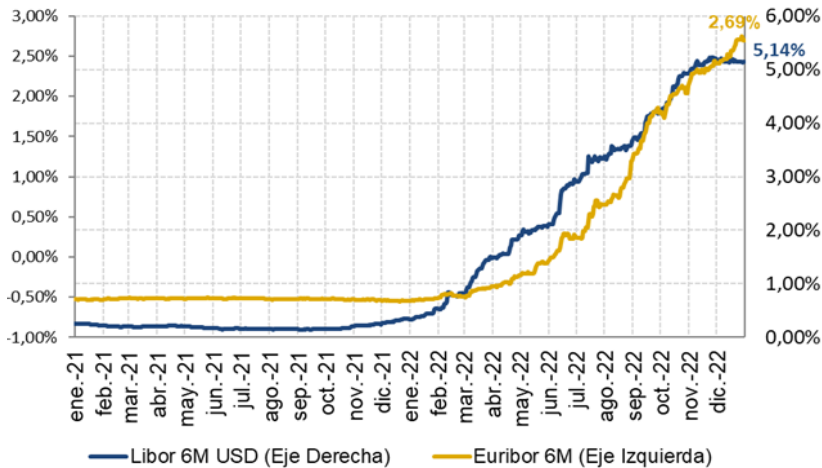
- La Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) incrementó sus tasas de referencia desde el rango 0,00% - 0,25% hasta el rango de 4,25% - 4,50% y de acuerdo a sus proyecciones se espera al menos dos incrementos de 25 p.b. más en la gestión 2023. Asimismo, finalizó su programa de compra de activos mensuales en marzo de 2022. En su reunión del 13 al 14 de diciembre, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) del FED anunció que busca lograr el máximo empleo y una tasa de inflación objetivo de 2%. Al determinar el ritmo de los aumentos futuros de la tasa de referencia, tendrán en cuenta el efecto en la actividad económica, la inflación, y la evolución económica y financiera.
- El Banco Central Europeo (BCE) también incrementó su tasa de interés de política monetaria a partir de julio pasando de 0,0% hasta 2,5% y su tasa de depósitos desde -0,50% hasta 2.0%. Por otro lado, dio por finalizado su Programa de Compra de Emergencia Pandémica (PCEP). El BCE espera incrementar la tasa de interés de referencia hasta observar una perspectiva de inflación que converja a niveles cercanos a su meta simétrica del 2%.
- El Banco Central de China, continuó proporcionando liquidez a su sistema financiero mediante operaciones de repo y mantuvo su tasa de depósitos en 1,50% y de préstamos en 4,35%.

Gráfico N° 4
Tasas referenciales de política monetaria



Durante el 2022, la tasa LIBOR en USD a 6 meses y la tasa EURIBOR a 6 meses mantuvieron una tendencia al alza en línea con las medidas de política monetaria implementadas por el FED y BCE, respectivamente (Gráfico N°5).

Gráfico N° 5
Tasa LIBOR a 6 meses en USD y EURIBOR a 6 meses



Durante el 2022, las tasas de las notas del tesoro de EE.UU. a 10 años y 2 años mantuvieron una tendencia al alza en respuesta a las expectativas de subidas de tasas del FED ante el incremento en las presiones inflacionarias (Gráfico N° 6).

En este sentido, las tasas de interés de las Notas de Alemania y Francia a 5 años presentaron una tendencia al alza ante el incremento de las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, las expectativas de reducción del estímulo monetario del BCE y por la subida de tasas en la Zona Euro (Gráfico N° 7).

Gráfico N° 6
Tasas de las notas del Tesoro de EE.UU.

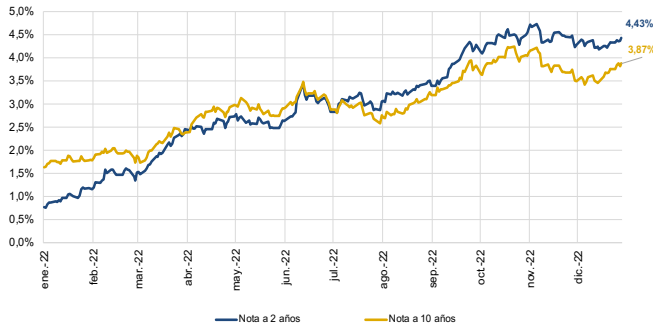
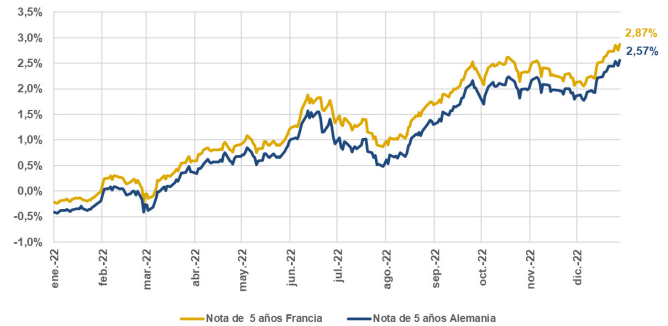
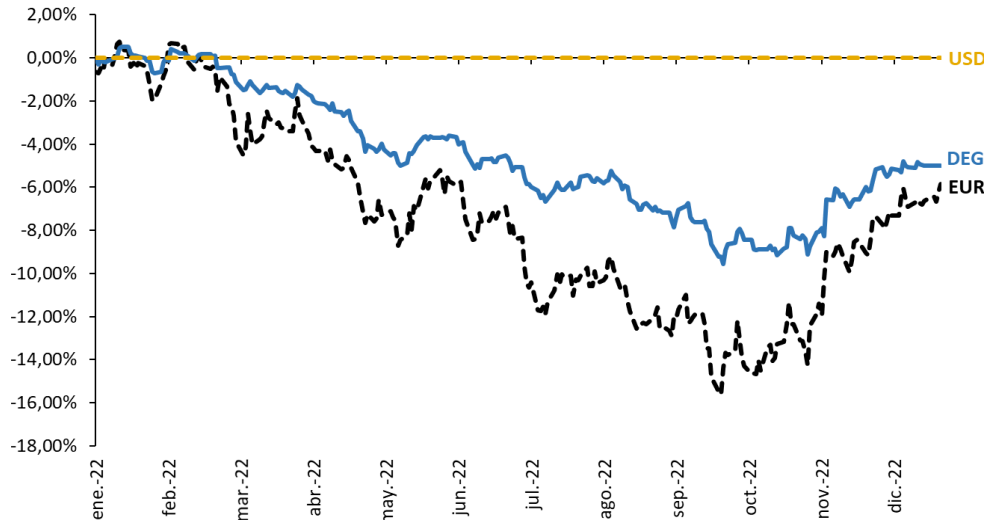


Gráfico N° 7
Tasas de las notas del Tesoro de Alemania y Francia



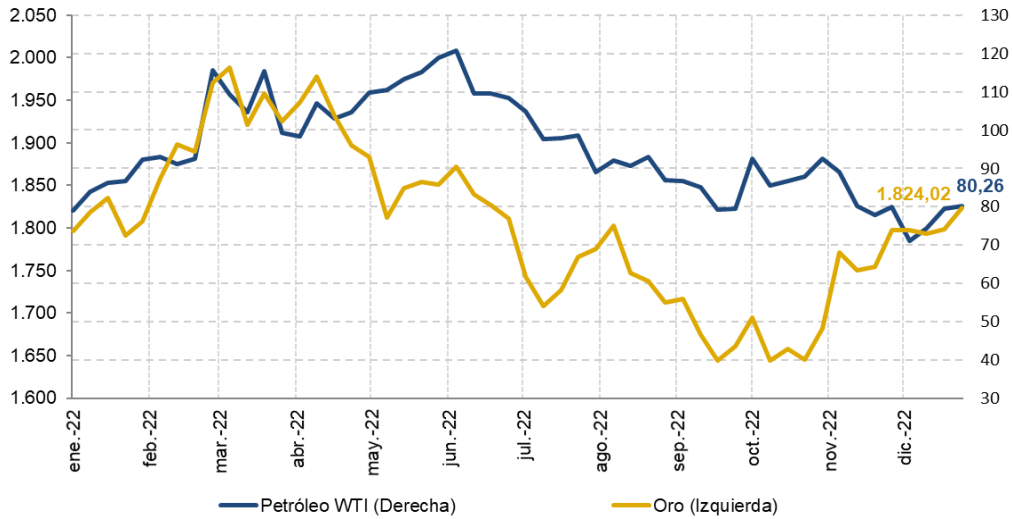
En relación a los tipos de cambio, el tipo de cambio Euro y los DEG se depreciaron con relación al USD por factores como las tensiones geopolíticas en la Zona, las expectativas del incremento de tasas de interés de los bancos centrales a nivel mundial y las expectativas de desaceleración global. En el cuarto trimestre, se recuperaron levemente, pero ambas monedas continuaron depreciadas con relación a USD debido principalmente al debilitamiento del dólar estadounidense y la reducción en el ritmo de incremento de tasas de referencia del FED (Gráfico N°8).

Gráfico N° 8
Variaciones cambiarias de las monedas
(Índice normalizado)



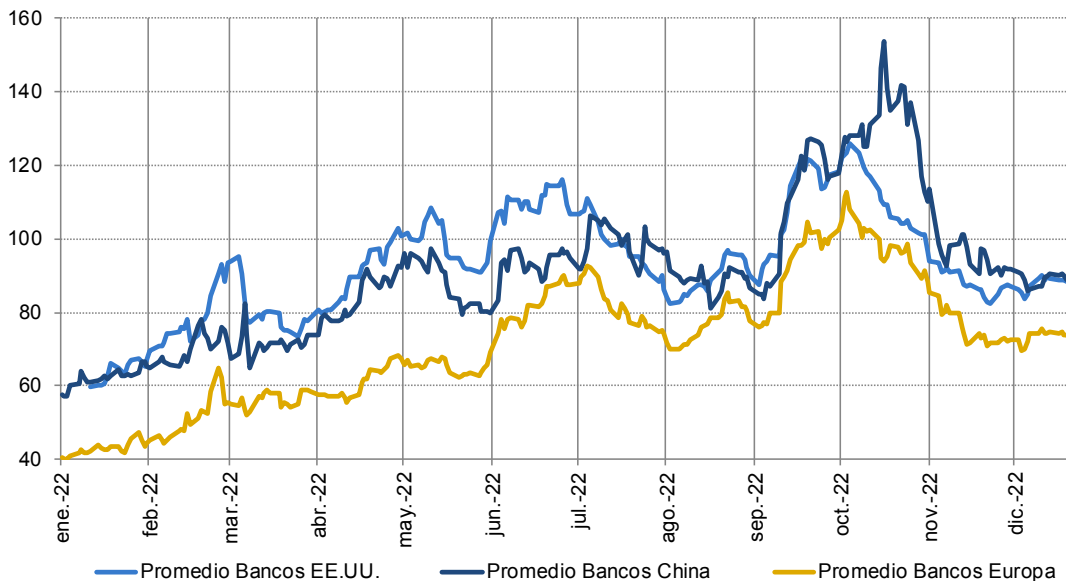
El precio del oro se mantuvo con una alta volatilidad durante la gestión reflejando su demanda como activo refugio ante las elevadas presiones inflacionarias. Al final de la gestión su demanda se incrementó como activo de inversión por fluctuaciones de las tasas de interés en USD. Por otro lado, el precio de petróleo, a pesar de alcanzar niveles máximos en marzo y junio, tuvo una tendencia a la baja influenciado por las tensiones geopolíticas en la Zona Euro, las sanciones a Rusia que les fueron impuestas por EE.UU. y países en Europa, y las restricciones de China ante el rebrote de Covid-19 que afectó negativamente la demanda de crudo (Gráfico N° 9).

Gráfico N° 9
Precios del oro y petróleo
(En USD/OTF y USD/barril)



El riesgo crediticio del sector bancario medido por los Swaps de Riesgo de Crédito (CDS por sus siglas en inglés) se mantuvo elevado durante la gestión en los bancos principalmente por el incremento de las expectativas de desaceleración del crecimiento a nivel global. En el caso de China, el riesgo crediticio se incrementó más aceleradamente por el aumento en los casos de Covid-19 y el impacto de las medidas de confinamiento en el crecimiento de este país.

Gráfico N° 10
CDS promedio de bancos de EE.UU., Europa y China



4.2. Reservas Monetarias y de Oro

Las Reservas Monetarias Internacionales están compuestas por el Tramo de Liquidez y el Tramo de Largo Plazo.

4.2.1. Tramo de Liquidez

El tramo de liquidez tiene por objeto cubrir las necesidades de liquidez para atender requerimientos de pagos internacionales y aquellos provenientes de eventos extraordinarios.

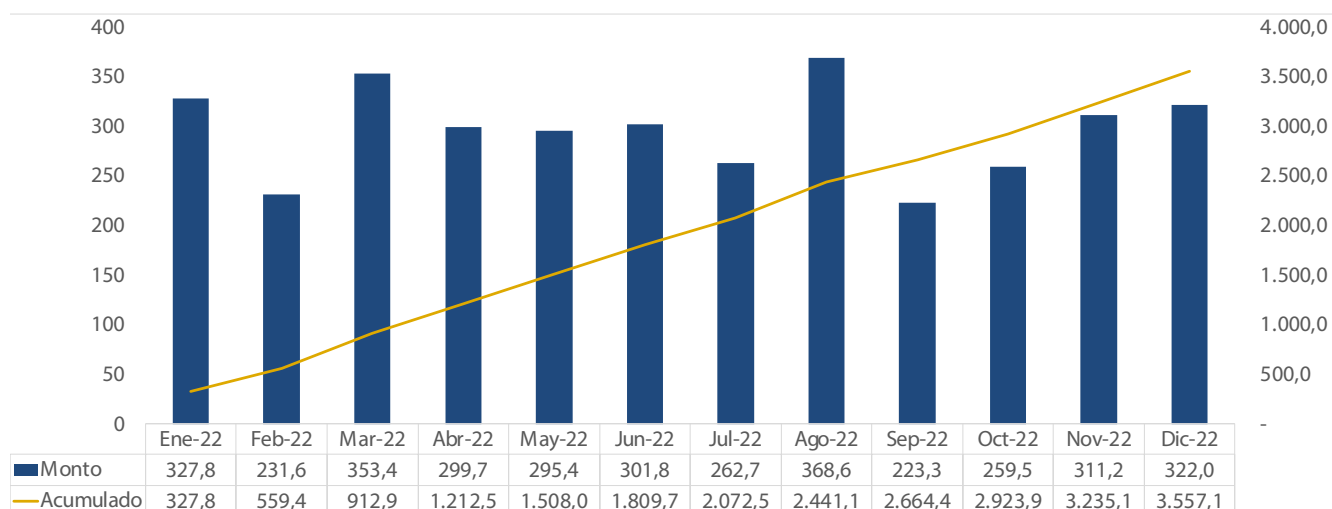
La principal estrategia de inversión aplicada en los portafolios de este tramo, fue mantener un elevado nivel de liquidez a través de inversiones en emisores de alta calidad crediticia y a corto plazo, lo que permitió atender oportunamente los requerimientos de transferencias al Capital de Trabajo.

4.2.1.1. Capital de Trabajo

En la gestión 2022, el saldo diario del Capital de Trabajo tuvo un promedio de USD 364,9 millones, con un mínimo de USD 150,6 millones y un máximo de USD 647,7 millones.

La demanda de billetes en efectivo de dólares estadounidenses en bóveda fue de USD 3.557,1 millones (Gráfico N°11).

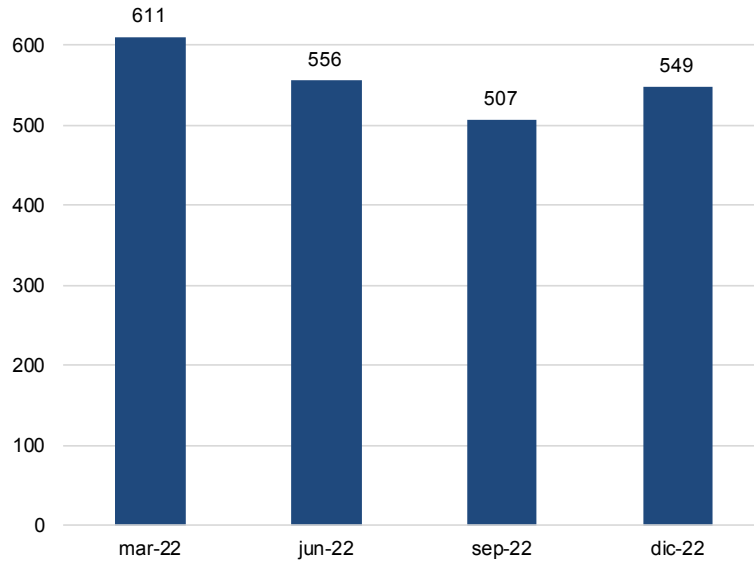
Gráfico N° 11
Variación Acumulada de Bóveda
(En millones de USD)



4.2.2. Tramo de Largo Plazo

El Tramo de Largo Plazo tiene por objeto incrementar el valor de las inversiones en un horizonte de largo plazo, pudiendo mantener las inversiones a vencimiento. Desde la modificación de la estructura de las Reservas Internacionales, se encuentra conformado por el Portafolio Euro que alcanzó a USD 549 millones a finales de la gestión, debido a la depreciación del euro y el incremento en la tasa de referencia del BCE que afectó la valoración de las inversiones.

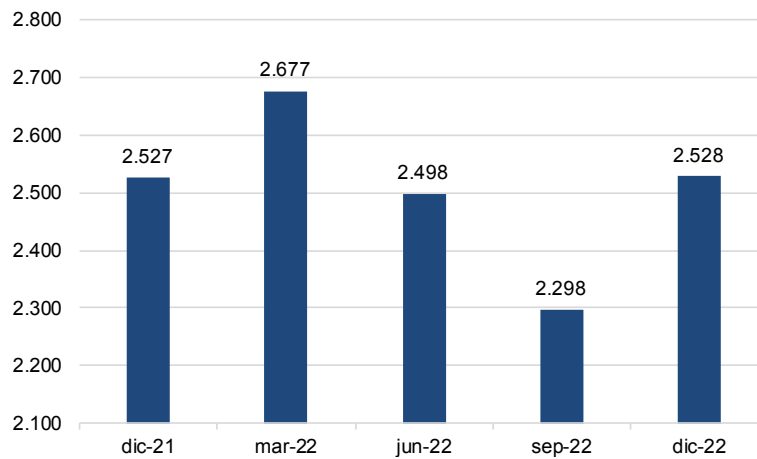
Gráfico N° 12
Evolución del valor del Tramo de Largo Plazo
(En millones de USD)



4.2.2. Portafolio Oro

Durante la gestión 2022, el valor del portafolio se incrementó levemente de USD 2.527 millones a USD 2.528 millones, (Gráfico N° 13) en un entorno de alta volatilidad del precio internacional del oro, reflejando su demanda como activo de inversión debido principalmente al movimiento de las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro de EE.UU. y como activo refugio ante las expectativas de recesión económica global.

Gráfico N° 13
Evolución del valor del portafolio
(En millones de USD)



5. Gestión de riesgos en la inversión de las Reservas Internacionales

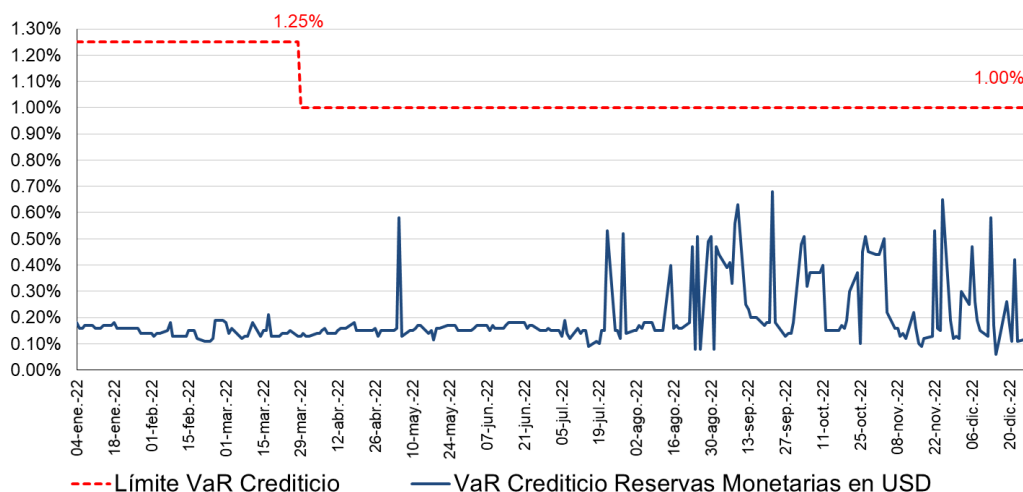
5.1. Riesgo crediticio

5.1.1. VaR crediticio

La máxima pérdida estimada por un evento de riesgo crediticio (default) con un nivel de confianza de 99,9% para el total de las Reservas Monetarias Internacionales se ha mantenido por debajo del límite establecido en el Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales de 1%.

El riesgo crediticio medido por el VaR crediticio refleja una tendencia ligeramente a la baja, con picos y valles debido a las Operaciones Overnight que se realizaron con distintas contrapartes. Dichas variaciones se deben a las calificaciones de las contrapartes que forman parte de los modelos del cálculo del VaR crediticio, incrementado a medida que la calificación es menor y disminuyendo a medida que la calificación es mayor.

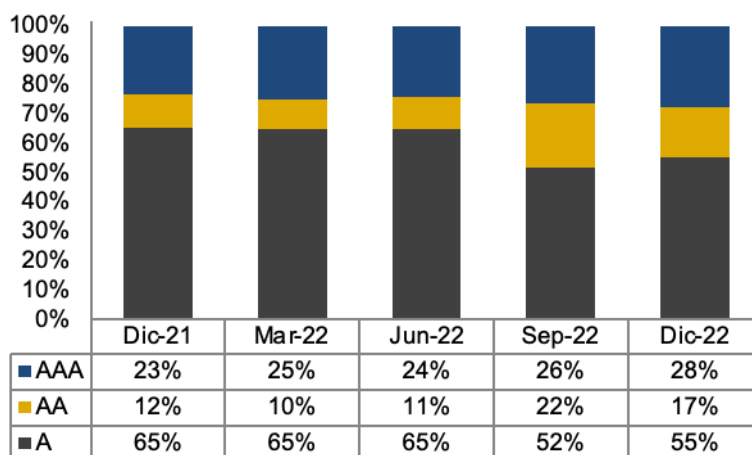
Gráfico N° 14
VaR Crediticio
Reservas Monetarias Internacionales



5.1.2. Composición por calificación, sector y país de riesgo crediticio

Durante la gestión 2022 se mantuvo una adecuada calidad crediticia de las inversiones, en concordancia con lo establecido en el Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales. En comparación con la gestión 2021, las inversiones AAA se incrementaron en 5 puntos porcentuales y las inversiones AA se redujeron en 10 puntos porcentuales, lo que obedece a la reducción de las inversiones en agencias de gobierno.

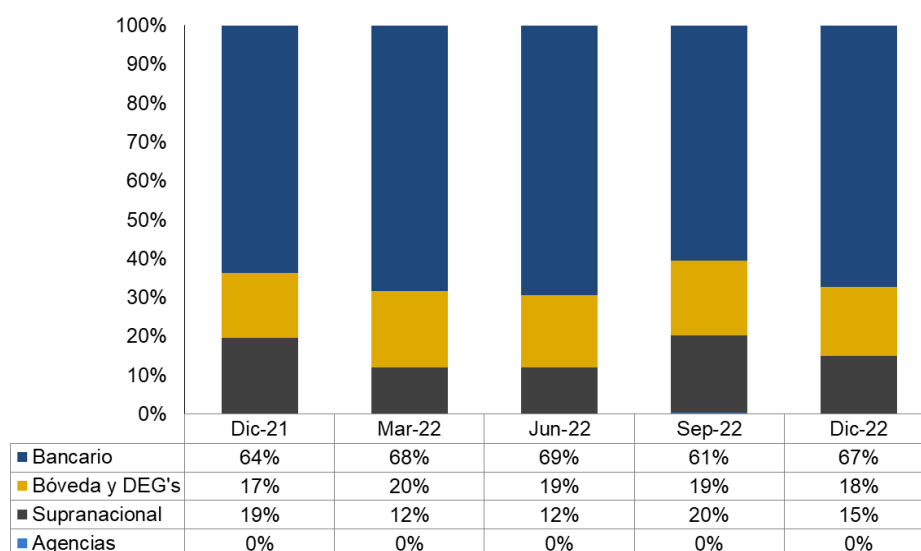
Gráfico N° 15
Total Reservas Internacionales
Composición por calificación crediticia



La combinación de tasas de interés más altas debido a la persistente inflación mundial, condiciones de liquidez más desafiantes y aversión al riesgo en un contexto de crecimiento económico mundial más débil generó un contexto de mayor riesgo crediticio de sector financiero mundial. Pese a este contexto, el Banco Central de Bolivia mantiene una adecuada administración de las Reservas Internacionales, disminuyendo el riesgo crediticio a través de estrategias de inversión conservadoras y una apropiada diversificación.

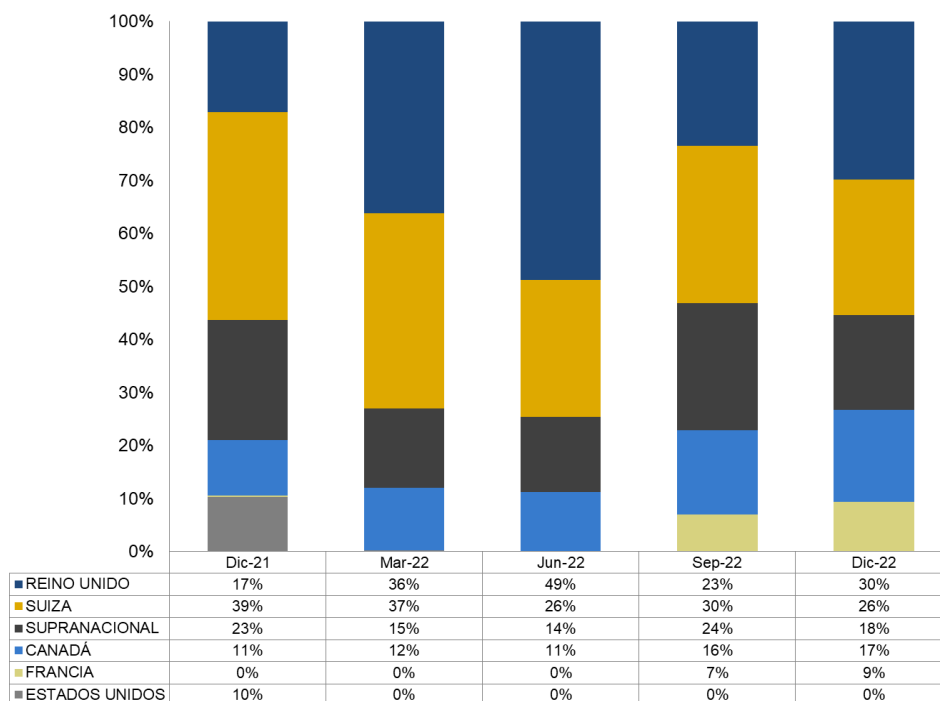
Con el propósito de mantener inversiones más líquidas con relación a la gestión pasada, la exposición a bancos se incrementó en 3 puntos porcentuales, en tanto que las inversiones en organismos supranacionales se redujo en 4 puntos porcentuales (Gráfico N° 16).

Gráfico N° 16
Composición del total de Reservas Internacionales por sector de inversión



Al 31 de diciembre de 2022, el 30% de las Reservas Internacionales se encuentran invertidas en Reino Unido, el 26% en Suiza, el 18% en entidades Supranacionales, el 17% en Canadá y el 9% en Francia. (Gráfico N° 17)

Gráfico N° 17
Composición del total de Reservas Internacionales por país (*)

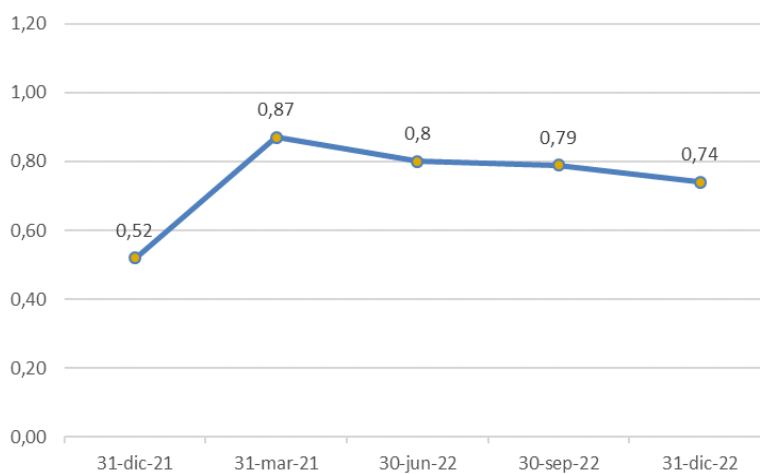


(*) No incluye Bóveda y DEG's

5.2. Riesgo de mercado

A diciembre de 2022, la duración de las Reservas Internacionales alcanzó a 0,74 años, equivalente a 9 meses. La duración registró un incremento debido a la reducción de inversiones de corto plazo. Sin embargo, las inversiones del total de las Reservas Internacionales tienen en promedio un vencimiento inferior a 1 año por lo que el riesgo de pérdida ante movimientos adversos en las tasas de interés es bajo (Gráfico N° 18).

Gráfico N° 18
Duración de las Reservas Internacionales



6. Perspectivas y principales riesgos del mercado internacional para la gestión 2023

Perspectivas para el 2023

Las perspectivas del mercado para el 2023 reflejan una continuidad en la incertidumbre que vino impactando a la economía global durante el 2022. Dicha incertidumbre se debe principalmente a expectativas de una desaceleración y posible recesión económica, efecto de los constantes incrementos de tasas de interés por parte de los principales bancos centrales. Asimismo, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania parece haber entrado en una fase de desgaste, sin embargo, su efecto negativo continuará afectando el crecimiento global, al mismo tiempo que acentúa las presiones inflacionarias, la volatilidad y costos financieros.

En EE.UU., el impulso económico se desaceleró con una recesión cada vez más probable para el 2023. Dado que la presión en los precios impactó al poder adquisitivo, y la política monetaria contractiva agresiva del FED aumentó los costos de endeudamiento. Se espera una leve desaceleración de la economía de EE.UU. en la primera mitad de 2023. Según los pronósticos de crecimiento de la agencia calificadora S&P se espera que el PIB tenga una disminución de -0,1 % para 2023. Asimismo, se espera que la inflación haya tocado su punto máximo en 2022 y se mantenga alta con tendencia a la baja, debido a las continuas interrupciones de cadena de suministro, mientras que el FED podría mantener su política monetaria contractiva, pero a un menor ritmo.

La economía de la Eurozona creció, pese a los conflictos geopolíticos que afectaron los suministros de energéticos e incrementaron la presión inflacionaria. En base a los pronósticos de la agencia calificadores S&P, el primer trimestre de 2023 podría experimentar una contracción mayor que el cuarto trimestre de 2022. Esto debido a que los ajustes de las tarifas de gas y electricidad domésticos pueden ser más significativos en el primer trimestre 2023; y es posible que las transferencias del gobierno para proteger a los consumidores de tarifas de energía más altas no lleguen hasta fines del primer trimestre. Se espera que el BCE mantenga su política monetaria contractiva en 2023 con una relajación en su ritmo de incrementos en sus tasas de interés hasta alcanzar la meta de inflación.

No menos importante, China también mostró un crecimiento interanual del 3,9 %, impulsada por las exportaciones netas y el gasto público. El sector inmobiliario se ha mantenido débil debido al deterioro del sector de la vivienda y las continuas restricciones de COVID-19. Si bien es probable que el crecimiento de China siga siendo moderado, debería recuperarse en 2023 a medida que el gobierno relaja su postura frente al COVID y el mercado inmobiliario se estabiliza.

En ese contexto, el BCB continuará administrando las Reservas Internacionales implementando estrategias de inversión conservadoras, buscando principalmente la preservación de capital, seguridad y liquidez de las inversiones.