

Bonos globales peruanos en el mercado bursátil americano

Peruvian global bonds in the american stock market

Lauralinda Leonor Cavero Egúsquiza Vargas

Manuel Alberto Munsibay Muñoa

Universidad César Vallejo, Perú

Irma Milagros Carhuacho Mendoza. PhD

Universidad Norbert Wiener, Perú

Autor para correspondencia: lauralinda.cavero@gmail.com; mmunsibay@gmail.com;
irmamilagros@yahoo.com

Fecha de recepción: 1 de febrero del 2019 - Fecha de aceptación: 15 de abril del 2019

Resumen: La investigación realizada tiene como objetivo analizar la influencia de la emisión y colocación de bonos globales peruanos en la deuda externa a través del mercado bursátil americano. El estudio se formalizó bajo el enfoque mixto, aplicándose la entrevista y el análisis documental, para la explicación del modelo se utilizó el software Atlas.ti y Eviews. Los bonos globales peruanos para su colocación están amparados bajo la normatividad del mercado americano. Evidenciándose, que el indicador de mayor relevancia es el monto de colocación; para determinar la prima de riesgo se tiene en cuenta la tasa de interés de referencia y el rendimiento del bono a 10 años de Estados Unidos. Por lo cual, la emisión y colocación de los bonos globales peruanos a largo plazo resultan ser una alternativa para obtener financiamiento, explicando así el 100% del déficit fiscal, el 58% de las reservas internacionales netas, el 6% del saldo de la balanza de pagos y el 14% del nivel de endeudamiento.

Palabras claves: endeudamiento; bonos globales; reservas internacionales netas; balanza de pagos; déficit fiscal

Abstract: The objective of the research is to analyze the influence of the issuance and placement of Peruvian global bonds on foreign debt through the American stock market. The study was formalized under the mixed approach, applying the interview and the documentary analysis, for the explanation of the model Atlas.ti and Eviews software were used. Peruvian global bonds for their placement are protected under the regulations of the American market. Evidence that the most relevant indicator is the amount of placement; to determine the risk premium, the reference interest rate and the 10-year bond yield of the United States are taken into account. Therefore, the issuance and placement of long-term Peruvian global bonds turn out to be an alternative to obtain financing, thus explaining 100% of the fiscal deficit, 58% of net international reserves, 6% of the balance of payments and 14% of the level of indebtedness.

Keywords: indebtedness; global bonds; net international reserves; the balance of payments; fiscal deficit

Introducción

El problema de la volatilidad del mercado y los precios de las materias primas internacionales, afectan a los países y también a las finanzas públicas. Los factores que inciden en la colocación de los bonos globales son el tipo de cambio, el déficit fiscal y la brecha del crecimiento económico. Los países en América Latina para enfrentar las crisis tienen como alternativa, la emisión de los bonos globales (Sierra y Guevara, 2015), en vista que permiten captar recursos y solucionar problemas de liquidez por las ventajas que ofrece el mercado financiero internacional (Gomero, Masuda y Barrera, 2014), haciendo más competitivo al país, aumentando la capacidad de pago y logrando mayor credibilidad en el extranjero.

La primera emisión del bono global peruano se inició en el año 2002, reemplazando al bono Brady con el que se refinanció la deuda externa peruana con los organismos internacionales. El proceso de la emisión de bonos se inicia con el aviso de oferta y se coloca a través de una subasta, como se muestra en la figura 1.



Figura 1: Proceso de emisión de un bono incluye el siguiente diseño (Fuente: elaboración propia).

Los bonos globales se emiten a través de los bancos de inversión, quienes actúan como los intermediarios entre el gobierno y el mercado internacional, para el caso peruano son Citigroup Global Markets Inc. y Deutsche Bank Securities Inc. Las operaciones se realizan de acuerdo a las leyes del mercado bursátil americano de Nueva York, autorizadas desde 1934, la moneda de emisión será en dólares americanos y la entrega del formato 18-K para inversionistas extranjeros, tal como lo exige la Comisión de Valores de Estados Unidos (Ministerio de economía y finanzas, 2017).

Los bonos son títulos valores e instrumentos de renta fija ofrecidos a través de la oferta pública en el mercado de capitales, pagando una tasa cupón periódica por el valor nominal establecido, es así que los agentes económicos obtienen recursos financieros a menores costos y a plazos más accesibles.

Las emisiones de los bonos soberanos se realizan a través de un banco de inversión con vencimiento de 10 a 30 años, contiene cláusulas bien definidas, donde se estipula los puntos

claros para reembolsar el monto nominal, pagándose los cupones correspondientes y el principal al vencimiento del plazo. Por ende, ofrece recursos financieros a los gobiernos con la finalidad de cumplir proyectos de inversión, aumentar la demanda interna y reducir la deuda externa con los organismos internacionales (Córdova, 2015).

En el año 2016 la deuda pública fue financiada por los bonos globales peruanos a largo plazo en un 43% (Boletín de inflación, 2017), dichos instrumentos son colocados en el mercado secundario y su volumen de negociación hace que sea más atractivo. El objetivo es satisfacer las necesidades de endeudamiento a menores costos y reduciendo el riesgo de volatilidad de los precios internacionales, asimismo contribuyen al buen funcionamiento del sistema financiero internacional, creando un mercado líquido y transparente. Esta clase de mercados requieren puntos de compra y venta simultáneas, que adjudique al mejor postor, y proporcione la información en tiempo real (Ministerio de economía y finanzas, 2003)

Los bonos globales peruanos son registrados en la comisión de valores de Estados Unidos, mediante el sistema de información de datos electrónicos EDGAR, quien le asigna un código de nueve dígitos CUSIP para ser identificado, el Perú entrega anualmente un reporte económico a través del formulario 18-K/A (Securities and exchange commission, 2018)

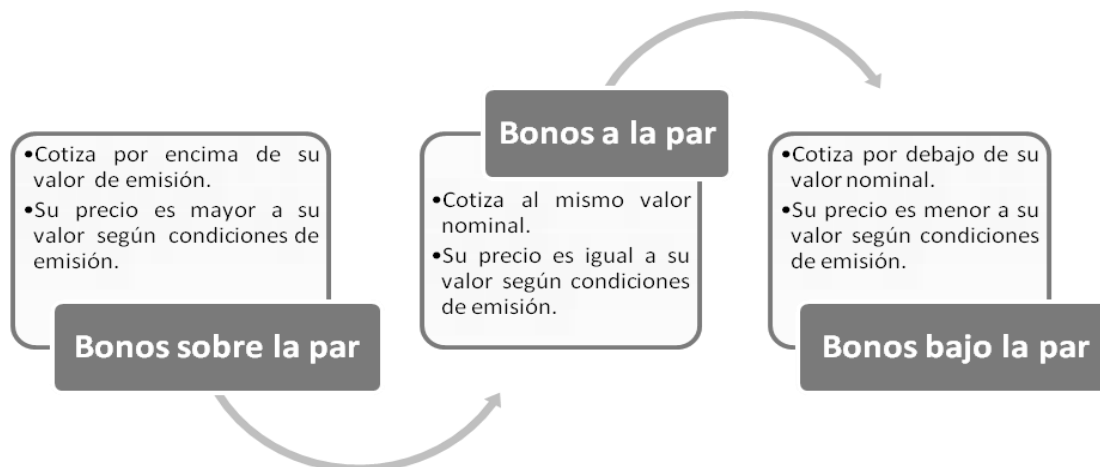


Figura 2: Tipos de colocación (fuente: elaboración propia)

Los valores colocados en el mercado secundario, son negociados de manera directa por el inversionista o por los intermediarios que se encargan de realizar todas las etapas de transacción; Tal como se puede ver en la figura 2 (Córdova, 2015, Echeverri, Sierra, Aguilar, 2011, Montoro, 2018).

En el Perú la Dirección Nacional del Endeudamiento Público, es el ente rector de todas las obligaciones del gobierno, actúa como agente financiero y a través de él se establece el monto máximo de la emisión de los bonos globales peruanos (Ministerio de economía y finanzas, 2018).

Materiales y Métodos

La investigación realizada tiene un enfoque mixto, se consideró la realidad subjetiva y objetiva, la finalidad fue obtener mejores resultados de la unidad de estudio; el tipo de investigación fue la analítica. Las categorías de estudios fueron la emisión y colocación de bonos globales peruanos. Las entrevistas se realizaron a especialistas del mercado de capitales, así también se utilizó los datos estadísticos publicadas por el Banco Central de Reserva, el Ministerio de Economía y Finanzas. Para el análisis cualitativo, se realizó la triangulación con la aplicación del programa Atlas-ti y para los datos cuantitativos se usó el programa E-views, cuyo manejo permitió la estimación y resolución de uso de los modelos econométricos de distinta naturaleza, finalmente se empleó el modelo de regresión lineal múltiple y el método de mínimos cuadrados, determinando el valor de R^2 para explicar la incidencia de las variables (Hernández, Fernández y Baptista, 2014).

Resultados

El valor nominal es lo más importante en la emisión de bonos globales peruanos, estos son atractivos cuando se emiten por un período superior a los 10 años, el éxito de la misma depende de la calificación y la rentabilidad en el mercado de deuda. La negociación bursátil en el mercado peruano es inferior al americano por la liquidez, el volumen de negociación y las oportunidades de inversión.

En tal sentido, un factor importante en el financiamiento internacional a través del mercado secundario es el monto de colocación, el mismo que es evaluado por los inversionistas institucionales como son las empresas de seguros, los fondos de inversión y de pensiones.

Cabe precisar que el EMBI+PERÚ, la tasa de rendimiento del bono soberano a 10 años y la tasa de interés de referencia de Estados Unidos son indicadores importantes a la hora de establecer la rentabilidad y minimizar el riesgo del bono.

Los resultados cuantitativos se obtuvieron con la aplicación del método de regresión múltiple a través del programa econométrico E-views, se tomó datos estadísticos trimestrales de la emisión y colocación de bonos globales peruanos midiendo la incidencia en el déficit fiscal, el saldo de la balanza de pagos, el endeudamiento externo y las reservas internacionales netas, tal como se detalla en la siguiente ecuación:

$$y = \beta_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \dots + \beta_k x_k + \mu$$

Donde:

y= regresando

x= regresor

β = parámetro, coeficiente, son fijos y desconocidos

μ = perturbación aleatoria o error

Para medir la eficacia del modelo se aplicó R^2 (R-squared) cuyos valores se encuentra entre 0 y 1. Con la aplicación del modelo de regresión lineal múltiple se pudo determinar la

incidencia de la emisión y colocación de los bonos globales peruanos en el déficit fiscal, tal como se detalla a continuación:

Tabla 1
Método de regresión de mínimos cuadrados

Variable	Coefficiente	Desviación estándar
C	-5.463000	1.37E-05
EMI	-1.75E-10	4.17E-16
COLO	0.305811	5.19E-13
R-squared	1	

Fuente: elaboración propia.

Los datos se reemplazan en la ecuación de regresión lineal múltiple con el supuesto de incrementar en US\$1'000,000 de dólares americanos la emisión y colocación de bonos globales peruanos se obtiene lo siguiente:

$$df = - 5.463000 - 1.75E-10*emi + 0.305811*colo$$

$$df = - 5.463000 - 1.75E-10*1'000,000 + 0.305811*1'000,000$$

$$df = - 5'462,999.694$$

Al aplicar el método de mínimo cuadrado observa que se incrementa la emisión y colocación de bonos globales peruanos el déficit fiscal puede reducirse en - 5'462,999.694 dólares americanos, la desviación estándar resultó ser menos que cero, en la tabla 01 el R² en el modelo es 1 lo que explica el 100% al déficit fiscal es decir que el modelo se ajusta a línea de regresión perfectamente.

Tabla 2
Comprobar la heterocedasticidad aplicando White

F-statistic	2.10E+24	Prob. F(2,5)	0.0000
Obs*R-squared	8.000000	Prob. Chi-Square(2)	0.0183
Scaled explained SS	2.040955	Prob. Chi-Square(2)	0.3604

Fuente: elaboración propia.

En la tabla 2, se muestra la Prueba de White para comprobar la presencia de heterocedasticidad, analizando los valores obtenidos para prob. F es 0.0000 y las prob. Chi Square 0.0183 y 0.3604 por lo que se concluye que existe heterocedasticidad siendo las perturbaciones inconstantes a lo largo de las observaciones.

Dada la siguiente ecuación se aplicó el método de regresión de mínimos cuadrados para el saldo de balanza de pagos:

$$sbp = \beta_1 + \beta_2*emi + \beta_3*colo + \mu$$

Donde:

sbp = representa saldo de balanza de pago.

emi y colo = representan a las emisiones y colocaciones de los bonos globales mediante el monto nominal de emisión y las monto en circulación respectivamente.

μ = perturbación aleatoria o error

Tabla 3
Método de regresión de mínimos cuadrados

Variable	Coefficiente	Desviación estadar
C	2.98E+10	5.26E+10
EMI	-0.314201	1.602387
COLO	-509.0896	1993.431
R-squared	0.061004	

Fuente: elaboración propia.

Asimismo, en la tabla 3 se aplicó el método de regresión de mínimos cuadrados, los resultados se reemplazan en la ecuación de regresión lineal múltiple, con el supuesto de incrementar en US\$1'000,000 de dólares americanos la emisión y colocación de bonos globales peruanos. Se obtiene lo siguiente:

$$sbp = 2.98E+10 - 0.314201*emi - 509.0896*colo$$

$$sbp = 2.98E+10 - 0.314201*1'000,000 - 509.0896*1'000,00$$

$$sbp = 2'979,490.6$$

Aplicando el método de mínimos cuadrados, el saldo de balanza de pagos es 2'979,490.6 dólares americanos. En este sentido, si se incrementa la emisión y colocación de bonos globales peruanos en 1'000,000 dólares americanos (tabla 3) el R^2 es 0,061004 lo que significa que las emisiones y colocaciones de bonos globales peruanos sólo explican el 6% a las variaciones de los saldos de balanza de pagos, indicando que la regresión no es la adecuada por tener un valor muy cercano a cero.

Tabla 4
Comprobar la heterocedasticidad aplicando White

F-statistic	17.02076	Prob. F(2.5)	
		0.0059	
Obs*R-squared	6.975450	Prob. Chi-Square(2)	0.0306
Scaled explained SS	1.803529	Prob. Chi-Square(2)	0.4059

Fuente: elaboración propia.

La Prueba de White comprueba la presencia de heterocedasticidad, analizando los valores obtenidos para prob. F es 0.0059 y las prob. Chi-Square 0.0306 y 0.4059 se concluye que existe heterocedasticidad siendo las perturbaciones inconstantes a lo largo de las observaciones.

Dada la siguiente ecuación se aplicó el método de regresión de mínimos cuadrados para el nivel de endeudamiento:

$$ne = \beta_1 + \beta_2*emi + \beta_3*colo + \mu$$

Donde:

ne = representa nivel de endeudamiento.

emi y colo = representan a las emisiones y colocaciones de los bonos globales mediante el monto nominal de emisión y las unidades en circulación respectivamente.

μ = perturbación aleatoria o error

Tabla 5
Método de regresión de mínimos cuadrados

Variable	Coficiente	Desviación estándar
C	-4.13E+10	5.42E+10
EMI	1.065163	1.652301
COLO	61.24140	2055.526
R-squared		
0.143071		

Fuente: elaboración propia.

Los datos se reemplazan en la ecuación de regresión lineal múltiple con el supuesto de incrementar en US\$1'000,000 de dólares americanos la emisión y colocación de bonos globales peruanos. Se obtiene lo siguiente:

$$ne = - 4.13E+10 + 1.065163*emi + 61.24140*colo$$

$$ne = - 4.13E+10 + 1.065163*1'000,000 + 61.24140*1'000,000$$

$$ne = - 4'129,937.69$$

Al aplicar el método de mínimo cuadrado el nivel de endeudamiento se redujo a - 4'129,937.69 dólares americanos cuando la emisión y colocación de bonos soberanos peruanos se incrementa a 1'000,000 dólares americanos, como se observa en la tabla 5 el R^2 es 0.143071 lo que significa que las emisiones y colocaciones explican sólo el 14% el nivel de endeudamiento.

Tabla 6
Comprobar la heterocedasticidad aplicando White

F-statistic	0.550415	Prob. F(2,5)	
		0.6081	
Obs*R-squared	1.443516	Prob. Chi-Square(2)	0.4859
Scaled explained SS	0.934717	Prob. Chi-Square(2)	0.6267

Fuente: elaboración propia.

La tabla 6 muestra la Prueba de White para comprobar la presencia de heterocedasticidad, analizando los valores obtenidos para prob. F es 0.6081 y las prob. Chi-square 0.4859 y 0.6267 se concluye que no existe heterocedasticidad siendo los parámetros constantes en el modelo planteado.

Dada la siguiente ecuación se aplicó el método de regresión de mínimos cuadrados para la reserva internacionales netas:

$$rin = \beta_1 + \beta_2*emi + \beta_3*colo + \mu$$

Donde:

rin = representa las reservas internacionales netas.

emi y colo = representan a las emisiones y colocaciones de los bonos globales mediante el monto nominal de emisión y las unidades en circulación respectivamente.

μ = perturbación aleatoria o error

Tabla 7
Método de regresión de mínimos cuadrados

Variable	Coefficiente	Desviación estándar
C	1.49E+11	4.09E+10
EMI	1.405624	1.245372
COLO	-3899.636	1549.290
R-squared		
0.583525		

Fuente: elaboración propia.

En la tabla 7 los datos se reemplazan en la ecuación de regresión lineal múltiple con el supuesto de incrementar en US\$1'000,000 de dólares americanos la emisión y colocación de bonos globales peruanos. Obteniendo lo siguiente:

$$rin = 1.49E+11 + 1.405624*emi - 3899.636*colo$$

$$rin = 1.49E+11 + 1.405624*1'000,000 - 3899.636*1'000,000$$

$$rin = -1'493,898.23$$

Al aplicar el método de mínimos cuadrados en las reservas internacionales netas se reduce en -1'493,898.23 dólares americanos cuando la emisión y colocación de bonos globales peruanos se incrementa en 1'000,000 dólares americanos, el R² es 0.583525 lo que significa que las emisiones y colocaciones de bonos explican en 58% a las reservas internacionales netas.

Tabla 8
Comprobar la heterocedasticidad aplicando White

F-statistic	Prob. F(2.5)
0.643140	0.5642
Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(2)
1.636937	0.4411
Scaled explained SS	Prob. Chi-Square(2)
0.231363	0.8908

Fuente: elaboración propia.

La tabla 8 muestra la prueba de White, para comprobar la presencia de heterocedasticidad, analizando los valores obtenidos para prob. F es 0.5642 y las prob. chi-square 0.4411 y 0.8908 se concluye que no existe heterocedasticidad siendo los parámetros constantes en el modelo planteado.

Dada la siguiente ecuación aplicaremos el método de regresión de mínimos cuadrados para la reserva internacionales netas:

$$dx = \beta_1 + \beta_2*emi + \beta_3*colo + \mu$$

Donde:

dx= deuda externa

emi= emisión de los bonos globales peruanos

colo= colocación de los bonos globales peruanos

β = coeficiente para cada regresor

μ = perturbación aleatoria de error

Para la incidencia en la deuda externa se aplicó el método de regresión de mínimos cuadrados y se da la siguiente ecuación:

$$dx = \beta_1 + \beta_2*emi + \beta_3*colo + \mu$$

Donde:

dx = representa deuda externa.

emi y colo = representa las emisiones y colocaciones de los bonos globales peruanos respectivamente.

μ = perturbación aleatoria o error

Tabla 9
Método de regresión de mínimos cuadrados.

Variable	Coficiente	Desviación estándar
C	-491E+10	4.13E+10
EMI	-0.308290	1.258834
COLO	2276.935	1566.038
R-squared		0.38

Fuente: elaboración propia.

Los datos se reemplazan en la ecuación de regresión lineal múltiple con el supuesto de incrementar en US\$1'000,000 de dólares americanos la emisión y colocación de bonos globales peruanos. Se obtiene lo siguiente:

$$dx = - 491E+10 - 0.308290*EMI + 2276.935*COLO$$

$$dx = - 491E+10 - 0.308290*1'000,000 + 2276.935*1'000,000$$

$$dx = - 4'907,723.373$$

Al aplicar el método de mínimos cuadrados se puede observar que la deuda disminuye en - 4'907,723.373, y como se observa en la tabla 9 el R^2 para el modelo aplicado es 0.388639 por consiguiente las emisiones y colocaciones de los bonos globales sólo explican el 38% a la deuda externa.

Tabla 10
Comprobar la heterocedasticidad aplicando White

F-statistic	1.599677	Prob. F(2,5)	0.2904
Obs. *R-squared	3.121567	Prob. Chi-Square(2)	0.2100
Scaled explained SS	0.787329	Prob. Chi-Square(2)	0.6746

Fuente: elaboración propia.

Finalmente, para comprobar si los parámetros utilizados en el modelo estadístico son sesgados e inconsistentes, se aplicó la prueba white para comprobar la presencia de heterocedastidad, analizando la tabla 10, los valores de prob. F es 0.2904, las prob. Chi-square 0.2100 y 0.6746 se puede decir que no existe heterocedasticidad por lo que se concluye que las perturbaciones son constantes a lo largo de las observaciones.

Conclusiones

De acuerdo a los resultados de la investigación, se evidencia que la emisión y colocación de los bonos globales peruanos en el mercado bursátil americano es positiva, en vista que se emiten a largo plazo, además que está acorde con las leyes americanas, la tasa cupón semestral o anual es atrayente para los inversionistas además que son instrumentos de renta fija y el riesgo es casi cero.

Al aplicar el modelo de regresión múltiple con método de mínimos cuadrados, se observa, que la emisión y colocación de bonos globales peruanos explican el déficit fiscal al 100%, es decir, el modelo se ajusta a la línea de regresión y al incrementar en US\$1'000,000 (K) de dólares americanos el déficit fiscal se reduce en US\$5'462,999.694.

En lo que respecta al saldo de balanza de pagos sólo explica el 6%, por lo que indica que la regresión no es la adecuada, pero al incrementar también en K el saldo se incrementa en US\$ 2'979,490.6.

Por otro lado, la emisión y colocación de bonos globales peruanos explican el 14% al nivel de endeudamiento, y un incremento de K reduce en USD 4'129,937.69 dólares americanos. Para las reservas internacionales netas, explican sólo el 58% y el incremento en K reducen las reservas internacionales en 1'493,898.23.

Bibliografía

- Andía, W. (2016). *Manual de gestión pública (6ta. ed)*. Lima, Perú: Ediciones Arte & Pluma.
- Asensio, M. (2012). *Finanzas Públicas (1ra. ed)*. Buenos aires, Argentina: Osmar D.Buyatti.
- Banco Central de Reserva (2018). *Reporte de inflación*. Recuperado de: <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reportes-de-inflacion.html>

- Congreso Nacional de la República. (2014). *Endeudamiento público: Bonos soberanos y letras del Tesoro en el Perú*. Recuperado de:
[http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/B266FDF389467C470525810C0071FCF7/\\$FILE/276_INFINVES60_2014_2015_endeudamiento_publico.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/B266FDF389467C470525810C0071FCF7/$FILE/276_INFINVES60_2014_2015_endeudamiento_publico.pdf)
- Córdova Padilla, M (2015). *Mercado de valores*. Bogotá, Colombia: Eco Ediciones.
- Córdova padilla, M. (2015). *Finanzas Internacionales*. Bogotá, Colombia: Eco Ediciones
- Escudero Prado, E., Pateiro Rodríguez, C., Rodríguez Seijo, J. (2002). *Análisis sectorial del mercado de valores (1ra. ed)*. Coruña, España: Netbiblo
- Fondo Monetario Internacional. (2013). *Perspectivas de la economía mundial abril de 2013: esperanza, realidades, riesgos*. Washintong, EEUU: FMI
- Gomero Gonzales, N., Masuda Toyofuku, V. y Barrera Escobar, J. (2014). Bonos Soberanos y su relación con el escenario Macroeconómico Global. *Revista de la Facultad de Ciencias Contables, Vol. 22 N° 42pp.31-43*.
- González, M. (2014). *Tres Ensayos sobre los determinantes del vencimiento de la deuda soberana*. (Disertación Doctoral, Universidad de León). Recuperada en:
https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/3610/tesis_9f020b.PDF?sequence=1
- Gujarati, D. y Porter, D. (2010). *Econometría (5ta ed)*. California, Estados Unidos: Mc Graw Hill
- Hernández, R. (2014). *Metodología de la investigación (6ta. ed)*. México, México: Mc Grew Hill
- Hurtado, J. (2007). *Metodología de la investigación holística (3ra. ed)*. Caracas. Venezuela: Servicios y Proyecciones para América latina.
- Jiménez, F. (2008). *Reglas y sostenibilidad de la política fiscal*. Lima, Perú: Pontificia Universidad Católica del Perú
- Martín Marín, J., Tellez Valle, C. (2014). *Finanzas Internacionales*. Madrid. España: Paraninfo
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2003). *Estrategia de colocación y operaciones de manejo de Deuda Pública*. Recuperado en:
https://www.mef.gob.pe/contenidos/deuda_publ/programas/progr_anua/Estrategia_Colocaciones_Operaciones_Manejo_Deuda_P%3%BAblica_2003.pdf
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2017). *Reglamento de bonos soberanos*. Recuperado de:
<https://mef.gob.pe/en/por-instrumento/resolucion-ministerial/15589-resolucion-ministerial-n-059-2017-ef-52/file>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2018). *Emisión internacional de bonos*. Recuperado de:

https://www.mef.gob.pe/contenidos/deuda_publ/bonos/externos/bonos_globales_emitidos.pdf

Ministerio de Economía y Finanzas. (2018). *Bonos globales vigentes*. Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/deuda_publ/bonos/externos/bonos_globales_012018.pdf

Pimienta, C., Pessoa, M. (2015). *Gestión Financiera Pública en América latina, La clave de la eficiencia y la transparencia*. New York, Estados Unidos: Banco Interamericano de desarrollo.

Revello de Toro Cabello, J. (2013). *Finance Corporate y Banca de Inversión*. Lima, Perú: Delta Publicaciones

Securities and Exchange Commission. (2018). *Bonos globales peruanos*. Recuperado de: <https://www.sec.gov/cgi-bin/srch-edgar?text=peru+republic+of&first=2002&last=2005>

Sierra, J. y Guevara Pérez, A. (2015). *Riesgos de la Deuda Externa en América Latina*. Recuperado de: <http://www.latindadd.org/wp-content/uploads/2016/01/Rodo-Libro-Deuda03.pdf>

Tong, J. (2007). *Finanzas Empresariales: La decisión de Inversión*. Lima, Perú: Universidad del Pacífico.

Valderrama, S. (2013). *Pasos para elaborar proyectos de investigación científica (2da. ed)*. Lima, Perú: Editorial San Marcos.