PRIMAS DE RIESGO

GOLPE A LAS EMISIONES

La imposición de aranceles por parte de EE.UU. impactó fuerte en los indicadores de riesgo de los mercados emergentes, incluido el Perú. El temor de que la economía global se frene llevaría a que algunas emisiones se encarezcan y otras se pospongan hasta tener mayor claridad.

POR JONATHAN TERRANOVA V.

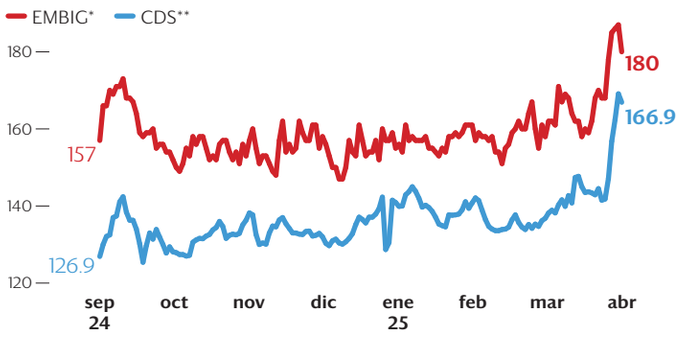
La decisión del gobierno de Estados Unidos (EE.UU.) de aplicar aranceles diferenciados a todo el mundo ha impactado en la percepción de riesgo país del Perú. Aunque la tasa asignada al país fue la más baja (10%), eso no impidió que los indicadores de riesgo se disparen, debido a la incertidumbre global. "Hemos visto aumentos no despreciables en el EMBIG y CDS por el comportamiento de la economía peruana, derivado de la posibilidad de una recesión mundial. Es difícil saber hacia dónde van [los indicadores], pues dependerá de las próximas decisiones de [Donald] Trump y China", anticipa el director ejecutivo de *Research* de Credicorp Capital, Daniel Velandia, sobre un panorama de corto plazo plagado de incertidumbre, que amenaza con golpear a las emisiones locales.

Y es que las noticias provenientes de Washington y Beijing sacaron a los indicadores de riesgo país peruanos de su habitual estabilidad. El EMBIG Perú pasó de 168 puntos básicos (pbs) a más de 180 pbs del 2 al 9 de abril, mientras que el CDS pasó de 141 a 166 pbs (ver gráfico). "Seguramente tendremos un menor crecimiento económico mundial, solamente por el factor incertidumbre. Y eso tendrá un impacto en los activos de riesgo", advierte Velandia.

Esta tendencia obedece a factores primordialmente globales, no locales. Prueba de ello es que otros países de la región, como Chile, México, Colombia y Brasil también registraron alzas en su riesgo país. "Los indicadores de Perú no se han comportado muy distinto al resto de emergentes. Lo más probable es que se mantenga esta volatilidad en los próximos meses, hasta que los mercados financieros encuentren mayor calma", apunta Jaime Reusche, vicepresidente *senior credit officer* de Moody's Ratings.

Todo esto da cuenta de que la guerra comercial es percibida como una amenaza sistémica. Pero el cambio de los indicadores también es evidencia de una nueva dinámica, en la que cualquier recrudecimiento de la guerra comercial incrementará las exigencias de primas de riesgo. "Este evento marcó el inicio de un modo *risk-off* en los activos financieros. Emergentes como el Perú comienzan a registrar salidas de capitales y aumentos en su prima de riesgo", explica el gerente de Gestión Patrimonial en Perú de SURA Investments, Erick Valdez.

Spread EMBIG Perú y CDS Perú a diez años (en pbs)



*EMBIG Perú: Es el *spread* (diferencial de tasa) que pagan los bonos peruanos en dólares sobre los bonos del Tesoro de EE.UU. Si sube, indica que los inversionistas exigen una mayor prima por riesgo

**CDS Perú: Es el costo de asegurar la deuda peruana frente a un default. Un CDS más alto refleja mayor percepción de riesgo crediticio.

Fuente: BCRP - Bloomberg

Presión sobre los emisores

Los movimientos bruscos en la tasa de riesgo impactarán, ahora, en los emisores peruanos. Las tasas largas podrían verse presionadas por la necesidad de ofrecer

una compensación más alta. Al mismo tiempo, los bonos del tesoro de EE.UU. están perdiendo su condición de refugio y sus tasas están al alza. “En cualquier caso veremos presiones en los bonos peruanos, en línea con lo que ya ocurrió en EE.UU. No se ha visto un clásico *flight to quality*, sino más bien una búsqueda de refugio en liquidez, yenes y bonos alemanes”, advierte Valdez.

Según Reusche, en este contexto las emisiones internacionales (*cross border*) se podrían “posponer durante varias semanas”, a la espera de una mayor calma en los mercados. Y, si bien las emisiones locales podrían verse menos afectadas, no estarían exentas del contagio externo. “En general, los inversionistas [de bonos] van a ser más cautos hasta que EE.UU. defina mejor su política arancelaria”, agrega Reusche.

La ‘pausa’ en los aranceles anunciada por Washington le concedió un respiro a los indicadores de riesgo, pero los mercados siguen tensos. Goldman Sach mantuvo su pronóstico de 45% de recesión para EE.UU., pese a la suspensión. Y, por ahora, los mercados apuntan a seguir en compás de espera. “El apetito de los emisores dependerá de que no haya mayores tensiones comerciales. Estamos en una etapa en la que el mercado digiere esta mayor prima. Si bien esto podría poner en pausa algunos planes de emisión, por ahora el salto no ha sido dramático. El Perú sigue sólido en sus fundamentos macro”, concluye el gerente de Distribución y *Trading* de Inteligo SAB, Ernesto Delgado. ■

> “Los inversionistas [de bonos] van a ser más cautos hasta que EE.UU. defina su política arancelaria”

SEMANAeconómica

Sumamos nuevas voces al mejor análisis

Finanzas

Javier Ichazo
CEO de Mibanco Perú y líder de Microfinanzas de Credicorp

Negocios

Rubén Sánchez
CEO del Grupo San Antonio

Innovación

Jurgita Šarkovaitė
Customer Success Director de Neo Consulting

Desarrollo profesional

María Paz Oliva
Co-fundadora de MBA Perú y *assistant vice president* de Citi en Nueva York

Síguenos en: