



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

**PERÚ:**

# Modernización de la Gestión de Tesorería

## Uso de Letras en el Perú y el Desarrollo de Repos

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público

Ministerio de Economía y Finanzas

Setiembre 2015



**1**

**Gestión Global de Activos y de Pasivos**

**2**

**Letras del Tesoro Público**

**3**

**Operaciones de Reporte**

**4**

**Gestión de Activos y Pasivos**

**1**

## **Gestión Global de Activos y Pasivos**

# Gestión Global de Activos y Pasivos

## Estrategia Global de Gestión de Activos y Pasivos 2014-2017

### OBJETIVO PRINCIPAL

Manejo responsable y sostenible de las finanzas públicas, minimizando el costo de los pasivos y maximizando el rendimiento de los activos, [...], para lo cual se debe ***profundizar el desarrollo del mercado de valores de deuda pública en moneda local***, [...], para cubrir los temporales requerimientos financieros derivados de la gestión de la deuda, el ahorro y la tesorería.

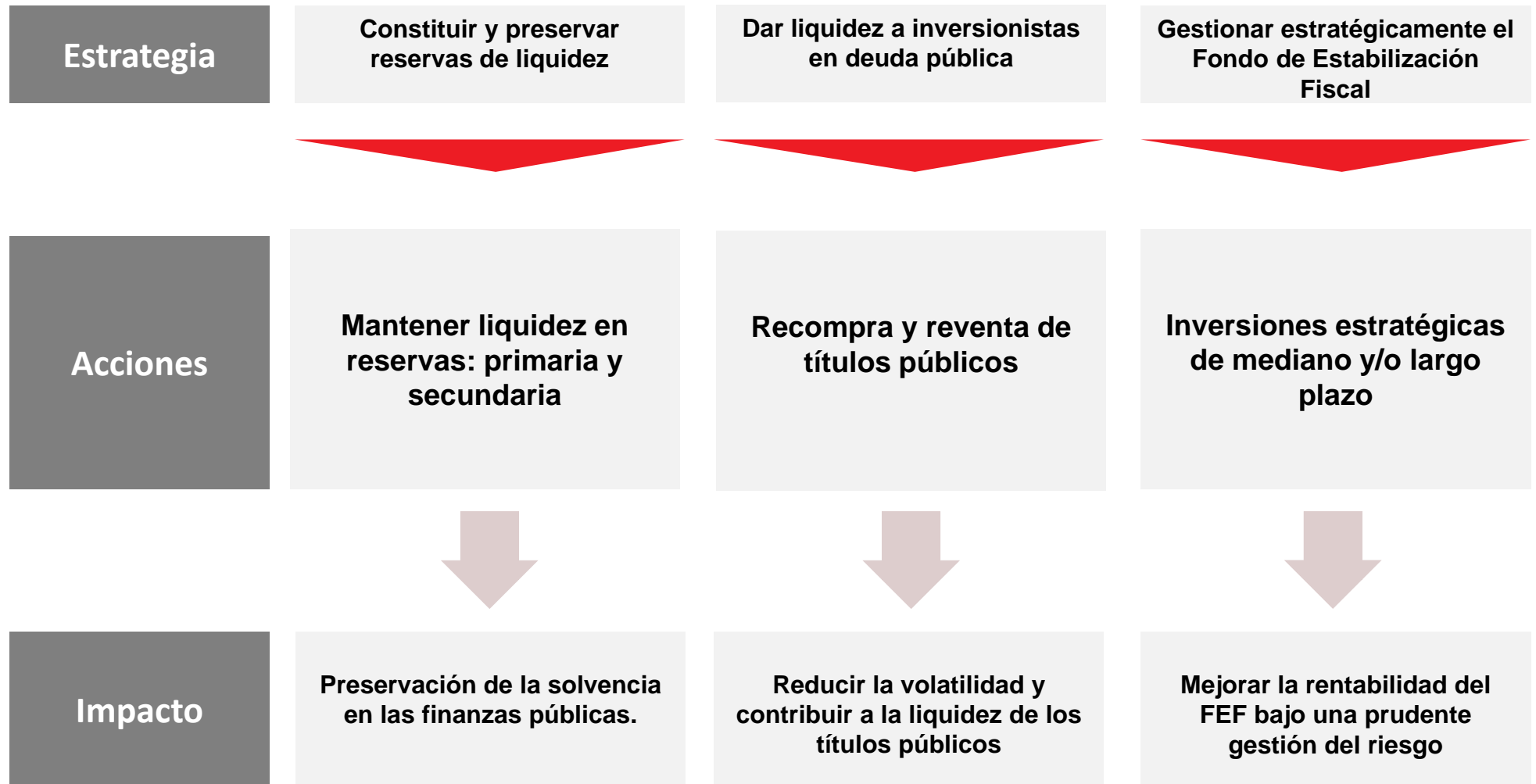


# Gestión Global de Activos y Pasivos

## Nueva Estructura del Órgano Rector del Sistema Nacional de Tesorería y Endeudamiento Público

DIRECCIÓN GENERAL DE ENDEUDAMIENTO Y TESORO PÚBLICO	FRONT OFFICE	Créditos	Captar fondos en agencias, organismos multilaterales y otros.
		Gestión de Mercados Financieros	Administrar excedentes y captar fondos a través de operaciones en el Mercado de Capitales.
	MIDDLE OFFICE	Análisis y Estrategia	Formular y proponer estrategias bajo un marco de Gestión Global de Activos y Pasivos
		Gestión de Riesgos	Formular y proponer políticas de gestión de riesgos financieros, operacionales y contingentes.
		Normatividad	Formular y proponer normas, lineamientos y procedimientos para su aplicación en el Sistema Nacional de Endeudamiento y Tesorería.
	BACK OFFICE	Operaciones de Tesorería	Efectuar la liquidación, compensación y conciliación de las operaciones de tesorería y endeudamiento.
		Programación, Presupuesto y Contabilidad	Elaborar proyecciones de flujo de caja. Realizar el registro contable de las operaciones de activos y pasivos financieros.

## GESTIÓN DE ACTIVOS



## GESTIÓN DE ACTIVOS

### Estrategia

Optimizar las subastas de depósitos de fondos públicos

Priorizar el crédito público en moneda nacional para los proyectos de infraestructura

Evaluar la sostenibilidad del crédito público indirecto

### Acciones

Rebalanceo de los límites por contraparte

Calce del financiamiento con vida útil del proyecto

Análisis del riesgo de crédito asumido y sus garantías

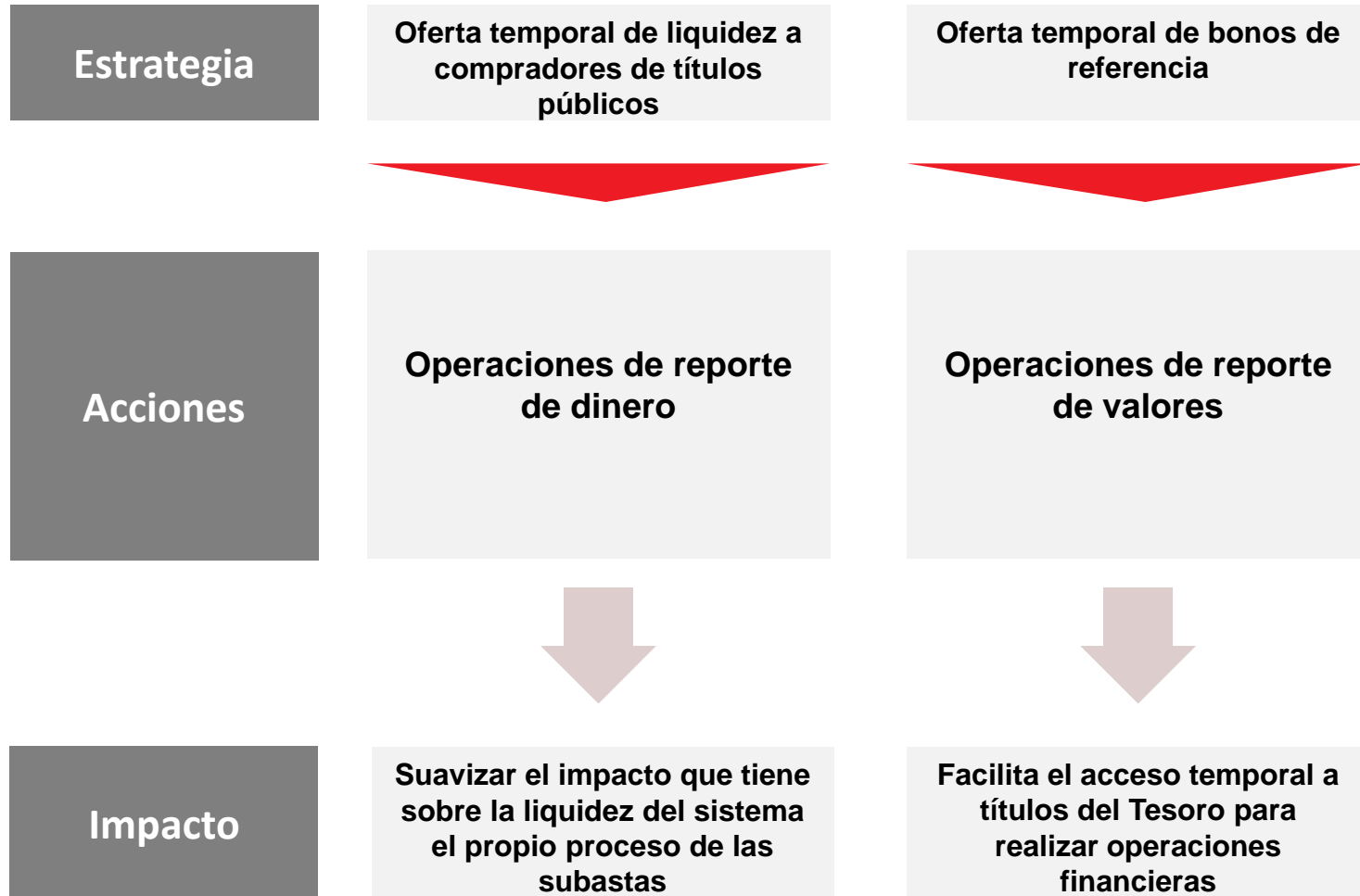
### Impacto

Mayor competencia, diversificación y transparencia.

Garantizar en el tiempo la sostenibilidad económica y financiera del crédito.

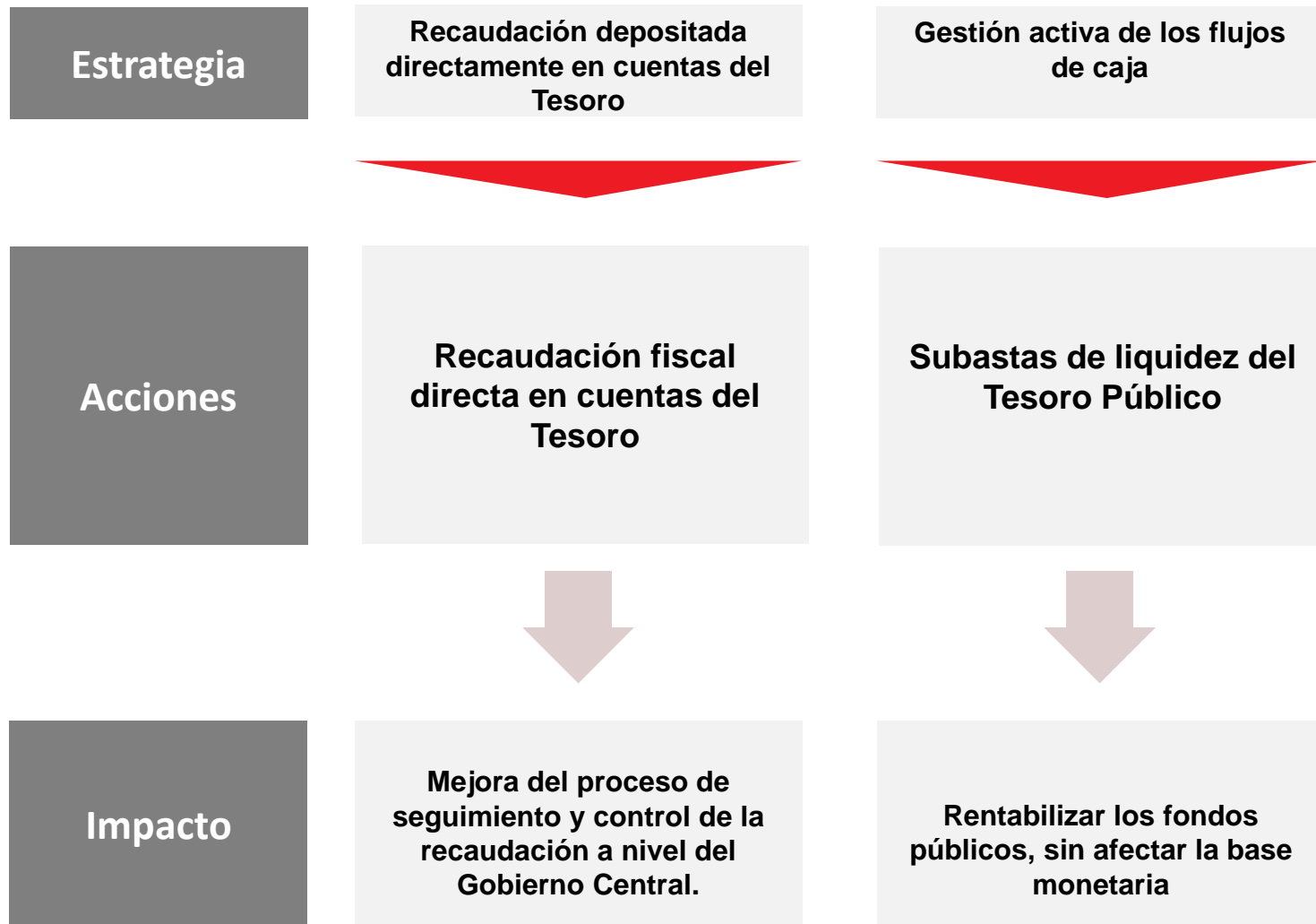
Gestión adecuada del riesgo indirecto en los proyectos de largo plazo y concesiones

## GESTIÓN DE TESORERÍA



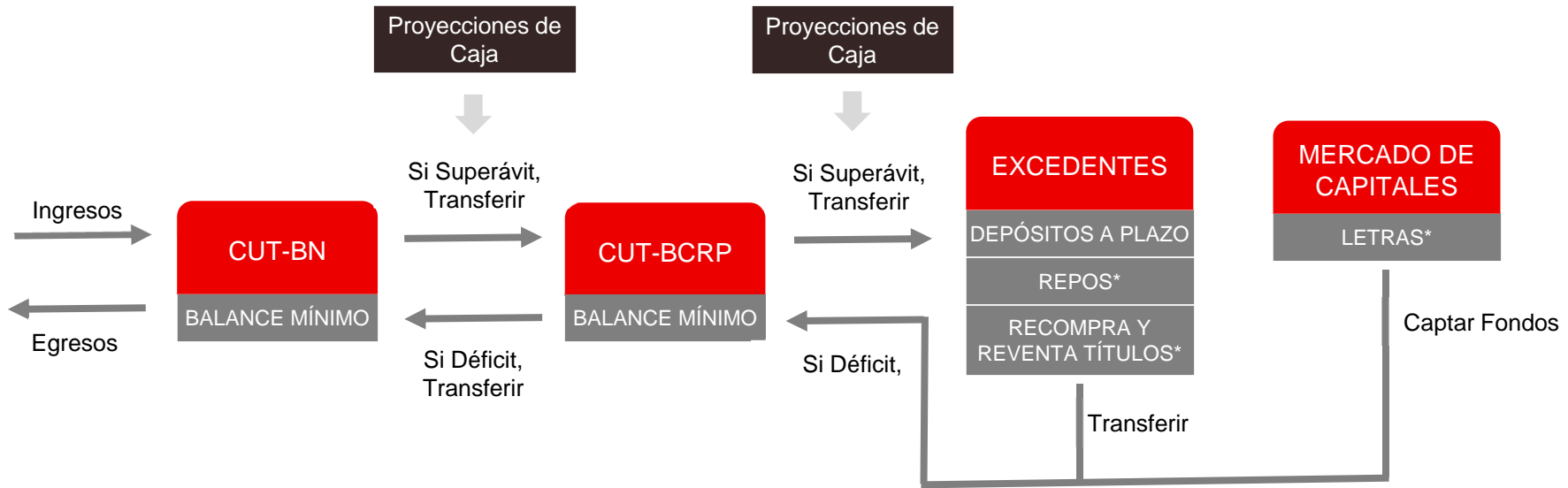


## GESTIÓN DE TESORERÍA



# Gestión Global de Activos y Pasivos

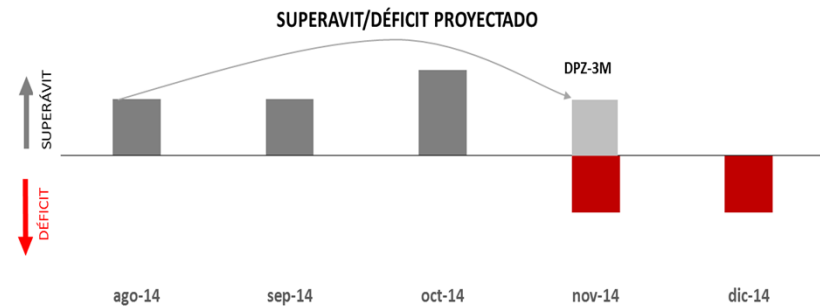
## Gestión de Tesorería



## Objetivos de la gestión de Tesorería

- ▶ Asegurar la disponibilidad del efectivo para realizar el pago de las obligaciones.
- ▶ Minimizar el monto del balance o colchón mínimo.
- ▶ Suavizar los flujos de efectivo a través de una gestión activa de caja.

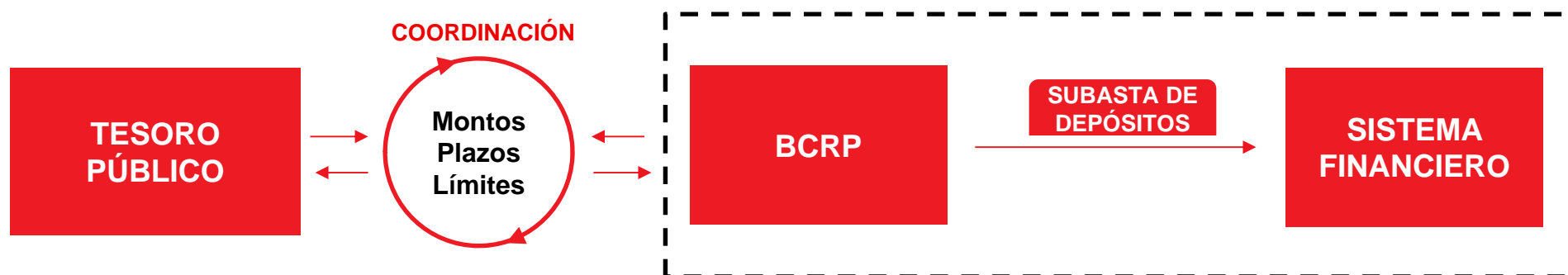
## Política de Excedentes



# Gestión Global de Activos y Pasivos

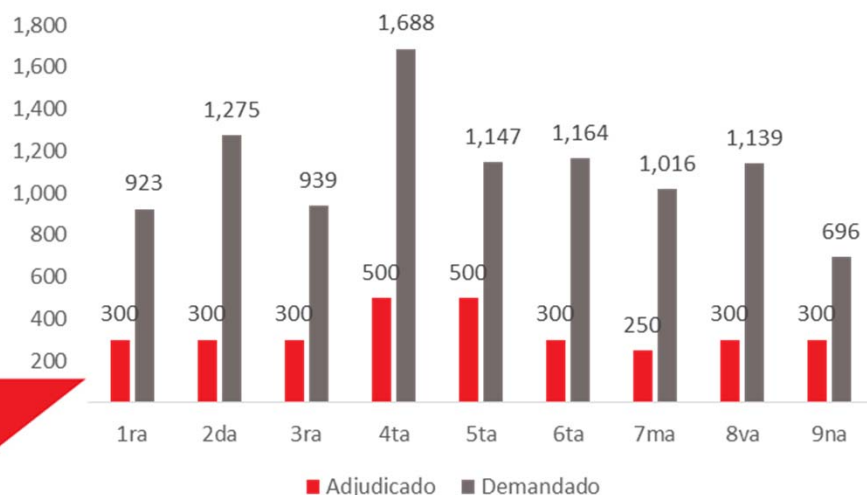
## Gestión de Tesorería: Rentabilización de excedentes en el Sistema Financiero

- En el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos, se viene efectuando la rentabilización de recursos del Tesoro Público en el Sistema Financiero a través del BCRP.
- Ello esta permitiendo realizar una gestión activa de los fondos y proveer de liquidez al sistema financiero (bancos, cajas, financieras, etc). A la fecha, el Tesoro ha colocado **PEN 3,050 millones** al sistema, a través del BCRP.

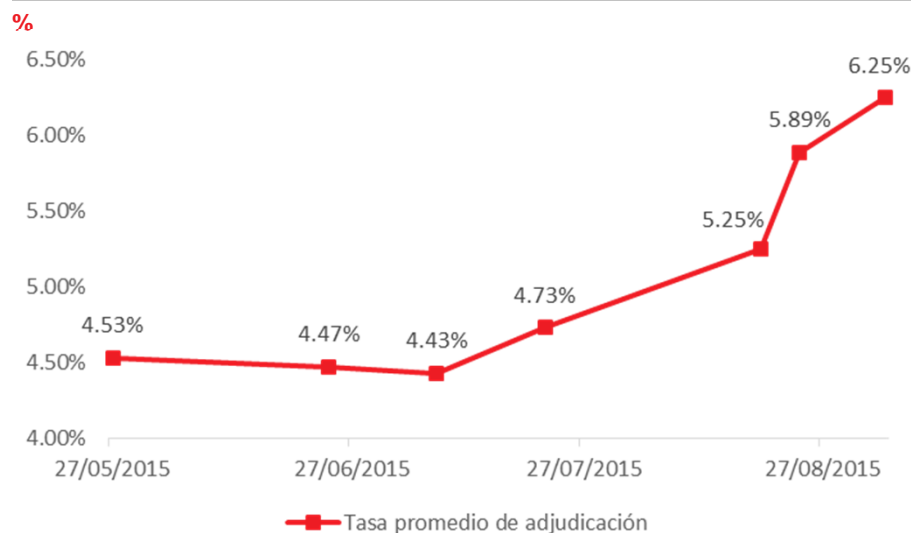


## Subastas del TP en el Sistema Financiero

En millones de nuevos soles



## Tasas de adjudicación a 6 meses



**2**

## **Letras del Tesoro Público**

## Principales características

VALOR FACIAL	<ul style="list-style-type: none"><li>• S/. 100</li></ul>
PLAZOS REFERENCIALES	<ul style="list-style-type: none"><li>• 3 y 9 meses (1er y 3er Martes)</li><li>• 6 y 12 meses (2do y 4to Martes)</li></ul>
TIPO DE INSTRUMENTO	<ul style="list-style-type: none"><li>• Cupón Cero (solo principal al final)</li></ul>
MODALIDAD DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mecanismo de entrega contra pago</li></ul>
PERIODICIDAD DE SUBASTAS	<ul style="list-style-type: none"><li>• Subastas ordinarias (calendarizadas)</li><li>• Subastas especiales (discrecionales)</li></ul>
MODALIDAD DE SUBASTAS	<ul style="list-style-type: none"><li>• Sistema híbrido, de Precio Mixto (subasta española)</li></ul>
PARTICIPACIÓN DEL TESORO EN EL MERCADO SECUNDARIO	<ul style="list-style-type: none"><li>• A través de recompras y reventas de letras, utilizando subastas o como un participante más en el mercado.</li></ul>

# Letras del Tesoro Público

## Objetivos de la Emisión de Letras del Tesoro Público

---

**OFRECER NUEVAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN, PROMOVER EL DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES DE DEUDA PÚBLICA Y SERVIR COMO REFERENCIA PARA LAS EMISIONES DEL SECTOR PRIVADO.**

Emitidas a **plazos de hasta un (1) año** y de tipo cero cupón (el total del principal se paga al vencimiento). Con ellos se completa la parte corta de la curva de rendimiento, Debido a su **fácil acceso** y bajo **valor facial (S/. 100)**, se constituyen como una **alternativa de ahorro** para pequeños inversionistas (personas y empresas).

**MAYOR DIVERSIFICACIÓN DE LA TENENCIA DE DEUDA PÚBLICA.**

Los límites de adjudicación en las subastas (30% y 5% del monto referencial por cuenta propia y por cuenta de cada tercero, respectivamente) evitarán la concentración de LTP en pocos inversionistas, incentivando la negociación y profundidad en el mercado secundario y reduciendo la exposición de la deuda pública a abruptas salidas de capitales.

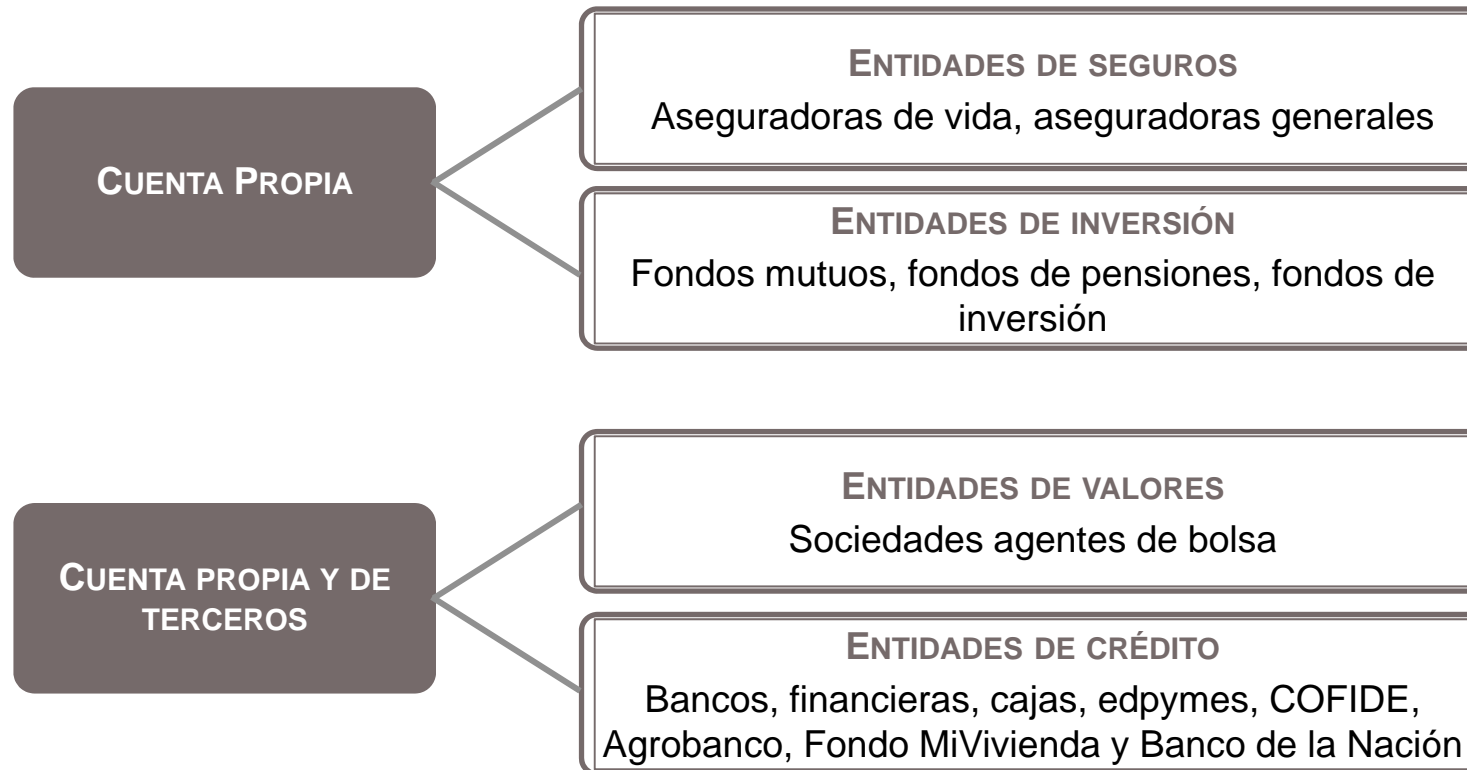
**MAYOR TRANSPARENCIA, SEGURIDAD Y COMPETENCIA**

La supervisión por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de los mecanismos centralizados de negociación y de las operaciones realizadas, proveerá una mayor transparencia y seguridad a los inversionistas.

## Entidades Participantes

---

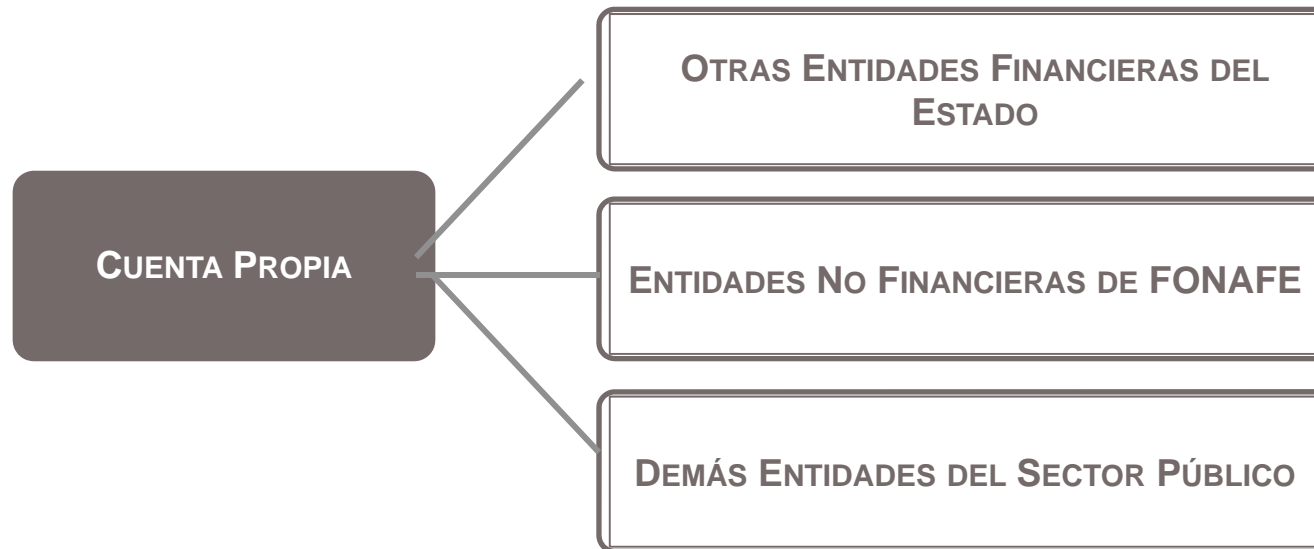
- ❖ **Propuestas Competitivas:** Son aquellas en las que las entidades elegibles indican la cantidad de letras, así como el rendimiento al que están dispuestos a participar en las subastas.



## Entidades Participantes

---

- ❖ **Propuestas No Competitivas:** Son aquellas en las que las entidades elegibles que correspondan solo indican la cantidad de letras involucradas, aceptando de antemano adjudicarse dichos valores al rendimiento promedio ponderado que resulte de la subasta involucrada.





# Letras del Tesoro Público

## Letras del Tesoro y CDBCRP : Principales Retos para el desarrollo del Mercado Monetario

### Letras del Tesoro

**Objetivo:** Desarrollo del mercado de títulos del gobierno de corto plazo

**Outstanding:** PEN 707 MM (09-set)

**Target:** Inversores minoristas

**Frequency:** De acuerdo a un cronograma de subastas.

**Others:** La ley de Endeudamiento del año 2015 limita el monto circulante a PEN 1200 MM  
Existe límites de adjudicación en las emisiones.

Existencia de dos emisores soberanos

### Certificados del Banco Central

**Objective:** Asegurar niveles adecuados de liquidez en el Sistema Financiero

**Outstanding:** PEN 15,738 MM (09-set)

**Target:** Entidades residentes ligadas a actividades financieras

**Frequency:** De acuerdo a la necesidad de intervención.

**Others:**

Comisiones por transferencia de titularidad

Desarrollo lento de los mercados monetarios

Fragmentación de mercado

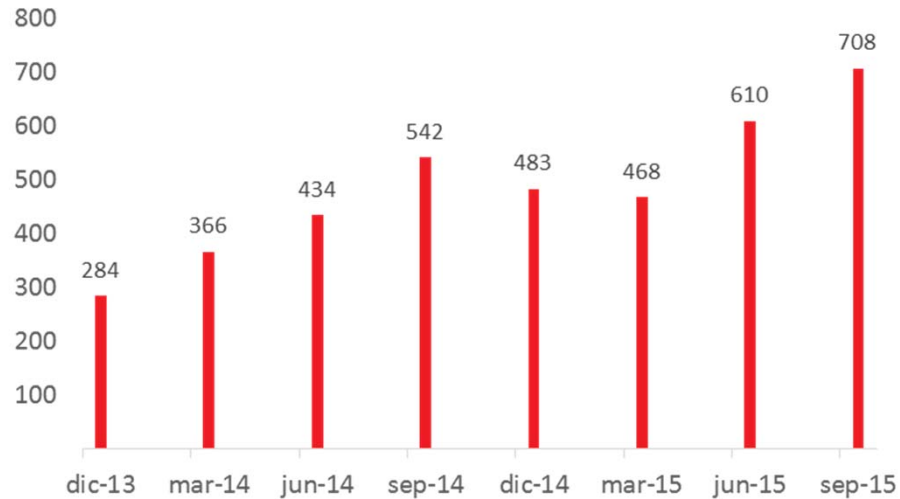
Afecta la transmisión de la política monetaria

Menor liquidez de los instrumentos

# Letras del Tesoro Público

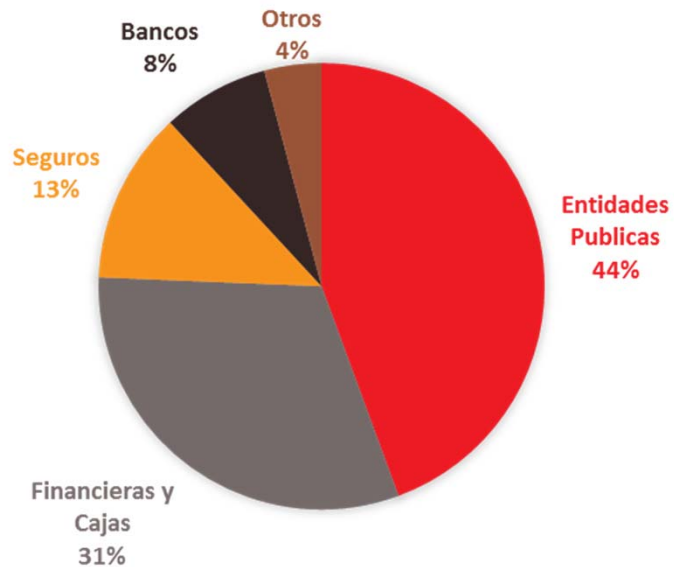
## Evolución del monto circulante

En millones de nuevos soles



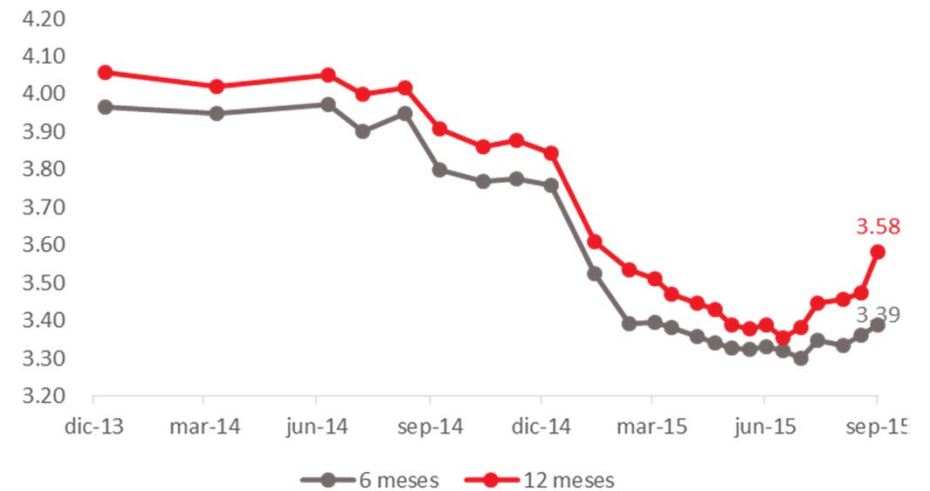
## Tenencias de Letras

% del Monto circulante al 31.07.2015



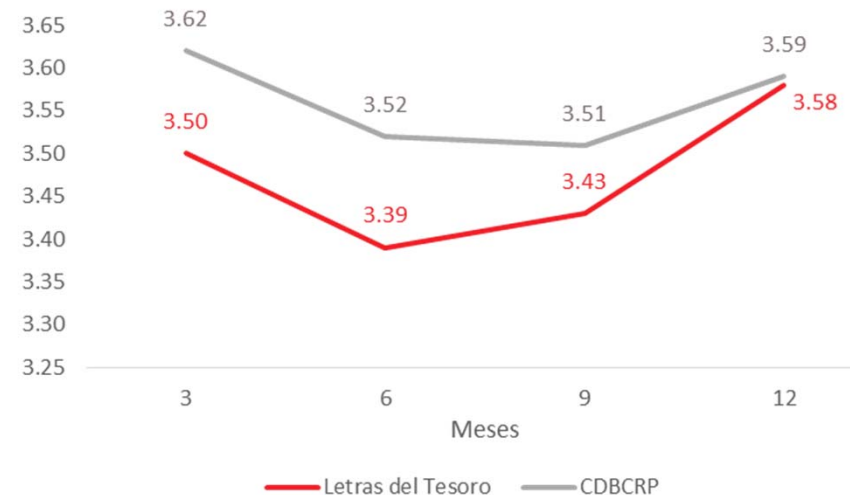
## Evolución de las Tasas de rendimiento de adjudicación

Tasa de rendimiento (%)



## Curva de rendimientos de corto plazo

Tasa de rendimiento (%)



## **3 Operaciones de Reporte**

# Operaciones de Reporte

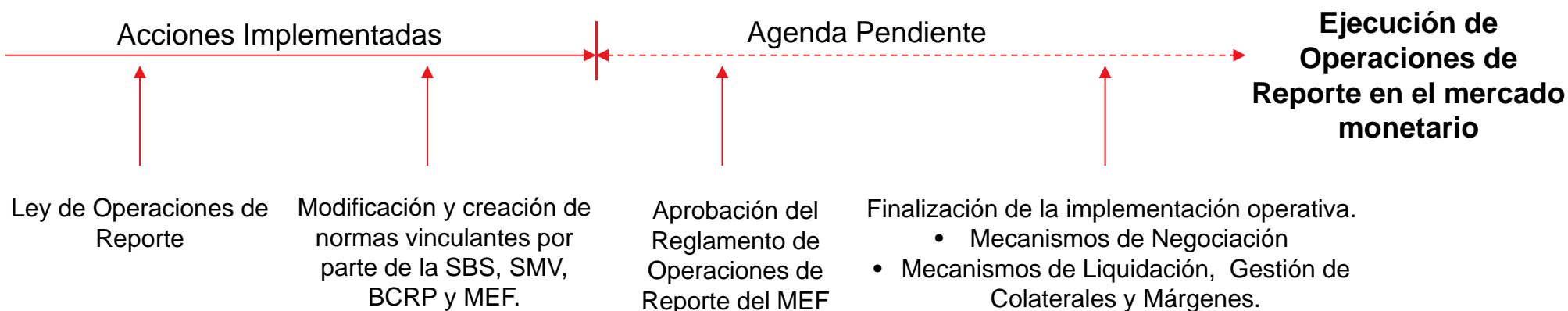
## OPERACIONES DE REPORTE

### OBJETIVOS PRINCIPALES

Proveer liquidez y estabilidad al mercado financiero fortaleciendo su desarrollo.

Rentabilizar los excesos de liquidez del Tesoro.

## Proceso de implementación



## Ley de Operaciones de Reporte

Medida	Contenido	Impacto esperado
Ley de las Operaciones de Reporte	<ul style="list-style-type: none"><li>Reconocimiento de la transferencia de propiedad de los valores negociados</li><li>Seguridad jurídica a las transacciones de préstamos en el mercado interbancario</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Mayor liquidez en el mercado que se traduce en menores tasas de interés</li><li>Menores costos de financiamiento para las empresas</li><li>Facilita el crecimiento de otros mercados, como el de derivados</li></ul>

Mayor liquidez y menores costos de financiamiento para las empresas

# Operaciones de Reporte

## Principales Características

### Marco estratégico de actuación

Operaciones orientadas a cumplir con las políticas metas y objetivos aprobados en la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos.

### Naturaleza

Instrumentos financieros que implican una primera transferencia legal de la propiedad entre dos contrapartes elegibles, de los valores y el dinero involucrados a un precio inicial y de una obligatoria segunda transferencia legal de propiedad, en sentido inverso al final del plazo pactado a cambio de un precio final, con intervención de CAVALI y la aplicación del principio de entrega contra pago.

### Forma legal

Ley N°30052: Ley de Operaciones de Reporte

### Unidad responsable (UR)

MEF, en representación de la República del Perú, a través de la DGETP.

### Registro, transferencia y custodia

Registro de propiedad de titulares de los valores y los fondos de dinero reflejada en CAVALI o la que la sustituya (ya sea negociado por cuenta propia o de terceros).

### Contrapartes elegibles

Todas las entidades aceptadas en los mecanismos centralizados de negociación de deuda pública, excepto las incumplidas, las terminadas o las inhabilitadas.

Deben contar con cuenta matriz en CAVALI o ser representados por un participante de CAVALI para la liquidación.

# Operaciones de Reporte

## Principales Características

Agente de cálculo y agente de compensación y liquidación	<p>CAVALI será el encargado de:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Cálculo de los precios inicial y final de todas las operaciones</li><li>• Cálculo de obligaciones recíprocas pendientes de ejecución</li><li>• Llamado o constitución de los márgenes de garantía</li><li>• Compensación y liquidación neta de todas estas operaciones</li></ul>
Categoría	<p>Obligaciones directas, generales e incondicionales de pagarse dinero o valores entre dos contrapartes contra la disponibilidad restringida de los valores o dinero respectiva a través de CAVALI.</p>
Tipos de operaciones	<ul style="list-style-type: none"><li>i) Reporte de dinero con colateral en valores</li><li>ii) Reporte de valores con colateral en dinero</li></ul>
Tipos de postura	<ul style="list-style-type: none"><li>i) <u>Reporte de dinero con colateral en valores:</u> Captador de fondos ► Reporte de dinero directo con colateral en valores Colocador de fondos ► Reporte de dinero inverso con colateral en valores</li><li>ii) <u>Reporte de valores con colateral en dinero:</u> Captador de valores ► Reporte de valores directo con colateral en dinero Colocador de valores ► Reporte de valores inverso con colateral en dinero</li></ul>

# Operaciones de Reporte

## Principales Características

---

### Moneda y tipo de tasa de rendimiento

Las operaciones de reporte contempladas serán con instrumentos de deuda con tasa de rendimiento fija o variable en moneda nacional nominal o real, cuyo pago será también en dicha moneda.

La UR se reserva derecho de anunciar que otro tipo de moneda a utilizarse y el marco aplicable, que se instrumentará a través de una Resolución Directoral.

### Valores elegibles

Los valores sobre los cuales se podrán efectuar operaciones de reporte serán todos los valores de deuda pública emitidos por el Tesoro Público en moneda nacional, tanto de corto como de largo plazo, que se hallen inscritos en CAVALI, o en la entidad que la sustituya.

### Tasa de rendimiento

- Tasa de interés efectiva (base 360) entre el precio final e inicial de una operación.
- En caso de pactarse tasa variable, dicha tasa de rendimiento es la que se usará para calcular el precio final de la operación a partir del precio inicial establecido.
- Tasas determinadas por el mercado, usualmente menores que las operaciones interbancarias (no colateralizadas)

# Operaciones de Reporte

## Principales Características

---

### Márgenes de garantía

Los márgenes de garantía actúan como una garantía complementaria a los castigos o premios y solo son constituidas por el captador de fondos o valores cuando, después de la liquidación inicial, se genere una exposición a riesgo de mercado mayor a la ya cubierta por el castigo o premio implícito inicial o una exposición adicional al riesgo de crédito ante el pago de cupones en la vida de la operación.

### Evento de incumplimiento y evento de terminación anticipada

En caso de incumplimiento cada contraparte mantendrá definitivamente todo lo que haya recibido en la primera transferencia legal de propiedad y podrá disponer libremente de los mismos en forma definitiva y permanente. No obstante, las obligaciones recíprocas se valorizan de la siguiente manera:

### Ente supervisor

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) establece los requisitos que deben cumplir los organizadores de los mecanismos centralizados en los que se transen operaciones de reporte con valores de deuda pública, autoriza su funcionamiento en coordinación con la Unidad Responsable, aprueba sus reglamentos internos y supervisa las operaciones que en ellos se realizan.

### Tratamiento tributario y contable

Tendrán el mismo tratamiento tributario y contable que tienen los préstamos de dinero garantizados por valores y los préstamos de valores garantizados por efectivo, respectivamente, salvo que se presente un evento de incumplimiento o un caso de terminación anticipada.



# Operaciones de Reporte

## Entidades Participantes

---

En las operaciones de reporte que efectúe la Unidad Responsable a través de subastas podrán participar todas las entidades elegibles cuya solicitud sea aprobada por la propia Unidad Responsable

### Entidades Elegibles a nivel local

- Entidades de seguros
- Entidades de inversión
- Entidades de valores
- Entidades de crédito
- Otras entidades públicas
- Otras entidades públicas: Fondo de Seguro de Depósito (FSD), empresas no financieras comprendidas en el ámbito del FONAFE y las demás entidades del Sector Público

*Las entidades de valores y las entidades de crédito son las únicas que podrán participar también por cuenta de terceros*

### Entidades Elegibles a nivel internacional

- Entidades de seguros
- Entidades de inversión
- Entidades de valores
- Entidades de crédito
- Otras entidades públicas



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

**PERÚ:**

# Modernización de la Gestión de Tesorería

## Uso de Letras en el Perú y el Desarrollo de Repos

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público

Ministerio de Economía y Finanzas

Setiembre 2015

