



Proyecto de participación de las Sociedades Agentes de Bolsa en la distribución minorista de títulos de deuda soberana

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público

El mercado de deuda soberana presenta en la actualidad algunas distorsiones



- **Escasa o nula participación de inversores minoristas locales**

La participación de personas en la tenencia de instrumentos de deuda pública en moneda local asciende a tan sólo el 0.01% del total de la deuda.

- **Baja representatividad dentro del mercado de valores (bonos y acciones)**

La participación de los instrumentos del Tesoro Público peruano es casi nula en la negociación de la Bolsa de Valores de Lima, situación diametralmente opuesta a la de los otros participantes del MILA. Por ejemplo, en el mercado colombiano más de las 2/3 partes de la negociación bursátil corresponde a títulos del Tesoro Público (TES).

- **Baja liquidez y bajos volúmenes de negociación**

Actualmente, el promedio mensual negociado de bonos soberanos bordea el equivalente a los US\$ 1,500 millones, mientras que en el mercado colombiano, con una calificación de riesgo ligeramente menor, es 20 veces superior.

- **Elevada concentración de la deuda en manos de extranjeros**

Más del 50% considerando los GDN emitidos.

Principales distorsiones identificadas en el mercado de valores de deuda pública



- **Frágil mecanismo de formación de precios**

Falta de un mayor número de instrumentos representativos de deuda pública en moneda local y de referencia para la curva de rendimientos.

- **Normatividad desfasada**

Marco normativo vigente cumplió un importante rol inicial, éste ya ha quedado desfasado en la tarea estratégica de seguir desarrollando el mercado de deuda como un bien público cuyo costo de provisión está a cargo del Estado. Se requiere adecuar la normatividad e introducir los elementos que permitan fomentar la inclusión de mayores partícipes (empresas no financieras y personas), desarrollar nuevos instrumentos, diversificar los canales de distribución, registro y liquidación de valores de deuda, introducir nuevas reglas para los agentes intervinientes, entre otros.

- **Escasa participación de entidades no bancarias**

Las entidades que pueden acceder al mercado primario hoy son únicamente los bancos que han calificado como creadores. No obstante, ellos usualmente suelen demandar altos volúmenes sólo para atender pedidos de sus clientes más grandes, ya sean institucionales o no domiciliados, mas no suelen tomar posiciones para realizar la labor de creación de mercado con clientes minoristas.

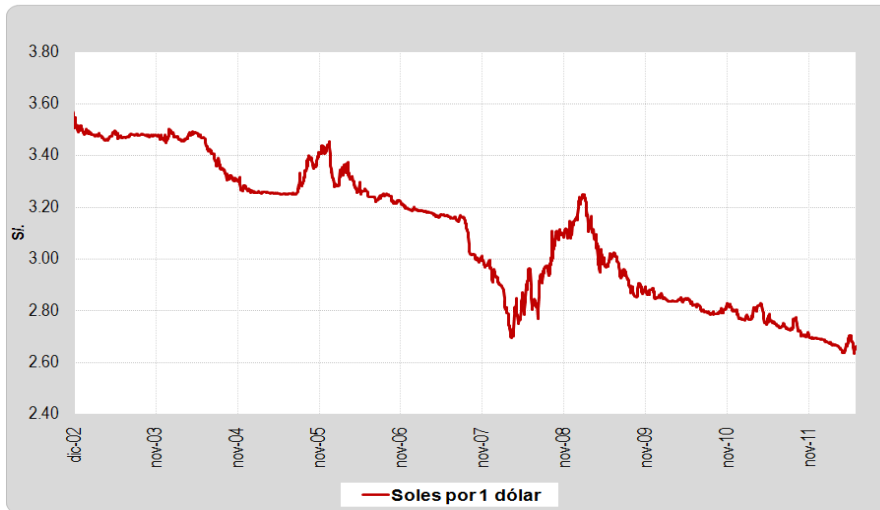
Las características del mercado financiero peruano muestran un importante área de oportunidad



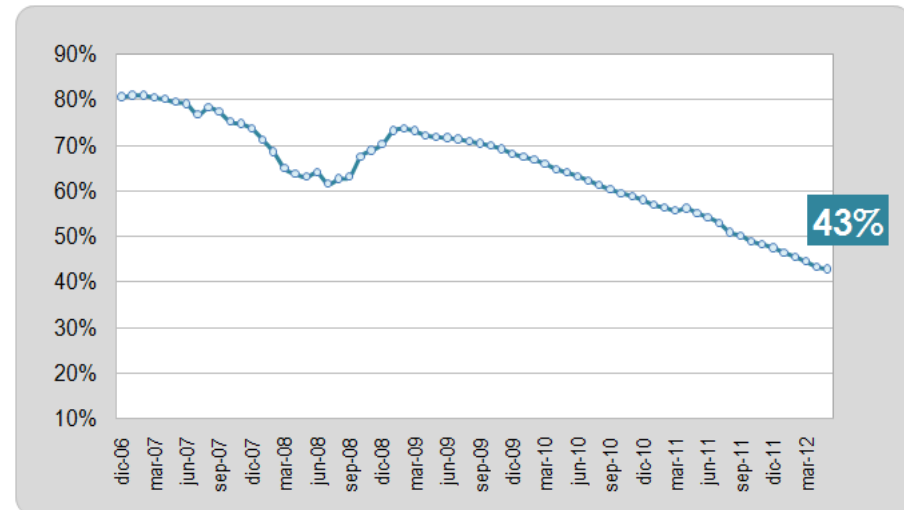
- **La confianza en la moneda local**

La confianza en el sol ha venido restableciéndose paulatinamente en los últimos años, marcando una senda sostenida de apreciación de su valor, la que no sólo ha impulsado la desdolarización de los depósitos, sino que ha conllevado a convertirla en una de las monedas menos volátiles de la región.

Evolución del tipo de cambio sol/ US\$



Dolarización depósitos a plazo de las personas naturales



Las características del mercado financiero peruano muestran un importante área de oportunidad



- **Bajos niveles de rentabilidad de las alternativas de ahorro existente**

Lo que ha implicado menos incentivos para la generación de ahorro interno.



<i>Instrumento</i>	<i>Monto Inicial</i>	<i>Rendimiento Promedio Anual</i>	<i>Rendimiento Acumulado (%)</i>	<i>Rendimiento Acumulado (S/.)</i>
<i>Portafolio invertido a la TIPMN (5 años)</i>	<i>S/ 1,000</i>	<i>2.67%</i>	<i>14.03%</i>	<i>140</i>
<i>Portafolio invertido en índice de bonos soberanos (5 años)</i>	<i>S/ 1,000</i>	<i>7.45%</i>	<i>43.17%</i>	<i>432</i>
<i>Diferencia a favor de la inversión en deuda soberana</i>		<i>+478 pb</i>	<i>+2,914 pb</i>	<i>+208%</i>

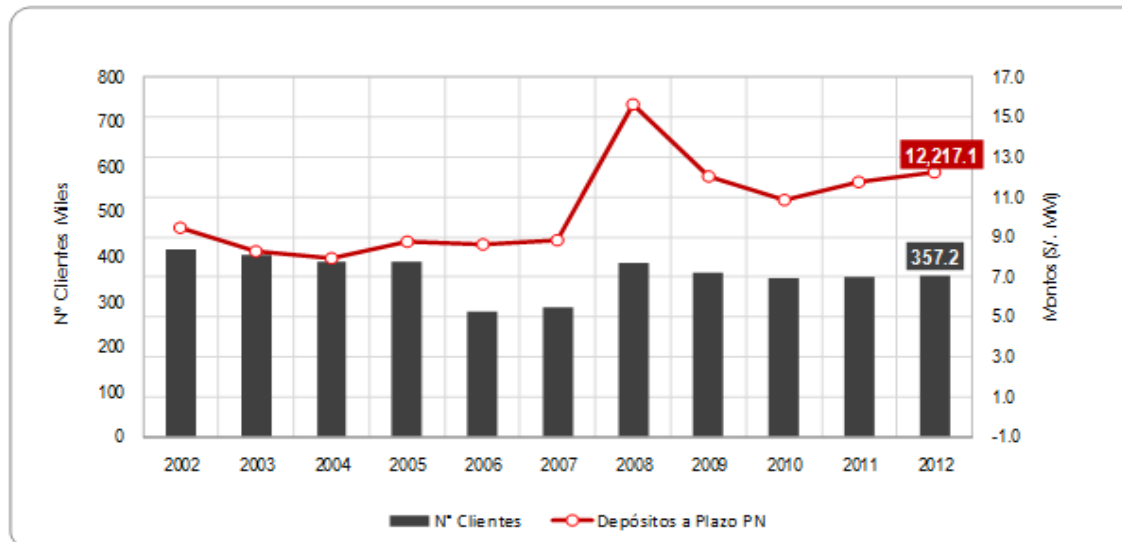
Demanda potencial: Depósitos de las personas físicas



Depósitos de personas físicas en el sistema bancario N° Clientes y Montos

N° Clientes (Miles)	Abr-2012	Var Anual%	Montos (S/ MM)	Abr-2012	Var Anual%
A la Vista	416	+10%	A la Vista	2,426	+0.5%
Ahorros	8,551	+17%	Ahorros	28,068	+11%
Plazo	357	+3%	Plazo	12,217	+10%
CTS	2,770	+7%	CTS	7,914	+29%
TOTAL	10,186	+15%	TOTAL	50,625	+13%

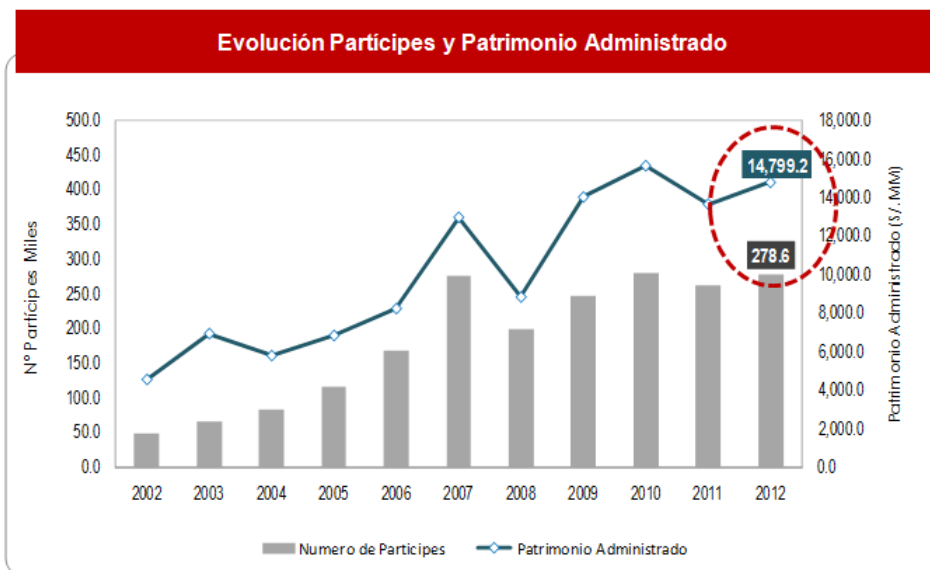
Depósitos a Plazo de personas: Evolución de clientes y montos



Demanda potencial: Participaciones en fondos mutuos



Indicadores de Fondos Mutuos



Creciente número de fondos

FECHA	Numero de Fondos
2002	21
2003	21
2004	23
2005	25
2006	26
2007	41
2008	51
2009	51
2010	53
2011	58
2012	58

Fondos Mutuos por plazo en soles

Tipo de Fondos	Patrimonio S/ MM	Nº Partícipes (miles)
Inst. deuda largo plazo s/	1,500	30
Inst. deuda corto plazo s/	1,386	30
Inst. deuda muy corto plazo s/	2,372	68
TOTAL	5,259	128

Demanda potencial: Clientes de las Agencias de Bolsa



- Inexistencia de un activo libre de riesgo para la conformación de portafolios óptimos, según perfil de riesgo de los clientes.
- Los títulos de deuda pública se pueden convertir en el refugio natural de los inversionistas ante escenarios de alta volatilidad de los mercados de acciones.
- Los títulos de deuda del Tesoro permitirán a las agencias de bolsa cerrar el círculo para tener la gama completa de instrumentos de inversión para sus clientes, tanto en la parte alcista como en la parte bajista de los ciclos financieros, sin que tengan que perder clientes porque no tengan a donde “huir”.

En los otros países del MILA, las casas de bolsa juegan un importante rol, inclusive como creadores de mercado



Colombia Creadores de mercado



Fuente: Nota editorial Banco de la República | Corredores Asociados

La participación de los bonos del Tesoro en el total transado del mercado de capitales es 73.0%, seguido por acciones con un 11.89%.

Principales consideraciones para fomentar la distribución de títulos de deuda soberana a personas de a pie



- i. **Destinar montos exclusivos para dichos segmentos**, los cuales se asignarían de manera no competitiva.
- ii. **Fomentar la participación de intermediarios especializados**, como las SAB para que, en nombre de sus clientes, puedan lograr el acercamiento y familiaridad con los instrumentos de deuda a los cuales hasta la fecha no han podido tener acceso en sus portafolios para construir sus carteras óptimas según sus respectivos perfiles.
- iii. **Generar alianzas entre intermediarios**, mecanismos de negociación y sistemas de liquidación. Por ejemplo, en Italia existe una coordinación entre el Tesoro, la Bolsa Italiana y los intermediarios para que en determinadas ocasiones se exonere el cobro de comisiones a la negociación de títulos de deuda, impulsando así el dinamismo de dichos instrumentos y alentando el apetito del inversor minorista
- iv. **Generar propuestas de incentivos a los intermediarios y capacitaciones continuas.**

Se han diseñado nuevos reglamentos para profundizar el desarrollo del mercado de valores y la participación de las SAB



Reglamentos de Bonos y Letras del Tesoro

- Introducen la posibilidad de emitir instrumentos de corto plazo (letras)
- Permiten la participación en las subastas primarias a las SAB
- La SMV verá la supervisión de conductas y transparencia del mercado.
- Permitirá la utilización de varios mecanismos centralizados de negociación.

Reglamento de Creadores de Mercado

- Recoge las mejores prácticas internacionales y recomendaciones del Banco Mundial.
- Flexibiliza las condiciones para las SAB y otras entidades financieras para que también puedan ser Creadores de Mercado.
- Incentiva las negociaciones en el mercado secundario.



Proyecto de participación de las Sociedades Agentes de Bolsa en la distribución de instrumentos de deuda soberana

Mayor información:

Ofician de Relaciones con Inversionistas

www.mef.gob.pe/inversionistas / www.mef.gob.pe/investor
inversionistas@mef.gob.pe / investor@mef.gob.pe