



Asamblea General

Distr.
GENERAL

A/C.5/47/8
18 de septiembre de 1992
ESPAÑOL
ORIGINAL: INGLÉS

Cuadragésimo séptimo período de sesiones
QUINTA COMISION
Tema 11.4 del programa

REGIMEN DE PENSIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal
de las Naciones Unidas

Informe del Secretario General

INTRODUCCION

1. El Secretario General presenta adjunto el informe anual sobre la gestión de las inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas (CCPPNU). En el informe se describe la situación en materia de inversiones durante el año que finalizó al 31 de marzo de 1992 y se presenta información sobre el rendimiento de las inversiones, la diversificación de la cartera y las inversiones de la Caja relacionadas con el desarrollo. Los datos se basan en los estados de cuentas comprobados correspondientes al año civil y en las evaluaciones no comprobadas correspondientes al trimestre que terminó el 31 de marzo de 1992. A fin de proporcionar a la Asamblea General información lo más al día posible, algunos datos se han actualizado al 30 de junio de 1992.

I. SITUACION ECONOMICA Y EN MATERIA DE INVERSIONES

2. El clima económico mundial durante el año que terminó el 31 de marzo de 1992 se caracterizó por una combinación de crecimiento económico más lento y recesión en los principales países industrializados, disminución general de los tipos de interés y de las tasas de inflación en la mayoría de los países, inestabilidad de los tipos de cambio, menores precios de los productos básicos, precios relativamente estables del petróleo y del oro y reestructuración continua de los sistemas económicos de Europa Oriental, América Latina y Africa. La mayoría de los mercados financieros comenzaron con una nota positiva en abril de 1991, fecha de inicio del año de que se informa, con tipos bajos de interés y de inflación en todo el mundo y precios del petróleo a la baja. Los principales factores que originaron una mayor lentitud en el crecimiento de los mercados financieros hacia el final del período que se examina fueron la recesión en las economías de América del Norte, el menor ritmo de crecimiento económico en Japón

y Alemania, los exiguos beneficios de las empresas en industrias tales como las del automovil, manufacturas, bienes inmuebles y comercio al por menor, los cambios políticos en la antigua Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas y en Europa oriental, las continuas tensiones políticas en el Oriente Medio y la inestabilidad de los tipos de cambio.

3. A pesar del ritmo más lento de la economía mundial, muchos mercados financieros experimentaron aumentos en las bolsas de valores. En los Estados Unidos de América, el mercado de valores registró un aumento del 13% durante el año que se examina. En Europa los resultados fueron considerablemente diferentes en los mercados mayores y menores. Los mercados mayores, como Alemania, Francia y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, experimentaron aumentos, mientras que los mercados menores declinaron durante la mayor parte de 1991, recuperándose algunos de ellos en la primera parte de 1992. En el Lejano Oriente, el mercado de Hong Kong tuvo otro año impresionante, mientras que el mercado del Japón obtuvo resultados insatisfactorios y otros mercados de Asia consiguieron resultados mixtos. Cualesquiera mejoras en estos mercados en términos locales quedaron contrarrestadas por la fortaleza del dólar de los Estados Unidos frente a las principales divisas durante el primer trimestre de 1992.

4. La mayoría de los mercados de bonos funcionaron bien durante el año que se examina, debido principalmente a la disminución continua del rendimiento de los bonos y a menores tasas de inflación. Al final del período del informe, las tasas a corto plazo de los Estados Unidos se encontraban en sus niveles mínimos desde los primeros años del decenio de 1970. En Europa los tipos de interés tanto a corto como a largo plazo disminuyeron ligeramente, pero permanecieron relativamente altos mientras el Bundesbank mantenía tipos de interés elevados en Alemania.

5. En América Latina, casi todos los países han adoptado reformas estructurales, transformando sus economías en economías de mercado libre. Ello ha tenido como consecuencia ganancias considerables en la mayoría de los mercados de valores de la región. En Africa, la fuerte sequía, sobre todo en los países del Africa meridional, causó tensiones en las economías y escasez y mayores precios de los productos básicos. En los países de Europa oriental, prosiguió la liberalización y reestructuración de los sistemas económicos y políticos.

II. RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES

6. El valor de mercado de los activos de la Caja al 31 de marzo de 1992 aumentó de 9.338 millones de dólares el año anterior a 10.111 millones de dólares, lo que representa un aumento de 772 millones de dólares, o de 8,3%, y de 771 millones de dólares por encima del valor en libras. En los últimos 42 años, el valor total en libras de la cartera ha aumentado de 13 millones de dólares a 9.340 millones de dólares, lo que supone una tasa de aumento compuesto de aproximadamente un 17% anual. En el año civil de 1991, los ingresos devengados por concepto de intereses y dividendos ascendieron a 557,5 millones de dólares, lo que supone un aumento del 7% con respecto a 1990. El total de los nuevos fondos disponibles para inversiones ascendió a 627,7 millones de

dólares (ingresos por concepto de aportaciones e inversiones, menos pagos de prestaciones y gastos de inversión). Las ganancias de capital realizadas ascendieron a 199,6 millones de dólares.

7. El rendimiento total de las inversiones durante el ejercicio que terminó el 31 de marzo de 1992 fue de 7,6%, después de los ajustes por inflación, lo que supone una tasa de rendimiento "real" del 4,3%. En el método utilizado para calcular el rendimiento de las inversiones se tienen en cuenta los ingresos efectivos percibidos por intereses y dividendos, así como las pérdidas de capital sufridas y las ganancias de capital realizadas, las variaciones del valor del mercado de las inversiones (ganancias o pérdidas de capital no concretadas y fluctuaciones de los tipos de cambio). En los cálculos se han tenido también en cuenta las repercusiones del ingreso de nuevos fondos a la Caja en diferentes épocas del año, sobre una base prorrateada. Las técnicas utilizadas para calcular el rendimiento de las inversiones guardan conformidad con las normas que aplican la mayoría de las cajas de pensiones. Los cálculos del rendimiento de las inversiones del Fondo están a cargo de un consultor externo.

8. Dado que el objetivo de la Caja es asegurar a los afiliados el pago de las prestaciones de jubilación y otras prestaciones conexas, la política de gestión de las inversiones de la Caja tiene por objeto conservar su capital, manteniendo un delicado equilibrio entre los riesgos y los beneficios y evaluando al mismo tiempo el rendimiento de las inversiones a mediano y a más largo plazo, en lugar de basarse en los resultados a corto plazo que, por sí solos, no son particularmente significativos para la Caja, cuyos objetivos y responsabilidades de inversión son a largo plazo. En general, se considera razonable la utilización de períodos de cinco o más años para evaluar el rendimiento de las inversiones.

9. Para describir la situación dentro de un contexto más amplio, en el cuadro 1 se presentan las tasas anuales de rendimiento durante distintos períodos.

Cuadro 1

Total de la Caja: tasas anuales compuestas y tasas reales de rendimiento correspondientes a algunos períodos terminados el 31 de marzo de 1992

(En porcentajes)

	<u>Período de 5 años terminado en 1992</u>	<u>Período de 10 años terminado en 1992</u>	<u>Período de 15 años terminado en 1992</u>	<u>Período de 20 años terminado en 1992</u>	<u>Período de 25 años terminado en 1992</u>	<u>Período de 32 años terminado en 1992</u>
Tasa nominal	7,4	14,6	12,1	9,3	9,0	8,5
Tasa real (ajustada para tener en cuenta la inflación)	2,8	10,2	5,9	2,8	2,9	3,3

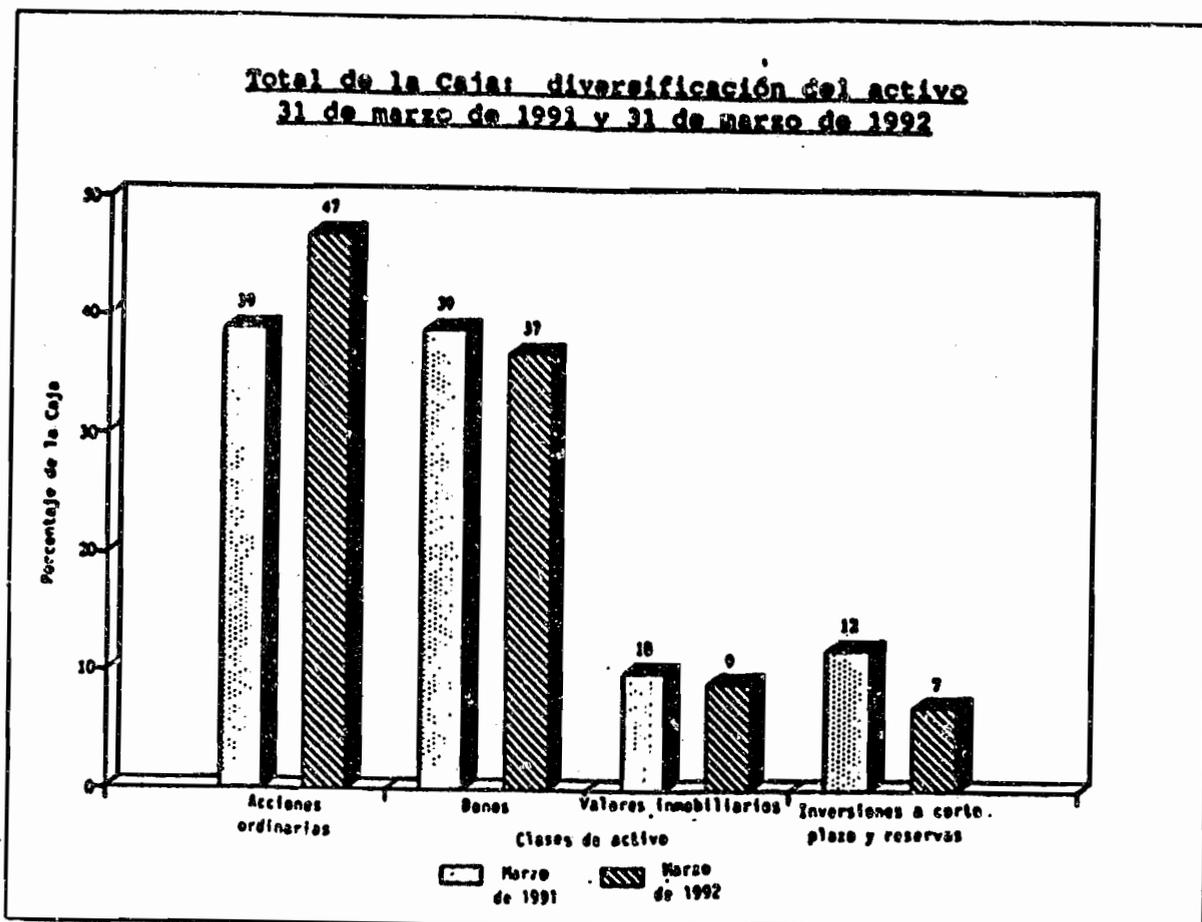
/...

III. DIVERSIFICACION DE LAS INVERSIONES

10. La política de diversificación amplia de las inversiones, ya se trate de distintos tipos de valores, grupos industriales, países o monedas, constituye una característica básica de una gestión racional y prudente de las inversiones y ha sido propugnada reiteradamente por el Comité de Inversiones, el Comité Mixto de Pensiones de las Naciones Unidas y la Asamblea General 1/. La diversificación geográfica y monetaria de los activos de la Caja comenzó en 1960. La Caja sigue siendo una de las más diversificadas del mundo. La proporción del activo asignada a determinados tipos de valores, regiones geográficas o monedas se basa en las evaluaciones a largo plazo de las condiciones económicas y financieras de los mercados al momento de la adopción de las decisiones. La proporción de los distintos componentes se ajusta a medida que se obtiene nueva información a fin de reducir a un mínimo los riesgos y aprovechar las nuevas oportunidades.

11. En los cuadros del anexo al presente informe se incluye información detallada sobre la diversificación de la cartera al 31 de marzo de 1992. La Caja tenía inversiones en 38 monedas y en 47 países; el 55% del activo estaba invertido en monedas distintas del dólar de los Estados Unidos, que es la unidad de cuenta de la Caja. El 65% de las inversiones de la Caja se encontraba en mercados fuera de los Estados Unidos. El aumento del valor relativo del dólar de los Estados Unidos al final del período que se examina afectó a los valores de mercado de las inversiones fuera de los Estados Unidos expresadas en dólares y tuvo también, en consecuencia, un efecto negativo en las tasas de rendimiento positivas de las inversiones en monedas nacionales expresadas en dólares.

12. Como puede observarse en el gráfico presentado a continuación, el 31 de marzo de 1992, las acciones ordinarias representaban el 47% del activo, en comparación con el 39% del año anterior; el 45% de esas acciones habían sido adquiridas en los Estados Unidos y el 55% en otros mercados de valores. La proporción de los bonos había disminuido al 37% desde el 39%, y la proporción entre bonos en dólares de los Estados Unidos y en otras monedas era del 38% y 62% respectivamente. Las inversiones en valores inmobiliarios representaban el 9% de la cartera, en comparación con el 10% el año anterior. Las inversiones y reservas a corto plazo, es decir, efectivo e inversiones de renta fija con vencimientos inferiores al año, disminuyeron al 7% desde el 12% del año anterior. A fin de conservar el capital de la Caja, se siguió aplicando la política defensiva adoptada a mediados del decenio de 1980, aunque con ligeras modificaciones. Dicha política consistía en invertir las ganancias devengadas por algunos valores que parecían sobrevaluados en valores que ofrecieran posibilidades de valorizarse en el futuro.



IV. APLICACION DE LAS RESOLUCIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL

13. En respuesta a las solicitudes formuladas por la Asamblea General, se ha seguido tratando de incrementar las inversiones en los países en desarrollo. Como puede verse en los cuadros 2 y 3 *infra*, el valor en libras de las inversiones relacionadas con el desarrollo aumentó en total 7,1% con respecto al año anterior, de 1.435,2 a 1.537,6 millones de dólares al 30 de junio de 1992. Las inversiones en instituciones de desarrollo ascendieron a 1.050 millones de dólares, en comparación con 1.137,2 millones un año antes, lo que representa una disminución del 7,7%; las inversiones directas en algunos países en desarrollo aumentaron en un 63,6% de 298 a 487,6 millones de dólares. En el cuadro 3 se presentan las inversiones directas de la Caja; las inversiones realizadas por intermedio de instituciones de desarrollo en Africa aumentaron en un 32,1% de 144,7 a 191,2 millones de dólares; en América Latina disminuyeron en un 14,4% de 316,3 a 270,8 millones de dólares, y en Asia aumentaron en un 46,8% de 397,1 a 583 millones de dólares. Al 30 de junio de 1992, el activo combinado relacionado con el desarrollo representaba el 16% del valor total en libras de la Caja. En el cuadro 2 se presenta la evolución de las inversiones en los últimos cinco años.

Cuadro 2

Inversiones relacionadas con el desarrollo (valor en libras)
al 30 de junio de 1992

(En millones de dólares EE.UU.)

	<u>1987</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>
En determinados países <u>a/</u>	169,6	195,7	225,0	240,6	298,0	487,6
En instituciones de desarrollo <u>b/</u>	<u>820,9</u>	<u>823,8</u>	<u>909,4</u>	<u>1 036,6</u>	<u>1 137,2</u>	<u>1 050,0</u>
Total	<u>990,5</u>	<u>1 019,5</u>	<u>1 134,4</u>	<u>1 277,2</u>	<u>1 435,2</u>	<u>1 537,6</u>

a/ Incluye fondos multinacionales.

b/ Incluye instituciones regionales y otras instituciones de desarrollo.

Cuadro 3

Resumen de las inversiones relacionadas con el desarrollo
(valor en libras) al 30 de junio de 1992

(En millones de dólares EE.UU.)

	<u>Monedas distintas del dólar de los EE.UU.:</u> <u>1992</u>	<u>Dólar de los EE.UU.:</u> <u>1992</u>	<u>Total</u> <u>1992</u>	<u>Total</u> <u>1991</u>	<u>Cambio</u> <u>(Porcentaje)</u>
Africa	126,3	64,9	191,2	144,7	32,1
Asia	452,2	130,8	583,0	397,1	46,8
América Latina	148,1	122,7	270,8	316,3	(14,4)
Otras institu- ciones de desarrollo <u>a/</u>	166,1	316,1	482,2	564,6	(14,6)
Fondos multi- nacionales	<u>10,4</u>	<u>0,0</u>	<u>10,4</u>	<u>12,5</u>	<u>(16,8)</u>
Total	<u>903,1</u>	<u>634,5</u>	<u>1 537,6</u>	<u>1 435,2</u>	<u>7,1</u>

a/ Incluye al Banco Mundial, pero no a las instituciones regionales de desarrollo.

/...

14. Se mantiene estrecho contacto con organizaciones internacionales e instituciones de desarrollo, gobiernos y fuentes privadas a fin de asegurarse un pleno conocimiento de todas las oportunidades de inversión en los países en desarrollo. Durante el ejercicio se llevaron a cabo misiones en Africa, América Latina, el Oriente Medio y Asia a fin de obtener información complementaria.

V. CONCLUSION

15. Si se tiene en cuenta el menor crecimiento en la economía mundial, la inestabilidad de los mercados financieros y las fluctuaciones de los tipos de cambio, el rendimiento de las inversiones de la Caja que ascendió al 7,6% para el año que terminó el 31 de marzo de 1992, medido en dólares de los Estados Unidos, fue satisfactorio. La estrategia defensiva de realizar las utilidades en los casos en que procediera y de aumentar las inversiones en los mercados e instrumentos de mejor rendimiento contribuyó a los resultados satisfactorios obtenidos por la Caja.

16. El Secretario General considera que la política de diversificación y selección cuidadosa de los instrumentos de inversión, incluida la investigación activa de oportunidades en los países en desarrollo, constituye la mejor forma de lograr el objetivo de conservar el capital y aumentar el rendimiento de las inversiones de la Caja a mediano y largo plazo. El Secretario General continuará cumpliendo sus responsabilidades fiduciarias mediante la adopción de decisiones de inversión que se ajusten a los principios de una gestión racional de las inversiones y estén de acuerdo con los criterios políticos y valores consagrados en las resoluciones de la Asamblea General 2/.

Notas

1/ Véase la resolución 36/119 de la Asamblea General, de 10 de diciembre de 1981, y las resoluciones anteriores mencionadas en ella.

2/ Véase A/C.5/32/25.

Anexo

Cuadro 1

Total de la Caja: componentes de la cartera (valor en libras y valor de mercado) al 31 de marzo de 1992

(En millones de dólares EE.UU. y porcentajes)

	<u>Valor en libras</u>		<u>Valor de mercado</u>	
	<u>Millones de dólares EE.UU.</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Millones de dólares EE.UU.</u>	<u>Porcentaje</u>
<u>Acciones ordinarias</u>				
En los Estados Unidos	1 671	17,97	2 115	20,9
Fuera de los Estados Unidos	2 450	26,2	2 620	25,9
	<u>4 121</u>	<u>44,1</u>	<u>4 735</u>	<u>45,8</u>
<u>Bonos</u>				
En los Estados Unidos	1 370	14,7	1 445	14,3
Fuera de los Estados Unidos	2 267	24,3	2 319	22,9
	<u>3 637</u>	<u>39,0</u>	<u>3 764</u>	<u>37,2</u>
<u>Valores inmobiliarios</u>				
En los Estados Unidos	689	7,4	678	6,7
Fuera de los Estados Unidos	152	1,6	191	1,9
	<u>841</u>	<u>9,0</u>	<u>869</u>	<u>8,6</u>
<u>Reservas e inversiones a corto plazo</u>				
En los Estados Unidos	261	2,8	261	2,6
Fuera de los Estados Unidos	480	5,1	482	4,8
	<u>741</u>	<u>7,9</u>	<u>743</u>	<u>7,4</u>
Total	<u>9 340</u>	<u>100,0</u>	<u>10 111</u>	<u>100,0</u>

Cuadro 2

Total de la Caja: zonas de inversión (valor de mercado) a/
al 31 de marzo de 1992

(En millones de dólares EE.UU.)

	Inversiones en monedas distintas del dólar de los EE.UU.	Inversiones en dólares de los EE.UU.	Total
Alemania	418,2	0,0	418,2
Argelia	2,1	3,4	5,5
Argentina	5,2	0,0	5,2
Australia	257,0	0,0	257,0
Austria	41,1	0,0	41,1
Bahrein	6,0	0,0	6,0
Bélgica	135,6	0,4	136,0
Brasil	7,9	0,0	7,9
Canadá	669,0	49,0	718,0
Costa Rica	0,0	0,1	0,1
Côte d'Ivoire	0,0	0,0	2,5
Chile	3,4	0,0	3,4
China	40,9	0,0	40,9
Dinamarca	300,5	9,8	310,3
España	44,3	0,4	44,7
Federación de Rusia	10,5	0,0	10,5
Filipinas	15,9	0,0	15,9
Finlandia	8,0	10,1	18,1
Francia	545,3	16,6	561,9
Grecia	7,6	0,0	7,6
Hong Kong	170,1	0,0	170,1
Hungría	23,3	0,0	23,3
India	48,8	1,5	50,3
Instituciones internacionales	151,3	342,0	493,3
Instituciones regionales (Africa)	139,4	61,6	201,0
Instituciones regionales (América Latina)	120,9	119,0	239,9
Instituciones regionales (Asia sudoriental)	107,1	80,6	187,7
Instituciones regionales (Europa)	43,2	0,0	43,2
Irlanda	82,6	0,0	82,6
Italia	17,9	50,8	68,7
Japón	971,5	16,0	987,5
Jordania	2,9	0,0	2,9
Kenya	1,1	0,0	1,1
Malasia	81,1	0,0	81,1

/...

Cuadro 2 (continuación)

	Inversiones en monedas distintas del dólar de los EE.UU.	Inversiones en dólares de los EE.UU.	Total
México	67,6	10,3	77,9
Noruega	37,7	0,0	37,7
Nueva Zelanda	63,5	13,2	76,7
Pakistán	2,4	0,0	2,4
Países Bajos	250,7	0,0	250,7
Panamá	0,0	0,50	0,5
Portugal	29,0	0,0	29,0
Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte	282,4	66,2	348,6
República de Corea	22,9	47,4	70,3
Singapur	77,5	0,0	77,5
Suecia	48,2	0,0	48,2
Suiza	238,7	0,0	238,7
Tailandia	0,0	9,2	9,2
Turquía	8,3	0,0	8,3
Venezuela	2,9	0,0	2,9
Zimbabwe	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Total fuera de los Estados Unidos	5 611,5	910,6	6 522,1 (65%)
Estados Unidos de América	<u>0,0</u>	<u>3 588,7</u>	<u>3 588,7 (35%)</u>
Total de la Caja	<u>5 611,5</u>	<u>4 499,3</u>	<u>10 110,8 (100%)</u>

a/ En principio, el país de inversión indicado es aquel en que se encuentra la sede de la entidad emisora. Los valores en monedas convertibles se clasifican según la moneda a la que se pueden convertir. Los fondos en diversas sociedades de inversión que hacen inversiones en monedas distintas de la moneda en que figuran las inversiones de la Caja se consignan en el país correspondiente.

Cuadro 3

Total de la Caja: monedas distintas del dólar de los Estados Unidos
(valor de mercado) a/ al 31 de marzo de 1992

<u>Moneda</u>	<u>Equivalente en millones</u> <u>de dólares EE.UU. a/</u>	<u>Porcentaje</u>
Baht (Tailandia)	0,0	0,9
Corona danesa	294,1	5,2
Corona noruega	37,7	0,7
Corona sueca	48,2	0,9
Cruzeiro (Brasil) b/	7,9	0,1
Chelín austriaco	35,6	0,6
Chelín keniano	1,1	0,0
Dinar jordano	2,9	0,1
Diversas monedas c/	131,9	2,4
Dólar australiano	257,1	4,6
Dólar canadiense	733,4	13,1
Dólar de Hong Kong	170,1	3,0
Dólar neozelandés	50,5	0,9
Dólar singapurense	87,3	1,6
Dracma (Grecia)	7,6	0,1
Escudo portugués b/	18,1	0,3
Florín neerlandés	263,8	4,7
Forint húngaro	8,0	0,1
Franco belga	135,6	2,4
Franco francés	592,3	10,6
Franco suizo	310,5	5,5
Libra esterlina	355,6	6,3
Libra irlandesa	82,6	1,5
Libra turca	5,4	0,1
Lira italiana	17,9	0,3
Marco alemán	568,2	10,1
Marco finlandés	8,0	0,1
Nuevo peso chileno b/	3,4	0,1
Peseta (España)	53,3	1,0
Peso argentino	5,2	0,1
Peso filipino	15,9	0,3
Peso mexicano	63,8	1,1
Ringgit (Malasia)	65,6	1,2

Cuadro 3 (continuación)

<u>Moneda</u>	<u>Equivalente en millones de dólares EE.UU. a/</u>	<u>Porcentaje</u>
Rupia india <u>b/</u>	28,2	0,5
Rupia Pakistán <u>b/</u>	2,4	0,0
Unidad monetaria europea (ECU)	4,9	0,1
Won (República de Corea)	21,0	0,4
Yen (Japón)	<u>1 116,4</u>	<u>19,9</u>
Total en monedas distintas del dólar de los EE.UU.	<u>5 611,5</u>	<u>100,0</u>

a/ Los valores en monedas convertibles se han clasificado según la moneda a la cual pueden convertirse.

b/ Las inversiones de la Caja se hacen en estas monedas a través de fondos de inversiones que se negocian en otras.

c/ Incluye sociedades de inversión que realizan inversiones en monedas distintas de la moneda en que figuran las inversiones de la Caja.

Cuadro 4

Total de la Caja: componentes de la cartera
(valor de mercado), 1987-1991

(En millones de dólares EE.UU. y porcentajes)

	Período terminado el									
	31 de marzo de 1988		31 de marzo de 1989		31 de marzo de 1990		31 de marzo de 1991		31 de marzo de 1992	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
<u>Acciones ordinarias</u>										
En los Estados Unidos	1 403	19	1 284	17	1 465	17	1 576	17	2 115	21
Fuera de los Estados Unidos	<u>1 717</u>	<u>24</u>	<u>1 935</u>	<u>25</u>	<u>1 996</u>	<u>23</u>	<u>2 045</u>	<u>22</u>	<u>2 620</u>	<u>26</u>
	<u>3 120</u>	<u>43</u>	<u>3 219</u>	<u>42</u>	<u>3 461</u>	<u>40</u>	<u>3 621</u>	<u>39</u>	<u>4 735</u>	<u>47</u>
<u>Bonos</u>										
En los Estados Unidos	978	14	1 168	16	1 475	17	1 400	15	1 445	14
Fuera de los Estados Unidos	<u>1 527</u>	<u>20</u>	<u>1 387</u>	<u>18</u>	<u>1 847</u>	<u>22</u>	<u>2 280</u>	<u>24</u>	<u>2 319</u>	<u>23</u>
	<u>2 505</u>	<u>34</u>	<u>2 555</u>	<u>34</u>	<u>3 322</u>	<u>39</u>	<u>3 680</u>	<u>39</u>	<u>3 764</u>	<u>37</u>
<u>Valores inmobiliarios</u>										
En los Estados Unidos	603	9	715	9	751	9	736	8	678	7
Fuera de los Estados Unidos	<u>160</u>	<u>2</u>	<u>198</u>	<u>3</u>	<u>244</u>	<u>3</u>	<u>198</u>	<u>2</u>	<u>191</u>	<u>2</u>
	<u>763</u>	<u>11</u>	<u>913</u>	<u>12</u>	<u>995</u>	<u>12</u>	<u>934</u>	<u>10</u>	<u>869</u>	<u>9</u>
<u>Reservas e inversiones a corto plazo</u>										
En los Estados Unidos	527	8	666	9	384	4	504	5	261	2
Fuera de los Estados Unidos	<u>314</u>	<u>4</u>	<u>279</u>	<u>3</u>	<u>396</u>	<u>5</u>	<u>599</u>	<u>7</u>	<u>482</u>	<u>5</u>
	<u>841</u>	<u>12</u>	<u>945</u>	<u>12</u>	<u>780</u>	<u>9</u>	<u>1 103</u>	<u>12</u>	<u>743</u>	<u>7</u>
Total	<u>7 229</u>	<u>100</u>	<u>7 632</u>	<u>100</u>	<u>8 558</u>	<u>100</u>	<u>9 338</u>	<u>100</u>	<u>10 111</u>	<u>100</u>
Cambio porcentual de año en año	<u>3,04</u>		<u>5,57</u>		<u>12,13</u>		<u>9,11</u>		<u>8,3</u>	

