

Los mercados financieros electrónicos en el Perú y el Forex: factores clave para su desarrollo

Luz Cecilia Villavicencio Llanos

Egresada de Contabilidad de la Pontificia Universidad Católica del Perú

Ganadora del IX Programa de Iniciación en la Investigación de la Facultad de Ciencias Contables de la PUCP



Primer puesto en el IV Congreso Regional Centro Oriental de Estudiantes de Ciencias Contables Y Financieras del Perú.

El presente trabajo apunta a definir los factores clave que demarcarán el desarrollo de los mercados financieros electrónicos en el Perú a través del mercado de divisas o Forex (Foreign Exchange). El objetivo principal es demostrar, por un

lado, que dichos mercados pueden ser desarrollados a través de la creación de un marco regulatorio que haga viable la oportunidad de invertir en mercados diversificados OTC (Over the Counter); y, por otro, que el factor educacional es el factor fundamental, que servirá de input para el inversionista interesado, y que deberá ser promovido por los brókers para su desarrollo.

En función de ello, se realizó una revisión de experiencias en regulación en referencia al mercado Forex en Europa y Norteamérica. Asimismo, entrevistamos a representantes de empresas extranjeras que brindan acceso al mercado cambiario (conocidas como brókers) con oficinas en el Perú. Las entrevistas se orientaron a obtener sugerencias para establecer un marco regulatorio, así como para resaltar la necesidad de información y educación financiera de calidad para aquellos inversionistas interesados en dicho mercado.

Antecedentes del Forex

Los mercados financieros electrónicos, especialmente el mercado de divisas, son mercados extrabursátiles – conocidos como OTC (Over the Counter)–. En este, las contrapartes determinan los contratos de acuerdo con sus necesidades (Lien 2007). A diferencia del mercado bursátil, las operaciones OTC no tienen una cámara de compensación; es decir, no tienen un mecanismo

que controle que las obligaciones de los contratos celebrados sean resueltas. Debido a ello, corresponde a cada contraparte mantener dicho control.

Dentro del mercado OTC, existen dos alternativas: la negociación bilateral y la negociación multilateral (González Pueyo 2009). Es bajo esta última modalidad que se generan los mercados financieros electrónicos (MFE, en adelante), puesto que a través de una plataforma virtual las operaciones se producen instantáneamente. El mercado más activo dentro de este área es el mercado de divisas o Forex (derivado de Foreign Exchange), que cuenta con un total de transacciones de US\$ 5,3 trillones por día a abril de 2013 (Bank for International Settlements 2013).

El funcionamiento del mercado Forex, desde la perspectiva de un cliente, es la siguiente:

La diferencia entre el precio al que uno compra (también conocido como «ask») y el precio al que uno vende (conocido como «bid») es el spread. En la plataforma, usted observará que hay dos precios por cada par de divisas. Similar a todos los instrumentos financieros, las cotizaciones de divisas incluyen «bid» y un «ask». Bid es el precio al cual la contraparte, por ejemplo FXCM, está dispuesta a comprar y los clientes pueden vender la moneda base a cambio de la moneda en contra. Ask es el precio al cual la contraparte está dispuesta a vender y cliente puede comprar.

BID = Precio al cual el Operador (Usted) puede vender.

ASK = Precio al cual el Operador (Usted) puede comprar.

Por ejemplo, digamos que el EUR/USD está operando a 1,2245 x 1,2248. En este caso, bid es 1,2245 y ask es 1,2248.

[...]

Por ejemplo, digamos que usted compró la divisa previa a 1,2248. Si la vende inmediatamente, su orden será ejecutada a 1,2245. Esto representa una pérdida de 3 pips. El mercado tendría que incrementar 3 pips a 1,2248 x 1,2251 para que usted pueda cerrar la operación en cero, y subir a por lo menos 1,2249 x 1,2252 para que obtenga una ganancia [...] (FXCM Chile 2010).

Como podemos ver, en el mercado Forex, se intercambian divisas con el fin de aprovechar las fluctuaciones de precios de la divisa en relación con otra para poder tener una ganancia. Asimismo, vemos cómo el bróker cobra por realizar dicha transacción (conocida como la diferencia entre el bid y el ask, es decir, el spread). En ese sentido, en este mercado, existe también un costo. Debido a que el spread ha ido disminuyendo con el tiempo, los volúmenes de operación fueron aumentando. Sin embargo, el mercado Forex no siempre ha tenido volúmenes de negociación altos. Con la llegada de los MFE y la tecnología computarizada, ha variado exponencialmente la estructura del mercado.

El avance electrónico de los mercados mejoró la eficiencia operativa de los brókers, en la medida que

no involucraba papeleo ni intervención humana; de este modo, se reducía el riesgo de error al mínimo. De igual forma, al tener al alcance varias plataformas de trading, el margen (spread) que cobraba cada bróker se redujo al mínimo, puesto que había una fuerte competencia (King y Rime 2011). Estos fueron los principales beneficios que trajeron las plataformas electrónicas al mercado de divisas.

Antecedentes regulatorios: Estados Unidos y España

En Estados Unidos, se han promulgado normas que hacen efectiva la regulación de los MFE y, aunque en especial el mercado Forex fue un tema ampliamente discutido, fue la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), una agencia independiente del Gobierno de Estados Unidos, la que publicó en 2010 un marco regulatorio con respecto a las operaciones en el mercado de divisas. Allí, se establecen los requerimientos para el registro de los brókers, un reporte financiero, capital mínimo de operación y revelación de su negocio, entre otros.

Esta norma, codificada como la RIN 3038-AC61 (King y Rime 2011), exige que aquellas empresas o instituciones financieras que deseen realizar operaciones en moneda extranjera en representación de sus clientes obtengan el nombre del cliente, determinen el nivel de experiencia del mismo, sus inversiones pasadas y también los ingresos anuales estimados de este. De esta forma, la empresa puede realizar revelaciones del riesgo que supone invertir en el mercado Forex de forma personalizada.

Los brókers deben proveer directamente al regulador de confirmaciones mensuales sobre toda la actividad de los clientes que tengan (National Futures Association 2012). Específicamente, estas deben ser las órdenes no cerradas, los resultados no realizados del cliente, el número de identificación de la cuenta de este, etc. Asimismo, dichos brókers están sujetos a supervisiones del Estado para verificar la integridad de sus sistemas electrónicos y contables.

En España, la regulación toma en consideración el tipo de entidad que podrá prestar servicios de inversión como bróker, según el artículo 37° de la Ley del Mercado de Valores. Se señala, además, el mecanismo mediante el cual el bróker o prestador de servicios financieros podrá colocar sus establecimientos en España o hacerse miembro remoto del mercado secundario oficial sin establecerse en el país, dado que los sistemas de mercado no requieren presencia física (Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado 2007).

La Ley 47/2007 (Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado 2007), que modifica la Ley 24/1998 con el fin de modernizar el Mercado de Valores español, apuntó a incorporar en su ordenamiento jurídico – principalmente, a través de la Directiva 2004/39/CE– el establecimiento de un marco general de un régimen regulador para los mercados financieros en la Unión Europea (UE). A través de este, las empresas de inversión se encuentran obligadas a llevar un registro,

que contiene información sobre sus operaciones. El objetivo fue fomentar la transparencia del mercado, así como ampliar los términos ya definidos en la misma directiva. Cabe señalar que, bajo este dispositivo, los mercados regulados y los sistemas multilaterales de negociación podrán tener la libertad de poder elegir un sistema de compensación y liquidación en otro Estado miembro de la UE. Así, se permite a mercados secundarios oficiales y a sistemas multilaterales celebrar acuerdos con entidades de otros Estados, lo cual da mayor amplitud al mercado. Ello evidencia la preocupación de la Unión Europea por hacer frente a este tipo de mercados extrabursátiles y establecer controles para mitigar los riesgos que se pueden contraer a través del mecanismo de Cámaras de Contrapartida Central para determinados instrumentos derivados.

Cabe señalar que la regulación española también contempla las ganancias patrimoniales obtenidas del Forex como variaciones patrimoniales que deben tributar en la base imponible del ahorro del impuesto a la renta de personas físicas. Asimismo, al momento de realizar la Declaración de la Renta y determinar el importe de ganancias o pérdidas patrimoniales, el bróker deberá facilitar el informe de operaciones con el detalle de ganancias, pérdidas y costes operacionales o comisiones que serán deducibles, y se deberá calcular el total aplicando el método FIFO y declararlo (Sisternes 2014).

“[...] en el Mercado Forex, se intercambian divisas con el fin de aprovechar las fluctuaciones de precios de la divisa en relación con otra para poder tener una ganancia”.

Forex en el Perú

El mercado de divisas en el Perú mueve alrededor de US\$ 20 millones diarios (Suclupe y Morales 2014), motivo por el cual es un mercado de inversión atractivo. De acuerdo con una entrevista realizada a Daniel Ruiz, gerente general de Tutores – FX, una compañía peruana dedicada a brindar servicios educativos de trading a toda Latinoamérica, existen tres compañías que ofrecen estos servicios en el país: Forex Perú, sucursal de Forex Chile; xDirect Perú, subsidiaria de Xeta Direct; y FxPrimus, subsidiaria de FX Primus Limited.

Según un artículo publicado por Semana Económica, el inicio del mercado Forex en el Perú data de octubre 2011 (Suclupe y Morales 2014) con la apertura de Forex Perú. Asimismo, se señala que, para poder transar en este mercado, se recomienda iniciar con US\$ 2000 (Suclupe y Morales 2014). En el mencionado artículo, se indica además que más de mil clientes están invirtiendo diariamente en el país, mayoritariamente personas naturales (Suclupe y Morales 2014). Cabe anotar que, en el Perú, se transa principalmente

el euro-dólar y dólar-nuevo sol. Si bien algunos rendimientos han sido altos, se debe resaltar que, en enero de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) publicó una alerta a los inversionistas. En esta, advirtió que el referido mercado se encuentra fuera del alcance del Mercado de Valores y, por lo tanto, de la supervisión.

Por ello, se recomienda que “los inversionistas se informen adecuadamente y presten atención a invitaciones que pudieran recibir para depositar o invertir su dinero en organizaciones que no formen parte de entidades autorizadas por organismos supervisores” (SMV 2014). A partir de ello, podemos notar la ausencia de una voluntad política para abordar una regulación de los mercados diversificados como el Forex en el Perú. En contraste, sabemos –por lo anterior– que existen referencias en cuanto a regulación de mercados OTC, como el de España con la CNMV y, a su vez, el de Estados Unidos.

Entrevistas con expertos y consideraciones adicionales

De acuerdo con el método de investigación propuesto, hemos solicitado a ciertos actores del mercado Forex que respondan a un cuestionario con el fin de poder proveer factores clave en dos aspectos: (i) la regulación de este mercado y (ii) la educación financiera para los inversionistas. En ese marco, entrevistamos a Daniel Pedraza, gerente a cargo de las operaciones realizadas por Trade View Forex en Latinoamérica. Pedraza se encuentra a cargo de la administración y monitoreo de los brókers, así como del planeamiento para el desarrollo de la compañía. Uno de los principales obstáculos que menciona para la conformación de un mercado financiero electrónico es la naturaleza del mismo, debido a que, al ser un mercado OTC, no “hay una plaza física de intercambio de productos; compradores y vendedores pueden encontrarse en esquinas opuestas del mundo”. No obstante, dicho obstáculo no es motivo para poder crear una regulación que proteja al inversionista local sin caer en la prohibición, sino más bien para establecer límites operativos claves.

Idea similar sostiene Luis Urquiza, ejecutivo de cuentas corporativas del BBVA y administrador de la página educativa Trader FX. El mismo menciona que uno de los objetivos de la regulación debe ser la protección del inversionista, puesto que en ciertas ocasiones el bróker puede quebrar y los fondos depositados por el inversor pueden perderse. Asimismo, señala que la regulación puede atraer más personas al mercado Forex, debido a que esto brinda confianza a los inversores, en la medida que tienen su capital protegido.

Además, se entrevistó a Diego Ruiz, Jefe de Educación y Análisis de Forex Perú, uno de los principales intermediario de Brókers en Lima. El analista señala que una de las posibles razones por las cuales no existe regulación es porque el mercado Forex no está plenamente desarrollado. Por este motivo,

considera que, a medida que el mercado crezca, los entes reguladores verán la necesidad de establecer una regulación, como el caso de España, Alemania y Estados Unidos. Asimismo, precisa que la educación es un papel fundamental para el desarrollo de dicho mercado: conforme más personas se eduquen, este mercado tendrá posibilidades de poder crecer.

“Entre los factores claves para el desarrollo del mercado financiero electrónico, como el Forex, se encuentra el papel crucial del BRÓKER como responsable de EDUCAR al INVERSIONISTA. El objetivo de ello debe ser MITIGAR el RIESGO de posibles pérdidas en la inversión realizada”

Tanto Daniel Pedraza, Luis Urquiza y Diego Ruiz mencionaron que el material que cada bróker provee a sus inversionistas para mejorar su conocimiento de la materia es una marca distintiva de su servicio. Este servicio gratuito tiene el propósito de fidelizar a los clientes. Sin embargo, el material educativo también se ofrece por otras vías, y hay empresas que se dedican exclusivamente a ello, tal y como Trader FX, portal web educativo de Luis Urquiza.

Sobre las bases de las opiniones recogidas es que podemos referir lo siguiente. En cuanto al tema regulatorio, es necesario resaltar ciertos aspectos que el ente regulador –en este caso, la Superintendencia de Mercado de Valores– deberá tomar en consideración, tales como los porcentajes de comisión que se apoyan en los spreads, la transparencia en relación con la ejecución de las operaciones basada en el dealing desk o sin dealing desk, el aseguramiento de la veracidad de las plataformas electrónicas para validar los reportes que puedan expedir dichos sistemas sobre las operaciones diarias que realicen los brókers para controlar el volumen de sus operaciones, información referente a si tienen representantes locales, etc.

Asimismo, se deberá resaltar el tema de recaudación fiscal, que se podría obtener producto de dichas operaciones con divisas, puesto que se sabe –por la experiencia europea– que en el mercado español se tributa por las ganancias que se obtienen en el mercado de divisas, como se realiza en la Bolsa. Por ello, producto de la regulación, es posible obtener una base fiscal adicional tanto de las ganancias patrimoniales obtenidas por los inversionistas, así como por las comisiones que los brókers determinan al prestar sus servicios.

Conclusiones

- Se debe tener en cuenta, como factores clave para el desarrollo de los MFE, el establecimiento de un marco regulatorio y fiscal, así como la protección

del inversionista en relación con el capital colocado en la cuenta administrada por el bróker, debido a que existe el riesgo de que este quiebre. Asimismo, en el trabajo, se resalta puntos importantes a considerar por el ente regulador para efectos de asegurar la diligencia de los brókers en la administración de las cuentas de sus clientes. Tal es así que se deberá tomar en cuenta la transparencia con la que el bróker ejecuta sus operaciones (con dealing desk o sin dealing desk), cuáles son los mecanismos de protección que implementan y los que deberían ser obligatorios para el mismo, la información referente a su representatividad local, entre otros.

- Entre los factores claves para el desarrollo del mercado financiero electrónico, como el Forex, se encuentra el papel crucial del bróker como responsable de educar al inversionista. El objetivo de ello debe ser mitigar el riesgo de posibles pérdidas en la inversión realizada. Es importante añadir que, en la medida en que el inversionista se forme mediante las técnicas enseñadas por los brókers y realice sus inversiones de forma disciplinada, podrá tomar mejores decisiones y, así, optimizar su inversión.
- Finalmente, se debe tomar en consideración las ventajas que presentan este tipo de inversiones, tales como el Forex. Entre las características de este mercado, se debe mencionar que permite abrir o cerrar posiciones al precio vigente, opera las 24 horas del día y, además de ello, tiene una amplia accesibilidad, que no depende de alguna posición geográfica, sino del uso de Internet. Asimismo, se debe anotar que el apalancamiento se determina entre el cliente y el bróker, pero representa un factor importante para obtener ganancias y rentabilizar la inversión realizada.

Bibliografía

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado

2007 Ley 47/ de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988 del Mercado de Valores. Lima, 28 de julio. Consulta: 14 de octubre de 2014. <http://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2007-21913# analisis>

Bank for International Settlements

2013 "Foreign Exchange Turnover in April 2013: Preliminary Global Results". Triennial Central Bank Survey 2013. Consulta: 14 de octubre de 2014. <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>

FXCM Chile

2010 Introducción al mercado de divisas – Guía del mercado de divisas. Santiago de Chile: FXCM Chile.

González Pueyo, Javier

2009 "Organización de los mercados de derivados y las cámaras de contrapartida central". Comisión Nacional del Mercado de Valores. Consulta: 14 de octubre de 2014.

https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MON2009_35.pdf

King, Michael y Dagfinn Rime

2011 "Foreign Exchange Market Structure, Players and Evolution". Università degli studi G. D'Annunzio Chieti Pescara. Consulta: 14 de octubre de 2014.

<http://www.unich.it/~vitale/Rime-2.pdf>

Lien, Kathy

2007 Trading diario en el mercado de Divisas. Estrategias de análisis técnico y fundamental para beneficiarse del mercado. Zaragoza: Milenium Capital, S.L.

National Futures Association (NFA)

2012 "Forex Transactions: A Regulatory Guide". National Futures Association. Consulta: 14 de octubre de 2014.

<http://www.nfa.futures.org/nfa-compliance/publication-library/forex-regulatory-guide.pdf>

Sisternes, Amparo

2014 "Fiscalidad en Forex: cómo tributan las plusvalías en la declaración de la renta. IRPF, Declaración de renta". Rankia. Finanzas Perú. Consulta: 14 de octubre de 2014.

<http://www.rankia.pe/blog/irpf-declaracion-renta/2178220-fiscalidad-forex-como-tributan-plusvalias-declaracion-renta>

Suclupe, Anthony y Renzo Morales

2014 "Mercado Forex en el Perú: No apto para cardíacos". Semana Económica, Banca y Finanzas, 19 de agosto de 2014. Consulta: 14 de octubre de 2014

<http://semanaeconomica.com/article/finanzas/142375-mercado-forex-en-el-peru-no-aptopara-cardiacos/>

Superintendencia del Mercado de Valores

2014 Anuncio SMV Alerta a los inversionistas. Consulta: 14 de octubre de 2014.

http://www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo.aspx?data=8A5898570E5FFB3A6FB6BD3C3A59A3E822B5A6375742DC86C6B70C5C05 ■