

# Regional Snapshot



The World Bank

Rio de Janeiro, 11 Junio 2001

# Regional Snapshot



- El objetivo de este Snapshot es presentar una fotografía de la situación de los mercados de deuda pública en Latinoamérica y el Caribe.
- Esta fotografía está realizada en base a un cuestionario enviado a los Tesoros, Oficinas de Crédito Público y a algunos bancos centrales de la región.
- En su elaboración, el Banco Mundial cuenta con la colaboración de 15 países de la región, el Banco de España y el BBVA.
- Esta presentación es el estudio preliminar de un informe que se publicará próximamente.

# Países Contribuidores

- 
- A dark blue silhouette map of Latin America and the Caribbean is centered on the page. The map shows the outlines of Mexico, Central America, the Caribbean islands, and South America. The text of the list is overlaid on the map.
- Argentina
  - Brasil
  - Chile
  - Colombia
  - Costa Rica
  - Ecuador
  - Honduras
  - Jamaica
  - México
  - Panamá
  - Paraguay
  - Perú
  - Uruguay
  - Republica Dominicana
  - Venezuela

# Índice

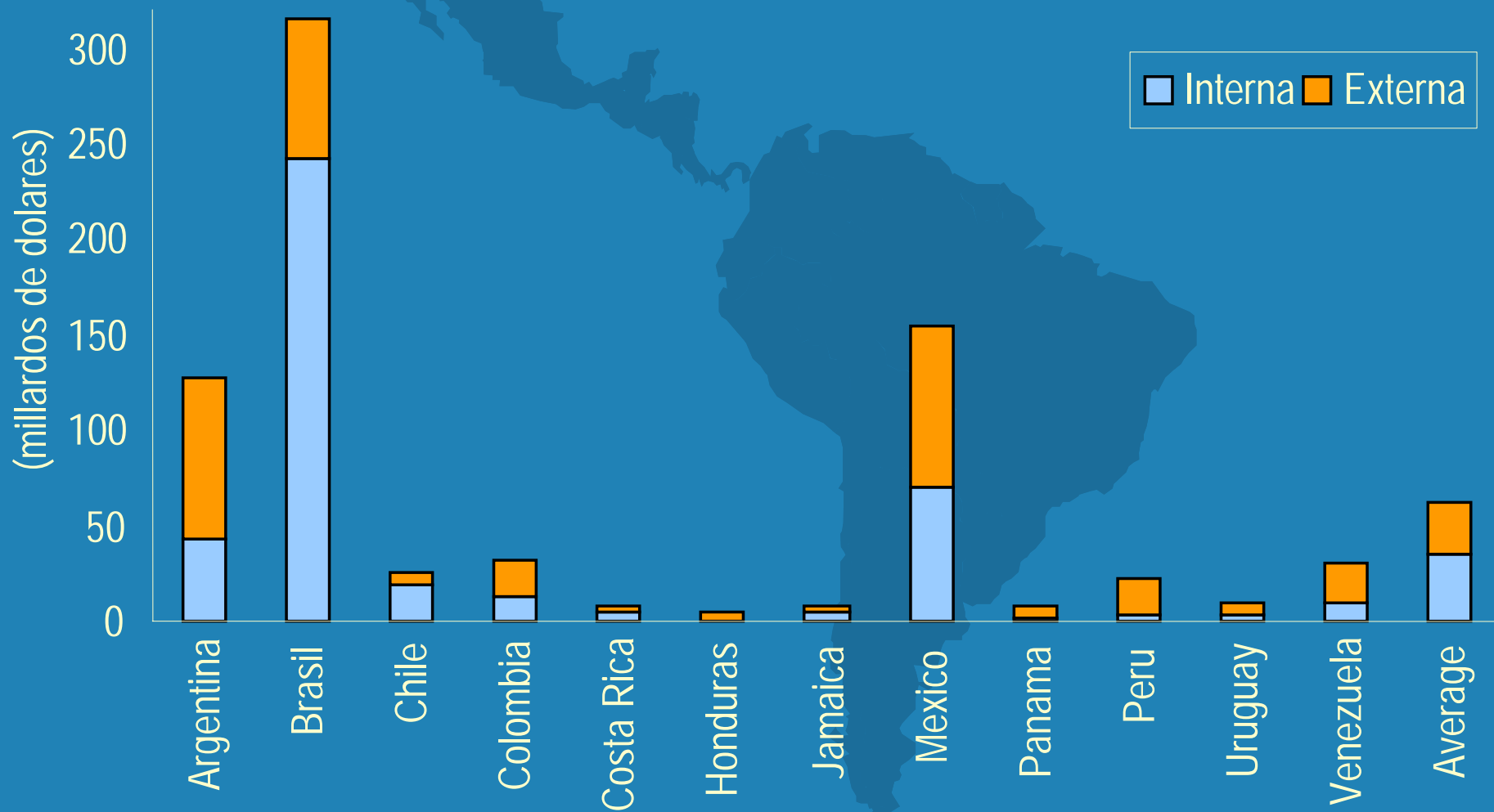
A dark blue silhouette map of Latin America is positioned in the background, centered behind the text. The map shows the outlines of Mexico, Central America, and South America.

- Situación actual de los mercados de deuda
- Estructura institucional
- Estrategia de emisión y acceso al mercado
- Mercado secundario
- Logros, retos y puntos de discusión

# Situación actual del mercado: Tamaño

Diciembre 2000

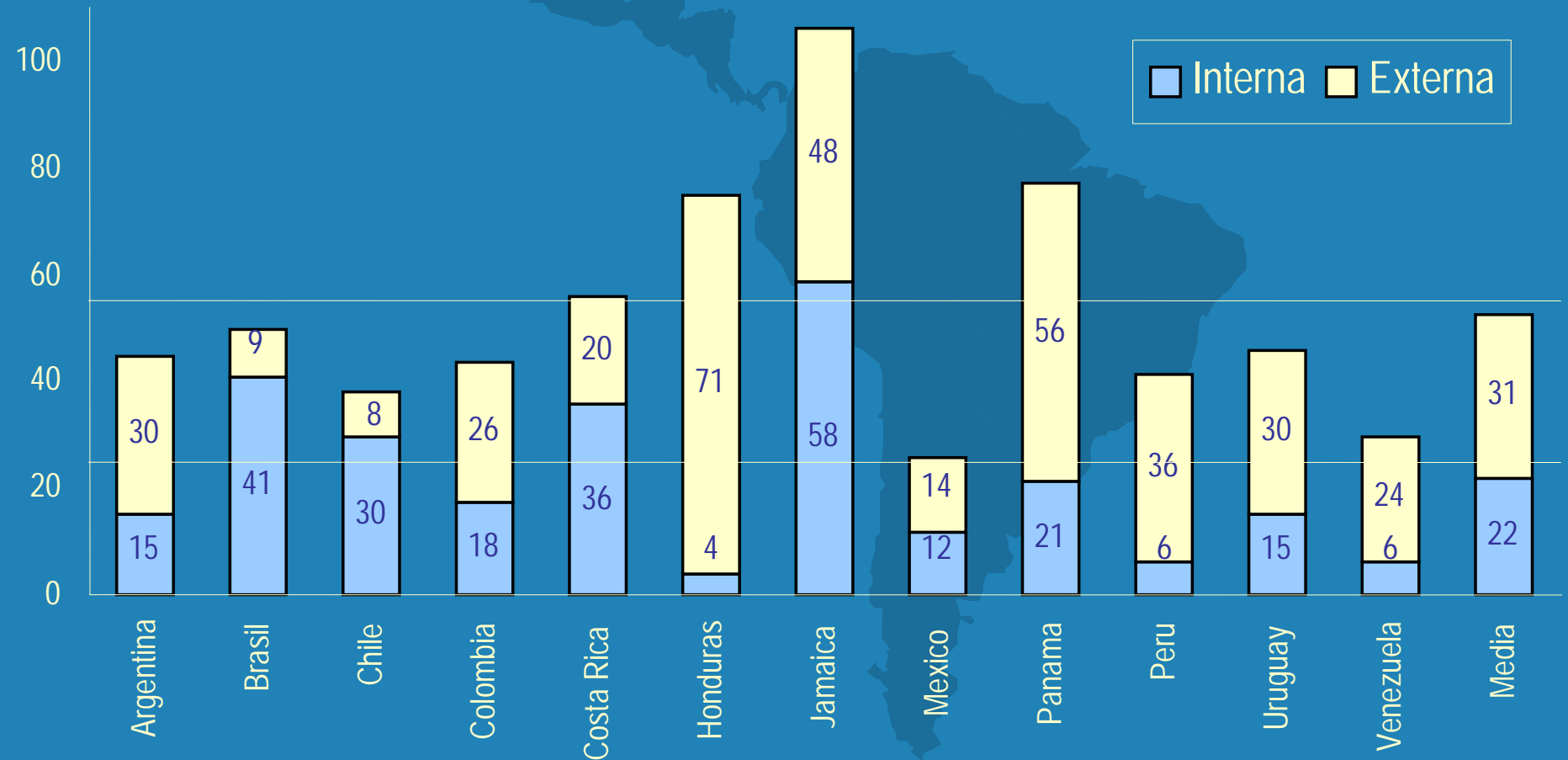
## Volumen de Deuda Publica Total



# Situación actual del mercado: Tamaño

Diciembre 2000

Deuda Publica total en relacion al PIB

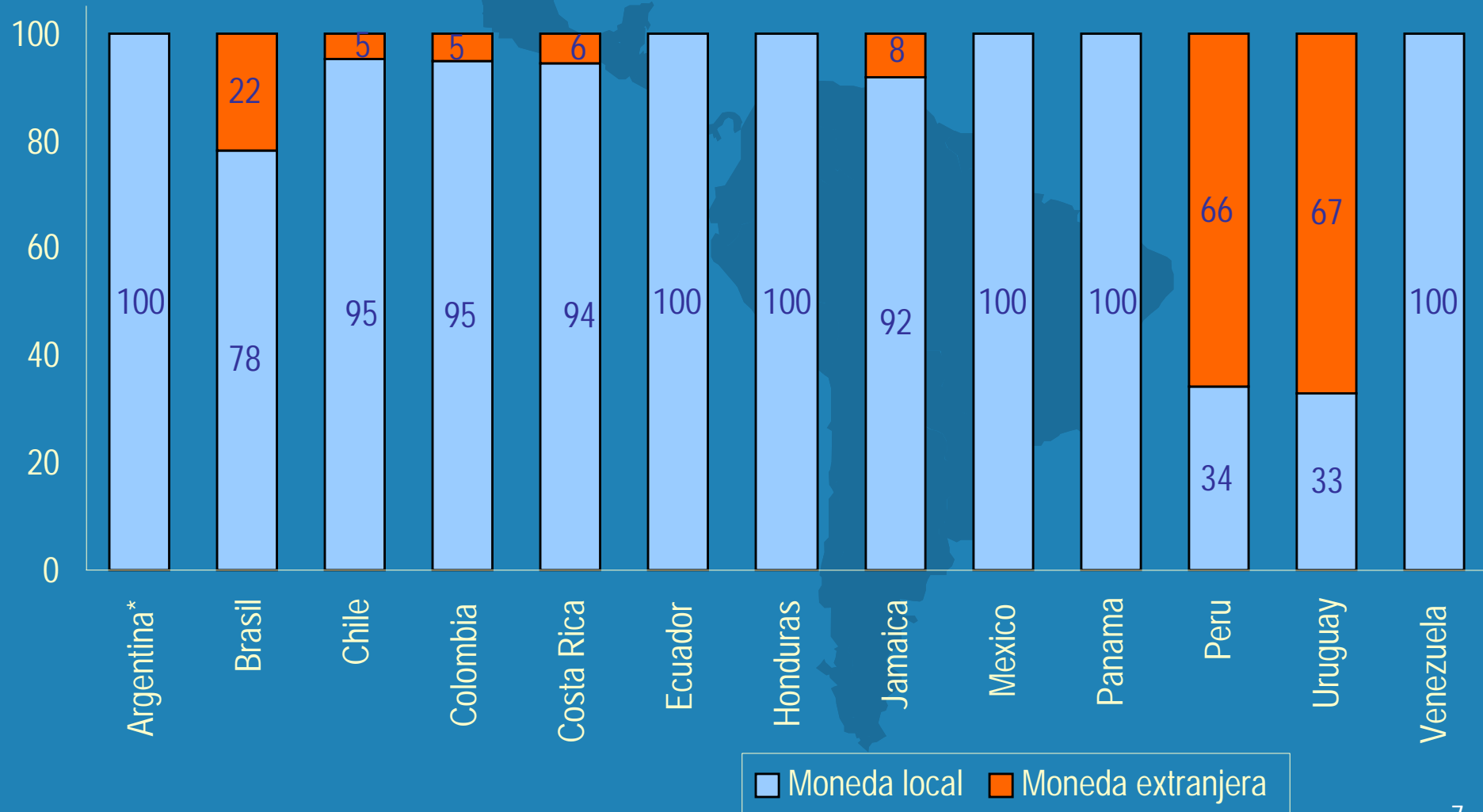


# Situación actual del mercado: Composición

(% del total)

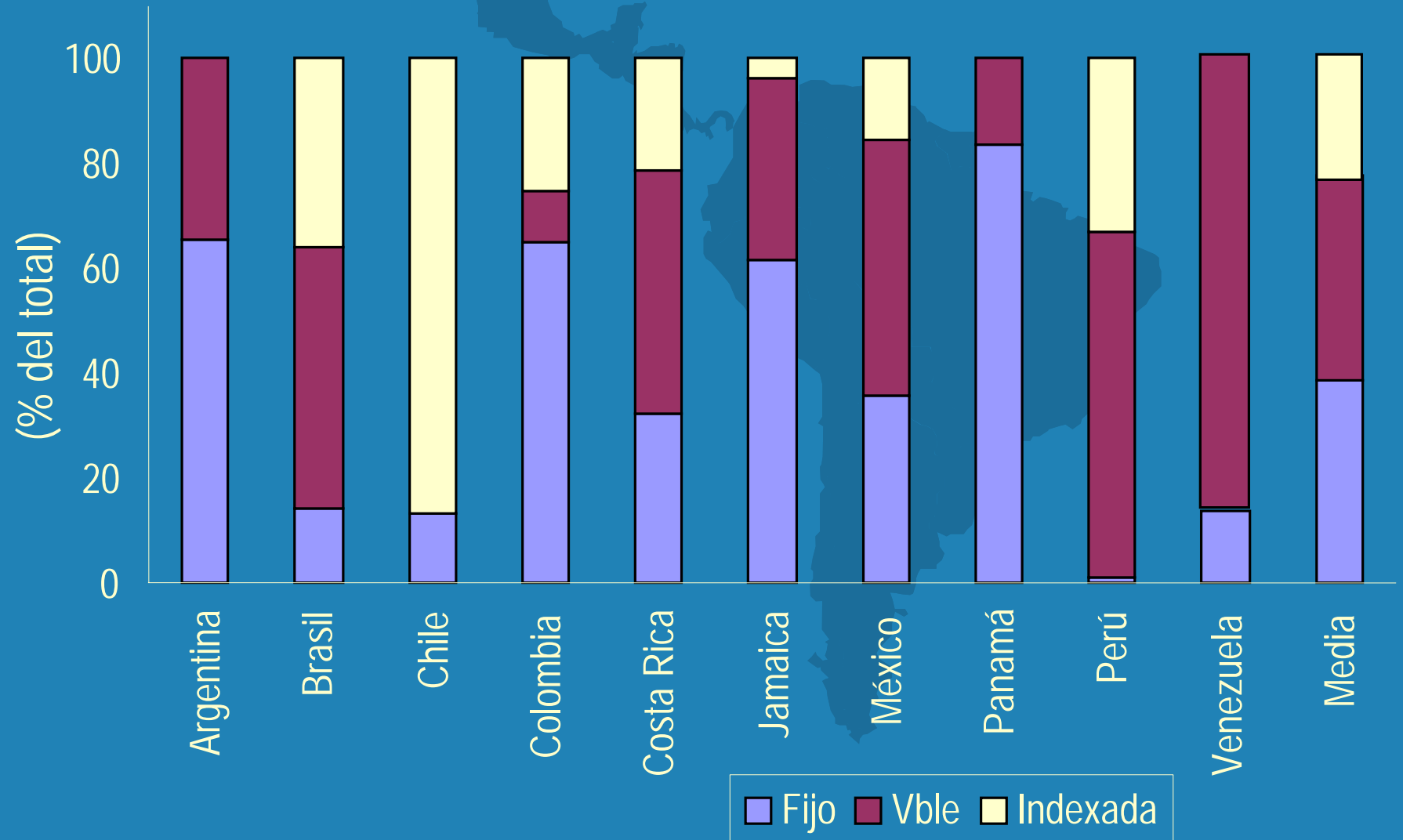
## Deuda interna por divisa

Diciembre 2000



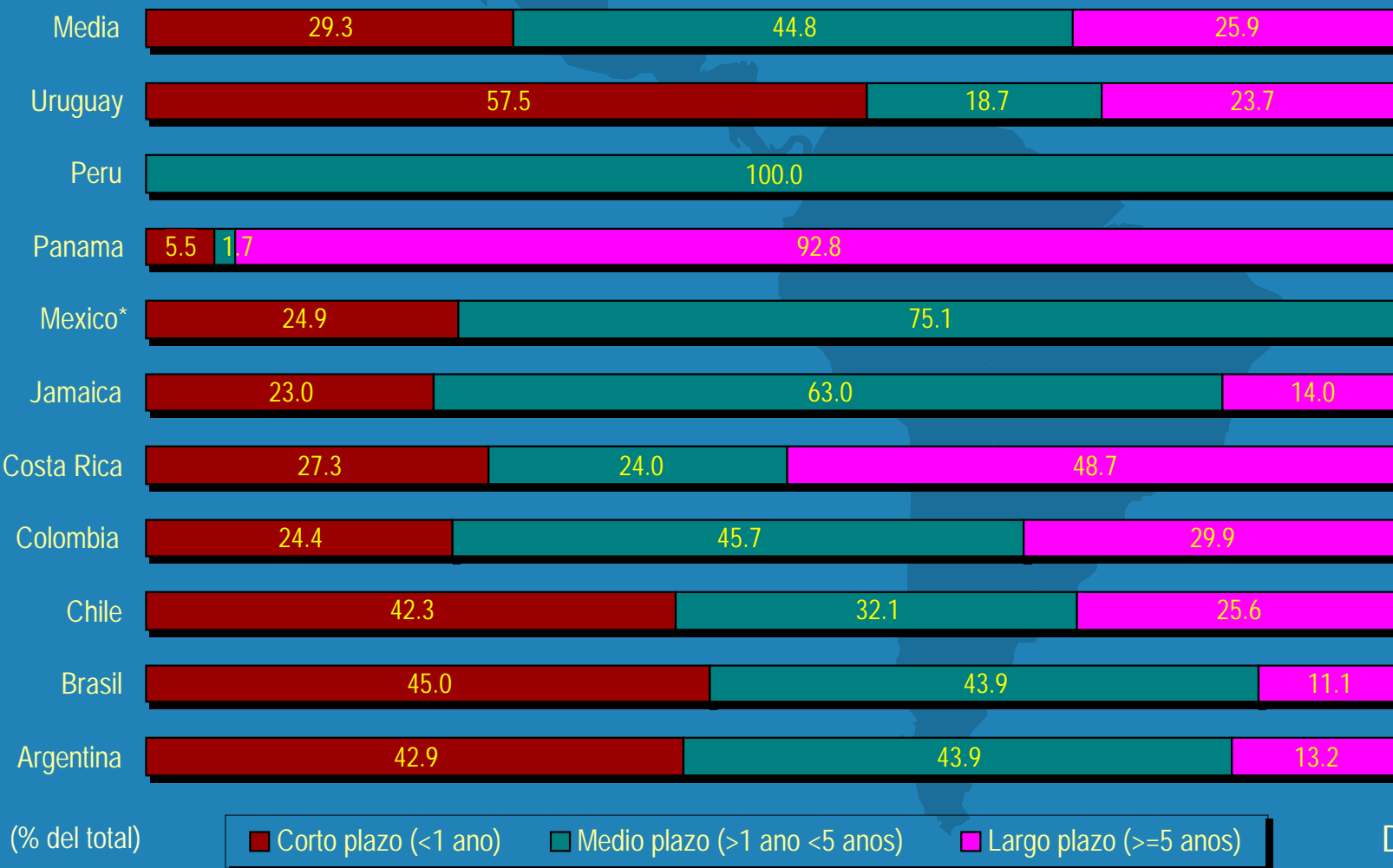
# Situación actual del mercado: Composición

Deuda interna por tipo de interés (Dic. 2000)



# Situación actual del mercado: Composición

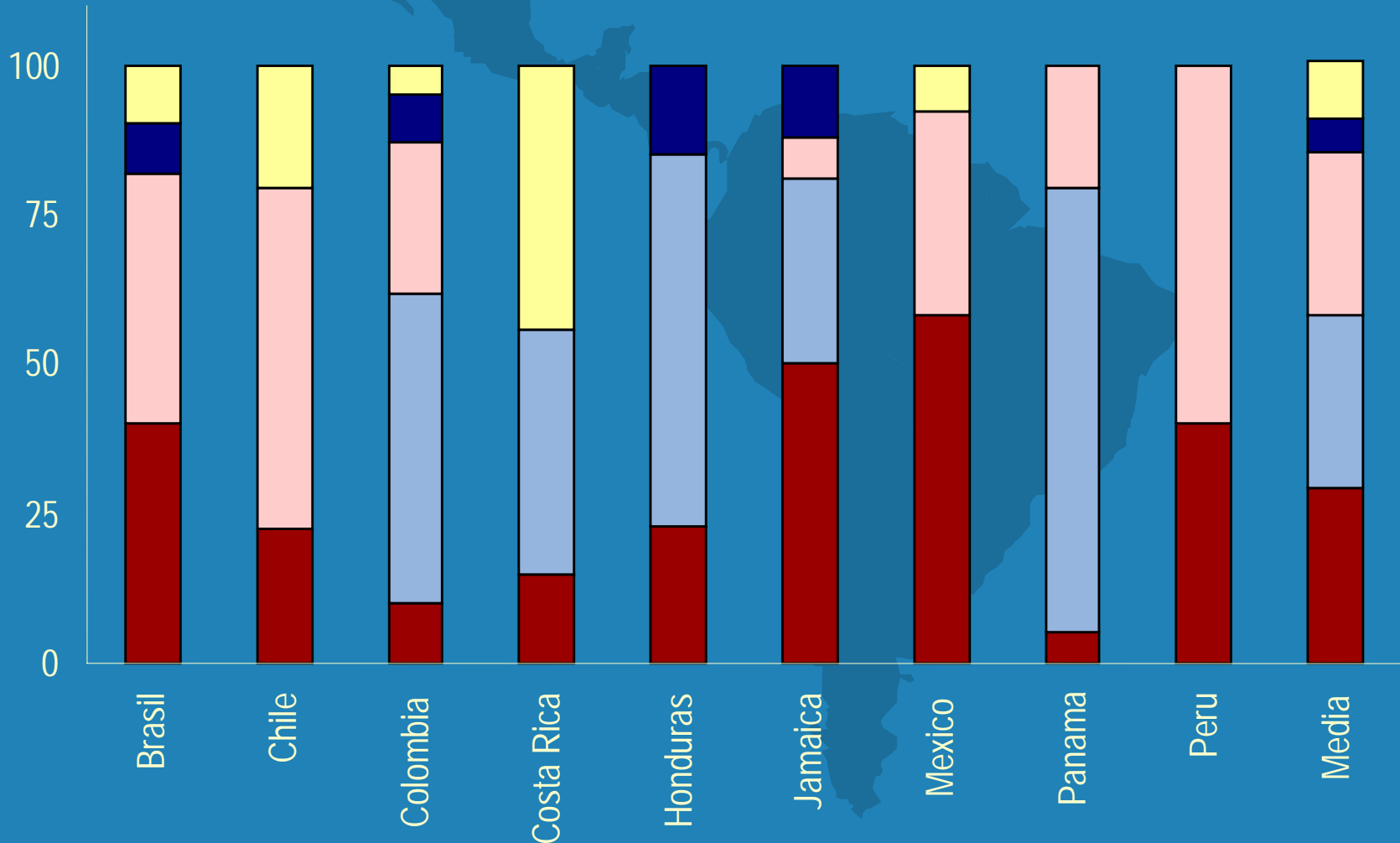
## Deuda interna por plazos



Diciembre 2000

# Situación actual del mercado: Composición

## Deuda interna por tipo de inversor



# Situación actual del mercado

- Gran disparidad en el tamaño y en el grado de desarrollo de los distintos mercados de la región
- El tamaño de la deuda es moderado en la mayor parte de la region, pero la estructura de los portafolios los hace vulnerables. Aun asi, algunos países muestran una dinámica apremiante.
- Clara orientación a la financiación de mercado, aunque sigue existiendo alguna deuda no negociable.
- Solo en 4 países los mercados de deuda interna son mayores que la deuda externa.

# Situación actual del mercado

- La deuda interna esta denominada mayoritariamente en moneda local. Aun asi, la indicacion al dolar sumada a la deuda externa producen una alta exposicion al riesgo cambiario.
- La proporción de deuda a tipo fijo es baja y de corto plazo. En los países con mayor tamaño, se están haciendo emisiones hasta 5 años.
- Ha habido un incremento de los productos indexados a la inflacion potenciado por la demanda por parte de los inversores institucionales.
- Un problema común en la región es la gran dispersion de instrumentos que se emiten por país (fragmentación).

# Situación actual del mercado

- La estructura por plazo y por tipo de cambio se ve distorsionada en algunos casos por las colocaciones fuera de mercado
- La base inversora en la region es fundamentalmente mayorista.
- Los sectores dominantes en el mercado son los bancos y el sector publico. La inversion institucional es el segmento con mas potencial de crecimiento.

# Marco Institucional

- Responsabilidades en las funciones del manejo de la deuda
- Supervisión de los participantes del mercado de títulos públicos
- El Banco Central como emisor primario

# Marco Institucional

## Responsabilidad de funciones de gestion de deuda



# Marco Institucional

## Supervisión del mercado primario y secundario



Mixto hace referencia a la actuación conjunta de al menos dos de los anteriores

# Marco Institucional



BC como emisor primario	
	Emisiones BC
Argentina	---
Brasil	NBCE
Chile	La mayoría
Colombia	---
Costa Rica	Bonos a 5 años
Honduras	Tipo cupon cero
Jamaica	---
Mexico	BREMS (1 y 3 años)
Panama	--
Paraguay	Si
Peru	Certificados de deposito
Uruguay	Certificados de deposito
Venezuela	---

# Marco Institucional

- Se esta produciendo una clara separación de la gestión de la deuda con la política monetaria, dejando el manejo de deuda en manos de los ministerios de economía.
- Tendencia a descentralizar las funciones de supervisión hacia superintendencias o sistemas mixtos.
- El Banco Central sigue siendo un emisor de deuda importante en muchos países, lo que exige coordinación con el gobierno como emisor.

# Marco Institucional

- De las respuestas de los cuestionarios se desprende que, en los mercados mas desarrollados, las leyes contemplan una delegacion formal de responsabilidades desde el ministerio de hacienda a las oficinas de deuda que mejora la flexibilidad para la emision (Mexico, Argentina, Colombia y Brasil).
- La mayor parte de los paises cuenta con limites al volumen anual de emision en terminos brutos, aunque algunos utilizan limites netos (Mexico, Uruguay) y otros requieren una especificacion detallada para autorizar la emision.

# Estrategia de emisión y acceso al mercado

A dark blue silhouette of the South American continent is positioned in the background, centered behind the text. The map shows the outline of the continent, including the northern and southern extensions.

- Subastas
- Operaciones de reapertura y recompra
- Primary Dealers/Creadores de mercado

# Estrategia de emisión y acceso al mercado

## Subastas

	Calendario	Participacion	Peticiones no competitivas
<b><u>Precio Uniforme</u></b>			
Argentina	Si	Intermediarios financieros	Si (con limite)
Chile	Si	Intermediarios financieros e Inversores Institucionales	No
Colombia	Si	Primary dealers	No
Peru	Si	Casas de bolsa	No
<b><u>Precio Multiple</u></b>			
Costa Rica	Si	Casas de bolsa (I)	Si (con limite)
Honduras	No	Todos	Si (con limite)
Jamaica	Si	Todos	Si (con limite)
Panama	Anual*	Casas de bolsa	Si (con limite)
Uruguay	No	Intermediarios financieros	No
Venezuela	Si	Intermediarios financieros	No
<b><u>Ambos</u></b>			
Brasil	Si	Intermediarios financieros	No
Mexico**	Trimestral	Intermediarios financieros	No

\* solo Letras del Tesoro

\*\* ultimamente precio multiple

# Estrategia de emisión y acceso al mercado



A faint map of Latin America and the Caribbean is visible in the background of the slide, showing the outlines of the countries listed in the table.

	Reapertura	Compra anticipada
Argentina	X	X
Brasil	X	X
Chile	-	-
Colombia	X	X
Costa Rica	X	-
Honduras	-	-
Jamaica	-	X
México	X	-
Panamá	-	X
Paraguay	-	X
Perú	X	-
Uruguay	X	-
Venezuela	X	-

# Estrategia de emisión y acceso al mercado

## Primary Dealers - Creadores de mercado

---

### Argentina (11)

Intermediarios autorizados por la CNMV

#### *Obligaciones*

Solicitar min. 4% de las cantidades anunciadas

Negociar min. 1.5% del volumen de LETES y BONTES

Cotizar precios de compra venta

#### *Privilegios*

Cobran comisiones segun el grado de cumplimiento de los compromisos

### Brasil\*

Miembros de la bolsa (Bancos y casas de bolsa)

#### *Obligaciones*

Negociar un min. 250.000 titulos semanalmente

Negociar un min. 20% del vol de titulos en Roda principal

Cotizar precios de compra venta de al menos 3 titulos

#### *Privilegios*

Acceso al nivel mayorista, mas liquido en SISBEX

---

\*Acuerdo autorregulado en la bolsa y PD Banco Central

# Estrategia de emisión y acceso al mercado

## Primary Dealers - Creadores de mercado (yII)

---

### Colombia (11+12)

Bancos, Corporaciones financieras y casas de bolsa

#### *Obligaciones*

Comprar el 4% de lo subastado en el año, 2% los aspirantes  
Ranking anual de profundidad y liquidez

#### *Privilegios*

Exclusividad en las subastas y segundas vueltas.  
Información

### Mexico (5)

Casas de bolsa e instituciones de crédito

#### *Obligaciones*

Comprar un mínimo de CETES y bonos a tasa fija

Cotizar precios de compra venta títulos de tasa fija

#### *Privilegios*

Segundas vueltas, Prestamos de valores y Líneas de crédito

### Jamaica (15)

#### *Obligaciones*

Comprar el 3% de lo subastado en el año

---

# Estrategia de emisión y acceso al mercado

- El vehículo principal de emisión primaria es la subasta. El 100% de los países utiliza este procedimiento en sus colocaciones.
- Ausencia de tap issues
- Algunos países (Argentina, Jamaica, Venezuela y Colombia) han utilizado sindicaciones en sus emisiones primarias.
- La mayoría de los países anuncia calendarios de emisión
- El Banco Central actúa a menudo como agente del gobierno en el manejo de las subastas. Otros países utilizan las bolsas de valores.

# Estrategia de emisión y acceso al mercado

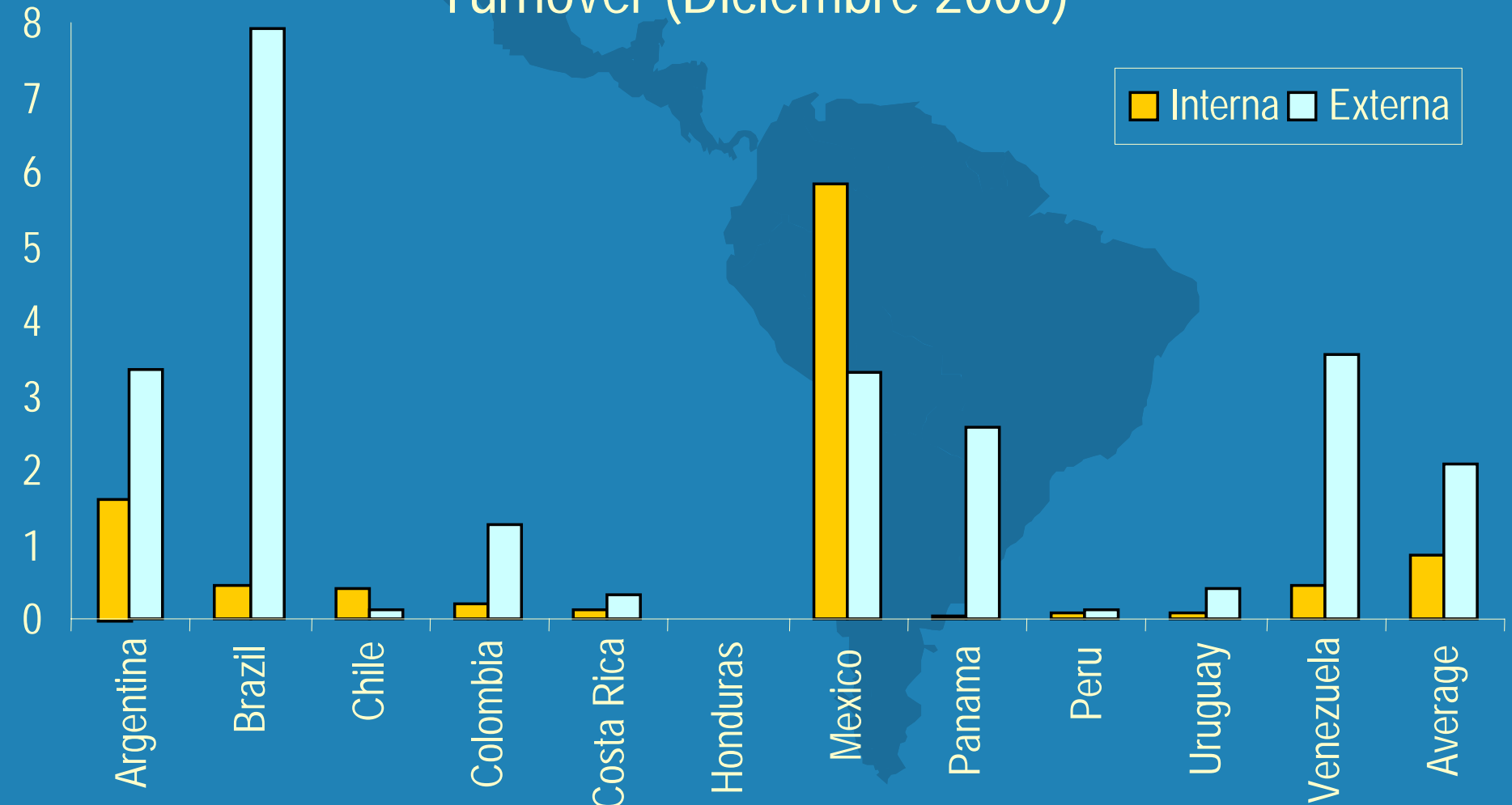
- En cuatro de los mercados mas grandes de la region se ha utilizado la figura del primary dealer/creador de mercado.
- Varios países están estudiando la posibilidad de emitir por Internet, abriendo las subastas al inversor minorista (Brasil, Argentina y Uruguay).

# Mercado Secundario e Infraestructura

- Liquidez y turnover
- Desmaterializacion y depositarios centrales
- Negociacion en bolsa y OTC
- Sistemas de informacion al mercado
- Regimen impositivo
- Obstaculos al desarrollo del mercado secundario

# Mercado Secundario e infraestructura

Turnover (Diciembre 2000)



# Mercado Secundario e infraestructura

## Custodia

	Desmaterializados (%)	Depositario Central
Argentina	100	Institucion independiente
Brasil	100	Banco Central
Chile	99	Institucion independiente
Colombia	100	Banco Central
Costa Rica	0	Bolsa de valores
Ecuador	0	Institucion independiente
Honduras	90	Banco Central
Jamaica	0	ND
Mexico	100	Institucion independiente
Panama	28	Bolsa de valores
Paraguay	0	ND
Peru	100	Bolsa de valores
Uruguay	44	Banco Central

# Mercado Secundario

	Volumen de negociacion		S. electronico de negociacion
	Bolsas de valores	OTC	
Argentina	15	85	MAE y bolsa
Brasil	20	80	SISBEX
Chile	NA	NA	-
Colombia	16.4	83.6	SEN y bolsa
Costa Rica	100	-	-
Honduras	100	-	-
Mexico	NA	Mayoria	SENTRA e IDB
Panama	2	98	-
Peru	100	0	ELEX y Datatec
Uruguay	NA	NA	-
Venezuela	NA	Mayoria	-

# Mercado Secundario e infraestructura

## Información de mercado

- Solo los mercados mas desarrollados ofrecen información en tiempo real de las cotizaciones en el mercados OTC (Argentina, Brasil, Colombia y Mexico). Los sistemas electronicos de negociacion han contribuido a la mejora de la informacion.
- En otros mercados existe informacion solo diaria.
- En mercados mas pequenos, la informacion de mercado la proporciona la bolsa (Peru, Panama).

# Mercado Secundario e infraestructura

## Regimen impositivo

### Impuesto a las transacciones

#### Privilegios

#### No residentes

Argentina	si, exento	no	retencion recuperable
Brasil	no	si	no devolucion de la retencion
Chile	no	no	no devolucion de la retencion*
Colombia	no	si	no devolucion de la retencion
Costa Rica	desigual**	no	no devolucion de la retencion
Honduras	no	no	no devolucion de la retencion
Jamaica	no	si	retencion recuperable
Mexico	si, exento	no	exentos
Panama	si, exento	no	exentos
Paraguay	si, exento	no	exentos
Peru	si, exento	no	exentos
Uruguay	si, exento	no	exentos

\* mas impuesto adicional

\*\* algunos inversores institucionales están exentos de tributar en títulos de Hacienda

# Mercado Secundario e infraestructura

- Obstáculos a un mayor desarrollo del mercado secundario
  - Fragmentación de las emisiones, emisiones de escaso volumen o discontinuas
  - Incompleta desmaterialización de los títulos
  - Emisión de títulos a tipo flotantes, sin riesgo de mercado, o indexados
  - Impuesto a las transacciones (Brasil, Colombia)
  - Elevada concentración en el sistema (Perú, México)

# Mercado Secundario e infraestructura

- Obstáculos a un mayor desarrollo del mercado secundario
  - Escasa presencia de inversores internacionales
  - Poca diversificación de la base inversora
  - Fuerte presencia de inversores con estrategias a vencimiento
  - Existencia de múltiples sistemas de negociación en un solo mercado

# Logros

A dark blue silhouette map of Latin America is positioned in the background, centered behind the text. The map shows the outlines of Mexico, Central America, and South America.

- La mayor estabilidad macroeconomica de la region esta creando mejores condiciones para el desarrollo de los mercados internos.
- La mayoría de los países cuenta con la infraestructura básica para el buen funcionamiento de los mercados de deuda.
- Las mejoras en el marco institucional van a facilitar la definición e implementación de estrategias de desarrollo en los mercados domésticos.

# Logros

A dark blue silhouette of the Latin American continent is centered in the background of the slide. The title 'Logros' is positioned at the top center, and two bullet points are listed to the left of the continent's outline.

- Avances en el desarrollo de la inversión institucional refuerzan la demanda de títulos a largo plazo.
- Fortalecimiento en el marco regulador y las instituciones de supervisión favorece el desarrollo del mercado.

# Retos

- Incrementar la transparencia y la eficiencia en el mercado secundario
- Fortalecer la gestión de deuda e incremento de las capacidades
- Potenciar el desarrollo de la demanda de los inversores institucionales, principalmente fondos de Inversión y aseguradoras
- Mayor acceso al inversor minorista
- Desarrollo de mejores herramientas de análisis, indicadores de referencia para la gestión.

# Retos

- Aumentar la competencia entre intermediarios.
- Implementar una política monetaria que favorezca el desarrollo de los mercados de dinero.

# Puntos de discusion

- Que medidas podrian acelerar, en un entorno macroeconomico mas estable como el actual, la emision a tipo fijo y el alargamiento del plazo medio de la deuda?
- Son los creadores de mercado un mecanismo efectivo para aumentar la liquidez en el mercado secundario? Que condiciones basicas deben darse?
- Como aumentar la liquidez en un mercado dominado por inversores institucionales con estrategias a vencimiento?

# Puntos de discusion

A dark blue silhouette map of Latin America is centered in the background of the slide. The map shows the outlines of Mexico, Central America, the Caribbean, and South America.

- Que medidas pueden fortalecer la competencia en el sector de los intermediarios?
- Existen economias de escala en centralizar los depositarios de valores de distintos titulos?

A dark blue silhouette map of Latin America, including Mexico, Central America, and South America, is centered on a solid blue background. The word "Gracias" is written in white serif font across the middle of the map.

Gracias