

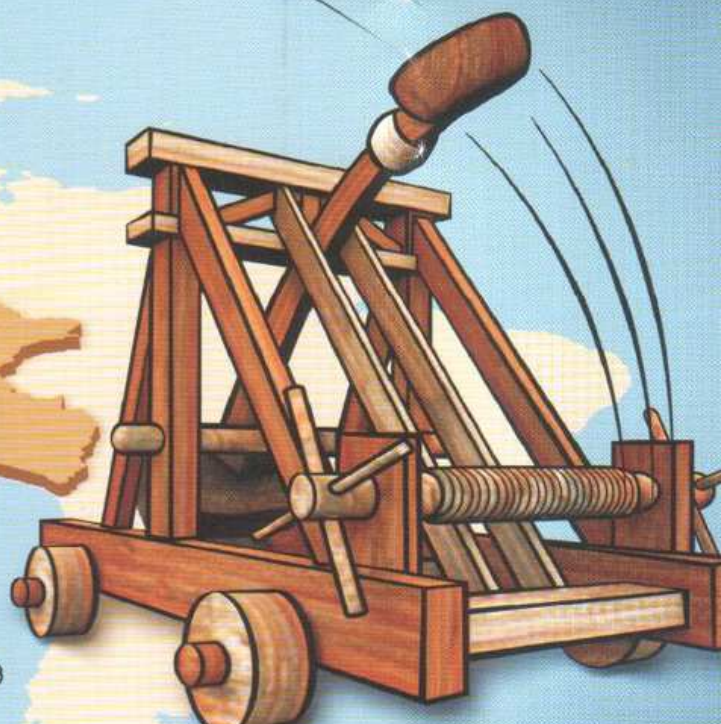


# capitales

LA REVISTA DE PROCAPITALES

Negociación de ETF peruano en la bolsa neoyorquina:

## EPU: Bandera peruana de exportación financiera



- \* Deuda subordinada y patrimonio efectivo en el sistema financiero peruano
- \* ¿Qué pasa con el gas en el Perú?
- \* Rol de la custodia de valores en el mercado de capitales

## Renta fija



**Omar Milla**  
Analista Senior de Pacific Credit Rating

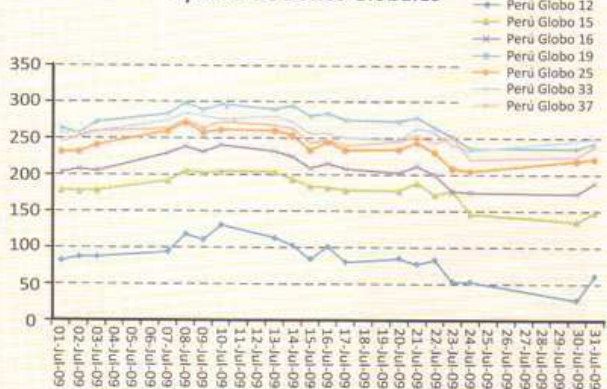
En el mes de julio de 2009, el rendimiento de los bonos globales y soberanos del Perú fue inferior al alcanzado en el mes anterior; de igual manera, fue menor al obtenido en similar mes de 2008. Asimismo, existió una relación directa entre los rendimientos y el *spread* de estos bonos. Esto se debió a que la actual crisis financiera internacional se ha visto reflejada en el Perú a través de un menor crecimiento del PBI, lo que ha llevado a que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) baje sus tasas de referencia, generando que las tasas del mercado muestren una tendencia a la baja. Adicionalmente, los hechos mencionados han originado que los inversionistas busquen fuentes de inversión más atractivas que el ofrecido en el mercado, por lo que se observó una mayor demanda por dicho tipo de bonos.

La menor tasa de referencia del BCRP, asociada a la mayor demanda por los bonos globales y soberanos, ha originado que los precios de los mencionados bonos se incrementen, colocándose sobre la par, por lo que los rendimientos en el corto, mediano y largo plazo están mostrando una tendencia a la baja en general.

Respecto al mercado de renta fija, al mes de julio de 2009, los instrumentos negociados en el mercado de valores presentaron un saldo en circulación de S/.15,03 mil millones. Se debe mencionar que el crecimiento de los saldos en circulación de renta fija en el mercado ha mostrado una desaceleración respecto al crecimiento del año 2008 debido a las bajas tasas de interés del mercado (tasa de referencia). No obstante, el crecimiento observado entre diciembre de 2008 y julio de 2009 fue de 2,4%, que básicamente se explica por el efecto del tipo de cambio en los saldos en circulación en dólares, pues los saldos en dicha moneda no presentaron una variación significativa.

Se espera que en los próximos meses el rendimiento de los bonos globales y de los bonos soberanos tienda a disminuir debido a la tendencia a la baja observada en la tasa de referencia publicada por el BCRP. Asimismo, se espera que el mercado de renta fija presente un incremento de los saldos en circulación debido a que ciertas empresas con proyectos en ejecución estarían prontas a ingresar al mercado de valores, así como por el ingreso de nuevas empresas para financiar su capital de trabajo.

Spread de Bonos Globales



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

Elaboración: PCR-PACIFIC CREDIT RATING

## Renta variable



**Luis Ramírez**  
Gerente de Renta Variable de Grupo Coril SAB

Un par de preguntas muy frecuentes en estos tiempos que se formulan los inversionistas es si ya terminó la recesión, o cuándo será el momento propicio para entrar en la bolsa. Las respuestas son muy variadas, dependiendo del riesgo que los inversionistas están dispuestos a asumir, pues de acuerdo a ello interpretarán y valorarán los indicadores macroeconómicos y resultados financieros de las empresas.

Dentro de este contexto, julio se caracterizó por ser un mes de abundantes noticias sobre indicadores macroeconómicos y resultados empresariales al segundo trimestre del presente año, que nos permiten tener una visión de cómo marcha la economía mundial y local, y proyectarnos sobre su comportamiento en el segundo semestre.

En lo que respecta a indicadores macroeconómicos sobre la economía estadounidense, la principal del mundo y aquella donde comenzó la crisis, se aprecia que aparentemente se ha desacelerado la caída observada en meses anteriores, lo que alentaría afirmar que estamos cerca del final de la recesión; sin embargo, y por ello el uso del término aparentemente, hay dos indicadores preocupantes: (a) la elevada tasa de desempleo, y (b) la caída del consumo. Cabe mencionar que la administración de Obama ha lanzado una serie de medidas para revertir la negatividad de estos dos indicadores que podrían tumbar los avances logrados.

Sobre los resultados financieros del segundo trimestre, vemos que en los más de los casos han sido menos malos que los esperados y se nota que está en camino la recuperación de los principales sectores, a excepción del sector manufacturero que tuvo una fuerte baja en los inventarios.

La mejora de los distintos indicadores macroeconómicos de sectores clave como el inmobiliario y el financiero, unida a la necesidad de reponer inventarios ante lo que parece ser el fin de la crisis, hizo posible que los precios de los metales y energía incrementen sus cotizaciones. Esta situación se reforzó por la mejora de la demanda y la menor aversión al riesgo de los inversionistas, quienes al entrar al mercado de acciones propiciaron que se reviertan las pérdidas registradas desde la crisis, como sucedió con el índice de mercados asiáticos.

En Perú, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL) subió 7,90% en julio y 99,92% en lo que va del año; quienes poseen acciones desde que comenzó la crisis han recuperado cerca del 70% de su inversión inicial. Se espera que esta tendencia se mantenga hasta fin de año si se mantienen las condiciones actuales.

IGBVL

