

INFORME SECTORIAL Perú: Sector Fondos Mutuos

Con información al 31 de diciembre de 2024

Lima, 03 de febrero de 2025

Equipo de Análisis

Solange Chipana
schipana@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Racionalidad

A diciembre de 2024, el sector de fondos mutuos continúa en crecimiento, registrando aumentos tanto en el patrimonio administrado como en el número de partícipes. Este desempeño positivo se debe a un entorno favorable en los mercados, impulsado por una mejora en la actividad económica y una mayor liquidez de los inversionistas, especialmente a nivel retail por la liberación de CTS y AFPs. Además, las sociedades administradoras han diversificado su oferta de fondos para ajustarse a los distintos perfiles de riesgo, capital disponible y horizontes de inversión. No obstante, en 2025, factores como las políticas económicas del gobierno de Trump y la incertidumbre preelectoral podrían generar volatilidad y afectar su desempeño.

Resumen Ejecutivo

Actividad económica local y mundial: El crecimiento económico a noviembre del 2024 fue de 3.1%, sostenido por el sector primario, especialmente en la pesca, minería y manufactura, en cuanto al sector no primario, destacaron el aporte del sector otros servicios, comercio y construcción. El BCRP espera un crecimiento de 3.2% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como construcción por mayor inversión pública y mejores resultados de las actividades primarias. Para el 2025, proyecta un crecimiento de 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado. Por el lado de proyecciones para la economía mundial, acorde con las estimaciones del FMI, se prevé que el crecimiento mundial sea del 3,3% tanto en 2025 como en 2026. Además, se prevé que la inflación general mundial disminuya al 4,2% en 2025 y al 3,5% en 2026. Tras un aumento de tasas en 2022-2023, la Reserva Federal de EE. UU. comenzó a reducir las, situándolas en 4.25%-4.50% a finales de 2024, con una inflación en EE. UU. estimada en 2,5% para 2025. El Banco Popular de China aplicará una política monetaria flexible en 2025 para impulsar el crecimiento interno, con un PIB proyectado de 4,9% para 2024 y un aumento del 4,5% en 2025.

Patrimonio Administrado en el sector y número de partícipes. A diciembre de 2024, el sector registró un aumento del 46.2% en el patrimonio administrado, alcanzando los S/ 48,103 MM, y un crecimiento del 19.0% en el número de partícipes, con 416,885 clientes. Esto debido a que los fondos mutuos han mostrado un buen desempeño, impulsado por una mayor confianza de los inversionistas en el mercado. Este comportamiento se explica por el sólido rendimiento de los fondos de renta fija durante el último año y las expectativas positivas en torno a los fondos de renta variable. Además, el gradual recorte de tasas por parte de varios bancos centrales generó que los inversionistas retornen sus capitales a los fondos mutuos, con el objetivo de mejorar sus rendimientos y diversificar el riesgo.

Preferencia de inversiones según tipo de moneda. A la fecha de corte, los partícipes mantienen la tendencia de inversión en moneda extranjera, al ser una divisa que representa menor riesgo y debido a las rentabilidades eran mejores ya que la FED recién iniciaba los recortes de su tasa de referencia en setiembre. No obstante, el patrimonio en ambas monedas se incrementó, para el caso de dólares y soles se incrementó en 44.3% y 55.9% respecto a diciembre 2023. Así, a diciembre del 2024, del total del patrimonio administrado por las SAF, el 68.8% correspondió a fondos con valor cuota en dólares, mientras que el 31.2% restante pertenece a fondos administrados con valor cuota en soles.

Diversificación del portafolio. El portafolio del sector de fondos mutuos se compone principalmente de depósitos, ya que representan un menor riesgo comparado con otros instrumentos. No obstante, se viene reduciendo su participación dado que las remuneraciones de los depósitos se van ajustando a la baja según la referencia local. Por ello, a setiembre del 2024, la cartera de fondos mutuos se distribuyó de la siguiente manera: depósitos a plazo con el 64.9% (dic-2023: 66.1%), bonos con el 22.1% (dic-2023: 17.2%), renta variable con el 9.2% (dic-2023: 10.1%) y finalmente, la participación de Otras Obligaciones¹ ascendió a 3.4% (dic-2023: 6.6%).

¹ Incluye Certificados de Depósitos Negociables, instrumentos de corto plazo, derivados financieros y operaciones de reporte.

Panorama Económico Internacional y Sectorial

Contexto Internacional y local

De acuerdo con la actualización del *WEO* (ene-2025) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento del PBI mundial proyectada para el cierre del 2025 y 2026 es de 3.3%, ubicándose por debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.7%, en el caso del 2025 esta es igual que las perspectivas del anterior informe. Además, se prevé que la inflación general mundial disminuya al 4,2% en 2025 y al 3,5% en 2026, y que converja hacia el nivel fijado como meta más pronto en las economías avanzadas que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Por su lado, el Banco Mundial² proyecta un crecimiento económico global de 2.7% para el 2025 y 2026.

En el plano local, de acuerdo con las últimas estimaciones del Banco Central de Reserva del Perú, a setiembre del 2024, el PBI registró un crecimiento del 3.0% durante los primeros nueve meses del año, sostenido por el sector no primario, especialmente comercio y servicios.

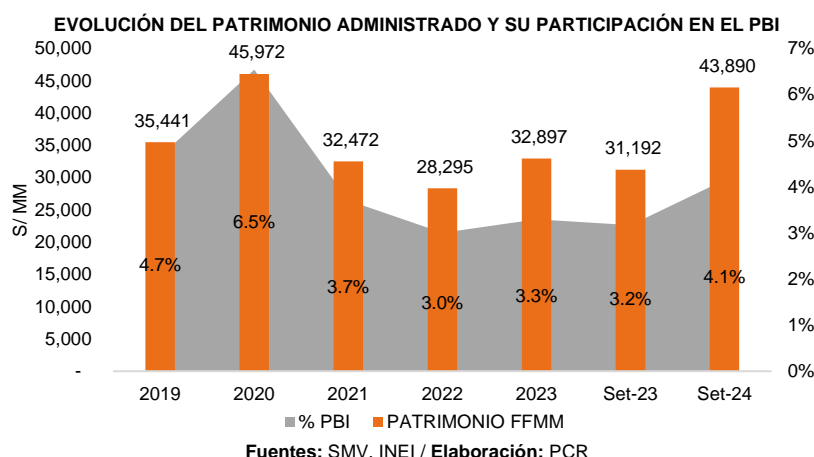
El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.2% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como agropecuario, pesca y manufactura ante la normalización de condiciones climáticas observados durante el año previo. Asimismo, sectores los sectores no primarios tendrían mayor dinamismo por el consumo e inversión durante el segundo semestre ante mejora de los ingresos reales, empleo y disponibilidad de AFP y CTS, mayor confianza de agentes económicos. Finalmente, la mayor inversión pública tendría un impacto directo en el sector construcción y el consumo en el comercio y servicios. Para el 2025, el producto crecería 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado.

Asimismo, la inflación interanual se ha mantenido ininterrumpidamente en el interior del rango meta desde abril de 2024, ubicándose cerca del centro del rango. En noviembre la inflación fue 2.3% (ago-2024: 2.0%), donde el alza de la inflación interanual entre agosto y noviembre se debió al mayor precio de algunos alimentos cuya oferta disminuyó por factores climáticos o por el cumplimiento de cuotas en el sector pesca. La inflación sin alimentos y energía (SAE) disminuyó de 2.8% a 2.6% por ciento en el mismo periodo, observándose un menor ritmo de incremento en rubros como vehículos a motor, transporte local y transporte aéreo internacional. Tanto los bienes como los servicios incluidos en la SAE se ubicaron dentro del rango meta, estos últimos desde setiembre.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.9% del PBI entre dic-2023 y nov-2024, este incremento se debió principalmente a una caída en los ingresos corrientes, afectados por el efecto rezagado del menor nivel de actividad económica y la caída en los precios de exportación en 2023. Además, el aumento de los gastos en formación bruta de capital, mayores gastos en remuneraciones y el incremento en los pagos de intereses de la deuda interna. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas, presionando la sostenibilidad de las cuentas fiscales y que para el 2025 se vuelva a incumplir la meta.

Evolución de Fondos Mutuos respecto al Producto Bruto Interno

Durante los primeros nueve meses del 2024, el sistema de fondos mutuos mostró un comportamiento creciente, efecto asociado principalmente a los mejores retornos locales. Por ello, a setiembre del 2024, el patrimonio administrado se posicionó en S/ 43,890 MM (USD 11,844 MM) representando un aumento 34.8% con respecto a dic-2023. El monto del patrimonio total representó una participación del 4.1% del PBI, por encima a lo registrado al cierre del año anterior (dic-2023: 3.3%) tras las mayores inversiones de los partícipes.



² Global Economic Prospects January 2025

Evolución del tipo de cambio

El tipo de cambio subió de S/ 3.705 en setiembre de 2024 a S/ 3.731³ en diciembre 2024 al día 13, acumulando una depreciación de 0.7% en lo que va del cuarto trimestre de 2024 el cual presentó una alta volatilidad en los mercados financieros globales por los resultados de las elecciones presidenciales en Estados Unidos. La volatilidad del sol en el cuarto trimestre asciende a 4.7%, por debajo del promedio regional (9,8 por ciento). El diferencial de tasas de política monetaria del BCRP y la Reserva Federal (Fed) ha disminuido de 2.5 p.p. en agosto de 2023 a 0.50 p.p. en diciembre de 2024. BBVA Research⁴ estima que el diferencial de tasas se mantenga cercano al cero hasta finales del 2024, ubicando el tipo de cambio en un rango de S/ 3.75 a S/ 3.85 y para el 2025 en S/ 3.65 a S/ 3.75.

A lo largo del año, el BCRP ha intervenido en el mercado cambiario a través de operaciones spot por US\$ 318 MM y ha subastado swaps cambiarios venta y CDRP en US\$ 602 MM⁵.

Evolución del mercado de Fondos Mutuos en el Perú

A diciembre del 2024, el patrimonio administrado totalizó los S/ 48,103 MM (US\$ 12,761 MM) aumentando en 46.2% respecto a dic-2023. Por su lado, el número de partícipes ascendió a 416,885, aumentando en 19.9% respecto a dic-2023. Además, el número de fondos mutuos a diciembre del 2024 fue de 229 (dic-2023: 221). El apetito de los inversionistas, debido al buen desempeño de los fondos y crecimiento económico del país, favoreció el panorama, junto con una mejor gestión de riesgo y diversificación de las carteras de los fondos.

Acorde al paulatino recorte de tasas de varios bancos centrales durante el año, los inversionistas han ido retornando sus capitales a los fondos mutuos con la finalidad de mejorar rendimientos y diversificar riesgo. No obstante, estos recortes favorecen el panorama de los fondos de renta variable ya que pasarían a ser más demandados por los partícipes buscando diversificar sus ahorros, así como en mejorar rentabilidades a largo plazo con el retiro de AFP y CTS.

En cuanto a las estrategias aplicadas para atraer a los inversionistas, las SAF están apostando por incrementar la oferta de fondos mutuos tanto en moneda nacional como extranjera, así como de perfil conservador y de riesgo alto. En adición, las SAF priorizan la implementación de canales digitales que permitan mayor interacción con el inversionista y cobertura en cuanto a captación de inversión. Sin embargo, los resultados para 2025 se pueden ver afectados por el regreso de Donald Trump a la presidencia de EE.UU., cuyas medidas pueden repercutir en los mercados globales. Además, en el segundo semestre del 2025, la incertidumbre generada por el periodo preelectoral, podría provocar incertidumbre en los mercados, reduciendo el desempeño de los fondos mutuos.

En relación con lo anterior, ante un panorama de estabilización de la inflación y los recortes en las tasas de interés por parte de los bancos centrales han reducido la rentabilidad de los fondos de renta fija, mientras que los fondos de renta variable han despertado un mayor apetito por parte de los inversionistas. Si bien los fondos de renta fija siguen siendo una opción atractiva para los inversionistas más conservadores, los fondos de renta variable están ganando terreno debido a su mayor potencial de rentabilidad, especialmente aquellos con un horizonte de inversión a largo plazo y dispuestos a asumir mayores riesgos.

Patrimonio administrado por tipo de fondo

El organismo regulador de Fondos Mutuos, la SMV, mediante el Reglamento de Fondos Mutuos, ha clasificado los fondos según su política de inversiones. A diciembre del 2024, la mayor participación del patrimonio administrado por el sector permaneció en los Fondos de Instrumentos de Deuda⁶ con un 56.1%, seguido de los Fondos Flexibles con el 25.5% y los Fondos de Fondos representaron el 13.0%. El 5.5% restante, se concentra en Fondos Estructurados (4.1%), Fondo Bursátil – ETF (0.7%), Fondos de Renta Variable (0.4%) y Fondos de Renta Mixta⁷ (0.2%).

A excepción de la renta mixta dólares, renta variable y estructurado, todos los fondos han incorporado partícipes a su gestión. En particular, los fondos que registraron mayores incrementos en el número de partícipes durante el último trimestre fueron fondos de instrumentos de deuda con +10,273 y Fondo Flexible con +2,745. Este comportamiento al alza responde al apetito del inversionista en diversificar sus ahorros e inversiones, se menciona que los instrumentos de renta fija pasarían a ser menos atractivo dado el contexto de política monetaria menos restrictiva de los bancos centrales, por lo que los fondos de renta variable tomarían mayor participación.

³ Reporte de inflación diciembre 2024. BCRP.

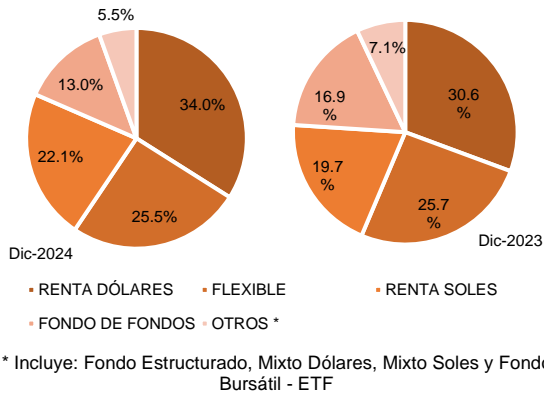
⁴ Situación Perú Diciembre 2024. BBVA Research.

⁵ Nota Semanal 47 – 2024 del BCRP.

⁶ Incluye los tipos de fondo renta soles y renta dólares

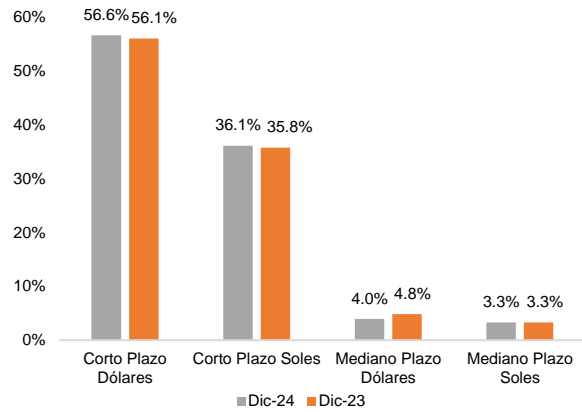
⁷ Renta Mixta Soles (0.1%) y Renta Mixta Dólares (0.1%).

PARTICIPACIÓN DE PATRIMONIO POR TIPO DE FONDO



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

PATRIMONIO POR SUBCLASIFICACION



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

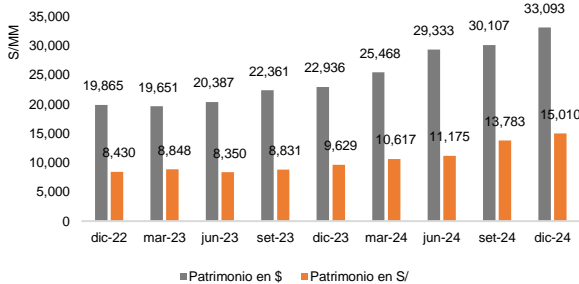
Los fondos de instrumentos de deuda (renta soles y dólares) mantienen el mayor porcentaje de patrimonio administrado, estos están compuestos por fondos de corto plazo dólares en 56.6%, seguido por fondos de corto plazo soles con 36.1%, los de mediano plazo en dólares con el 4.0% y los de mediano plazo en soles con el 3.3% restante. Asimismo, cabe mencionar que la preferencia por fondos de corto plazo dólares respecto a fondos de similar duración en moneda local, resulta de ser una moneda con menor riesgo, aunado a que son inversiones realizadas previo a que la FED comience el recorte de tasas y asumir una postura *dovish*. Actualmente, la política monetaria menos restrictiva de la Reserva Federal incidiría a la baja los retornos de instrumentos de renta fija, al igual que las propuestas por el gobierno entrante de Trump relacionadas a medidas fiscales e imposición de aranceles podrían influir en la inflación y aminorar los próximos recortes de tasas para el 2025.

Participación por tipo de moneda

A diciembre del 2024, el total del valor de la cartera administrada por las SAF asciende a S/ 48,103 MM, se compone por fondos con valor cuota en dólares por S/ 33,093 MM (68.8%), mientras que el restante S/ 15,010 MM (31.2%) pertenece a valor cuota en soles.

La preferencia de fondos en moneda extranjera obedece a un contexto inicial global de altas tasas de referencia e incertidumbre nacional, pues las sociedades administradoras lograron captar el apetito de los inversionistas en moneda extranjera. Esto sumando al escenario actual del recorte de la tasa de referencia local por el BCRP y de la FED, que genera un diferencial de tasas bajo alrededor de cero.

PATRIMONIO ADMINISTRADO POR MONEDA (S/ MM)



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO: S/ por USD

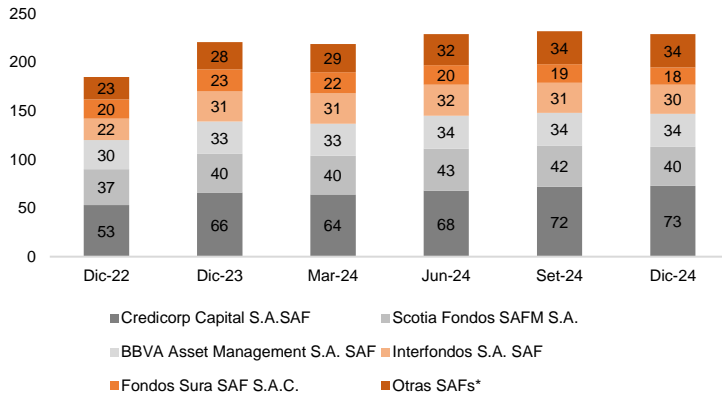


Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Evolución del número de Fondos Mutuos

A diciembre del 2024, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 229 fondos operativos (dic-2023: 221). De ello, las 5 primeras SAFs administran 195 fondos. A detalle, Credicorp Capital administra 73 fondos, seguido por Scotiabank con 40 fondos, Interfondos con 34 fondos, BBVA Fondos con 30 fondos, Fondos Sura con 18 fondos. Finalmente, los 34 fondos restante se encuentra dividido entre Faro Capital SAF con 7 fondos; Blum SAF con 7 fondos; El Dorado SAF con 7 fondos; Prudential SAF con 5 fondos, Independiente SAF con 3 fondos; Andean Crown SAF con 2 fondos y Grupo Coril SAF, BD Capital SAF y BTG Pactual SAF con 1 fondo cada uno.

PARTICIPACIÓN DE LA SAF SEGÚN NÚMERO DE FONDOS OPERATIVOS

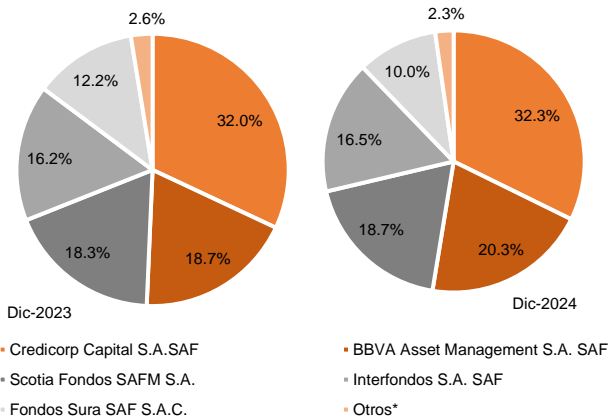


*SAFs que administran menos de 10 fondos.
Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Participación de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos

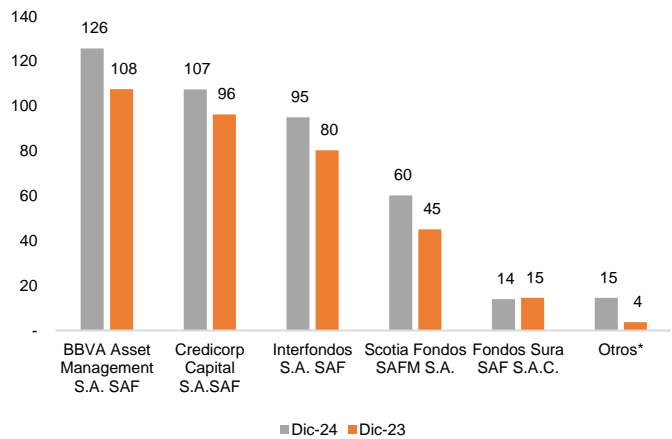
A diciembre del 2024, el mercado de Fondos Mutuos peruano estuvo conformado por 14 Sociedades Administradoras de Fondos (SAF). Se destaca que el sector presenta una concentración del patrimonio administrado en cinco SAF, las cuales pertenecen a grupos económicos internacionales: Credicorp Capital (32.3%), BBVA Asset Management (20.3%), Scotia Fondos (18.7%), Interfondos (16.5%) y Fondos Sura (10.0%), las cuales concentraron el 97.7% del total patrimonio administrado.

PATRIMONIO POR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS MUTUOS



* Faro Capital, Blum SAF, Prudential, Diviso Fondos, Promoinvest SAF, El Dorado SAF, Independiente SAF, BTG Pactual Perú SAF, Grupo Coril SAF, BD Capital SAF y Andean Crown SAF
Fuente: SMV / Elaboración: PCR

NÚMERO DE PARTÍCIPES POR SOCIEDAD ADMINISTRADORA (Miles)



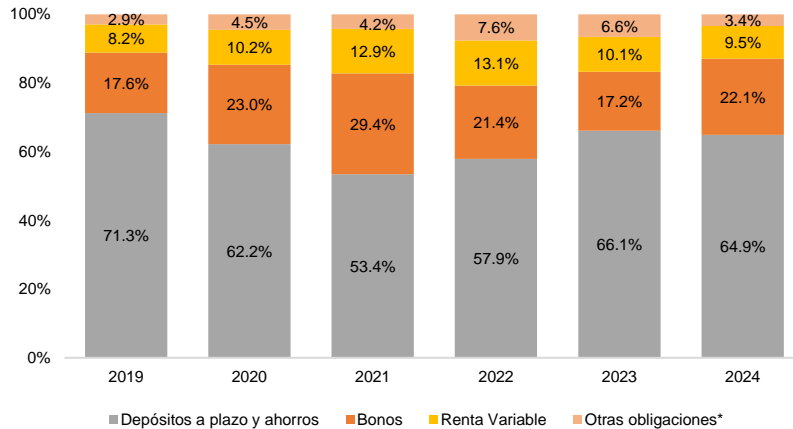
* Faro Capital, Blum SAF, Prudential, Diviso Fondos, Promoinvest SAF, El Dorado SAF, Independiente SAF, BTG Pactual Perú SAF, Grupo Coril SAF, BD Capital SAF y Andean Crown SAF
Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Composición de la cartera

A diciembre del 2024, los depósitos a plazo y de ahorro mantienen su alta participación en portafolio en el sector de fondos mutuos de manera histórica, representando el 64.9% del total. Asimismo, cabe mencionar que luego de las reducciones durante el 2020 y 2021 en estos instrumentos, retomó participación a partir del 2022 por el inicio de las políticas monetarias restrictivas de distintos bancos centrales incrementando sus tasas de referencia. Desde finales de 2023, su participación fue reduciendo, dado que las remuneraciones de los depósitos se van ajustando a la baja según la referencia local.

En segundo lugar, las inversiones en bonos se posicionan como el segundo activo más demandado representando el 22.1% del total, dado que el contexto actual de recortes de tasas de interés es probable una mayor inclinación por instrumentos de deuda corporativa de menor calidad, ya que ofrecen mayores rendimientos en un entorno de crecimiento en comparación de bonos más conservadores. Asimismo, se tienen a las inversiones en renta variable que representa el 9.5% del portafolio, concentrado en certificados de participación en fondos de inversión, y finalmente, el 3.4% restante de otras obligaciones principalmente compuesto por instrumentos de corto plazo que ha mostrado una leve reducción en el portafolio, debido a la reducción de tasas de referencia.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO TOTAL ADMINISTRADO POR LAS SAF



* Incluye: Certificados de depósitos negociables, instrumentos de corto plazo, instrumentos derivados y operaciones de reporte

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Riesgo de mercado

De acuerdo con la actualización del *WEO* (ene-2025) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento del PBI mundial proyectada para el cierre del 2025 y 2026 es de 3.3%, ubicándose por debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.7%, en el caso del 2025 esta es igual que las perspectivas del anterior informe. Principalmente, porque el ajuste al alza en Estados Unidos contrarresta las revisiones a la baja en otras de las principales economías. Las economías avanzadas muestran trayectorias divergentes, con un crecimiento más sólido en EE. UU. y moderado en la zona del euro. En los mercados emergentes, se espera un crecimiento similar al de 2024, con leves ajustes en países como China. Los riesgos a corto plazo incluyen tensiones comerciales y geopolíticas, que podrían afectar la inversión y aumentar las presiones inflacionarias.

Por su parte, la inflación se reducirá al 4,2% en 2025 y al 3,5% en 2026, y que converja hacia el nivel fijado como meta más pronto en las economías avanzadas que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Respecto a las políticas monetarias implementadas, luego de la época de incremento de tasas de referencia iniciado en el 2022 hasta mediados del 2023, habiendo controlado la inflación, iniciaron los recortes. A detalle, se tiene que la tasa de referencia estadounidense pasó de 0.25% en prepandemia a 5.50% en julio del 2023 y se mantuvo hasta mediados de setiembre del 2024, cuando la FED realizó el primer recorte de 50 pbs, ubicándola en rango de 4.75% - 5.00%. Posterior, se realizaron dos cortes de 25 pbs cada uno en noviembre y diciembre del 2024, siendo a la fecha 4.25%-4.50%.

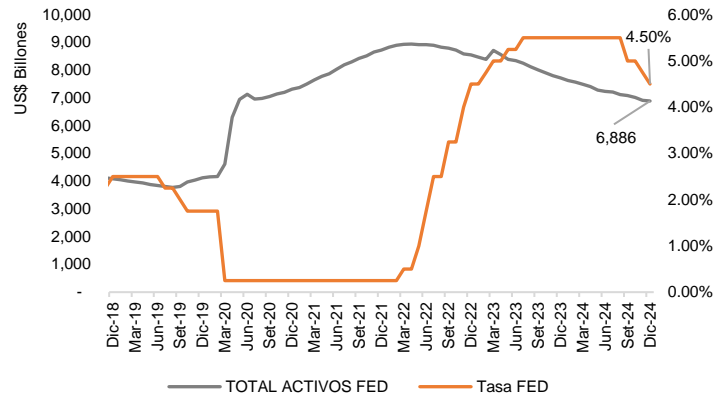
Los funcionarios de la Reserva Federal consideran que la tasa de inflación se situará en el 2.5% a finales de 2025, aún por encima de el nivel meta de 2%. Dado el mejor desempeño del mercado laboral y el aumento continuo de los precios, la Reserva Federal limitará el número de recortes, y pondrá en pausa el ciclo de rebajas de tasas que comenzó en septiembre pasado. Esta pausa podría extenderse durante varios meses.

Por su lado, el Banco Central Europeo (BCE), en búsqueda del retorno de la inflación al nivel meta de 2%, mantuvo una política monetaria restrictiva hasta mediados del 2024. En consecuencia, la tasa de referencia se mantuvo en 4.50% hasta abril del 2024, fecha en que el regulador inició los recortes de 25 pbs, ubicándose a junio del 2024 en 4.25% y a diciembre del 2024 en 3.15%. Los directivos del BCE esperan que la inflación, actualmente en 2.5%, se ubique en el nivel meta en el 2025, por lo que continuaran con los recortes de tasas para estimular el crecimiento y monitorear la inflación.

En adición, el Banco Popular de China implementará una política monetaria moderadamente flexible en 2025, dirigido a impulsar la demanda interna para fortalecer el crecimiento económico. Las tasas de interés a mediano plazo (MFL por sus siglas en inglés *China one year medium term lending facility rate*) se redujeron de 2.5% en junio del 2024 a 2.0% en octubre del 2024 y la tasa de referencia de préstamos (LPR por sus siglas en inglés *Loan Prime Rate*) a 1 año y 5 años pasaron de 3.45% y 3.95% en junio 2024 a 3.1% y 3.6% en diciembre 2024, respectivamente.

Finalmente, el Banco de Inglaterra decidió realizar dos recortes de 25 puntos básicos en agosto y noviembre, lo que llevó la tasa a 4,75% y la mantiene hasta diciembre 2024. La inflación mostraba una tendencia a la baja hasta setiembre del 2024 situándose en 1.7%, no obstante, a noviembre del 2024 se incrementó a 2.6%. Por consiguiente, se espera que para el próximo año solo se realicen dos recortes.

HOJA DE BALANCE DE LA FED Y TASA DE FONDOS FEDERALES



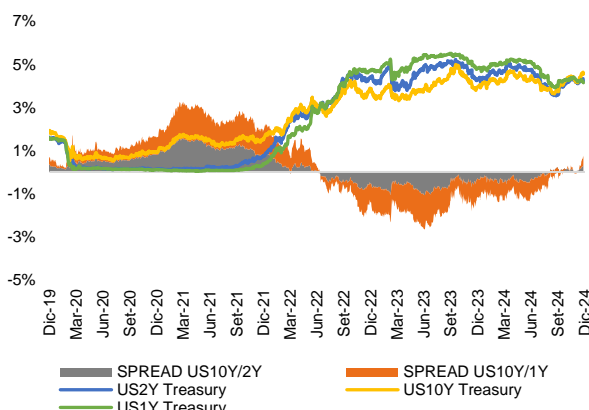
Fuente: Federal Reserve, Bloomberg / Elaboración: PCR

Por otro lado, a inicios de setiembre del 2024, el diferencial de rendimiento entre los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 y 2 años retornó a la normalidad registrándose positivo, luego una postura *dovish* por parte del banco central impactando en los rendimientos del bono de menor duración, algunos analistas mencionan que no necesariamente no exista el riesgo de recesión, sino que la FED al iniciar los recortes de tasas buscaría incentivar la actividad económica. Se menciona que el diferencial se mantenía negativo desde el 2022, en línea con el inicio de incremento de tasas de referencia por parte de la FED a fin de reducir la inflación, causando especulaciones en los mercados financieros pues esta medida afectaría al crecimiento económico, cabe mencionar que la curva invertida era un indicador de una probable recesión. Al cierre del 2023, el spread llegó a -31 pbs y a diciembre del 2024 en 34 pbs.

Finalmente, el indicador bursátil S&P 500 tuvo una tendencia positiva al cierre del 2023 con +24.2%, luego de un descenso anual del -19.4% al cierre del 2022; registrando así un máximo de 4,783.4 justo a fines del año 2023. Continuando con la tendencia al alza, hasta diciembre del 2024, el indicador se ubicó en 5,881.6 registrando un YTD de 24.0%.

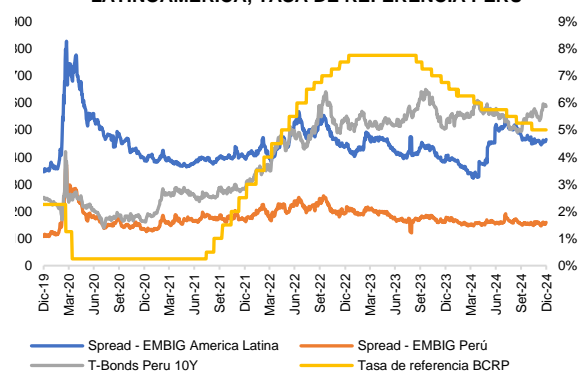
Se observa un aumento de la inflación alcanzando el 2.9% a cierre de 2024, por su lado, la tasa de desempleo se ubicó en 4.1%. La FED ha hecho recortes desde mediados de setiembre del 2024 en 50 pbs, seguido de 25 pbs en noviembre y diciembre cada uno. Sin embargo, se anunció una pausa en el ciclo bajista de la tasa que comenzó a mediados de 2023, esto como consecuencia de que la inflación está bajando más lentamente de lo que se esperaba y que el mercado de trabajo sigue sólido por lo que consideran que no harían falta nuevos estímulos monetarios

BRECHA CURVA DE RENDIMIENTOS DE TESORO DE 1 Y 2 AÑOS vs 10 AÑOS DE EE. UU.



Fuente: Bloomberg / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN TASA DE INTERÉS DE BONOS DEL TESORO PERÚ 10Y, SPREAD EMBIG PERU, SPREAD EMBIG LATINOAMERICA, TASA DE REFERENCIA PERÚ



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

A nivel regional, en la mayoría de los países de América Latina, se observó algunos picos en los rendimientos afectados por la corrección en los precios de los commodities y por factores políticos o sociales. En diciembre 2024, el BCRP mantuvo en 5% la tasa de interés de referencia debido a que la tasa de inflación se mantuvo estabilizada, con expectativas dentro del rango meta. Además, la actividad económica se encuentra alrededor de su nivel potencial y los indicadores de situación actual y expectativas fueron optimistas. Cabe mencionar a la fecha de la elaboración del presente informe, la tasa de referencia es de 4.75%, sustentado en la reducción de la inflación mensual de diciembre que se situó en 0.11% y la anual en 2.0%, en el centro del rango meta.

Es de mencionar que, en setiembre del 2024, una clasificadora internacional mejoró la perspectiva de las clasificaciones soberanas de “negativa” a “estable” y ratificando las clasificaciones de deuda soberana. La clasificadora sustenta su decisión en la implementación de reformas políticas y del entorno político más estable.

El rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.9% a diciembre del 2024 (dic-2023: 5.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 160 pbs (dic-2023: 160 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 465 pbs (dic-2023: 383 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento variado, con Argentina destacándose por una mejora significativa en este indicador, gracias a políticas económicas estabilizadoras. Mientras que Venezuela y Bolivia presentan peores indicadores, Perú, Chile y Uruguay continúan como los emisores más seguros. La región enfrenta retos como controlar la inflación, manejar la deuda externa y atraer inversiones. Los gobiernos deberán implementar estrategias para fortalecer las finanzas públicas, fomentar el crecimiento y reducir las desigualdades sociales.

A diciembre del 2024, el S&P/BVL Peru General Index se ubicó en S/ 28,961.0, registrando un YTD de 7.5%. Ello en línea a la mejora en la cotización de los metales y el recorte de tasas por parte de la FED.

Panorama Regulatorio

Durante el 2018⁸, la SMV modificó el reglamento de los Fondos Mutuos, para así incentivar la llegada de inversionistas al sector y hacerlo más competitivo. En este sentido, se destacan los siguientes cambios:

- Flexibilidad en el número de partícipes: Reducción del número de partícipes de un fondo para ingresar a la etapa operativa⁹ de 50 a 10, con excepción de los fondos de corto y muy corto plazo los cuales tendrán que contar con 30 partícipes para el inicio de dicha etapa. Adicionalmente, posterior a los 6 meses desde el inicio operativo, dichos fondos deberán contar con no menos de 50 partícipes.
- Capital Adicional: Se redujo a 0.02% de 0.75% el capital mínimo exigido que las Sociedades Administradoras deben mantener como capital adicional sobre los patrimonios que administran.
- Garantía Fondo de Fondos: Se redujo a 0.02% de 0.75% el porcentaje del patrimonio que la sociedad administradora debe constituir como garantía para el inicio de actividades de fondos bursátiles o ETF.

Como se mencionó previamente, el fin de dichos cambios normativos es el de promover la llegada de nuevos capitales al hacerlos más competitivos frente a sus pares de la Alianza del Pacífico y MILA, así de esta manera los fondos podrían anticipar sus operaciones de inversión y aprovechar oportunidades de inversión que pudiera brindar el mercado. Asimismo, se está generando mayores incentivos de creación de nuevos fondos al reducir considerablemente los costos operativos por la gestión del fondo (capital adicional) y la mayor incursión en fondos de capital abierto (fondo de fondos).

Por otro lado, en pro de fomentar la liquidez e integración del Mercado de Valores, mediante Decreto de Urgencia N°00005-2019-SMV/01, publicado el 24 de octubre del 2019, se ha ampliado la exoneración del impuesto a la renta hasta el 31 de diciembre del 2022 de las rentas provenientes de la enajenación de los siguientes valores: Acciones comunes y acciones de inversión, American Depositary Receipts (ADR) y Global Depositary Receipts (GDR), Unidades de Exchange Trade Fund (ETF) que tenga como subyacente acciones y/o valores representativos de deuda, Certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores, Certificados de participación en Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y certificados de participación en Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA). Cabe resaltar que la exoneración se publicó como Decreto de Urgencia debido a la disolución del congreso a fines del mes previo.

Adicionalmente, a inicios de octubre¹⁰ del 2021, la Unión Europea (UE) actualizó la lista de países no cooperantes en materia fiscal, retirando a Anguila, Dominica y Seychelles de la lista. La retirada de la lista estuvo precedida por la decisión del Foro Global de la OCDE de conceder a estos territorios una revisión adicional al respecto, por lo que ahora estos países se encuentran en el documento de situación actual (Anexo II). El documento de situación actual recoge los países y territorios que aún no cumplen todas las normas fiscales internacionales, pero se han comprometido a aplicar los principios de buena gobernanza fiscal.

A inicios del 2022, la SMV presentó una propuesta normativa que permitirá a los inversionistas realizar “aportes no dinerarios” a los fondos mutuos¹¹. Es decir, acciones, bonos y otros activos financieros se podrán entregar como aportes para obtener cuotas de participación dentro de los fondos. Entre los objetivos que se busca es crear una mayor diversificación del portafolio de inversión de las personas que desean suscribirse en el mercado de fondos mutuos, asimismo, aportar activos al fondo que están dentro de su política de inversión.

En el 2023, se aprobó la integración de las bolsas de valores de Santiago, Lima y Colombia, denominándose Nuam Exchange la cual desde el 2018 se encontraba en etapa de evaluación y planificación. Esto surge con la finalidad de crear economías de escala, ser más líquidos, mejorar el acceso de financiamiento y alcanzar mayor número de

⁸ Con fecha 13 de setiembre de 2018, SMV modifica el reglamento de FFMM.

⁹ Etapa operativa o inicio de actividades: se inicia desde que el fondo mutuo está habilitado a realizar cualquiera de las inversiones contempladas en su política de inversiones, y cumpla lo señalado en el Artículo 66 del Reglamento.

¹⁰ <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2021/10/05/taxation-anguilla-dominica-and-seychelles-removed-from-the-eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

¹¹ <https://gestion.pe/tu-dinero/inversionistas-podran-hacer-aportes-distintos-al-efectivo-en-fondos-mutuos-noticia/>

inversionistas, emisores e intermediarios, de tal manera que se convierta en un atractivo de inversión de la región. Actualmente, se encuentra en la etapa de implementación y esperan iniciar operaciones en el 2025.

Conclusiones y Perspectivas

En plano local, la producción nacional fue 3.1 por los once meses acumulados, esto por el mejor desempeño del mercado laboral, reducción de la inflación y mejora en el gasto privado. A manera desagregada, se considera un mejor dinamismo en el sector comercio y servicios. Se espera que, al cierre del 2024, el PBI crezca en 3.1%, sustentado en mayor producción de la minería metálica, pesca y manufactura asociada.

A diciembre del 2024, el mercado de fondos mutuos continúa mostrando buen desempeño. En cuanto al patrimonio administrado, este ascendió a S/ 48,103 MM registrando una tendencia al alza (46.2% vs dic-2023) e igual comportamiento para el número de partícipes, el cual se registró en 416,885 clientes (19.9% vs dic-2023), esto dado el buen desempeño de los fondos y crecimiento económico del país que favoreció el panorama, junto con una mejor gestión de riesgo y diversificación de las carteras de los fondos.

Por el lado de perspectivas, se espera continuamente la suma de inversionistas nuevos y reincorporaciones a los fondos mutuos, dado el recorte de tasas por parte del BCRP que conlleva a la caída de rentabilidades en los depósitos a plazo, instrumento de mayor apetito por los inversionistas anteriormente. Por ello, se prevé un traslado del patrimonio a fondos que invierten en otro tipo de activos subyacentes como acciones, instrumentos de deuda, entre otros, así los partícipes diversificarán riesgos y duración de su portafolio, tanto en moneda nacional como extranjera. En tanto, el mercado de acciones dependerá del desempeño económico en China, que se verá afectado por los aranceles impuestos, lo que podría generar una mayor presión sobre los costos globales y afectar la rentabilidad de las empresas, así como el desarrollo del programa monetario por parte de la FED. A nivel local, será clave el impacto de factores climáticos, las políticas gubernamentales, eventos preelectorales y la inversión en proyectos que favorezcan la actividad económica, así como el impulso de programas monetarios que promuevan la inversión privada.

Referencias

Nota Semanal (bcrp.gob.pe)
Resumen Informativo (bcrp.gob.pe)
Asociación Administradora de Fondos Mutuos del Perú (AAFM)
Reporte de Inflación
Global Economic Prospects - Enero 2025
Perspectivas de la economía mundial, enero de 2025