

Coyuntura Semanal

Estudios Económicos y Legales

PERCEPCIÓN ACTUAL DEL RIESGO PAÍS DE VENEZUELA

Los diferentes anuncios de posibles medidas económicas que se han dado a lo largo del año han terminado orientados fundamentalmente a atacar las consecuencias y no las causas de desequilibrios tales como la mayor inflación del mundo, una escasez que ronda el 25-30% según cifras oficiales del Banco Central de Venezuela (BCV), y una probable recesión en 2014 pese a que no se divulgan aún las cifras respectivas. En lugar de promover la libre competencia y el funcionamiento de los mercados, se intensifican los controles, asignando una carga política a hechos meramente económicos atribuibles al modelo que buscan implantar.

Diversos analistas nacionales y extranjeros han modificado sus previsiones del año a terreno negativo, y calificadoras reconocidas como Standard and Poor's y Moodys han ubicado al país como un lugar riesgoso para invertir¹. También se ha conocido que la calificadora china Dagong Global Credit Rating ha reducido la evaluación de crédito de Venezuela de BB+ a BB-. Esto es interesante debido a la creciente relación económica con ese país, que parece advertir importantes riesgos en el país.

El indicador más conocido para evaluar el llamado riesgo país es el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)², que mide los retornos de los portafolios de deuda de cada país, reflejando el diferencial de rendimientos entre éstos y los bonos del Tesoro de Estados Unidos de la misma duración. Mientras menor sea el diferencial, menor es la percepción de riesgo. Esto significa que el precio de los bonos es más atractivo para los inversionistas.

Las dificultades presupuestarias del país no son nuevas: el aumento de la deuda externa de la República, de la deuda interna y del financiamiento del BCV a PDVSA, las acreencias de esta última en el exterior, se dieron en el contexto del mejor período de precios petroleros de nuestra historia. Cuando un país es calificado como riesgoso y emite títulos de deuda en forma masiva, la mayor oferta de papeles hace descender el precio y eleva la tasa de rendimiento, elevando el costo financiero de la deuda actual y futura.

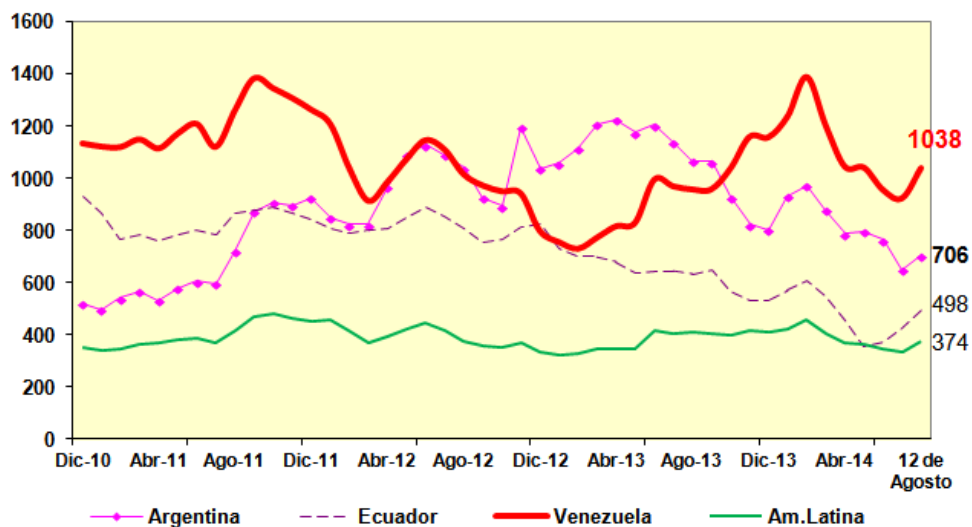
Al cierre de cada año durante el período 1999 a 2013, Venezuela estuvo en los tres primeros lugares con el riesgo país más alto de la región en 14 de los 15 años. Desde

¹ Venezuela, un país de inversión riesgosa. Leer en <http://globovision.com/venezuela-un-pais-de-inversion-riesgosa/>

² El indicador EMBI Plus o EMBI+ se creó en 1995, compuesto por más de 100 instrumentos financieros de 19 países, e incluye otro tipo de instrumentos financieros, considerándose más adecuado para medir la evolución del riesgo en los países emergentes

octubre del 2013 ocupa el primer lugar por encima de Argentina (cuya situación externa se ha visto afectada por los llamados “fondos buitres” o especulativos), y al 12 de agosto el diferencial supera los 1000 puntos base (es decir, 10% de rendimiento), casi el triple del promedio de la región. Sólo Venezuela, Argentina y Ecuador superan el promedio regional. En cambio Colombia, México, Chile y Perú se ubican con un diferencial por debajo de los 200 puntos base, y Brasil con 231 puntos. Todos ellos muestran inflación de un dígito y crecimiento económico en años recientes.

Diferencial de Rendimientos Índice EMBI * y Bonos del Tesoro USA (Puntos Base)



*Emerging Markets Bond Index

Fuente: Banco Central del Perú

En la medida que Venezuela siga dependiendo de la renta petrolera para mantener sus finanzas públicas, en un entorno de precios internacionales estables o a la baja, se requerirá un mayor endeudamiento externo y cada vez más costoso, que seguirá comprometiendo el ya menguado flujo de divisas del país³, al tiempo que absorberá una proporción cada vez mayor del presupuesto nacional en moneda nacional y reducirá la parte que pudiera ir hacia inversión real.

³ Se estima que en el último trimestre del año se deben pagar unos USD 6 mil millones por servicio de deuda externa. Ver noticia publicada hoy en El Universal:

<http://www.eluniversal.com/economia/140822/vencimientos-de-deuda-externa-presionan-las-finanzas-publicas>

CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 15/08	AL 22/08	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	91,95	90,89	-1,15%
Precio promedio anual (USD / b)	96,95	96,95	0,00%

Fuente: Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo, cálculos propios

RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 15/08	AL 20/08	Var. %
Reservas Int. Millones USD	20.410	20.215	-0,96%

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos propios