

# Estrategias de liquidez en el mercado interbancario

Jorge Herencia Rojas – Manuel Ruiz Crosby <sup>1/</sup>

XXIX Encuentro de Economistas – BCRP  
13 de Octubre de 2011

<sup>1/</sup> Los autores son economistas de la Subgerencia de Operaciones de Política Monetaria



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# Agenda

1. Operaciones Monetarias
2. Encaje y liquidez
3. Operaciones de Política Monetaria
4. Estrategias de liquidez
5. Volatilidad de la liquidez y la tasa interbancaria

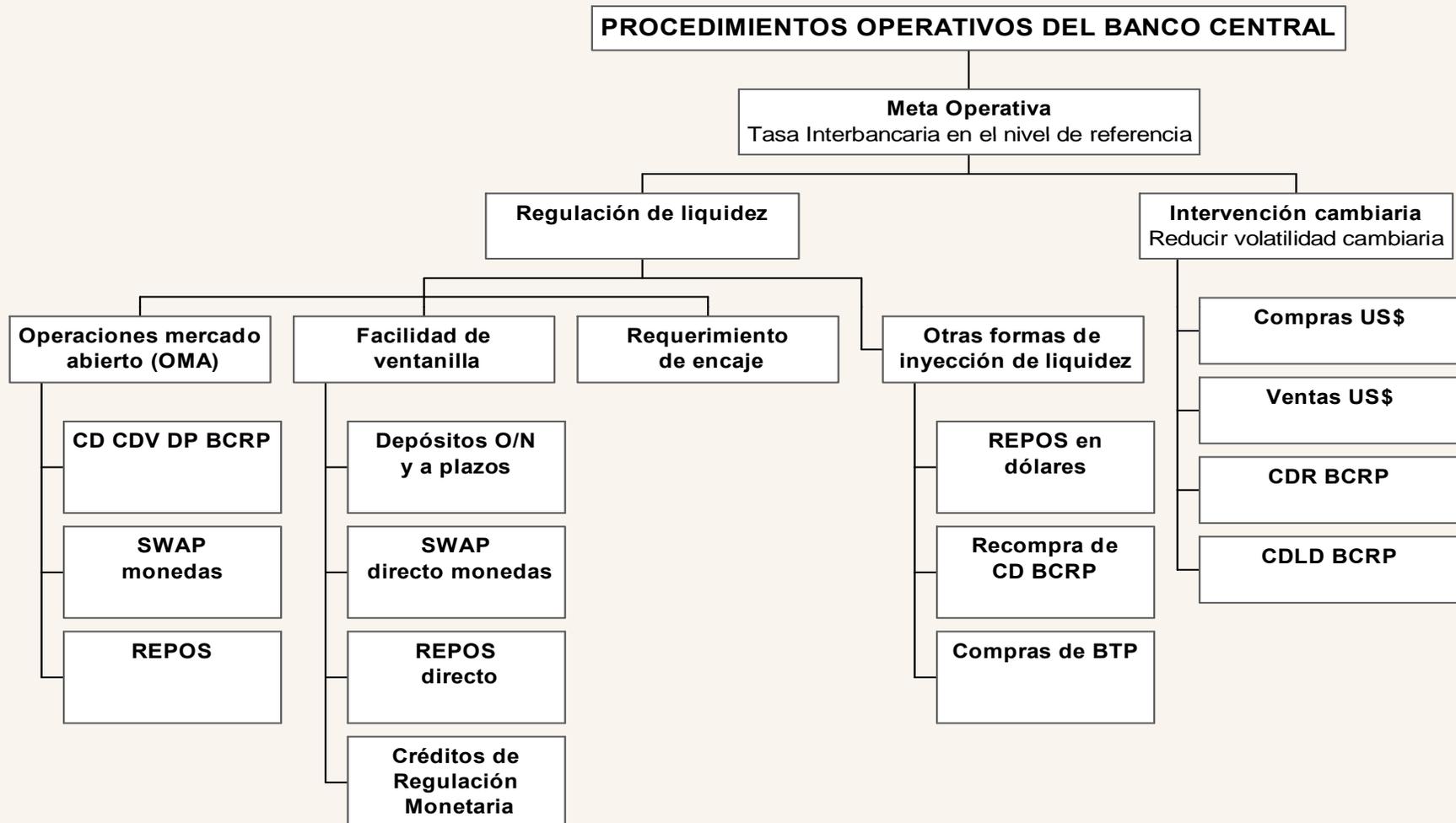


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# 1. Operaciones Monetarias

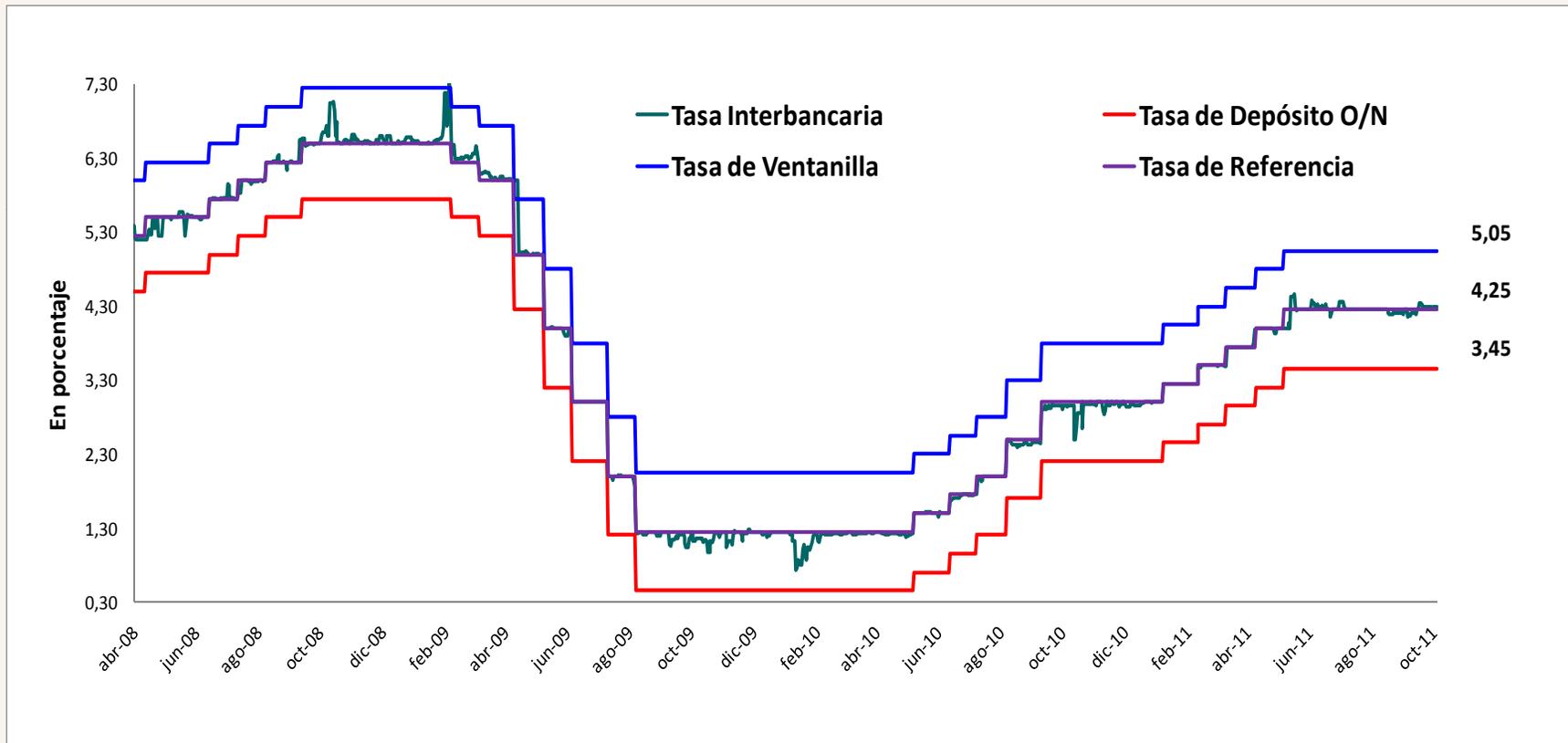
## 1.1 Esquema de instrumentos monetarios (esterilización e inyección)



# 1. Operaciones Monetarias

## 1.2 Tasa de referencia e interbancaria: Corredor de tasas

Las operaciones monetarias del BCRP permiten ubicar la tasa interbancaria para que converja a niveles de la tasa de referencia.



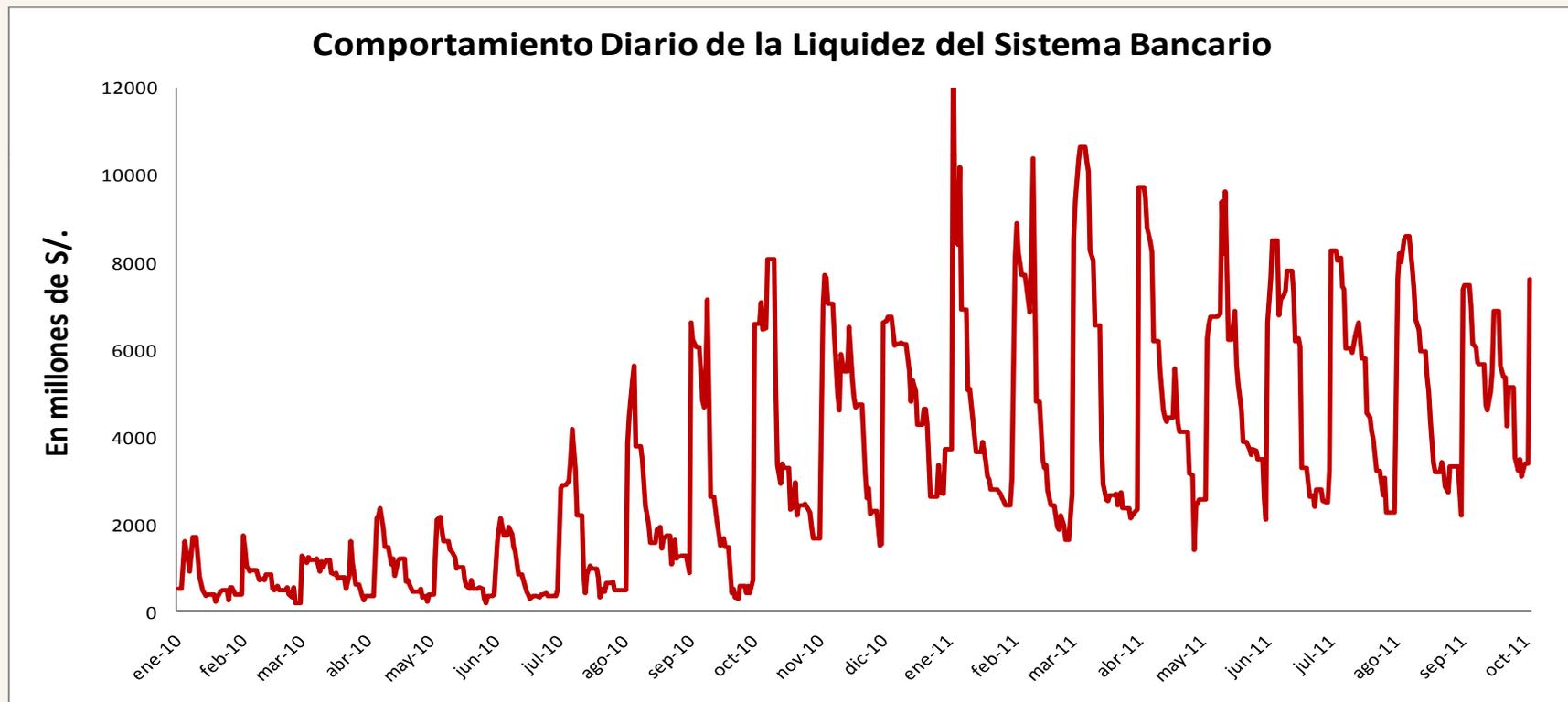
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.1 Fondos de encaje = Caja + Cuenta Corriente BCRP

A inicios de mes, los bancos demandan mayores fondos en cuenta corriente para encaje, la que disminuye conforme van completando sus requerimientos de encaje.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.1 Evolución del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (TOSE)

El TOSE se ha venido incrementando en los últimos años dado el crecimiento experimentando por la economía y, con ello, la mayor demanda de liquidez para fondos para encaje.



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.2 Evolución del Superávit de Encaje

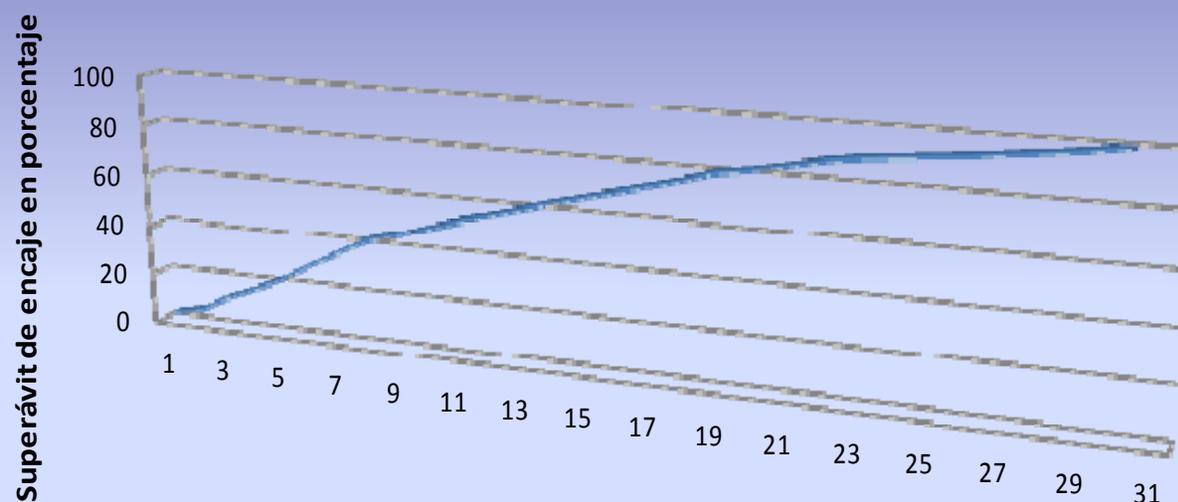
En promedio, la banca cubre el 50% de sus requerimientos de encaje alrededor del día 10 de cada mes, al cierre de la tercera semana, la cobertura alcanza el 90% y en la última semana, completan sus requerimientos de encaje.

Mayor  
concentración de la  
liquidez



Presión al alza de la  
tasa interbancaria

Superávit promedio diario mensual de encaje M/N 2011



Nota: El superávit corresponde a los meses 9 primeros meses del año



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.3 Estimación de la liquidez en cuenta corriente BCRP

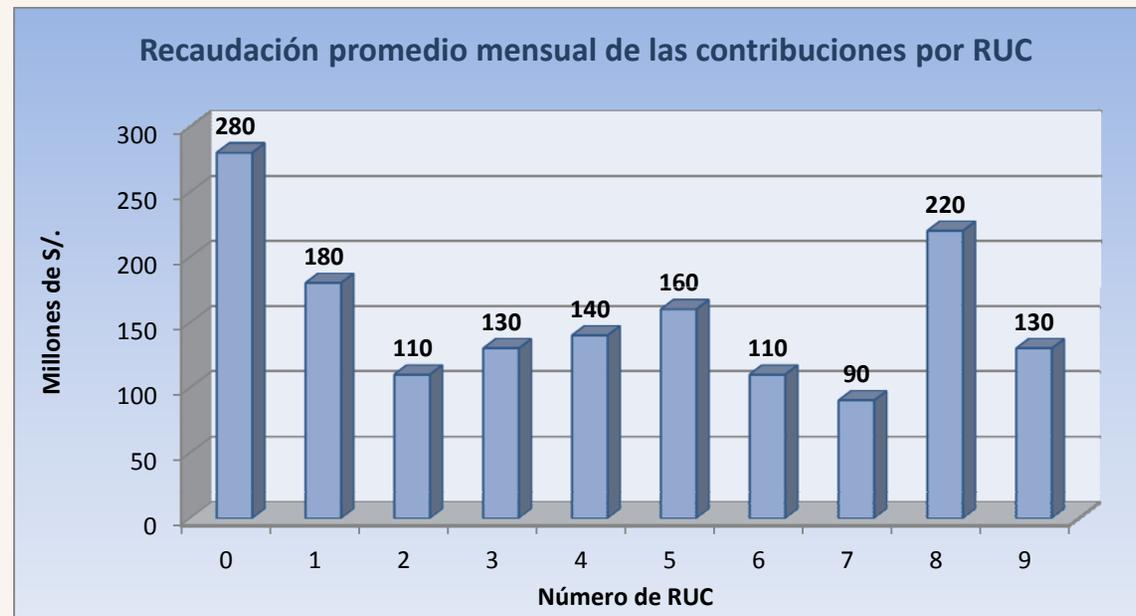
- Información de la variables monetarias que componen la liquidez.
- Encuesta a la entidades del sistema financiero.
  - Flujos de Operaciones
  - Vencimiento de depósitos con sus principales clientes corporativos
  - Demanda de instrumentos de política monetaria
  - Saldo esperado de cierre de cuenta corriente (encaje)
- El Comité de Operaciones Monetarias y Cambiarias acuerda la operaciones del día con el dato de liquidez e información de la encuesta.



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.3.1 Período mensual del pago de impuestos

Las transferencias de fondos de la banca a favor del Banco de la Nación durante el período de la campaña de impuestos es del orden de los S/. 1 500 millones mensuales.



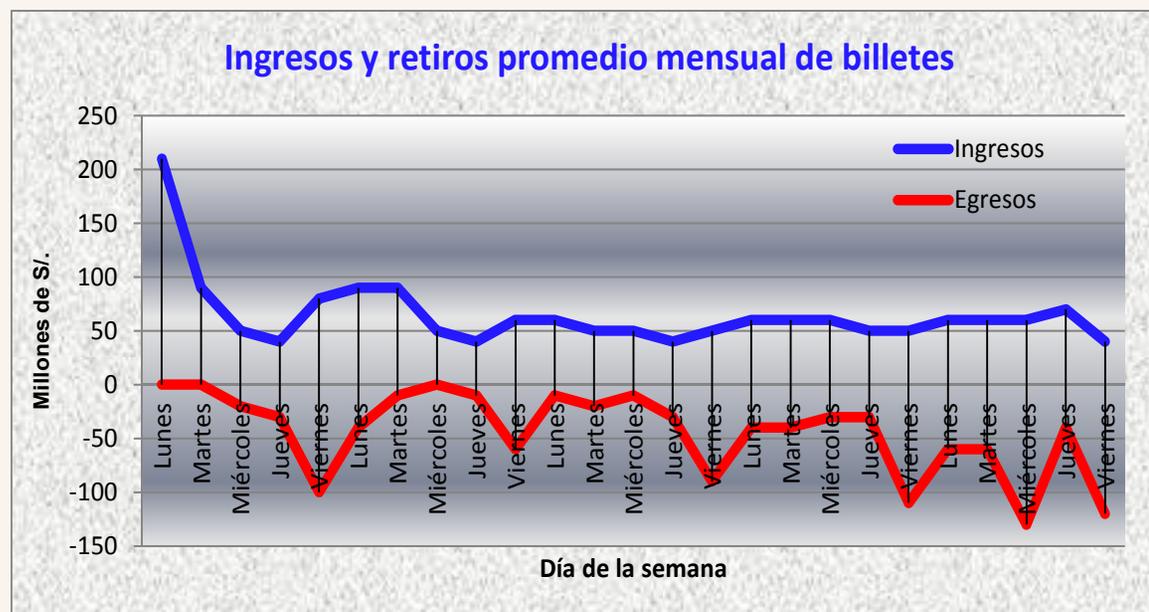
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.3.2 Ingreso y retiro de billetes de los bancos

El ingreso de billetes a las bóvedas de los bancos ocurre principalmente durante las dos primeras semanas, mientras que los retiros los días viernes de cada semana del mes.



## 2. Encaje y Liquidez

### 2.3.3 Expectativa sobre la tasa de referencia

El mayor o menor avance de numerales de encaje depende igualmente de las expectativas del mercado sobre la decisión del BCRP sobre el nivel de la tasa de política monetaria.

Peru Central Bank's Benchmark Lending Rate History (Table)  
2011-10-06 23:17:27.0 GMT

Announce Date	Reference Rate	Amount of Change	Direction of Change	BN Survey Median	Survey vs Actual
10/07/2011	4.25%	0.00%	Maintain	4.25%	Expected
09/09/2011	4.25%	0.00%	Maintain	4.25%	Expected
08/11/2011	4.25%	0.00%	Maintain	4.25%	Expected
07/08/2011	4.25%	0.00%	Maintain	4.25%	Expected
06/09/2011	4.25%	0.00%	Maintain	4.50%	Unexpected
05/12/2011	4.25%	0.25%	Tightening	4.25%	Expected
04/07/2011	4.00%	0.25%	Tightening	4.00%	Expected
03/10/2011	3.75%	0.25%	Tightening	3.75%	Expected
02/10/2011	3.50%	0.25%	Tightening	3.50%	Expected

Expectativa de incremento de la tasa



Mayor demanda de fondos de encaje → T ↑

Expectativa de disminución de la tasa



Menor demanda de fondos de encaje → T ↓



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# 3. Operaciones de Política Monetaria

## SUBASTAS DEL BCRP

- La emisión de títulos es bajo el mecanismo de subasta con precio discriminado.
- Las subastas se realizan en una plataforma electrónica de negociación.
- La variable de asignación es el precio.
- Los débitos y abonos se realizan en forma automática en las cuentas corrientes que las entidades mantienen en el BCRP.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



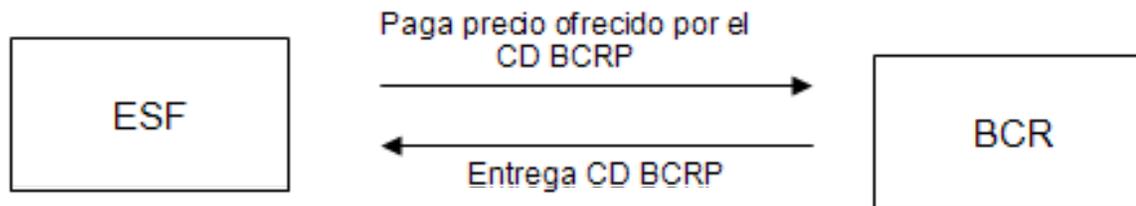
# 3. Operaciones de Política Monetaria

## 3.1 Instrumentos para retirar liquidez en moneda nacional

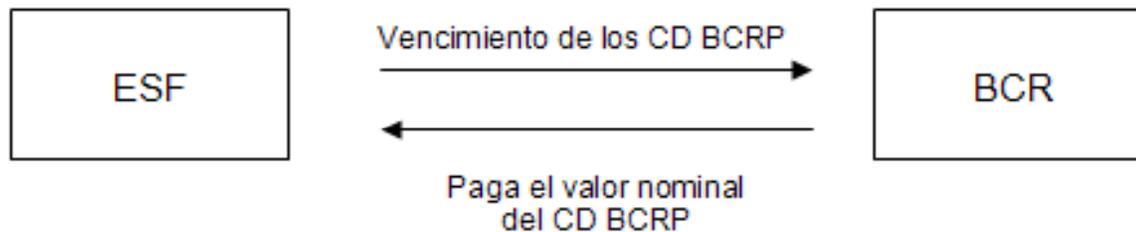
### Certificados de Depósito del Banco Central (CD BCRP)

Finalidad: Retirar el exceso de liquidez del mercado.

#### Al inicio de la operación



#### Al vencimiento de la operación

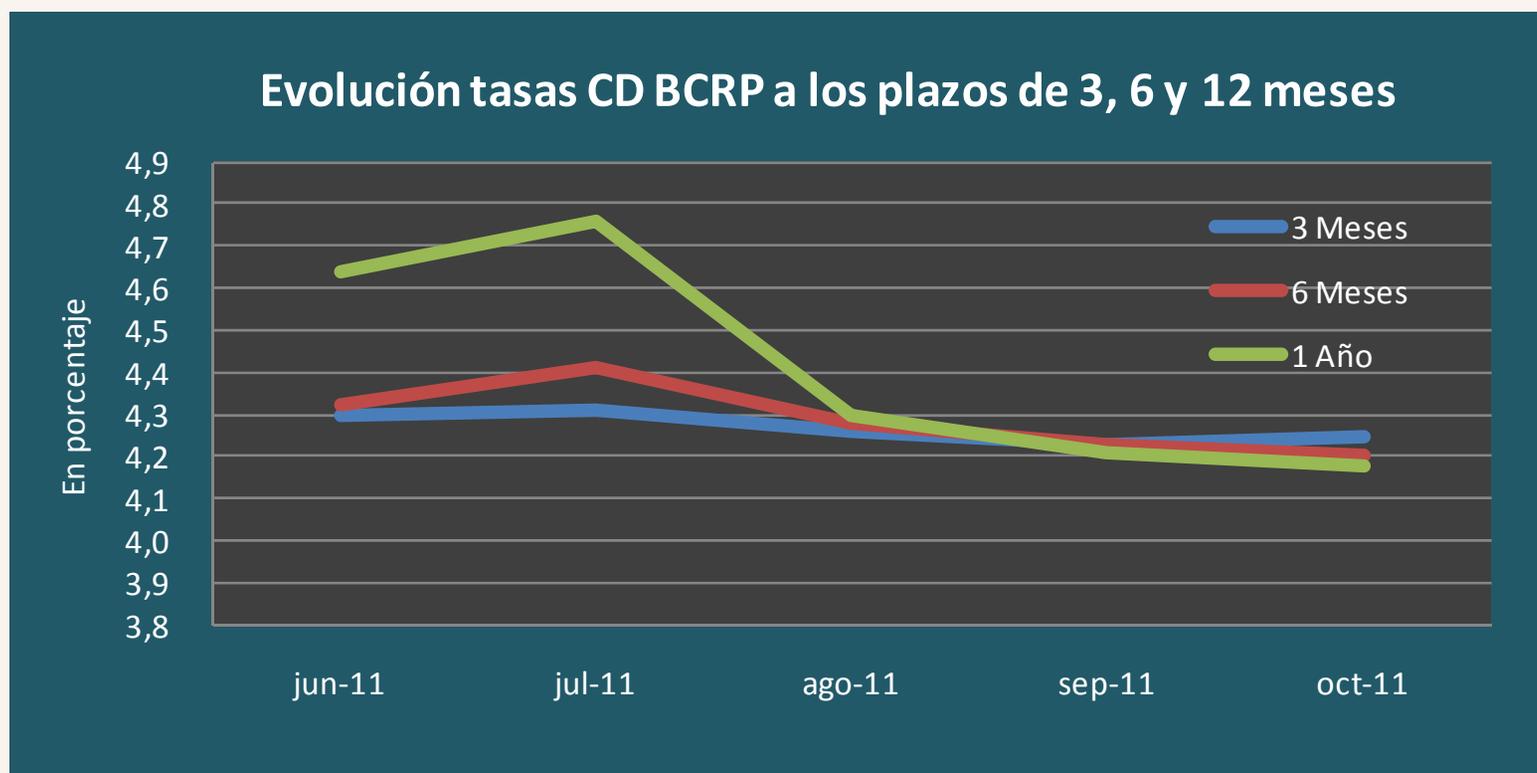


## 3. Operaciones de Política Monetaria

### 3.1 Instrumentos para retirar liquidez en moneda nacional

#### Certificados de Depósito del Banco Central (CD BCRP)

- Emisión periódica de CD BCRP a los plazos de 3, 6 y 12 meses.
- Curva de referencia para el mercado.



### 3. Operaciones de Política Monetaria

#### Certificados de Depósito Variable del Banco Central de Reserva del Perú (CDV BCRP)

- Título sujeto a un reajuste en función a la tasa de referencia.
- El reajuste del CDV es calculado en base a la variación de la tasa de referencia desde el día de la emisión hasta el día previo al vencimiento.

$$\text{Reajuste} = [(1 + r_1) n_1/360 \times (1 + r_2) n_2/360 \times \dots \times (1 + r_i) n_i/360]$$

#### Donde:

$r_1$  = tasa de referencia para el primer tramo vigente por  $n_1$  días.

$r_2$  = tasa de referencia para el segundo tramo vigente por  $n_2$  días.

$r_i$  = tasa de referencia para el tramo  $i$  vigente por  $n_i$  días.

### 3. Operaciones de Política Monetaria



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



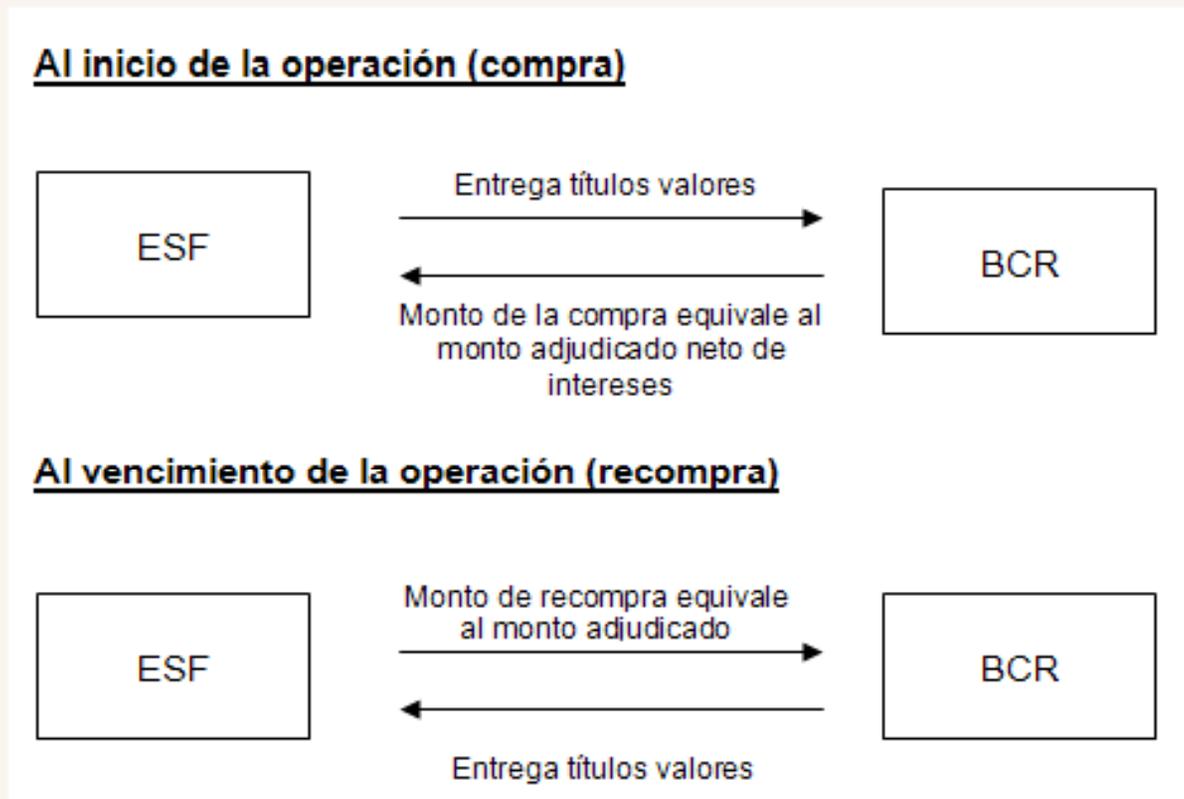
# 3. Operaciones de Política Monetaria

## 3.2 Instrumentos de inyección de liquidez

### COMPRA CON COMPROMISO DE RECOMPRA DE VALORES (REPOS)

Finalidad: Proveer fondos en moneda nacional al sistema financiero.

- Se aceptan Certificados del BCRP y Bonos del Tesoro Público.



## 4. Estrategias de liquidez

### 4.1 Oportunidades de inversión para las ESF:

- Rentabilizar sus excedentes de fondos de encaje.
- Eficiencia en el manejo de las tesorerías.
- *Hedging* de sus operaciones.
- Operaciones repos con el BCRP y contrapartes.
- Administración de política de encaje (tasa de referencia).

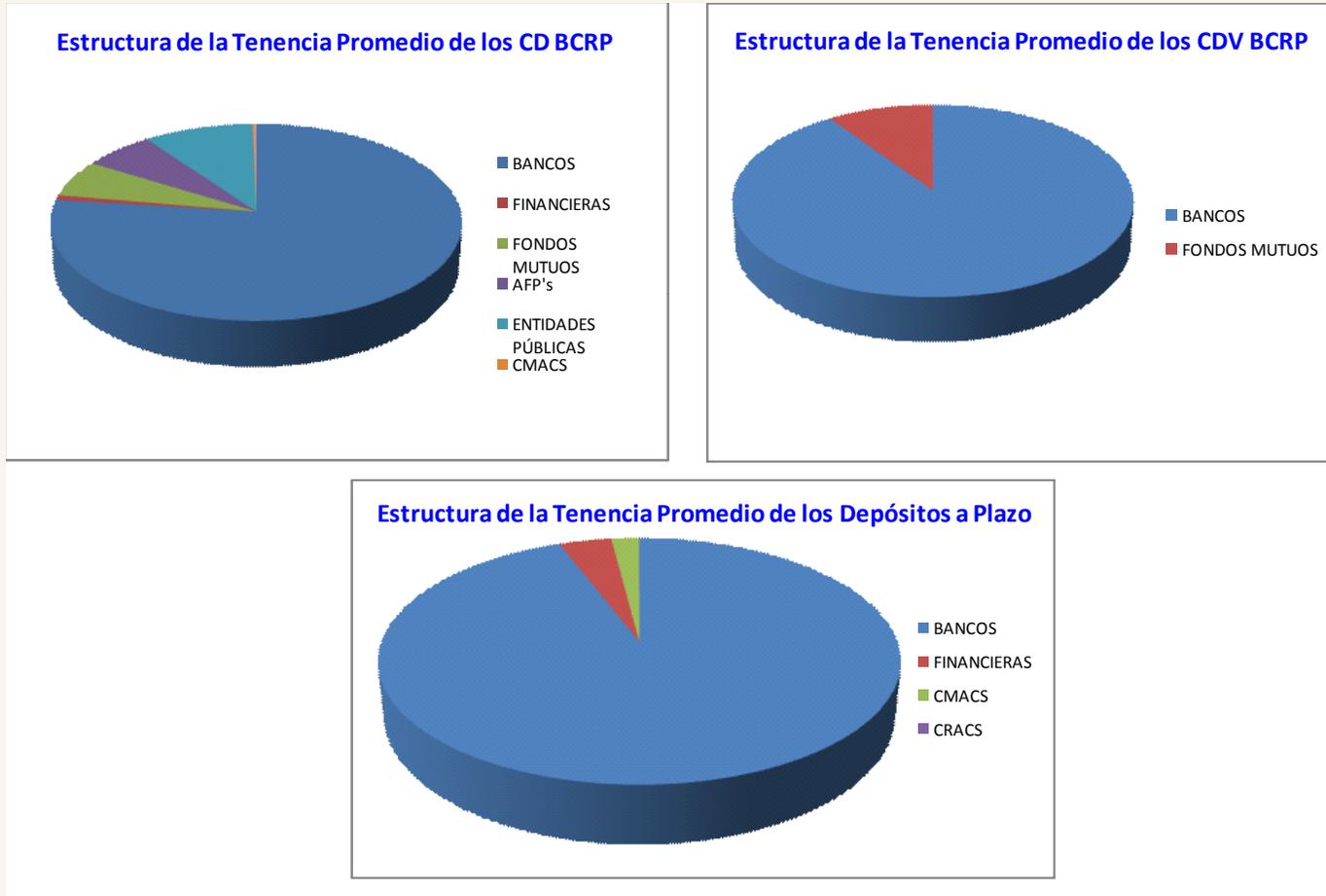


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



# 4. Estrategias de liquidez

## 4.2 Elección de instrumentos



## 4. Estrategias de liquidez

### 4.3 Manejo de tesorería

**“La liquidez se distribuye en forma asimétrica entre las ESF”**

#### Estrategias de las ESF:

- Colocar o recibir fondos a la tasa más alta o más baja.
  - Dependiendo de la posición del banco (superavitaria o deficitaria).
  - Ofrecer cotizaciones en el *bid* y en el *offer*.
  
- Esperar un nivel bajo de tasa interbancaria.
  - Posición deficitaria.
  - Tomar fondos excedentes al final de la jornada.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



## 4. Estrategias de liquidez

- Esperar un nivel alto de tasa interbancaria.
  - Posición superavitaria.
  - Ofrecer fondos esperando incremento de demanda de bancos deficitarios.
  
- Ofrecer tasas atractivas a clientes corporativos.
  - Subastas de fondos de clientes corporativos (AFP).
  - Obtener margen de ganancia en el mercado interbancario.
  - Reduce requerimientos de fondos interbancarios.
  
- Obtener ganancias mediante el trading.
  - Triangulación de fondos en el mercado interbancario.
  - Beneficio por restricciones de líneas de crédito de terceros.



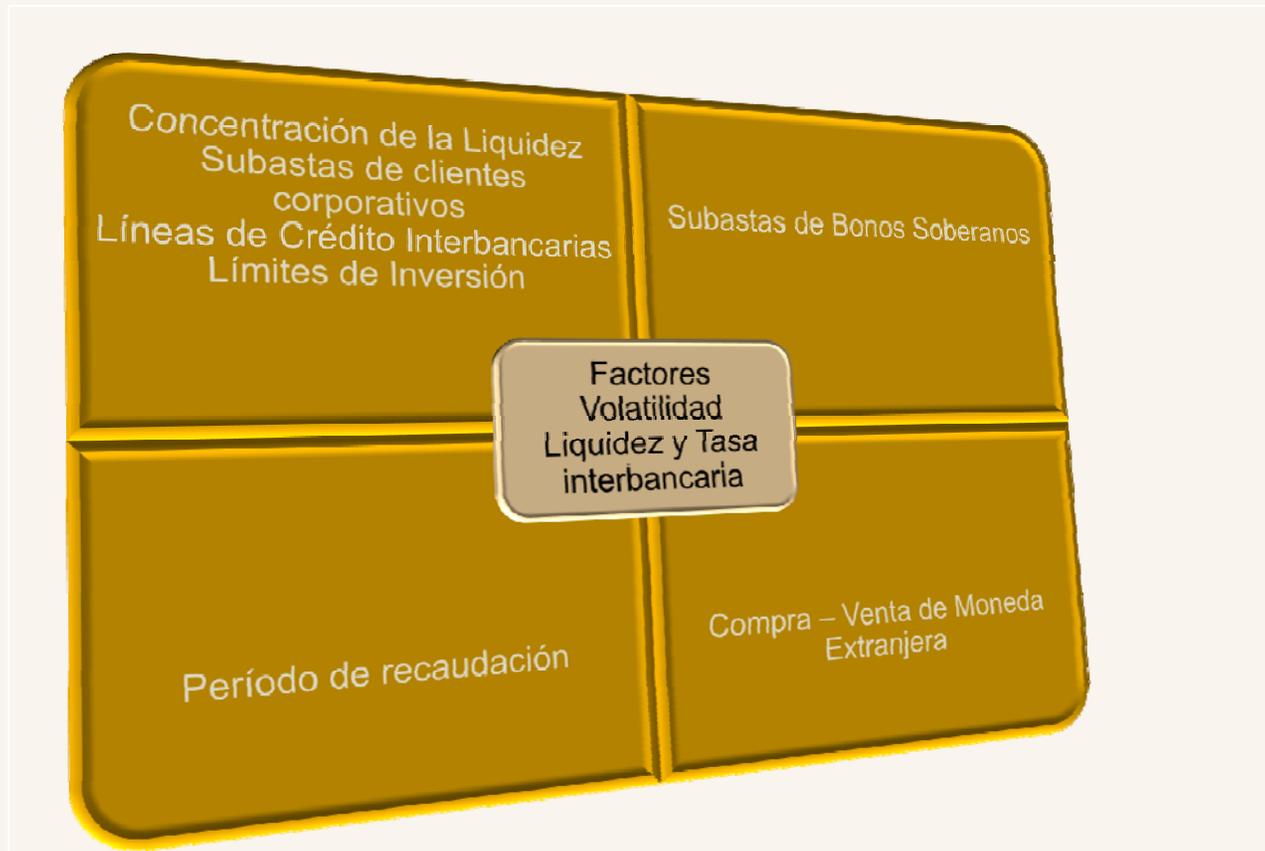
## 4. Estrategias de liquidez

### 4.3 “Arbitrar el mercado”: Triangulación



# 5. Volatilidad de la liquidez y la tasa interbancaria

## 5.2 Factores que generan volatilidad de la liquidez y la tasa interbancaria



# Conclusiones

- Estimación fina de la liquidez.
- Ejecución de Política Monetaria ante diversos escenarios.
- Estrategias de liquidez de las ESF.
- “Convergencia de la tasa interbancaria con la tasa de referencia”.



# Estrategias de liquidez en el mercado interbancario

Jorge Herencia Rojas – Manuel Ruiz Crosby <sup>1/</sup>

XXIX Encuentro de Economistas – BCRP  
13 de Octubre de 2011

<sup>1/</sup> Los autores son economistas de la Subgerencia de Operaciones de Política Monetaria



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

