

**IMPACTO DE 'OLA AZUL'**

# Deuda del Gobierno con bonos en moneda nacional comienza a encarecerse

Ante mayor perspectiva de gasto fiscal en EE.UU., tasas de bonos de ese país se elevan e impulsan a las de los bonos soberanos locales. Tendencia podría mantenerse durante el verano.

**ZULEMA RAMÍREZ HUANCAYO**  
zulema.ramirez@diariogestion.com

La victoria demócrata y la confirmación de la 'ola azul' en EE.UU. –Senado y Cámara de Representantes bajo su control– provocaron un cambio de percepción en los inversionistas ante los mayores subsidios y el robusto gasto fiscal que habrá en ese país.

“Esa presión por una mayor deuda estadounidense (ante el mayor gasto), incluso de más de 30 años, está haciendo que las tasas de interés de los bonos del Tesoro de EE.UU. suban a diario, tendencia que se traslada a los papeles peruanos”, dijo a **Gestión** Patricio Luza, trader de renta fija de Renta 4 SAB.

Sostuvo que el encarecimiento de la deuda del Gobierno peruano, lo conducirá a ser más cauto en las siguientes emisiones de bonos que planea efectuar.

“No será como en sesiones anteriores, en que simplemente anunciaban una emisión y todos (los inversionistas) acudían al mercado; ahora (el Gobierno) deberá evaluar bien el momento adecuado”, aseveró.

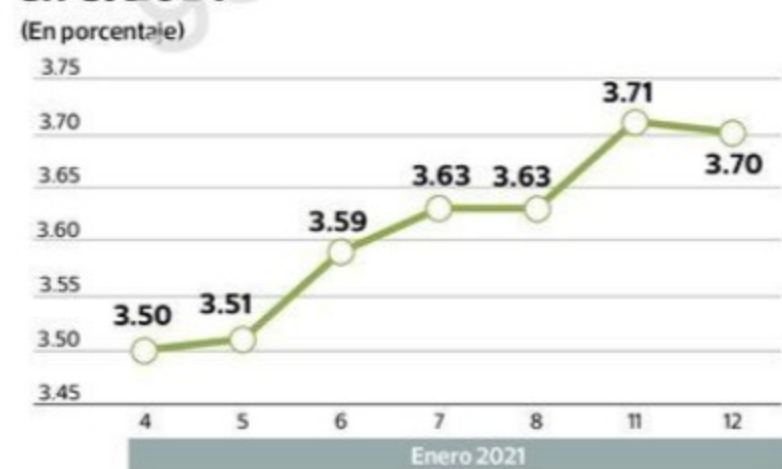
**Tendencia**

La tasa de interés de los bonos soberanos peruanos que vencen en el 2031 subió de 3.52% al cierre del 2020 a 3.7% al 12 de enero último. Por su parte, las tasas de los papeles que vencen en el 2028 se incrementaron de 2.42% a 2.61%; y las de los que se extinguen



**Bonos.** Gobierno sería más cauto en las nuevas emisiones de estos títulos.

## Tasa del bono soberano que vence en el 2031



en el 2040, de 5% a 5.12%, en el mismo periodo.

Este elevación de las tasas locales se explica por el rápido incremento de la tasa del bono del Tesoro de EE.UU a 10 años, que en agosto estaba en 0.5%, y luego subió a 0.65% en setiembre, 0.85% en octubre, 0.95% en diciembre y 1.18% al 12 de enero, es decir, se duplicó en algo más de cuatro meses.

Luza mencionó que la tendencia alcista abarca todos los papeles del go-

bierno local, sin distinción de plazo.

El ejecutivo precisó que entre las tasas de los bonos de uno y otro país hay un diferencial que se mantiene –de no haber cambios en el nivel de riesgo de cada país–, por lo que al subir la tasa del bono estadounidense también se eleva la del título peruano.

**Extranjeros**

Los inversionistas extranjeros están vendiendo los bonos locales en las últimas dos se-

**EN CORTO**

**Demanda.** Tras las elecciones habría mayor dinamismo en la demanda local por bonos soberanos, la misma que hoy es superada por la oferta, estimó Patricio Luza, de Renta 4 SAB. Asimismo, comentó, las operaciones repo del Banco Central de Reserva (BCR) con las AFP, para ofrecerles temporalmente liquidez a cambio de sus bonos del Tesoro, están atenuando el impacto que tendría la venta de estos títulos para atender los retiros de fondos de los afiliados.

**LA CIFRA**

**4,000**

millones de dólares en bonos colocó el país.

**En la última operación de endeudamiento del Gobierno peruano en el mercado internacional, emitió bonos por ese monto. Incluso marcó un hito al colocar bonos a un plazo de 101 años.**

manas, lo que presiona al alza sus tasas de interés, detalló.

Consideró que la subida de tasas de los bonos en soles sería temporal y se mantendría en el primer trimestre, tras el cual podría revertirse, por lo que no llegaría a afectar el financiamiento de largo plazo en el sistema financiero.

Sin embargo, refirió que la tendencia al alza continuaría si las tasas de los bonos del Tesoro de EE.UU. siguen subiendo por la expectativa de mayor gasto del gobierno de ese país.

**OPINIÓN**

**RAFAEL ALCÁZAR**

Socio de Rebaza, Alcázar & De Las Casas



## Topes a tasas de interés: ¿Acierto o desacierto?

El pasado 30 de diciembre, el pleno del Congreso aprobó por mayoría el proyecto de ley que facultaría al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) a establecer semestralmente límites a las tasas de interés de Empresas del Sistema Financiero (ESF), integrándose a las múltiples medidas dispuestas por el Ejecutivo y Legislativo para supuestamente mitigar los efectos de la crisis generada por el covid-19.

Coincidimos en que la participación del Estado en diferentes facetas (principalmente en salud y economía) ha sido necesaria para sobrellevar los efectos producidos por la pandemia, siempre que esta aproximación respete el modelo de economía de mercado, para así evitar, entre otros, una irrupción en la libertad de contratación de los privados. Esto se evidencia en loables iniciativas de asistencia financiera como Reactiva Perú y el Programa de Garantías COVID-19; no tanto así con la situación generada por las disposiciones extraordinarias de reprogramación y congelamiento de deudas. Consideramos que el texto aprobado configuraría un desacierto, ya que limitar la tasa de interés equivaldría a controlar directamente el precio para determinadas operaciones crediticias; distorsionando así el mercado de la oferta y

la demanda. El texto versa principalmente sobre establecer topes a las tasas de tres tipos de créditos (de consumo, de consumo de bajo monto y créditos para las mype); la fijación de comisiones que impliquen un servicio adicional aprobadas por la SBS; y el tipificar como delito de usura el que se superen dichos topes, modificando la Ley General del Sistema Financiero y la Ley Orgánica del BCR. Actualmente, el referido texto solo ha sido aprobado por la Comisión de Protección al Consumidor y entendemos que debería ser observado por el Ejecutivo.

**Principales efectos**  
Resulta importante, al haber revisado los comentarios del BCR, la SBS y Asbanc, con los cuales concordamos, advertir los principales efectos que una propuesta como esta podría originar: (i) distorsión del mercado financiero; (ii) informalidad; (iii) desbancarización; y, (iv) una sustancial reducción de fuentes formales de financiamiento, lo que, en suma, se traduciría en la exclusión financiera de los sectores más necesitados de crédito, entre los cuales destacamos como motor de nuestra economía a las mype. A la fecha, adicionalmente a los ya mencionados efectos colaterales del texto aprobado, es relevante que la Comisión de Economía del Congreso se pronuncie tomando en consideración los comentarios de las entidades previamente señaladas.