
REPÚBLICA DEL PERÚ



Programa Anual de Endeudamiento y Administración de Deuda

Ministerio de Economía y
Finanzas

Noviembre 2011

Agenda

- ✓ Panorama macroeconómico
- ✓ Política de endeudamiento y administración de deuda: objetivos y logros en la estrategia de gestión de la deuda
 - Operaciones de administración de deuda
 - Desarrollo del mercado de deuda pública
- ✓ Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda 2011
- ✓ Relación con las agencias calificadoras de riesgo, con inversionistas y transparencia de la información



Agenda

- ✓ **Panorama macroeconómico**
- ✓ Política de endeudamiento y administración de deuda: objetivos y logros en la estrategia de gestión de la deuda
 - Operaciones de administración de deuda
 - Desarrollo del mercado de deuda pública
- ✓ Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda 2011
- ✓ Relación con las agencias calificadoras de riesgo, con inversionistas y transparencia de la información

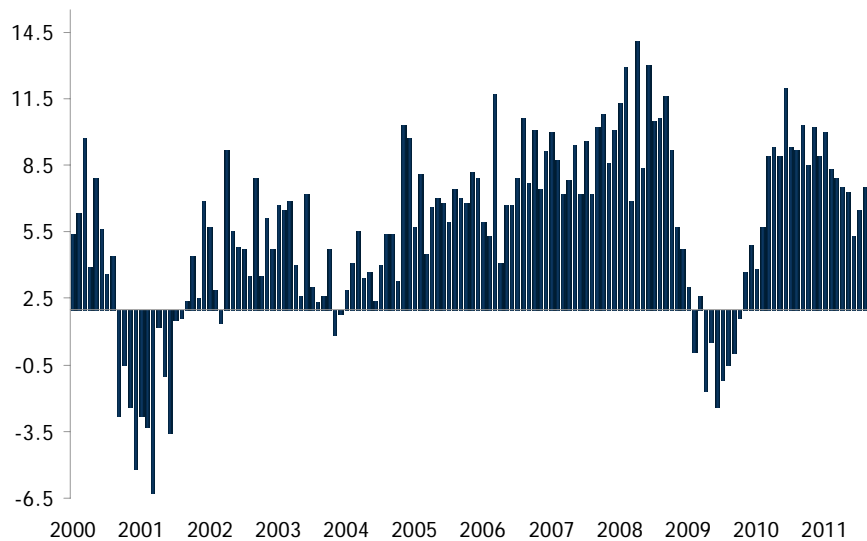


Entorno Macroeconómico (I)

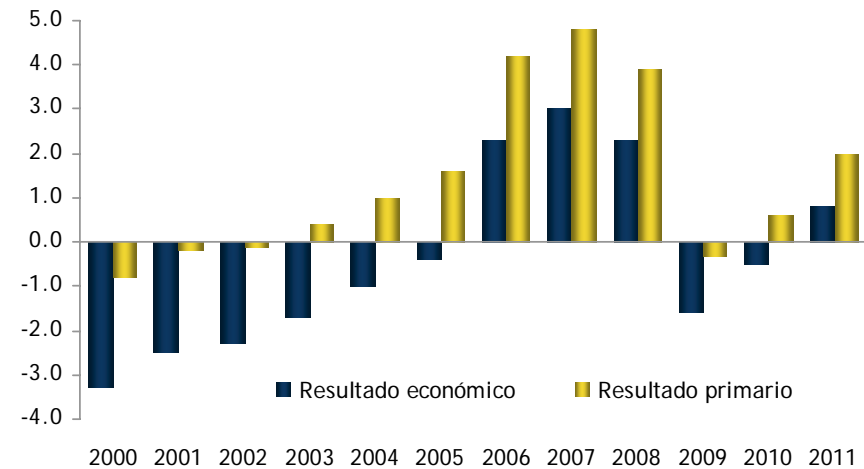
Expansión de la economía y responsabilidad fiscal

- El crecimiento sostenido de la economía, conjuntamente con el buen desempeño de los indicadores fiscales, ha contribuido a mejorar la percepción de riesgo de los agentes económicos.

Crecimiento económico sostenido



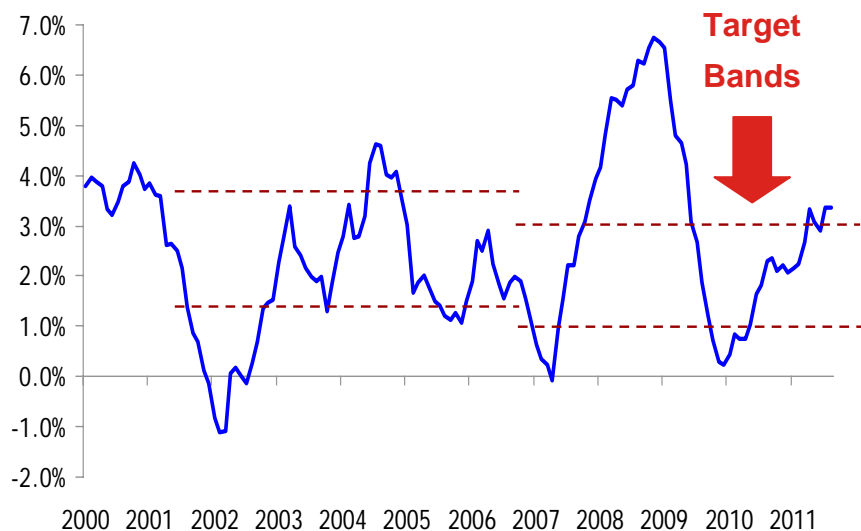
Resultados económico y primario (% PBI)



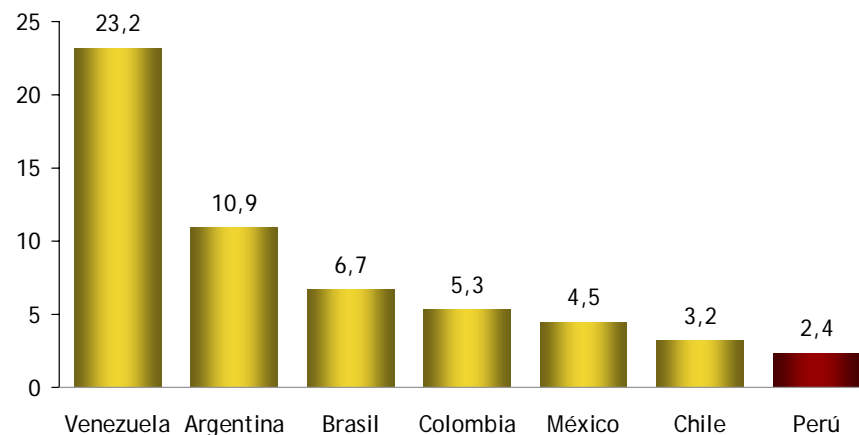
Entorno Macroeconómico (II)

- Perú cuenta con un excelente record de estabilidad monetaria comparado con otros países de la región y también con otros soberanos países con grado de inversión.
- La estabilización de las expectativas inflacionarias ha apoyado el crecimiento sostenido.

Inflación (%)



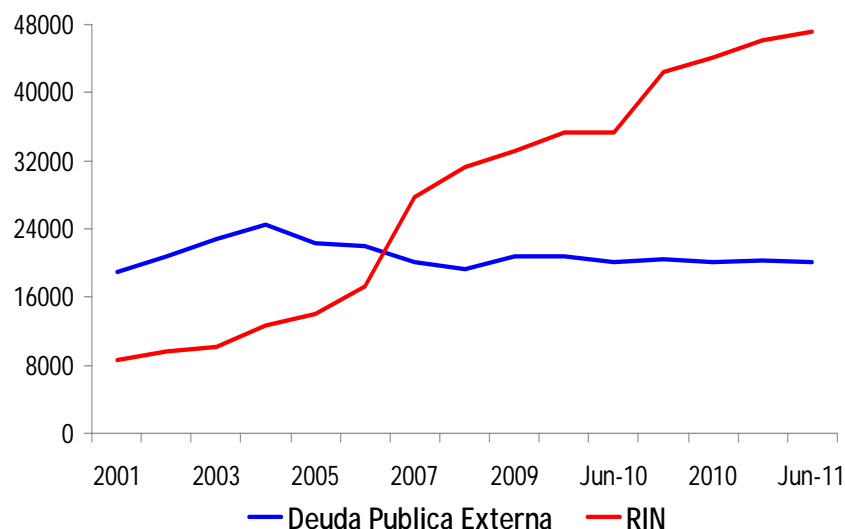
Inflación anual promedio 2002-2010 (%)



Entorno Macroeconómico (III)

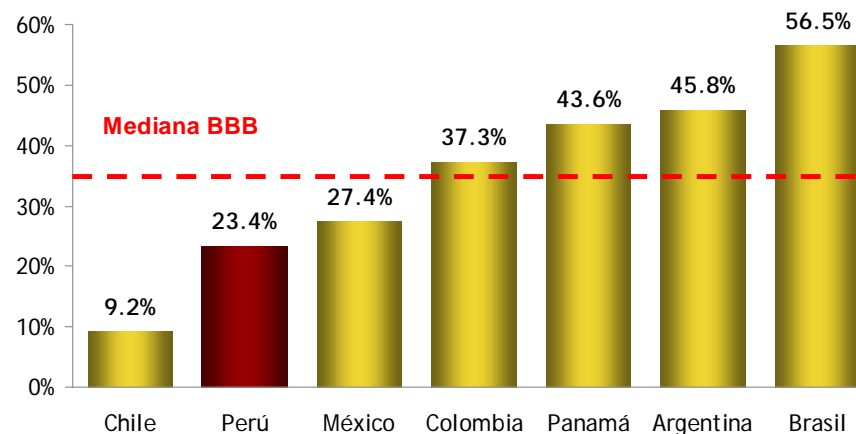
- A la fecha, las Reservas Internacionales Netas alcanzan alrededor de US\$ 48 481 millones, monto mayor que la Deuda Pública Externa de US\$ 19 951 millones.
- El ratio de Deuda Pública como porcentaje del PBI ha venido mostrando un comportamiento decreciente sostenido pasando de 46,7% en el 2002 a 23,4% al cierre del 2010, situándonos en una posición expectante a nivel regional.

Deuda Pública Externa y Reservas (millones US\$)



Fuente: BCRP

Ratio Deuda Pública / PBI (%)



Fuente: BCRP



Agenda

- ✓ Panorama macroeconómico
- ✓ **Política de endeudamiento y administración de deuda: objetivos y logros en la estrategia de gestión de la deuda**
 - **Operaciones de administración de deuda**
 - Desarrollo del mercado de deuda pública
- ✓ Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda 2011
- ✓ Relación con las agencias calificadoras de riesgo, con inversionistas y transparencia de la información



Estrategia de Gestión de Deuda - Objetivos (I)

En el año 2005 se publicó por primera vez el Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda como una herramienta para apoyar la sostenibilidad de la política fiscal y reducir los diferentes riesgos que enfrentaba la deuda pública. En ese momento los objetivos fueron:

- Obtener los recursos para cubrir las necesidades de financiamiento del sector público, buscando un perfil costo-riesgo óptimo.
- Reducir el riesgo de refinanciamiento, el riesgo cambiario y el riesgo de tasas de interés de la deuda pública, mediante operaciones de administración de deuda, a fin de coadyuvar a preservar la sostenibilidad fiscal y a mejorar la calificación crediticia del país.
- Contribuir activamente al desarrollo del mercado de capitales doméstico, propiciando que éste se convierta en una fuente permanente de financiamiento.



Estrategia de Gestión de Deuda - Objetivos (II)

En el periodo 2006 - 2011 se ejecutaron diversas operaciones de administración de deuda que ayudaron a alcanzar los objetivos trazados en los siguientes Programas Anuales de Endeudamiento y Administración de Deuda, relacionados con la mitigación de los riesgos señalados.

Operaciones de Administración de Deuda (equivalente en millones de USD)

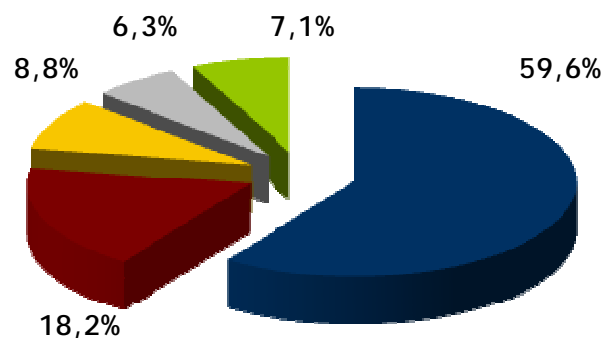
Operaciones	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prepagos	86	2 054	1 133	852	2 055	
Intercambios y Recompras	835	2 262		288	2 341	27
Swaps y Conversiones	300	807	840	3 635	103	101
Otros	57	901	25	3 329	34	
TOTAL	1 278	6 024	1 998	8 104	4 534	128



Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (I)

- Cambios en la estructura del portafolio de deuda por monedas y tipo de tasa

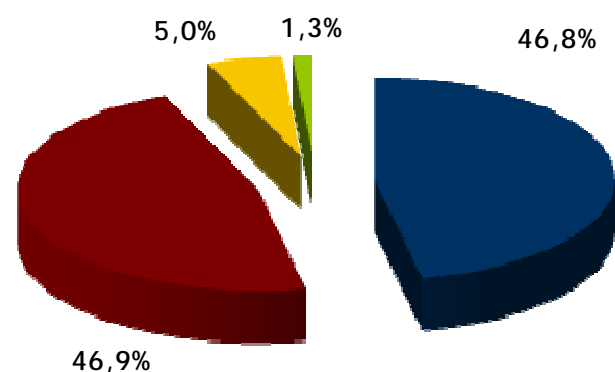
A junio de 2006



MONEDAS

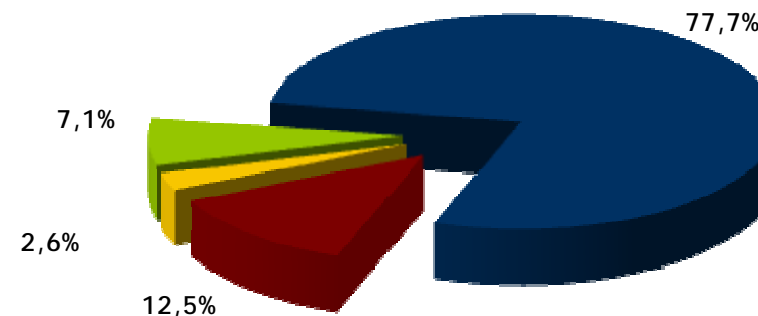
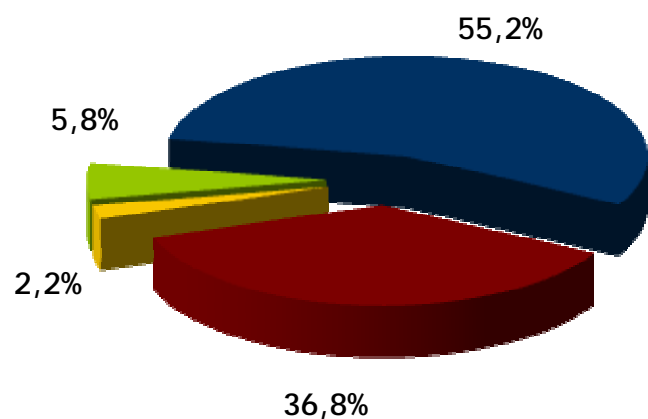
- Dólares
- Nuevos Soles
- Yenes
- Euros
- Otras

A junio de 2011



TASAS

- Fija
- Variable
- VAC
- ONP



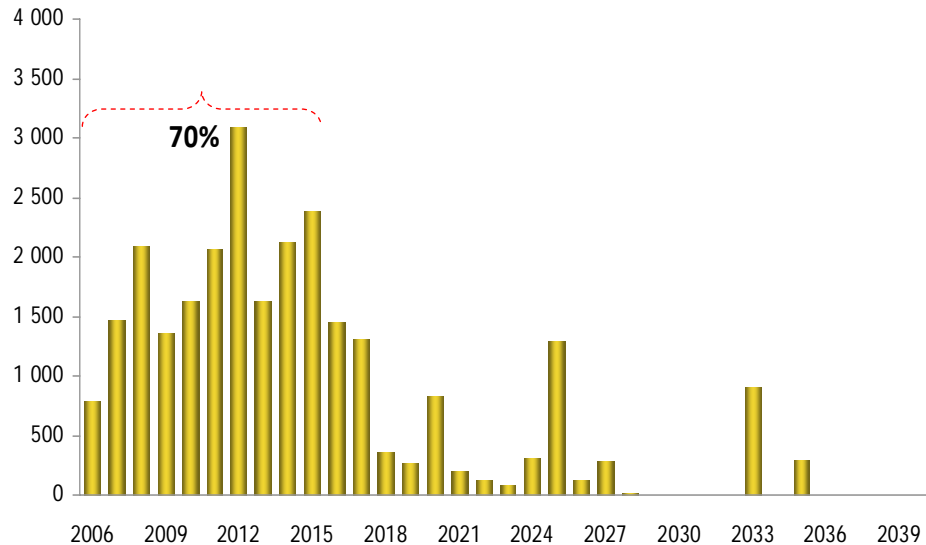
Fuente: DNEP. MEF



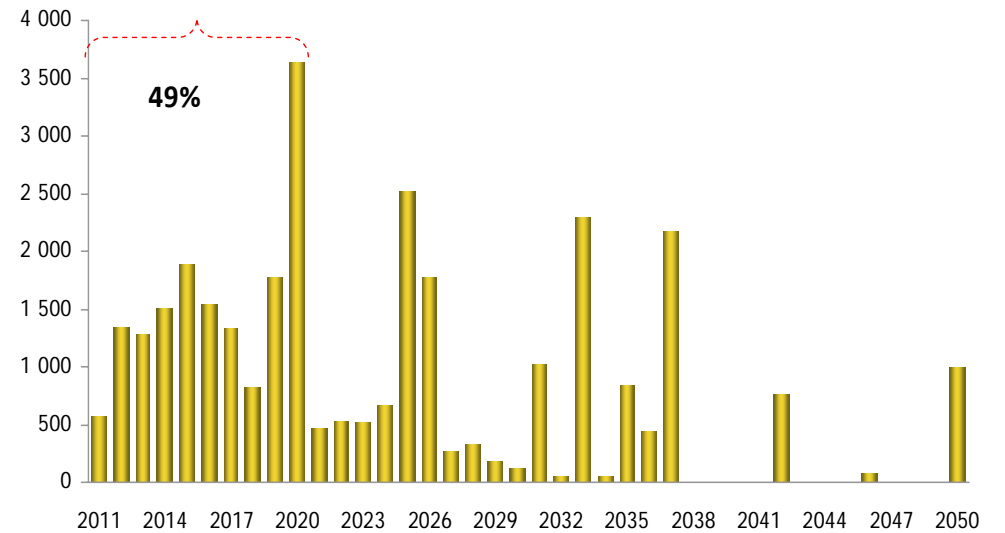
Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (II)

- Se modificó la estructura de pagos de amortización, reduciendo la exposición del saldo de deuda bruta al riesgo de refinanciamiento

Perfil de Amortizaciones a junio de 2006
(equivalente en millones USD)



Perfil de Amortizaciones a junio de 2011
(equivalente en millones USD)



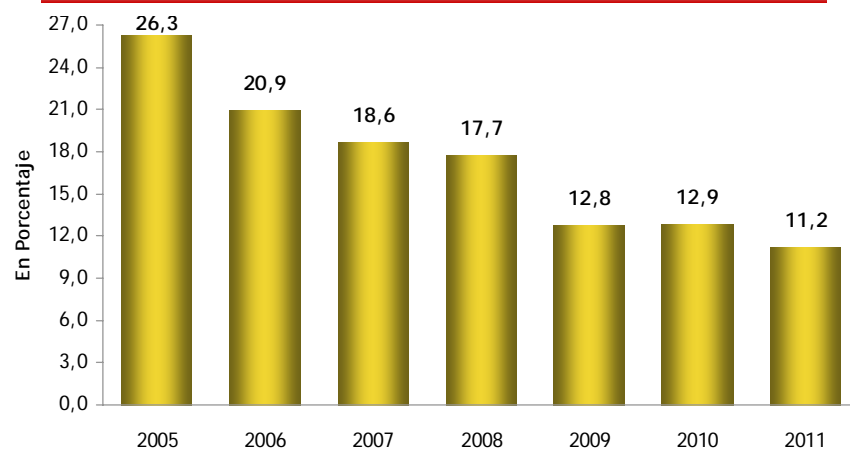
Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (III)

- Se obtuvo una disminución en el pago relativo de amortizaciones de la deuda pública, que en promedio anual entre 2006-2016 alcanza los US\$ 917 millones.

Alivios obtenidos en el pago de amortizaciones (en millones de US\$)

Operaciones	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Prepagos	381	461	610	688	630	675	685	717	483	426	153
Intercambios y recompras	48	193	17	249	317	179	552	235	750	581	392
Otros	37	123	95	95	62	57	63	33	33	33	33
TOTAL	467	777	723	1 031	1 010	910	1 300	984	1 266	1 040	578

Servicio de deuda dentro del presupuesto



Estos alivios permitieron reducir la presión del servicio de deuda sobre la caja fiscal, disminuyendo de manera significativa los importes asignados en el Presupuesto de la República para la atención del pago de la deuda pública que pasó de 26,3% en el año 2005 a 11,2% en el año 2011.

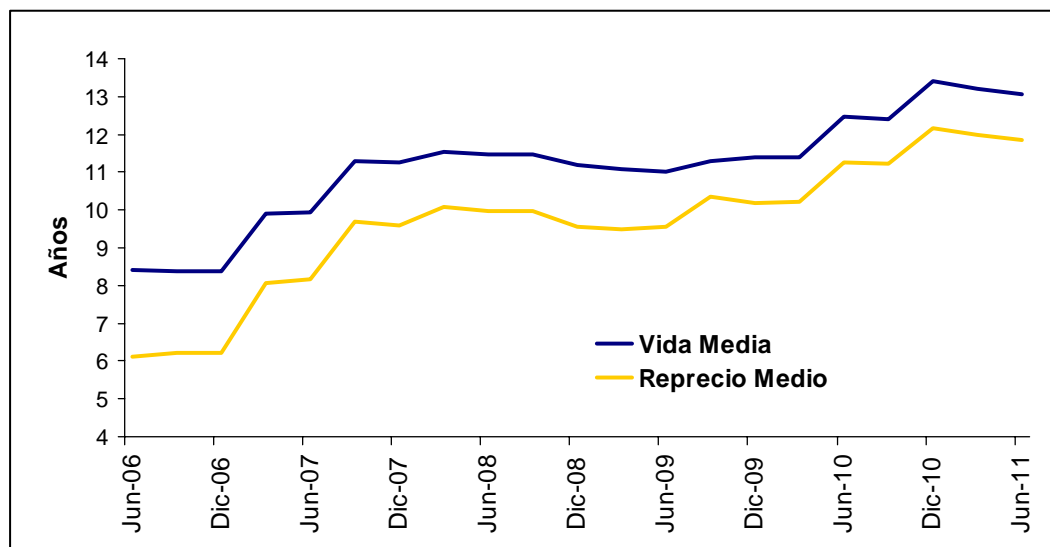


Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (IV)

- La vida media de la deuda pública se incrementó desde 8,39 años hasta 13,05 años en el periodo comprendido entre el año 2006 y junio de 2011.

Vida Media vs. Reprecio Medio

Años	Deuda Externa	Deuda Interna	Deuda Total
2006	7,9	10,3	8,4
2007	9,4	16,2	11,3
2008	9,3	16,3	11,2
2009	9,5	16,1	11,4
2010	12,2	15,5	13,4
Jun 2011	11,9	15,0	13,1



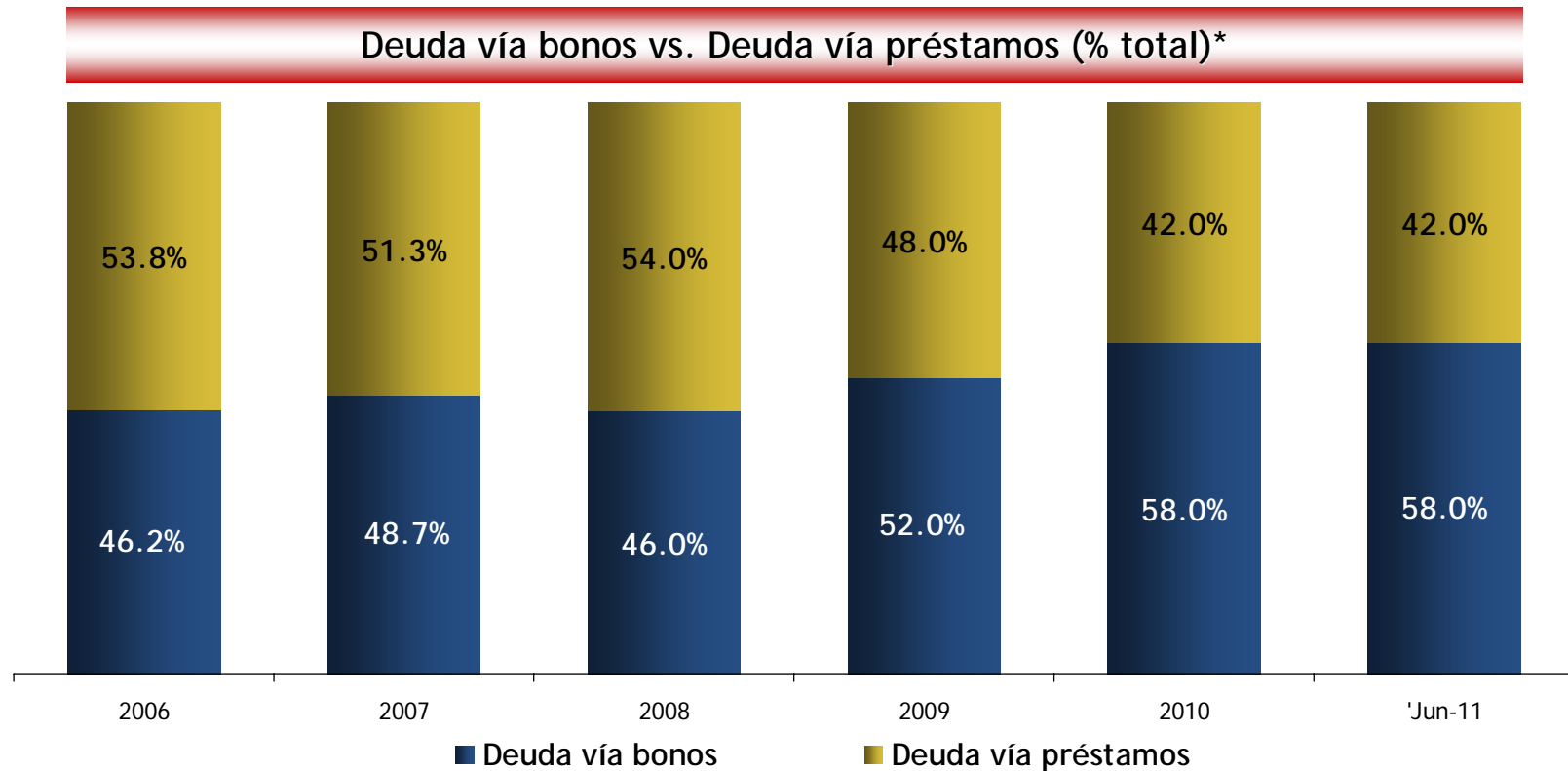
Reprecio medio: Es el plazo promedio equivalente en el cual se va a fijar nuevas tasas de interés para toda la deuda pública. Este indicador coincide con la vida media cuando toda la deuda está pactada a tasa fija.



Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (V)

Cambio progresivo de las fuentes de financiamiento

- El financiamiento de las necesidades fiscales se ha venido modificando a través de la emisiones de bonos en los mercados de capitales locales y externos, cambiando de esta manera la fuente típica de endeudamiento.



* No incluye deuda de la ONP



Agenda

- ✓ Panorama macroeconómico
- ✓ **Política de endeudamiento y administración de deuda: objetivos y logros en la estrategia de gestión de la deuda**
 - Operaciones de administración de deuda
 - **Desarrollo del mercado de deuda pública**
- ✓ Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda 2011
- ✓ Relación con las agencias calificadoras de riesgo, con inversionistas y transparencia de la información

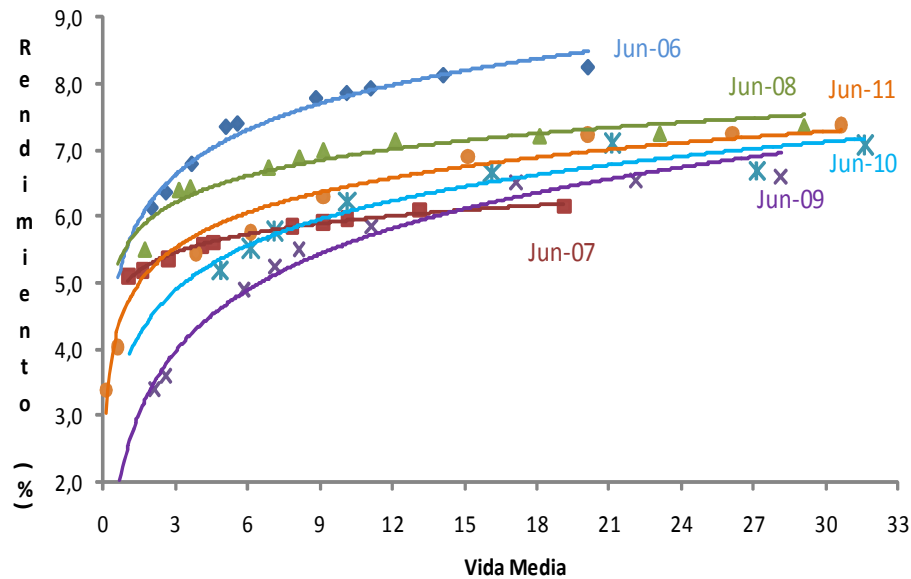


Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (VI)

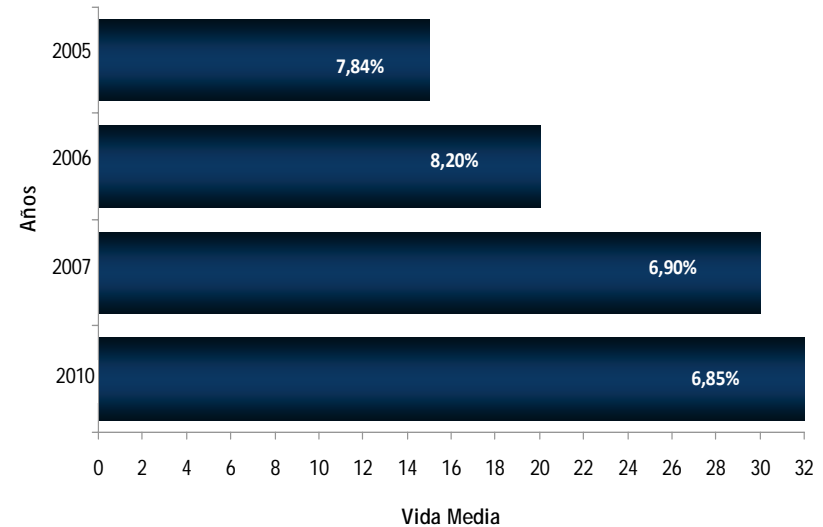
Extensión de la curva de rendimiento soberana en moneda local

- Los plazos de la emisiones se han ido incrementando
- Las tasas de interés han tenido una disminución constante

Curvas de rendimiento en nuevos soles



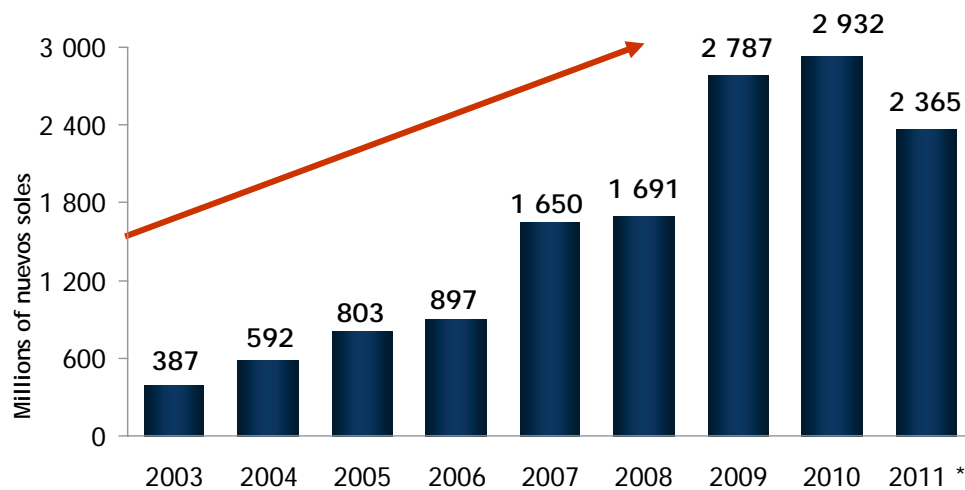
Plazos y cupones de los bonos soberanos



Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (VII)

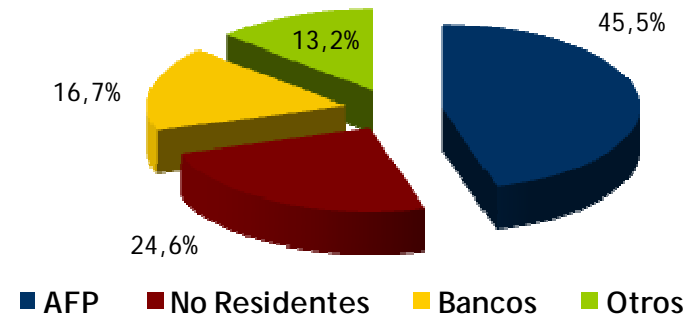
- También se logró un incremento progresivo de la liquidez y profundidad del mercado secundario y una participación importante de inversionistas no residentes en el total de tenencias que hoy representan alrededor del 45,7%.

Negociación Promedio Mensual de Bonos

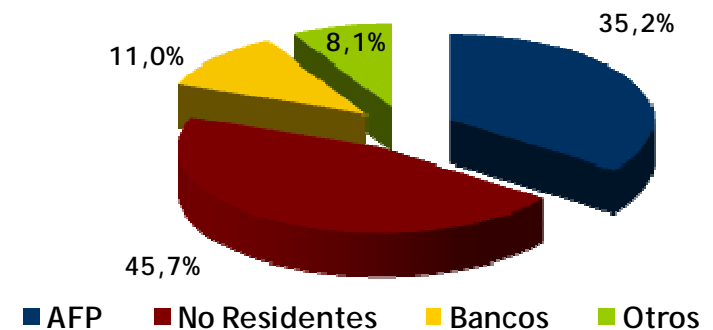


(*) A setiembre

Tenencia a junio de 2006



Tenencia a setiembre de 2011



Agenda

- ✓ Panorama macroeconómico
- ✓ Política de endeudamiento y administración de deuda: objetivos y logros en la estrategia de gestión de la deuda
 - Operaciones de administración de deuda
 - Desarrollo del mercado de deuda pública
- ✓ **Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda 2011**
- ✓ Relación con las agencias calificadoras de riesgo, con inversionistas y transparencia de la información



Política de Endeudamiento y Administración de Deuda 2011

Objetivo principal:

- Minimizar el costo de captación de recursos necesarios para cubrir los requerimientos fiscales asumiendo niveles razonables de riesgo.

Lineamientos:

- Seguir incrementando la participación de la deuda en nuevos soles y el porcentaje de la deuda a tasa fija en el portafolio de pasivos.
- Monitorear de manera cercana la magnitud y la estructura de los pagos de amortización, prioritariamente de los próximos tres años.
- Fortalecer el desarrollo del mercado de capitales doméstico a través de la consolidación del mercado de deuda pública.



Política de financiamiento de requerimientos financieros

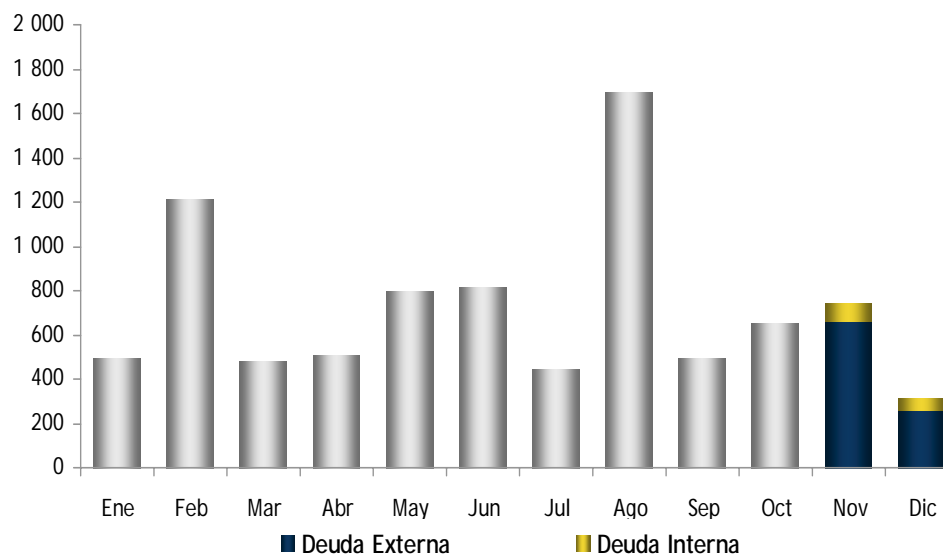
Fuentes	Montos (*) (MM US\$)	Ejecutado al 30/09/11
Externas 1_/	1 099	622
Libre disponibilidad	311	138
Proyectos de inversión	788	484
Internas	1 356	489
Bonos	958	301
Créditos	398	188
Total	2 455	1 111

(*) Montos ajustados

A octubre de 2011 se ha ejecutado alrededor del 88% del total del servicio de deuda pública (amortizaciones e intereses). Los fondos utilizados por el lado de endeudamiento han sido US\$ 1 000 millones del prefinanciamiento de 2010 y los desembolsos recibidos hasta la fecha.

El Programa Anual de Endeudamiento y Administración de Deuda prevé que el financiamiento proveniente del mercado de capitales se realizará únicamente en moneda local.

Flujo mensual del servicio de deuda (millones PEN)



Emisiones bajo el Programa de Creadores de Mercado - Año 2011

El Programa Anual de Endeudamiento y Administración de Deuda prevé:

- Brindar permanentemente referencias al mercado en todos los tramos de la curva soberana a tasa fija, privilegiando el tramo corto y medio (bonos 2013 y 2015).
- Consolidar la liquidez de los bonos de referencia de largo plazo, incrementando el saldo de los bonos que cuentan con saldos menores a PEN 4 000 millones (bonos 2031 y 2042).
- Brindar referencias en tasas reales al sector privado, a través de la reapertura de bonos VAC (bono 2046).

Denominación	Emisión Máxima PEN MM	Plazo al Vencimiento	Tasa Cupón	Saldo Adeudado PEN MM
SB12SET13	1 000,0	1,9 años	4,40%	425
SB05MAY15	1 000,0	4,1 años	9,91%	1 687
SB12AGO31	-	20,4 años	6,95%	2 675
SB12AGO42	-	30,9 años	6,85%	2 573
SB12AGO46	350,0	35,4 años	3,83%+ VAC	200



Metas Cuantitativas del Programa Anual de Endeudamiento y Administración de Deuda 2011

Concepto	Diciembre 2011
Porcentaje de nuevos soles en el portafolio	49,6% - 54,0%
Porcentaje de deuda a tasa fija en el portafolio	76,6% - 77,9%
Vida media (años)	12,7 - 13,3
VMR (años)	11,3 - 12,0
Concentración de amortizaciones en los próximos 12 meses 1_/_	4,1% - 3,9%
Coeficiente de concentración del pago de amortizaciones anuales 2_/_	0,3% - 0,0%
Porcentaje de financiamiento en moneda local 3_/_	64,4% - 73,4%

1_/_ Indicador que mide la presión más inmediata de pagos.

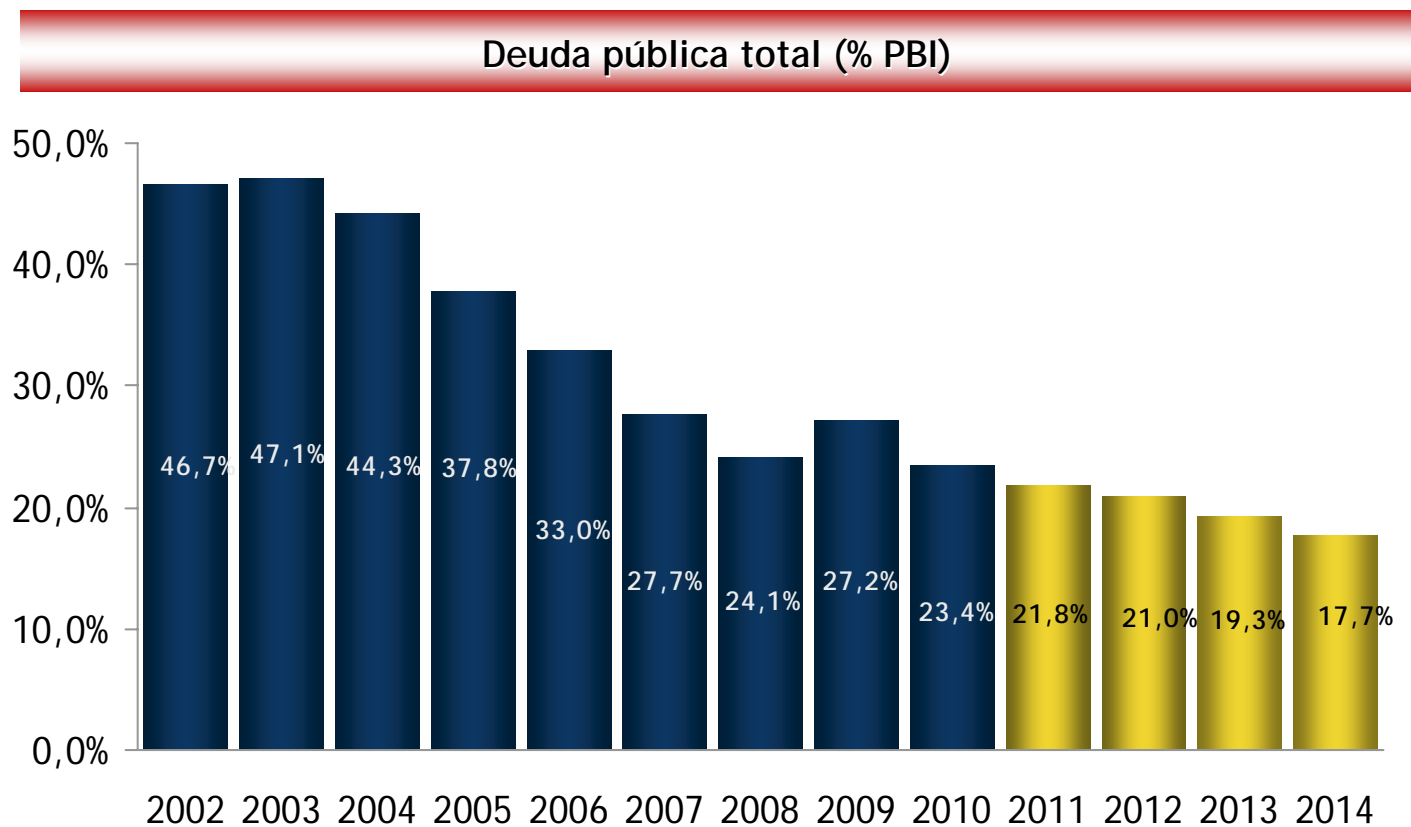
2_/_ Mide la desviación del servicio de amortizaciones del portafolio por encima de niveles máximos predeterminados. Este indicador, permite evaluar la presión de pagos de los próximos 5 años (riesgo de refinanciamiento) y constituye un elemento adicional para definir la política sobre los plazos del nuevo endeudamiento a contratar.

3_/_ Incluye el financiamiento de las operaciones de administración de deuda.



Estrategia de Gestión de Deuda - Logros (VII)

- El ratio Deuda Pública sobre PBI ha mostrado, en términos generales, una tendencia decreciente que se explica principalmente por el incremento de la actividad económica.



** Según el MMM 2012-2014 Revisado



Agenda

- ✓ Panorama macroeconómico
- ✓ Política de endeudamiento y administración de deuda - objetivos y logros alcanzados
 - Operaciones de administración de deuda
 - Desarrollo del mercado de deuda pública
- ✓ Programa Anual de Endeudamiento y Administración de deuda 2011
- ✓ **Relación con las agencias calificadoras de riesgo, con inversionistas y transparencia de la información**



Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (I)

- Si bien lo más importante para mejorar la calificación crediticia, es mostrar solidez en los fundamentos macroeconómicos...
- ...También es necesario contar con una estrategia adecuada de comunicación a los mercados y a las calificadoras de riesgo, que permita difundir de manera transparente y permanente las fortalezas del país y los logros en la reducción de sus vulnerabilidades para enfrentar en mejor posición las turbulencias de los mercados financieros.
- Mayor información y la divulgación apropiada de una hoja de ruta clara e institucional sobre la orientación de la política económica y de la gestión de deuda, facilita la labor de las agencias calificadoras y contribuye a mejorar la percepción de los inversionistas impactando positivamente en los costos del financiamiento.



Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (II)

- Conocedores de la importancia de mantener una comunicación fluida con las agencias calificadoras de riesgo, así como con el mercado en general, como política institucional y en línea con las buenas prácticas en la gestión de deuda, en el año 2005 se empezaron a desarrollar labores propias de una Unidad de Relaciones con Inversionistas en la ex- Dirección General de Crédito Público, hoy Dirección General de Endeudamiento y Tesoro (Vice Ministerio de Hacienda)
- Las acciones que realiza la Unidad de Relaciones con Inversionistas para facilitar la comunicación con las Agencias Calificadoras de Riesgo son:
 - Actuar como facilitadores permanentes y como nexo institucional a fin de garantizar un acceso rápido en términos de tiempo y adecuado en términos de calidad e idoneidad de la información macroeconómica que requieran para la evaluación del país o de las emisiones de nuevos bonos globales.



Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (III)

- En este rol, es necesario:
 - ✓ Absolver de manera directa sus requerimientos periódicos, de ser el caso.
 - ✓ Canalizarlos a las áreas y funcionarios pertinentes y verificar su pronta atención.
- Tratar de entender sus criterios de evaluación a fin de proporcionarles indicadores claves e información relevante para los análisis que realizan y que puedan ser utilizados con fines comparativos.
- Identificar aspectos que puedan ser considerados como debilidades por las agencias y de estimarlo pertinente incorporarlos como parte de la estrategia de deuda para tratar de revertirlas.

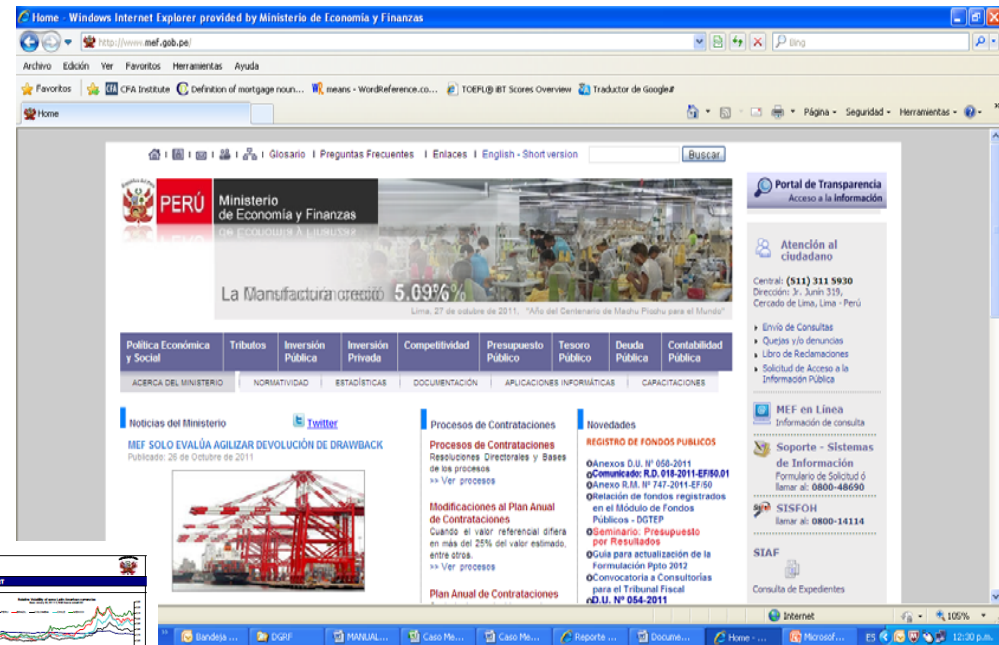
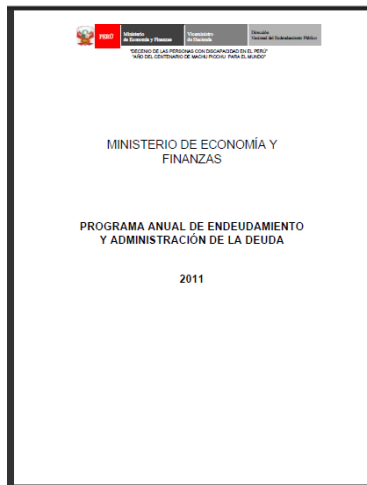


Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (IV)

- Aclarar cualquier duda o interpretación que tuvieran respecto a la información proporcionada y a la incluida en sus reportes.
- Apoyar activamente en la coordinación y preparación de las agendas para las visitas anuales de evaluación que realizan al país.
- En algunos casos, se hacen las coordinaciones a requerimiento puntual de las personas con las que ellos quieren contactar y en otros, se les orienta con la persona adecuada al más alto nivel que pueda brindarles la información técnica apropiada.



Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (V)



INFORME ANUAL DE DEUDA PÚBLICA 2009

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN..... 1

1. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO..... 2

1.1 Deuda pública interna de mediano y largo plazo..... 3

1.1.1 Saldo actualizado..... 3

1.1.2 Características..... 6

1.1.3 Operaciones Financieras en Convenciones..... 7

1.1.4 Desempeño..... 7

1.1.5 Diferencias..... 8

1.1.6 Servicio de Deuda..... 8

1.1.7 Notas..... 11

1.1.8 Otras Operaciones..... 12

1.2 Deuda pública interna de mediano y largo plazo..... 12

1.2.1 Saldo actualizado..... 12

1.2.2 Características..... 14

1.2.3 Desempeño..... 15

1.2.4 Servicio de Deuda..... 16

2. OPERACIONES DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA..... 17

2.1 Préstamos..... 21

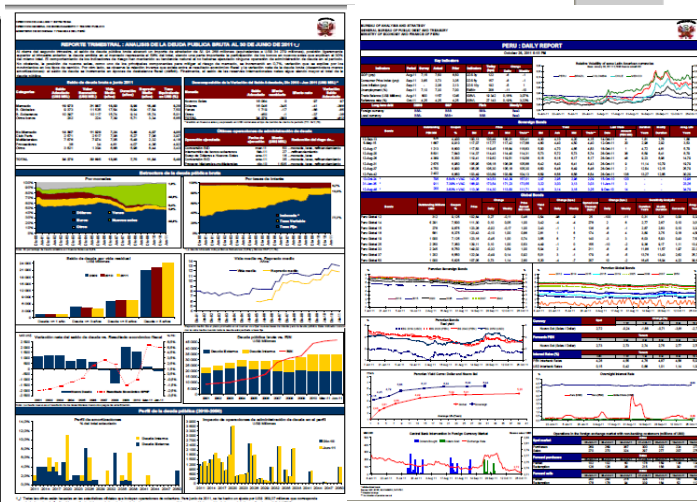
2.2 Colocación y Convenciones..... 21

2.2.1 Convenio de Tasa de Interés con el BRP..... 21

2.2.2 Convención de préstamo con el BRP..... 29

2.2.3 Convenio de Tasa de Interés con el BID..... 29

2.2.4 Sinj de tasa de interés con el BRP..... 29



- En esa línea, la Unidad de Relaciones con Inversionistas impulsó la reestructuración de la página internet en la que se ofrece al público documentos de política, información estadística e indicadores diarios del comportamiento de los títulos de deuda.

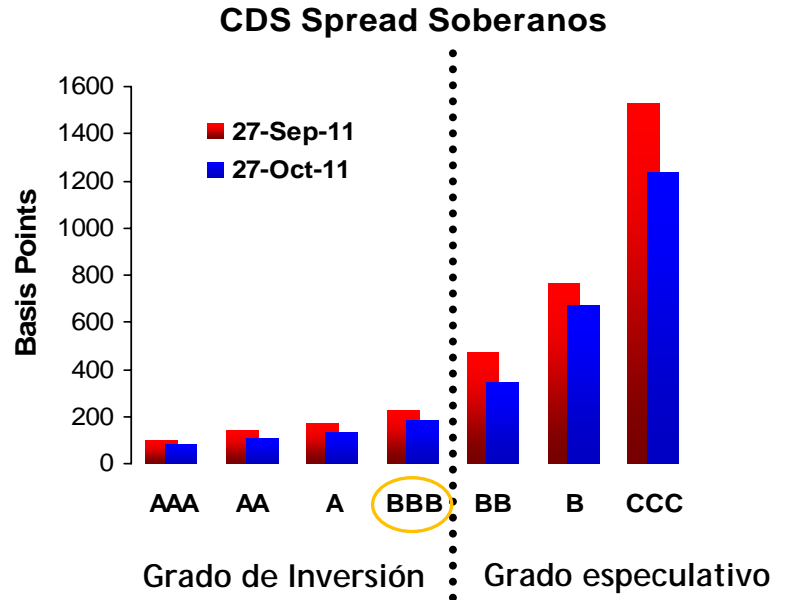
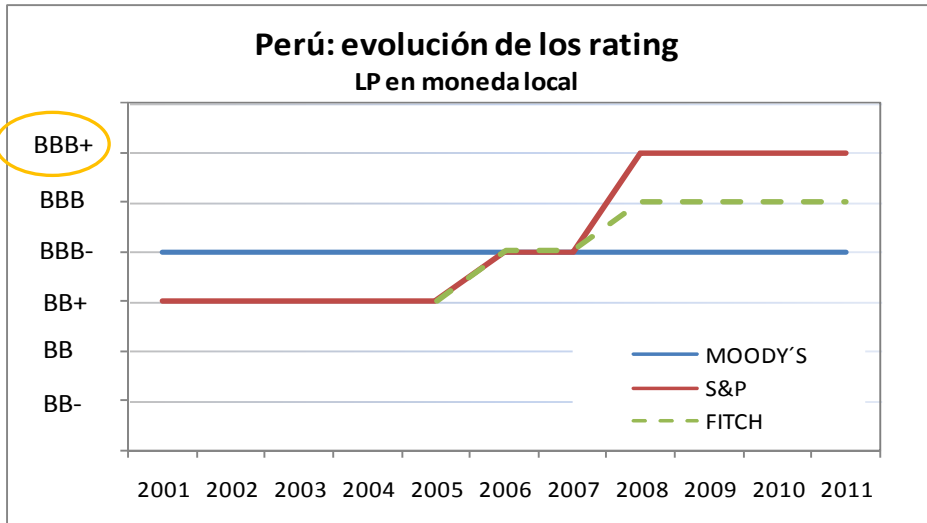
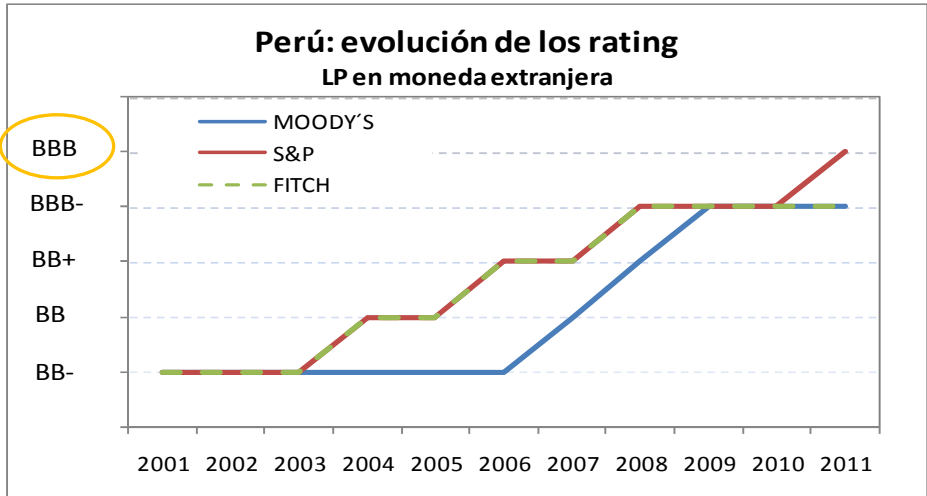


Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (VI)

- Actualmente, el Perú mantiene una relación contractual con tres agencias calificadoras: Standard & Poor's, Fitch y Moody's
- También se cuenta con calificación otorgada por Dominion Bond Rating Services (DBRS) de Canadá y próximamente se tendrá de NICE Investors Service de Corea.
- DBRS en el 2007 y a partir del 2008 progresivamente Fitch, S&P y Moody's, han asignado al Perú la calificación de grado de inversión en deuda en moneda extranjera de largo plazo.
- En el caso de la deuda en moneda local de largo plazo, desde del 2006 se contó con el grado de inversión por parte de las tres calificadoras.



Relación con las Agencias Calificadoras de Riesgo (VII)



Elaboración : Standard & Poor's

- Menor costo de financiamiento.
- Aumento en el flujo de inversión de largo plazo.
- Reducción del efecto de choques adversos provenientes de crisis financieras que pudiesen producir desequilibrios en la economía peruana.



REPÚBLICA DEL PERÚ



Programa Anual de Endeudamiento y Administración de Deuda

Ministerio de Economía y
Finanzas

Noviembre 2011