

# OPINIÓN

## Bonos públicos: Preservando el manejo de la deuda

**CAMBIO NOTABLE.** El buen manejo de la deuda pública en las últimas dos décadas ha hecho que, a diferencia de lo que ocurría en los años 70, y sobre todo en los 80, ya no sea un problema hoy. Representa solo el 21.2% del PBI y su participación en el presupuesto ha disminuido sustancialmente, lo cual ha permitido contar con más recursos para la inversión pública y el gasto social. El 25 de enero pasado el Gobierno emitió (reapertura) bonos soberanos en el mercado internacional por US\$ 1,100 millones (US\$ 500 millones por Bono 2050 en dólares y US\$ 600 millones por Bono 2031 nominado en moneda nacional), lo cual, a decir de la demanda (casi siete veces el monto ofertado) y el costo obtenido, expresa que la colocación fue exitosa. Esa creciente demanda impulsará, además, las emisiones corporativas de empresas nacionales en montos significativos, lo cual es positivo para seguir impulsando los grandes proyectos de inversión que el país tiene en cartera para los próximos años.

**“No sería deseable que la gran demanda mundial por bonos confiables como los peruanos, lleve a un entusiasmo desmedido por emitir más deuda soberana para financiar adquisiciones no prioritarias o innecesarias”.**

Considerando que la emisión de los bonos soberanos del Perú estaba programada (se requiere un financiamiento de casi US\$ 1,500 millones para este año) y que obedece también al llamado reperfilamiento del servicio de la deuda pública (que busca cambiar deuda en dólares que vence a corto plazo y con tasa de interés variable, por deuda a mayor plazo y a tasa fija, en soles), la operación se enmarca dentro del manejo de la deuda que se ha venido haciendo en los últimos tiempos.

En la medida que las cuentas fiscales arrojen superávit, como es el caso actual, sería conveniente también continuar con las emisiones de bonos públicos en el mercado interno, a plazos más largos, a fin de reforzar el mercado de capitales local. Ello, al mismo tiempo, aceleraría la reducción de la participación de la deuda externa en el total adeudado y así el riesgo cambiario de la deuda. Por otra parte, no sería deseable que la gran demanda mundial por bonos confiables como los peruanos, lleve a un entusiasmo desmedido por emitir más deuda soberana para financiar adquisiciones no prioritarias o innecesarias.

## ¿Qué podemos esperar de este 2012?

OPINIÓN

Eduardo Jiménez  
ANALISTA  
MACROCONSULT



**A**l cierre del año pasado, hemos visto cómo algunas economías europeas se han contraído producto de la crisis que vive la Zona Euro. Alemania experimentó una caída de 0.25% en el cuarto trimestre, mientras que la economía británica se contrajo 0.2% en el mismo periodo. Unido a esto, tanto Standard & Poor's como Fitch Ratings han reducido las calificaciones de un grupo de países europeos, entre los cuales se encuentra Francia, dejándolo relegado como gestor de las soluciones en la Zona Euro. Así, la discusión sobre una posible división de dicha zona toma cada vez mayor relevancia, agravada por la negativa de Alemania de apoyar la iniciativa para elevar el fondo de rescate.

Por otra parte, la economía estadounidense creció 2.8% en el último trimestre del 2011, producto de un fuerte crecimiento de la inversión (20%) y el crecimiento del consumo (2.8%), que a pesar de la situación económica, sigue creciendo. Pero, a pesar de estas cifras alentadoras, la recuperación es muy lenta y no logra diferenciarse de manera importante de su peor recuperación (de los años ochenta), ni de la “recuperación” japonesa de comienzos de los noventa. De hecho, la situación actual está bastante alejada del promedio de las recuperaciones de Estados Unidos desde 1945 (series trimestrales). La economía mundial presenta un panorama de alta incertidumbre en los próximos meses. Si la actual tendencia se mantiene será posible observar una situación de estancamiento con Estados Unidos, creciendo 1% y la Zona Euro completamente estancada. Esto tiene como resultado un incremento de 0.5% del mundo desarrollado. Por su

parte, el mundo en desarrollo crecería 4.6% debido al estancamiento de sus socios comerciales, y China lo haría a un ritmo de 8.8%, compensando parcialmente el menor dinamismo de los países desarrollados. En el caso que se observe una agudización de las tensiones actuales es probable que el mundo se deslice a una situación más

**“La discusión sobre una posible división de la Zona Euro toma cada vez mayor relevancia”.**

compleja, y peor a lo esperado meses atrás, con una recesión en el mundo desarrollado que repercutirá en todo el planeta. Este panorama se plantea basándose en una probable situación de impago de Grecia (u otro país, que podría tener un efecto dominó en Europa) o la caída de algún importante banco europeo. En este escenario es posible que el mundo desarrollado se contraiga 1.6% por la caída en el PBI estadounidense de 1.0% y el de la Zona Euro de 2.5%.

CARICATURA por ANDRÉS EDERY



PASANDO REVISTA

### Favorito en la campaña de los republicanos

**THE WALL STREET JOURNAL - EE.UU.**

En la campaña de Mitt Romney y Newt Gingrich por alcanzar la postulación republicana a la Casa Blanca, The Wall Street Journal sostiene que el primero se está convirtiendo en favorito, y no porque tenga una estrategia envidiable, sino porque está capitalizando, a veces inconscientemente, los errores de su rival.

### Los mensajes electorales para los latinos en EE.UU.

**LA OPINIÓN - CALIFORNIA (EE.UU.)**

Ahora que las elecciones primarias del Partido Republicano han llegado a Florida, un estado con alta población latina, “los republicanos adaptan su mensaje sobre inmigración”, dice el diario publicado en California y escrito en español. “Habrá que ver si este es un fenómeno de conveniencia electoral a corto plazo”, añade.