

Coyuntura Semanal

Estudios Económicos y Legales

RIESGO PAÍS VENEZUELA: SIGNIFICADO Y POSIBLES CONSECUENCIAS

Recientemente se han dado a conocer cifras relacionadas con la medición del riesgo-país, que ubican a Venezuela como el país con la prima de riesgo más alta de la región y probablemente del mundo. Estas cifras están basadas en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)¹, el cual 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.

El análisis del EMBI es uno de los diferentes índices contruidos con el objetivo de estimar el riesgo por parte de los inversionistas: un diferencial más bajo favorece la percepción de menor riesgo. Esto significa que el precio de los bonos es más atractivo. Cuando un país emite títulos en forma masiva, la mayor oferta de papeles hace descender el precio y eleva la tasa de rendimiento, pudiendo enviar señales de problemas económicos al mercado y el costo financiero de la deuda futura.

La principal crítica a este análisis es que existe todo un conjunto de factores que influye en la percepción de riesgo de un país. Si las decisiones de compra de títulos de deuda venezolana estuviesen basadas exclusivamente en indicadores como el EMBI, no cabe duda que el Estado habría tenido dificultades para lograrlo desde hace mucho tiempo. Un estudio del Banco Central de Venezuela (BCV) ² plantea que el riesgo país de los mercados emergentes se basa también en valoraciones vinculadas a temas como la credibilidad de las políticas económicas y quienes las ejecutan, información económica confiable y oportuna, experiencia crediticia del país, así como la percepción sobre la estabilidad política del mismo.

Un análisis que se remonte más atrás revela que el riesgo país de Venezuela ha estado entre los más altos de la región desde hace muchos años, siendo superado generalmente por países como Argentina o Ecuador en algunos momentos críticos de estas economías. La revisión del período 1998-2008 muestra una percepción inicial bastante negativa, que mejoró a mediados de la década pasada y que muestra deterioro desde el 2007, pese a que el país seguía percibiendo grandes ingresos por el petróleo pero signada por la reafirmación del gobierno de Hugo Chávez cuando

¹ El EMBI Plus o EMBI+ fue creado 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

² El Riesgo País y sus determinantes. Banco Central de Venezuela, Oficina de Estudios Internacionales, Marzo 2000

declara abiertamente su intención de cambiar el modelo económico del país (Proyecto Nacional Simón Bolívar o Primer Plan Socialista 2007-2013).

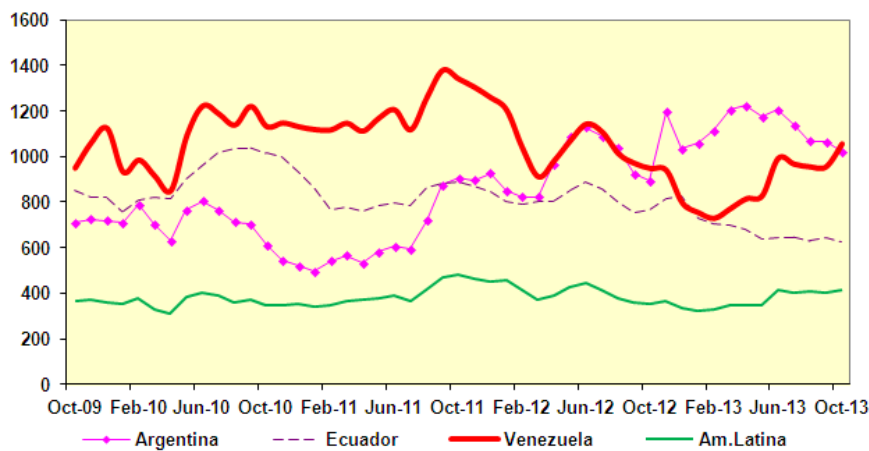
INDICADOR EMBI 1998-2008 (Puntos Base)

Fecha	Diferencial de rendimientos del índice de bonos de mercados emergentes (EMBI+) / Emerging Market Bond Index (EMBI+) Stripped Spread								Ranking Venezuela
	Perú	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Venezuela	
Dic-98	652	718	1221			1618	748	1396	2
Dic-99	474	581	697			3303	390	896	2
Dic-00	719	806	773		767	1451	390	948	2
Dic-01	513	4 385	884		515	1 255	314	1 086	3
Dic-02	621	6 239	1 513		658	1 796	311	1 042	4
Dic-03	318	5 777	489		435	840	205	613	3
Dic-04	236	4 936	398		347	710	166	419	3
Dic-05	185	494	314		238	645	125	318	3
Dic-06	131	250	205	87	182	724	124	206	3
Dic-07	175	394	215	153	188	606	166	529	2
Dic-08	524	1829	479	351	538	4241	463	1789	3

Fuente: Banco Central del Perú, cálculos propios

En la actualidad sólo Argentina, Ecuador y Venezuela superan al promedio de la región latinoamericana en la medición del EMBI. En los últimos 5 años Venezuela mostró el valor más alto durante todo el período a excepción de un corto período desde finales del 2012.

DIFERENCIAL DE RENDIMIENTOS EMBI+ (Puntos Base)



Fuente: Banco Central del Perú, cálculos propios

Puede extraerse de lo anterior que el indicador de riesgo país de Venezuela (1.057 puntos base al 04 de octubre) se ha visto impactado sistemáticamente por factores diferentes a consideraciones de capacidad de pago, en épocas de precios petroleros altos y bajos. La credibilidad en las políticas económicas puede haber afectado negativamente a nuestro país, y favorablemente a países como Perú (179 puntos base), Chile (167), Colombia (184) y México (209), que han introducido importantes reformas económicas de mediano y largo plazo que han resultado en baja inflación, crecimiento y entradas de capitales muy favorables.

CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 11/10	AL 18/10	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	99,07	97,90	-1,18%
Precio promedio anual (USD / b)	102,64	102,53	-0,11%

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

RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 11/10	AL 17/10	Var. %
Reservas Int. Millones USD	21.692	21.385	-1,42%

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