

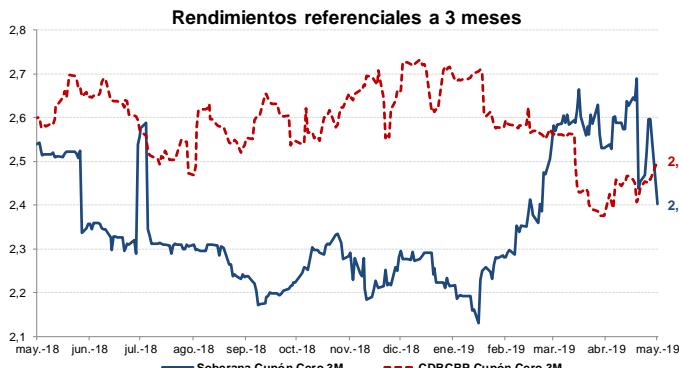


REPORTE SEMANAL DE SUBASTAS DE LETRAS DEL TESORO

Semana del 20.05.2019 al 24.05.2019

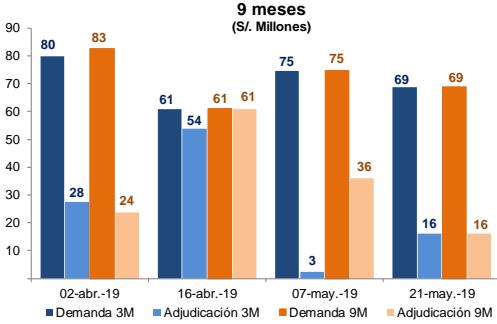
El día 21.05.19 se realizó la emisión de letras del Tesoro Público al plazo de 3 meses y 9 meses. A continuación se presenta un resumen de la lectura de mercado previa, así como los resultados.

Datos de mercado relevantes previos a la subasta de letras a plazos de 3 y 9 meses



Resultados de las subastas de letras a plazos de 3 y 9 meses

Montos demandados y adjudicados - LTP a 3 y 9 meses (\$M. Millones)



Con fecha 21.05.19 se realizó la décimo séptima emisión de letras del Tesoro Público del año 2019 por un total de S/ 32,5 millones para el vértice de plazo referencial de 3 meses (LTP21AGO19) y 9 meses (LTP19FEB20). Los resultados fueron los siguientes:

Letras del Tesoro a 3 meses: Se recibieron propuestas de compra por S/ 68,8 millones con un rango de tasas de 2,40% a 2,48%, por lo que se decidió adjudicar S/ 16,3 millones, con un rendimiento marginal máximo a pagar de 2,47% y una tasa promedio ponderada de 2,46%.

Letras del Tesoro a 9 meses: Se recibieron propuestas de compra por S/ 69,1 millones con un rango de tasas de 2,52% a 2,55%, por lo que se decidió adjudicar S/ 16,3 millones, con un rendimiento marginal máximo a pagar de 2,54% y una tasa promedio ponderada de 2,54%.

En la sesión, la curva de rendimiento de bonos soberanos en soles disminuyó en 2,7 puntos básicos (pb) en promedio, debido a una mayor demanda de papeles por parte de los inversores. La negociación de bonos soberanos en soles en la jornada ascendió a S/ 544,1 millones según Dataotec, de los cuales se compraron S/ 148,8 millones, vendieron S/ 246,3 millones y se transaron S/ 149,0 millones en operaciones de registro. Los bonos más negociados en la sesión fueron los bonos 2023 (S/ 123,8 millones) y 2024 (S/ 120,0 millones).

En el contexto internacional la curva del Tesoro de Estados Unidos se incrementó en 1,8 pb en promedio en la sesión. El rendimiento del USTN 10 años subió a 2,427% (anterior 2,417%) y el USTN 2 años se incrementó a 2,256% (anterior 2,222%), en un contexto donde las autoridades comerciales estadounidenses alivian las restricciones sobre el gigante tecnológico chino Huawei, tras ser incluida el día previo en la "lista negra" del gobierno de EEUU. La empresa recibió una prórroga en el cual podrá hacer negocios con empresas estadounidenses, que le permitan satisfacer necesidades tecnológicas a los usuarios que poseen un equipo de la marca, este periodo concluirá el lunes 19 de agosto. Asimismo, esta medida abrió la puerta para que se puedan reanudar las negociaciones comerciales con China.

Por otro lado, el sol se apreció 0,20% tras una intervención del Banco Central que contrarrestó las demandas de dólares de inversores extranjeros, en medio del alza global del dólar. Según Reuters, se negoció US\$ 588 millones en el mercado local en la sesión. Asimismo, el dólar global se apreció en 0,09% ante señales de que Asia ya está sufriendo las consecuencias de la disputa comercial entre EEUU y China por búsquedas de activos seguros.

El monto de adjudicación respecto a la subasta previa fue mayor en 5,5 veces para la letra a 3 meses, observándose que el 11% de las posturas estuvieron dentro del rango estimado para un escenario de volatilidad normal. En el caso de la letra de 9 meses, el monto adjudicado fue inferior en 55% en relación a la subasta previa y el 89% de las posturas se ubicaron dentro del rango esperado para un escenario de volatilidad normal.

En relación a los rendimientos promedio finalmente adjudicados para las letras de 3 y 9 meses variaron en +6 y -3 pb, respectivamente, en relación a la subasta previa para instrumentos de igual vencimiento.

Por el lado de la participación en la demanda, para la letra de 3 meses se presentaron nueve participantes con postura propia (Acres, Adcap, BNB Valores, BTG Pactual, Cartisa Perú, Diviso, Grupo Coril, Investa y Sura), que en promedio, tuvieron ofertas fuera del rango esperado. Respecto a la participación por cuenta de terceros, se presentaron dos participantes (Adcap y Diviso), cuyas ofertas estuvieron dentro del rango referido.

Para la letra de 9 meses, se presentaron nueve participantes con postura propia (Acres, Adcap, BNB Valores, BTG Pactual, Cartisa Perú, Diviso, Grupo Coril, Investa y Sura), que en promedio, tuvieron una oferta en el rango esperado. Respecto a la participación por cuenta de terceros, se presentaron dos participantes (Adcap y Diviso), cuyas ofertas estuvieron dentro del rango referido, excepto Adcap cuya oferta se ubicó por debajo del rango estimado.

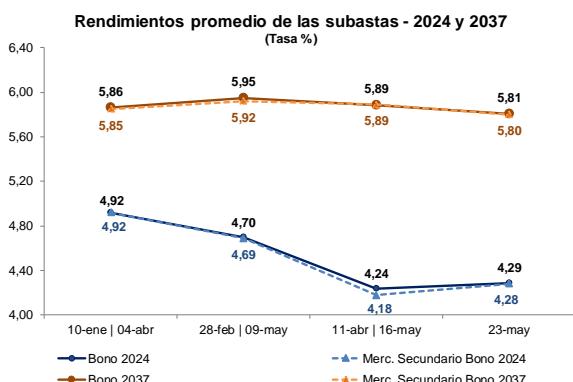
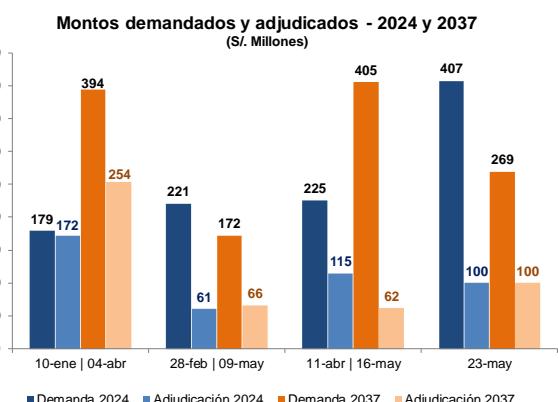
Respecto a la adjudicación final, las sociedades de bolsa no bancarias obtuvieron el 100% del total emitido.



REPORTE SEMANAL DE SUBASTAS DE BONOS SOBERANOS

Semana del 20.05.2019 al 24.05.2019

Resultados de las subastas de bonos en 1° vuelta



Niveles de estabilidad de las propuestas por cuenta propia

Participantes	Estabilidad			
	Alta	Media	Baja	Total general
BBVA	80%	20%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
Nominal 2037	75%	25%	0%	100%
BCP	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
CITIBANK	82%	18%	0%	100%
Nominal 2024	90%	10%	0%	100%
Nominal 2037	0%	100%	0%	100%
INTERBANK	75%	13%	13%	100%
Nominal 2024	50%	25%	25%	100%
Nominal 2037	100%	0%	0%	100%
J.P MORGAN	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
PRIMA AFP - F2	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
Nominal 2037	100%	0%	0%	100%
SANTANDER	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
SCOTIABANK	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
Nominal 2037	100%	0%	0%	100%

Por otro lado, el sol se depreció 0,23% por demandas de dólares de inversores extranjeros y posiciones cortas de bancos locales en medio de temores por el conflicto comercial entre EEUU y China. Según Reuters, se negoció US\$ 605 millones en el mercado local en la sesión. Asimismo, el dólar global se depreció en 0,14% frente a una cesta de monedas de referencia.

La demanda del bono 2024 nominal se incrementó en 81% respecto a la subasta anterior (11.04.19), siendo la postura mínima exigida la tasa de 4,27% por una cantidad de S/ 22,0 millones, tasa inferior en 1 pb al rendimiento negociado al inicio de la jornada y superior en 3 pb al límite inferior del rango estimado.

Asimismo, la demanda del bono 2037 nominal se redujo en 34% respecto a la subasta anterior (16.05.19), siendo la postura mínima exigida la tasa de 5,78% por una cantidad de S/ 11,0 millones, tasa menor en 2 pb al rendimiento negociado al inicio de la jornada y superior en 2 pb al límite inferior del rango estimado.

Finalmente, respecto a la participación en la demanda para el bono 2024, se presentaron ocho participantes (BBVA, BCP, Citibank, Interbank, JP Morgan, Prima AFP, Scotiabank y Santander), los cuales realizaron posturas con promedios ponderados ubicados dentro del rango estimado en un escenario de volatilidad normal. BBVA obtuvo la mayor adjudicación de la subasta (S/ 39,6 millones; 40% del total).

Nivel de estabilidad de las propuestas

Niveles de estabilidad de las propuestas por cuenta de terceros

Participantes	Estabilidad			
	Alta	Media	Baja	Total general
BBVA	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
Nominal 2037	100%	0%	0%	100%
SCOTIABANK	100%	0%	0%	100%
Nominal 2024	100%	0%	0%	100%
Nominal 2037	100%	0%	0%	100%

Nota: El nivel de estabilidad de las propuestas mide el grado de seriedad de las propuestas de tasas recibidas de cada participante en las subastas y contribuye a dar señales de que el Tesoro busca evitar generar inestabilidad en los rendimientos para cada uno de los valores de referencia subastados, contribuyendo a mantener una volatilidad dentro de lo regularmente se ha venido observando en el mercado secundario en los últimos 90 días.

Resultados consolidados de las subastas en 1ra y 2da vuelta de bonos

Resumen resultados de la subasta primera y segunda vuelta¹ (S/ Millones)

Bono	Resultados 1ra vuelta			Resultados 2da vuelta			Resultados consolidados			
	Demand	Monto ofertado	Adjudicación	Demand	Monto máximo	Adjudicación	Total demanda (a)	Total adjudicación	Tasa de corte (%)	Ratio de adjudicación
Nominal 2024	407	100	100	1540	50	50	1 947	150	4,29	7,7%
Nominal 2037	269	100	100	440	50	50	709	150	5,81	21,2%

Participación en total adjudicado²

Entidad ⁽²⁾	Bono 2024	Bono 2037
Bancos	100	80
AFP	0	20
Total General	100	100

¹ Monto correspondiente al 50% del monto máximo anunciado en la primera vuelta para cada una de las referencias subastadas.

² El porcentaje de adjudicación para las entidades en la segunda vuelta se otorga a los creadores de mercado, de acuerdo a un ranking de clasificación mensual (Anexo I reglamento del programa de creadores de mercado), el que obtenga el primer lugar tendrá prioridad para acceder al 50% del monto ofertado en la segunda vuelta.



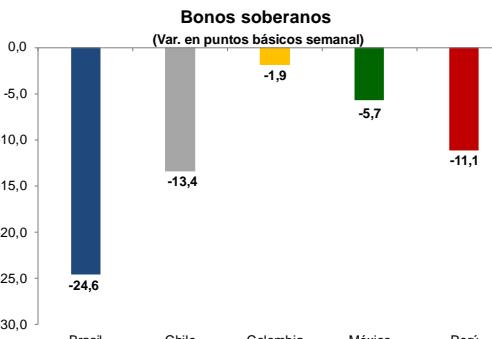
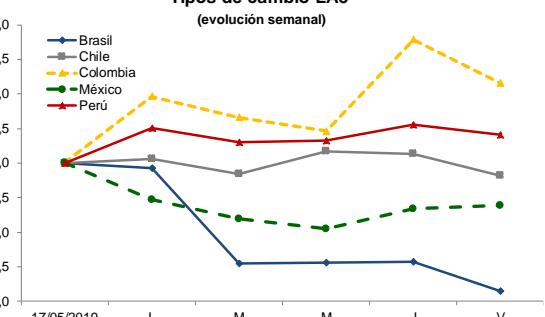
REPORTE SEMANAL DEL MERCADO SECUNDARIO DE TÍTULOS DEL TESORO

Semana del 17.05.2019 al 24.05.2019

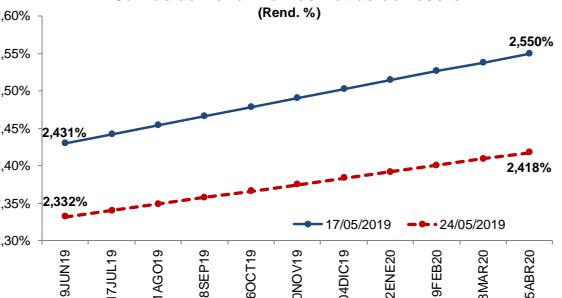
Entorno Macroeconómico

Indicadores	Datos
Inflación mensual (%)	abr.-19 2,59
Tipo de Cambio Prom. Semanal	S/ 3,3428
Tasa de referencia del BCRP	2,75
Tasa encaje moneda nacional (%)	Exigible 5,2378 Efectivo 5,3194
Tasa encaje moneda extranjera (%)	Exigible 35,3386 Efectivo 35,8877

Tipos de cambio LA5
(evolución semanal)



Curvas de Rendimientos Letras de Tesoro
(Rend. %)



Mercado secundario de Letras del Tesoro

Negociación de LTP

En la tercera semana de mayo se transaron Letras del Tesoro Público a plazos referenciales de 3 y 9 meses por una cantidad de S/ 27,16 millones, la letra LTP21AGO19 se negoció por S/ 13,67 millones a una tasa de rendimiento promedio semanal de 2,44% y la letra LTP19FEB20 se negoció por S/ 13,49 millones a una tasa de rendimiento promedio semanal de 2,50%. El volumen de negociación de las letras se redujo en 44% respecto a la última subasta para los mismos plazos. La curva de rendimientos varió en -12 pb en promedio en relación al último viernes. En la semana, el BCRP subastó CD BCRP a 12 meses a tasas de interés en promedio de 2,68%.

Mercado secundario de Bonos

El volumen total transado de bonos soberanos en la tercera semana de mayo en el mercado secundario sumó S/ 3 252 millones, monto inferior en 29% al transado en la semana previa (S/ 4 613 millones). Los bonos nominales más negociados fueron el 2031 por S/ 540 millones y el 2024 por S/ 524 millones.

Las curvas de rendimiento de los bonos nominales y de los bonos reales variaron en promedio -7 pb y -14 pb respectivamente, con respecto a la semana anterior. El bono nominal 2023 tuvo la mayor variación (-20 pb); por otro lado, los bonos VAC del 2035 y 2046 tuvieron el mayor cambio (-25 pb). Se pudo observar que la curva de bonos nominales varió en mayor medida en los tramos medio y largo; mientras que la curva de bonos VAC, en el tramo largo.

Los bancos y SABs fueron los principales demandantes de bonos del Tesoro en el mercado secundario, dándose una mayor posición en el segmento de registro en global como se refleja en los bonos 2032 y 2026.

La semana estuvo marcada por el ingreso de la empresa china Huawei a la "lista negra" del gobierno de EEUU y las reacciones de China. Tras dicho anuncio, la empresa recibió una prórroga por el cual podrá hacer negocios con empresas estadounidenses hasta el 19 de agosto. Después de dicho incidente, China dio señales de reanudar las negociaciones comerciales entre ambas potencias, pidiendo a EEUU mayor sinceridad y corrección de sus equivocaciones. Asimismo, el presidente Trump indicó que se reuniría con su homólogo chino, Xi Jinping, en junio en la cumbre del G20.

En relación a los indicadores económicos relevantes en la semana: En EEUU, las peticiones iniciales de desempleo se desaceleraron (211k) más de lo esperado (215k), las solicitudes de hipotecas MBA para mayo se incrementaron de manera considerable (2,4% vs -0,6% ant.), los indicadores de comodidad del consumidor y expectativas económicas para mayo se incrementaron (60,3 y 52,5) a diferencia de los PMI Markit de manufactura y servicios los cuales se desaceleraron (50,6 y 50,9) contrario a lo esperado.

La curva de rendimiento del Tesoro de EEUU se redujo 5,8 pb en promedio semanal y el dólar se depreció a nivel global 0,48%. Por otro lado, la curva de rendimiento de bonos soberanos en soles se redujo 7,3 pb en promedio debido a una mayor demanda por parte de inversores. El sol se depreció 0,41% llegando a S/ 3,3450.

Volumen negociado por día

