



RECUADRO 6 MERCADO DE DERIVADOS: SWAPS DE TASAS DE INTERÉS

En la actualidad, el mercado de *swap* de tasas de interés en moneda local aún no se ha desarrollado. No obstante, se realizan operaciones sobre tasas de interés en dólares, utilizando la LIBOR, y operaciones que incluyen el intercambio de dólares y nuevos soles (*cross currency swaps*⁵⁷). Las estadísticas sobre estas últimas transacciones no son públicas, ya que se realizan fuera de un mecanismo centralizado de negociación (*over-the-counter*) en un mercado *offshore*

57 El *cross currency swaps* (CCS) es un instrumento similar al *swap* de tasas de interés (IRS), con la diferencia de que en esto último los intereses intercambiados están en una misma moneda, mientras que el en CCS están en monedas distintas. En el CCS una de las partes paga intereses en una moneda y la contraparte lo hace en una moneda distinta. Así, el CCS es un IRS más una cobertura de monedas. Con el CCS se pueden intercambiar tasas de interés en monedas distintas de fijas a flotantes y viceversa (fijo-fijo, fijo-flotante, flotante- flotante).

donde bancos internacionales (JP Morgan, Citibank, Deutsche Bank, entre otros) ofrecen estos instrumentos a clientes locales y extranjeros. Este mercado surge de la necesidad de inversores extranjeros de convertir los flujos provenientes de sus tenencias de bonos soberanos peruanos a flujos en monedas distintas.

Los bancos están interesados en desarrollar el mercado de *swap* de tasas de interés en moneda local, sin embargo, se encuentran algunas trabas entre las que destacan la necesidad de:

1. Establecer una tasa de referencia flotante en moneda nacional.
2. Incrementar la liquidez del mercado de dinero.
3. Fomentar la demanda por coberturas contra riesgos de mercado.

Respecto a la primera, existe el consenso de utilizar la tasa interbancaria *overnight* como referencia flotante (similar a la práctica que se realiza en Chile). Los bancos agremiados en ASBANC vienen discutiendo esta propuesta, y se espera que en el corto plazo se adopte un acuerdo al respecto.

Respecto a lo segundo, para el incremento de la liquidez del mercado de dinero es necesario impulsar las operaciones repo entre bancos. Respecto a la tercera, se requiere de un esfuerzo conjunto de todos los participantes (bancos y reguladores). Es importante tener presente que las empresas locales tienen poca costumbre de utilizar coberturas contra riesgos de mercado (entre ellos, el de tasas de interés) y, en muchos casos, no sienten la necesidad de hacerlo porque el mercado de capitales ofrece mayormente recursos a tasa fija, en muchos casos por la falta de tasas flotantes de referencia.

En los últimos años, las operaciones en moneda nacional han ampliado sus plazos, por lo que, como parte del desarrollo del mercado, surge la necesidad de contar con instrumentos de tasa variable para mejorar la administración del riesgo de tasa de interés, principalmente para las entidades del sistema financiero.⁵⁸ De lo señalado, la emisión de instrumentos a tasa flotante en moneda local y el interés de los bancos en mejorar la administración del descalce de tasas, son elementos que impulsarían la demanda por *swaps* de tasas en soles.

58 Los bancos en general, y los peruanos en particular, suelen fondearse a corto plazo y prestar una parte de esos fondos a mediano y largo plazo a tasa fija. Esta característica significa, en la práctica, endeudarse a tasa flotante (depósitos de corto plazo) y prestar a tasa fija (créditos a plazos mayores a un año). Así, los balances de los bancos contienen un grado de descalce de tasas de interés que los expone al riesgo generado por cambios en esas tasas.

