

Venezuela, la economía más vulnerable de la región

Antonio de la Cruz
Director Ejecutivo

En un contexto mundial cada vez más incierto y con condiciones externas menos favorables, el crecimiento de América Latina presenta una fuerte caída. La última estimación del centro de investigaciones Brookings (septiembre 2014), con sede en Washington, sobre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para la región es de 2% este año. Una evaluación que el Fondo Monetario Internacional (FMI) acaba de ajustar a 1,3%.

El análisis, "*Vulnerabilidades Macroeconómicas en un Mundo incierto: una Región, tres Américas Latinas*", de Brookings examina las siete economías más grande de Latinoamérica (LAC-7) a través cuatro índices producto de los modelos empíricos de simulación. En los que evalúan, entre otros, la relación de los factores externos, la dinámica de la deuda pública, la morosidad en el sector bancario nacional de cada país y los impactos en la macroeconomía de los países (liquidez de las reservas internacionales, la inflación, el comportamiento fiscal, y la salud bancaria).

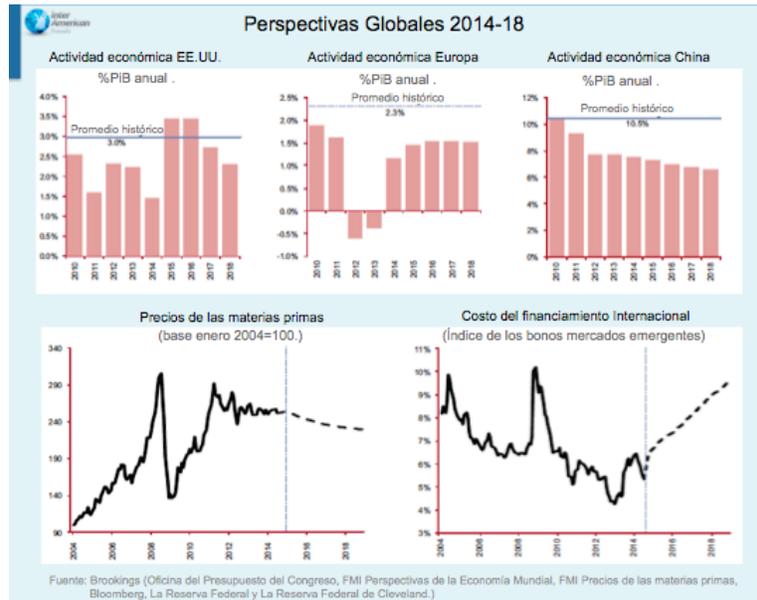
Brookings determina en el estudio que en la región existen tres grupos diferentes de economías. En el primero se encuentran los países Venezuela y Argentina, en el segundo Brasil y el tercero está integrado por Colombia, Chile, México y Perú. Aunque observa que desde la perspectiva del ciclo económico son países considerados como una sola región. Y, desde el punto de vista de acceso a recursos en los mercados financieros internacionales y los organismos multilaterales son tratados como dos grupos distintos, uno con acceso total y el otro con acceso limitado.

De los 7 países estudiados, Venezuela es el país con la macroeconomía de mayor vulnerabilidad para enfrentar el nuevo contexto global. En el cual se considera que el PIB en:

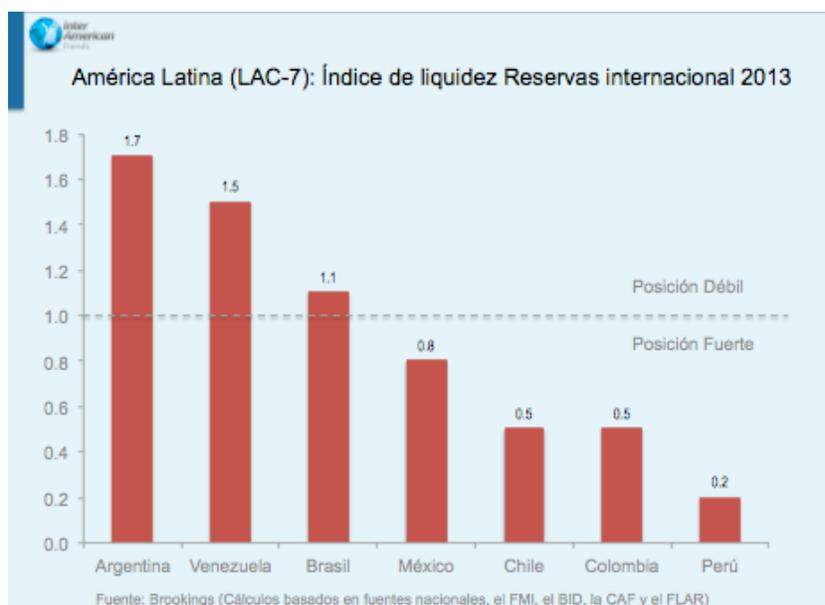
- EE.UU. crece a una tasa promedio 2,7% en 2014-2018, muy cerca del promedio histórico de 3%;
- la zona euro incrementa por debajo de su promedio histórico; y
- China disminuye de forma gradual.

Igualmente incluye:

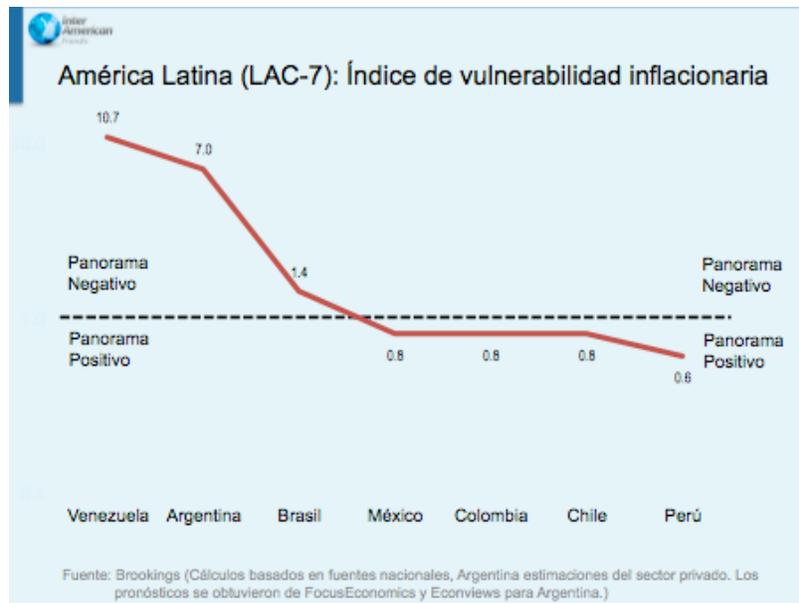
- una caída en los precios de las materias primas,
- un aumento gradual en las tasas de interés en Estados Unidos, y
- un aumento en el costo de financiamiento internacional.



En cuanto al Índice de Liquidez de Reservas Internacional –definido como la relación de los pagos de capital de la deuda interna y externa de corto plazo del sector público más los pagos de corto plazo de la deuda externa del sector privado no financiero durante los próximos 12 meses dividido por la suma de las reservas internacionales y las posibles líneas de crédito de organismos multilaterales- Venezuela ocupa la segunda posición más débil. Detrás de Argentina que obtiene el primer lugar. Ambos presentan una baja relación en la liquidez de Reservas Internacionales para hacer frente a una posible interrupción del crédito en los mercados de capitales internacionales.

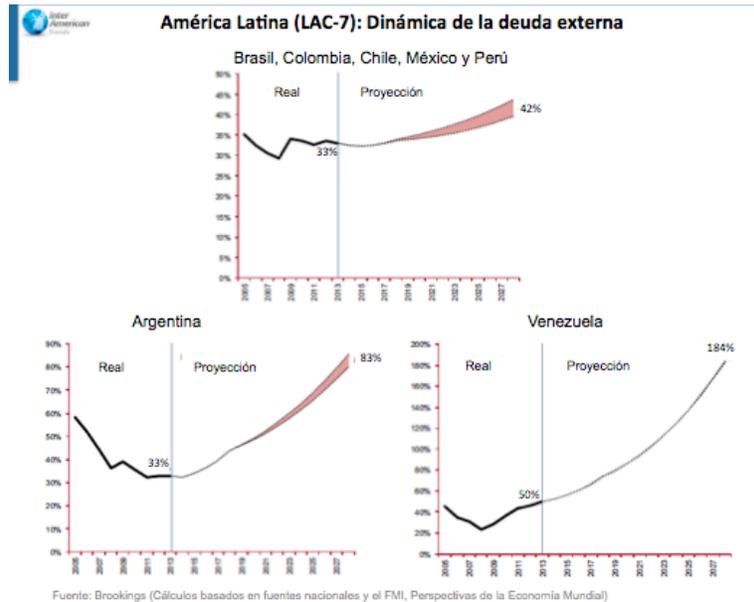


En el Índice de Vulnerabilidad Inflacionaria -la relación de la inflación proyectada al final de 2016 a un umbral de inflación del 4%- Venezuela presenta la más alta calificación en el panorama inflacionario de la región, con una diferencia de 9,9 con respecto al país de menor índice de inflación, Perú. Un factor clave que contribuye con la situación venezolana es la brecha existente entre el tipo de cambio oficial con el dólar estadounidense y el tipo de cambio en el "mercado negro". Para el pasado mes de julio alcanzaba un Premium de 1.021%.

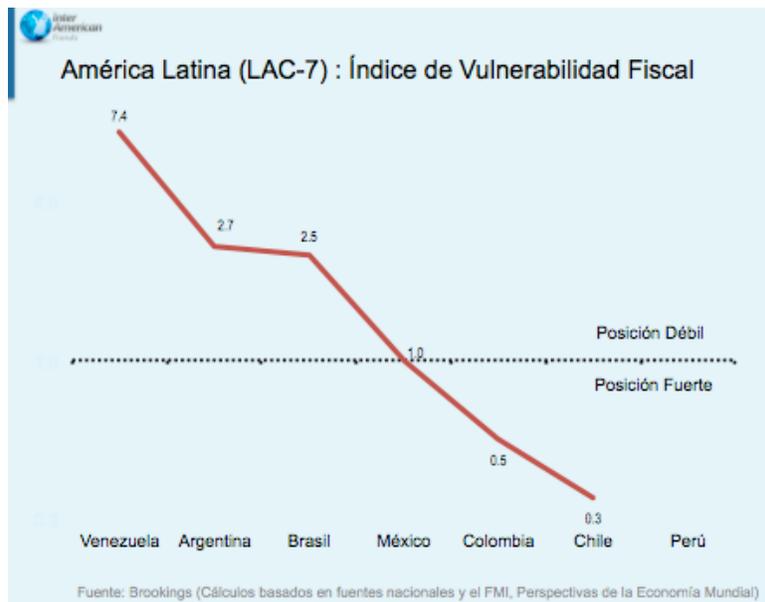


Con respecto al Índice de Vulnerabilidad Fiscal, Brookings se preguntó ¿Qué tan vulnerable son las posiciones fiscales en América Latina ante el nuevo y más exigente contexto global?. Para lo cual simuló el comportamiento de la deuda pública de los países de LAC-7 para los próximos 15 años, considerando la evolución de los déficits primarios fiscales, las tasas de interés reales, las tasas de crecimiento y la tasa de cambio real. Hay que resaltar que para los cálculos de la dinámica de la deuda pública, el equipo de Brookings usó la deuda pública bruta como porcentaje del PIB como la variable determinante y no la deuda pública neta, para evitar una doble contabilidad a los efectos de las reservas internacionales.

En el caso de Venezuela muestra una dinámica de la deuda pública no convergente, 184% del PIB en 2027, a pesar de hacer un uso intensivo de la inflación en los ingresos fiscales. (5% PIB por año).



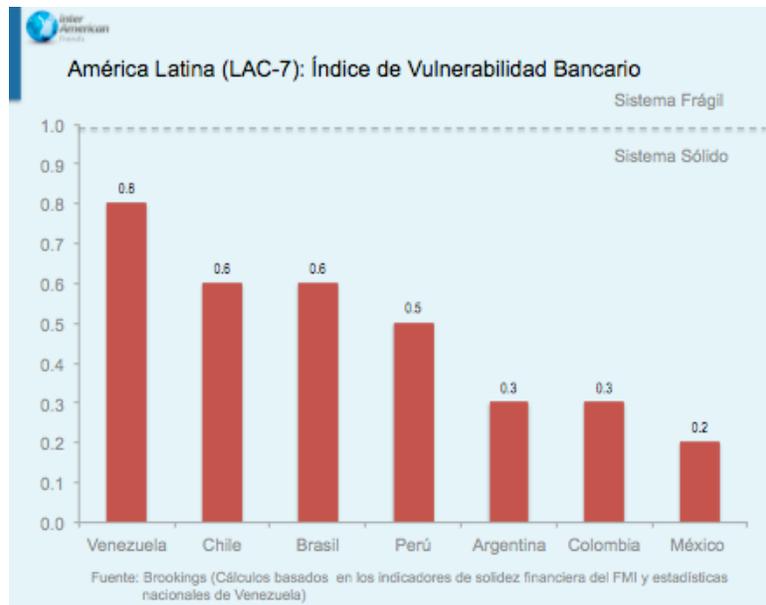
Como consecuencia en el Índice de Vulnerabilidad Fiscal se ubica en la posición más débil del grupo de países, alcanzando 7,4 por encima del valor crítico de 1. En este Índice los cálculos para Perú se trunca a cero, ya que la dinámica de su deuda externa indican que la deuda bruta alcanzará 0% del PIB dentro 10 años.



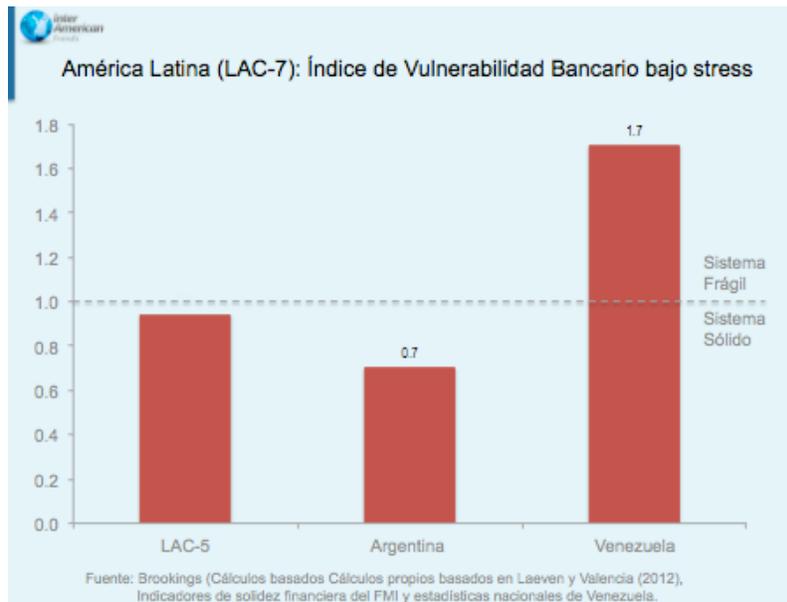
En cuanto al panorama actual del sistema bancario, el estudio señala que los bancos en la región están en una posición sólida para aguantar un deterioro en el contexto global y en las

condiciones económicas internas. Por lo tanto, desde un punto de vista macroeconómico, esta vez el eslabón más débil no parece ser el sistema bancario.

En el índice de Vulnerabilidad Bancaria, Venezuela está 0,2 por debajo de 1, una buena condición indicando que los bancos tienen la solidez para enfrentar un contexto global menos favorable.



Sin embargo, ante el posible empeoramiento de las condiciones económicas nacionales de los países en cuestión Brookings realizó *la prueba de stress* y evaluó de nuevo el Índice de Vulnerabilidad del Sistema Bancario. Lo que arrojó un ajuste del resultado anterior, en el cual Venezuela pasa de un sistema sólido a la de un sistema bancario frágil. Debido al importante apalancamiento que tiene la banca, -medido por la proporción de la cartera bruta contra el de capital-, el más alto en la región. Una crisis bancaria mediana agotaría la provisión de recursos de los créditos incobrables y el capital bancario.



En resumen, Venezuela es el país con mayor vulnerabilidad económica de la región para enfrentar los cambios que ocurren hoy en un contexto mundial cada vez más incierto y con condiciones externas menos favorables. Para fortalecer su condición deberá hacer la tarea de los fundamentos macroeconómicos, porque los desafíos son inmensos.

Venezuela necesita urgentemente restablecer la confianza al unificar las reservas internacionales y resucitar la maltrecha economía. Para hacerlo, deberá normalizar los distintos Fondos y reinsertarse de nuevo en los organismos multilaterales para restaurar el acceso normal a los mercados de capital. Eliminar los controles de cambio y los controles sobre las salidas de capital, unificar el mercado cambiario, eliminar una serie de otras distorsiones del sistema de precios (servicios públicos, especialmente públicas), hacer las correcciones necesarias en las finanzas públicas para restaurar la solvencia, y poner fin al financiamiento inflacionario de los déficit fiscales.

Así mismo, deberá iniciar un proceso de toma de decisiones para re institucionalizar el país, restablecer la gobernabilidad y el sistema de pesos y contrapesos.

De lo contrario, si Nicolás Maduro continúa corriendo la arruga puede que sea tarde y el país se le escape de las manos.