

## SOFTLINE

## EDITORIAL

## Medición del Riesgo País (I)

El Riesgo País mide el grado de estabilidad política y económica de una nación. Está referido a la condición del país en su conjunto, definiéndose como la exposición a las dificultades de repago en una operación de endeudamiento con acreedores extranjeros o con deuda emitida fuera del país de origen, calificando a todos los deudores del país sean públicos o privados. Revela posibles contagios y eventuales retrasos o moratorias de pago de la deuda como consecuencia de un entorno desfavorable.

Cuando una nación desea emitir deuda en el mercado financiero internacional, los compradores potenciales de esos instrumentos analizan tanto el rendimiento ofrecido como el nivel de riesgo que deberán asumir.

Esta medida de riesgo influye, de manera importante, en la toma de decisiones porque incide sobre el costo de financiamiento en los mercados internacionales, ya que refleja la posibilidad de pérdida por eventos económicos, políticos y sociales específicos de cada país.

El riesgo país es un concepto muy amplio, cuyo análisis requiere el estudio de aspectos económicos, financieros, políticos, históricos y sociológicos. Como cualquier tipo de riesgo, el riesgo – país trata de medir la probabilidad de que se produzca una pérdida financiera por circunstancias macroeconómicas, políticas o sociales, o por desastres naturales, en un país determinado.

## FACTORES DE RIESGO

## Rebaja de precios

Uno de los temas económicos que más ocupan en este momento se refiere a la rebaja en los precios de 19 rubros de higiene personal y aseo del hogar serán ajustados hasta en un 25% a partir del 01 de abril de 2012, como parte de la Ley de Costos y Precios Justos aprobada en 2011. De acuerdo con los datos de la Superintendencia Nacional de Costos y Precios, 612 nuevos precios correspondientes a 204 presentaciones serán ajustados luego del estudio realizado por dicho ente, con la información suministrada por las mismas empresas en el Sistema Automatizado de Administración de Precios (SISAP), entre los que se encuentran artículos de higiene personal, de limpieza del hogar, jugos, compotas y agua mineral. Según lo indicado por las autoridades, existen empresas en el país que no se rigen por la ley de oferta y demanda para establecer el precio de los productos, sino que por el contrario, a mayor demanda de un producto, éste resulta ser más caro y no necesariamente de mayor calidad. De esta forma, algunas empresas obtienen beneficios elevando los márgenes de ganancia (a través de los precios) y no mediante el volumen de producción. Las compañías distribuidoras de los productos objeto de la regulación, estarán en la obligación de identificar el precio al público, para lo cual tienen máximo 45 días después de haber sido publicados los costos en Gaceta. Por otro lado, se indicó como una práctica que debe eliminarse, luego de las auditorías a las empresas, de la existencia de un grupo de empresas que incurre en la discriminación, al vender sus productos a menor precio a los comercios que compran mayores volúmenes. Esto se corrige en la Ley, de tal forma que los precios serían iguales para todos. La interpretación sobre algunos conceptos económicos se traducen en un grado de incertidumbre superior para las empresas que operan en el mercado venezolano.

- **Editorial:** Medición del Riesgo País (I)
- **Factores de Riesgo:** Rebaja de precios
- **Cortos Financieros:**
  - Nueva unidad tributaria
  - Cartera agrícola
- **De Interés**
- Producción industrial zona euro
- Demanda global de petróleo
- **Opinión:** Criterios de sostenibilidad de la deuda

## CORTOS FINANCIEROS

## Nueva unidad tributaria

La Comisión de Finanzas de la Asamblea Nacional aprobó un ajuste de 18% en el valor de la unidad tributaria. Con ese incremento la unidad pasa de Bs. 76 a Bs. 90. La nueva la unidad tributaria subirán los topes del bono de alimentación así como los montos de las multas.

## CORTOS FINANCIEROS

## Cartera agrícola

La cartera destinada al sector agrícola es la de mayor cumplimiento. Para el mes de diciembre de 2011, el 91,67% de las instituciones bancarias superaron el porcentaje mínimo exigido. El año pasado los bancos estaban obligados a dirigir al agro en préstamos una cantidad no menor a 24% del total de créditos al cierre de 2010.

## SOFTLINE

## DE INTERÉS

## Producción industrial zona euro

La producción industrial en la zona euro se desplomó a fines del 2011, reflejando la debilidad del conjunto de la economía, aunque se espera una recuperación este año. La producción de la industria en los 17 países que conforman la zona euro cayó un 1,1% en diciembre frente a noviembre. A tasa anual, la producción se contrajo un 2,0%, más que la caída de 1% estimada por los analistas. La compraventa de viviendas en España cayó un 17,7% en 2011, año en que se contabilizaron 361.831 operaciones. El descenso, que contrasta con el crecimiento del 6,3% de 2010, fue, sin embargo, inferior a los registrados en 2008 y en 2009.

## DE INTERÉS

## Demanda global de petróleo

La OPEP bajó su pronóstico para el crecimiento de la demanda global de crudo del 2012 en 120.000 barriles por día (bpd), a 940.000 bpd. Las preocupaciones sobre la economía de Estados Unidos, junto con los problemas de deuda de la UE, están incrementando la incertidumbre sobre la necesidad global de petróleo para los próximos 12 meses. Los altos precios minoristas del petróleo tendrán un impacto negativo en la demanda petrolera en todo el planeta.

## OPINIÓN

## Criterios de sostenibilidad de la deuda

El enfoque tradicional de la sostenibilidad de la deuda pública busca hallar el ajuste fiscal que es requerido para mantener un ratio de deuda a PIB estable o en declive. Este enfoque se consideró más plausible, pues si se define un gobierno como solvente se prevé que podrá generar en el futuro superávits presupuestarios primarios suficientes para reembolsar la deuda pendiente de pago, lo que le permitiría mantener grandes déficits primarios durante cierto tiempo si se compromete a mantener, más adelante, un superávit primario de magnitud suficiente, satisfaciendo así la condición de solvencia.

En realidad, un gobierno no puede asumir semejante compromiso, ya que mantener un elevado superávit primario durante un período prolongado sería costoso y muy difícil desde el punto de vista político. Así que la solvencia debe considerarse en relación con una trayectoria de ajuste fiscal que sea factible desde el punto de vista económico y político y se estima que un determinado nivel de deuda es viable si permite cumplir la limitación presupuestaria sin necesidad de corregir en el futuro el saldo primario en forma significativa y poco realista. Sin embargo, no es fácil para un país mantener este ratio estable en el tiempo.

Lamentablemente, no hay en la práctica una regla sencilla para determinar, si la deuda de un gobierno es o no sostenible. Según el criterio del FMI, el nivel de deuda sostenible en una típica economía de mercado emergente no puede pasar de un 25% del PIB, en tanto que las estimaciones de las funciones de reacción de la política fiscal indican que, en su conjunto, las economías de mercados emergentes no reaccionan en forma compatible con el objetivo de solvencia fiscal cuando la deuda pública supera el 50% del PIB. No obstante, existen diferencias regionales y nacionales, que reflejan disímiles tasas de crecimiento económico y tasas de interés, así como diferentes capacidades de ajuste del saldo primario. De hecho, el FMI demuestra que si el ingreso fiscal es bajo y variable, el país no podrá mantener un nivel de deuda pública tan alto como el de un país con una base de ingreso fiscal más alto y estable. Es interesante también acotar que según estudios del FMI, en promedio, los países que incurrieron en mora presentan coeficientes de deuda pública / PIB más altos y registran una mayor proporción de deuda externa en el total de la deuda pública.

**Boletín informativo SOFTline Ratings,  
Sociedad Calificadora de Riesgo**  
[www.softlineratings.com](http://www.softlineratings.com)

**Contactos:**

- Eduardo Grasso: [egrasso@softlineratings.com](mailto:egrasso@softlineratings.com)
- Ma. Antonieta Magaldi: [mmagaldi@softlineratings.com](mailto:mmagaldi@softlineratings.com)

**Encuétranos en:**

Avenida Principal de la Castellana. Centro Letonia, piso 12, oficina 126. Caracas – Venezuela  
Master: (58-212) 263.43.93