

# Coyuntura Semanal

## Estudios Económicos y Legales

### INDICADORES DE RIESGO PAIS PARA LOS PAISES DE AMERICA LATINA: EVOLUCION RECIENTE

Se entiende como Riesgo país la posibilidad de que un conjunto de prestatarios de una nación determinada sean incapaces de cumplir con el pago de los intereses y el principal de sus pasivos contraídos con acreedores extranjeros en los términos establecidos inicialmente <sup>1/</sup>.

Se considera que existen al menos tres fuentes de las que proviene ese riesgo:

- a) Riesgo Soberano: Es aquel que poseen los acreedores de títulos, e indica la probabilidad de que una entidad soberana no cumpla con sus pagos de deuda por razones económicas y financieras.
- b) Riesgo de Transferencia: Implica la imposibilidad de pagar el capital, los intereses y los dividendos, debido a la escasez de divisas que tiene un país en un momento determinado, como consecuencia de la situación económica en la que se encuentre.
- c) Riesgo Genérico: Está relacionado con el éxito o fracaso del sector empresarial debido a inestabilidad política, conflictos sociales, devaluaciones o recesiones que se susciten en un país

La medición del riesgo externo que puede tener un país ha sido objeto de análisis mediante distintas metodologías, utilizando tanto un conjunto de indicadores económicos del país, como indicadores elaborados específicamente. Uno de ellos, tal vez el más conocido, es el llamado Emerging Markets Bond Index o EMBI, creado en 1994 por la firma JP Morgan Chase. Este se define como un índice de bonos de mercados emergentes que refleja el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera. Este indicador es expresado como un margen de rentabilidad por encima de la que se obtendría al hacer una inversión en bonos del tesoro de los Estados Unidos, que se consideran libres de riesgo. El diferencial (también denominado spread o swap) se expresa en puntos básicos (pb). Al hablar de una medida de 100 pb, por ejemplo, significa que el gobierno en cuestión estaría pagando un punto porcentual (1%) por encima del rendimiento de los bonos libres de riesgo. La principal limitación es que el EMBI sólo incluye Bonos Brady denominados en moneda extranjera.

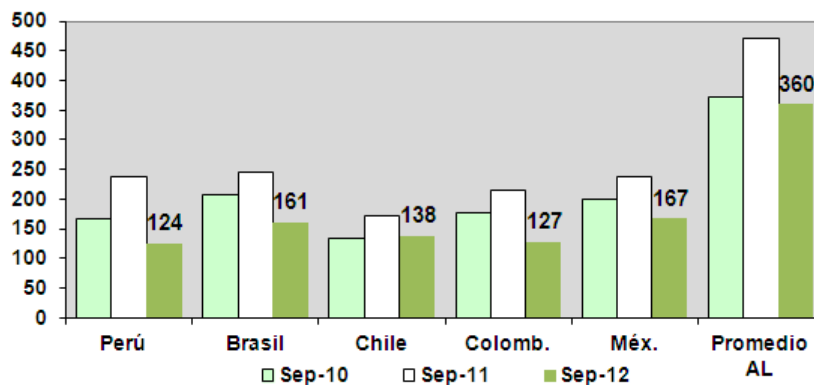
---

<sup>1/</sup> García Gámez, Sofía y Vicens Otero, José. Especificación y estimación de un modelo de riesgo país. Instituto de Predicción Económica Lawrence Klein, Universidad Autónoma de Madrid. Documento 00/2, Noviembre 2000.

En 1995 se creó el EMBI Plus o EMBI+, 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. Sin embargo su argumento teórico es similar: una reducción del riesgo implica que el país se hace más atractivo para la inversión extranjera, con un aumento del empleo y de la actividad económica.

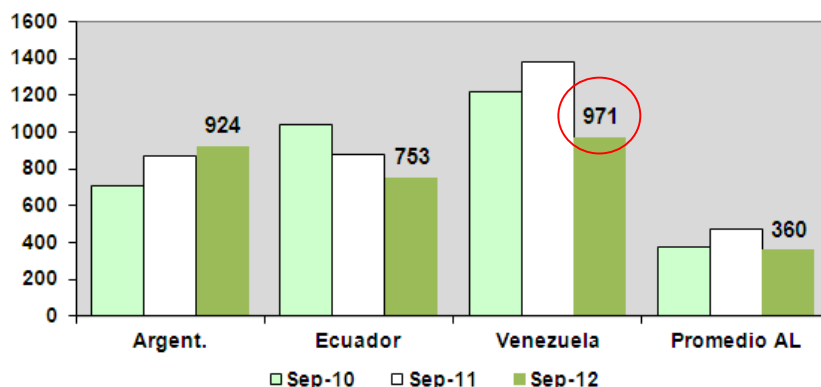
La evolución del EMBI para los países de América Latina al mes de septiembre, refleja claramente una división en dos grupos: el de países cuya política económica ha mostrado indicadores relativamente saludables en los últimos años, y otro en el que aparece Venezuela junto a Ecuador y Argentina, cuyo riesgo país sobrepasa con creces el promedio de la región, tal como se observa a continuación:

### RIESGO PAIS: PAISES POR DEBAJO DEL PROMEDIO



Fuente: Banco Central de la Reserva de Perú citando a Bloomberg y Reuters

### RIESGO PAIS: PAISES POR ENCIMA DEL PROMEDIO



Fuente: Banco Central de la Reserva de Perú citando a Bloomberg y Reuters

Venezuela ha sido durante varios años, y con excepciones puntuales, el país de la región con mayor índice riesgo-país. Lo anterior confirma que los mercados externos no confían sólo en la existencia de un flujo constante de recursos externos a través de la exportación petrolera. Distintas publicaciones que analizan temas como la competitividad, la transparencia y el rol de las instituciones muestran que el país ha ido retrocediendo sistemáticamente; la inflación sigue siendo de las más altas del mundo (sólo superado en este momento por Bielorrusia, reciente socio comercial de Venezuela, con una tasa de 55,6%), en tanto analistas de banca de inversión extranjera señalan las dificultades crecientes de mantener inalterado el esquema cambiario actual, altamente distorsionado y alejado de una paridad de mercado.

Otra consecuencia de un indicador elevado riesgo-país es que las nuevas emisiones de deuda externa de la República y de PDVSA deben ofrecer elevadas tasas de rendimiento para ser competitivas, lo que aumenta las erogaciones que deben contemplarse en el Presupuesto del Gobierno Central y en el de la petrolera por servicio de la misma, que ya ha venido mostrando un enorme crecimiento pese a los elevados ingresos petroleros de años recientes.

#### CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 12/10	AL 19/10	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	102,12	102,47	0,34%
Precio promedio anual (USD / b)	105,01	104,94	-0,07%

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

#### RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 11/10	AL 18/10	Var. %
Reservas Int. Millones USD	24.812	25.410	2,41%

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