

# Venezuela otra vez



**PABLO GUIJARRO**

Director de Análisis de Mercados de AFI,

**E**l Gobierno de Venezuela ha anunciado la esperada devaluación del tipo de cambio del Bolívar. La decisión se encuadra dentro del marco establecido en 2003, en el cual se impuso un cambio fijo del bolívar con el dólar y se restringió la libre circulación de divisas.

La devaluación consiste en la entrada en vigor de dos tipos de cambio. El primero se establece en 2,60 bolívares por dólar, lo que supone una devaluación del 21% frente a la anterior cotización de 2,15, y se aplicará a todas las importaciones del sector público así como para la importación de bienes y servicios de primera necesidad, como la alimentación, la salud o las remesas.

El segundo tipo de cambio es de 4,30 bolívares por dólar, con lo que la devaluación alcanza el 100%, y se aplicará para la mayoría de actividades, entre las que destacan las importaciones del sector petrolero, el de automóviles, comercio, telecomunicaciones, textil y electricidad.

La decisión, según ha declarado el Gobierno venezolano, es consecuencia de la fuerte contracción experimentada por la economía durante 2009 (un 1,5%). Con esta decisión, se pretende impulsar la actividad económica mediante el estímulo del sec-

tor exportador (no sólo el ligado al petróleo) y el desincentivo a la salida de capital doméstico.

Sin embargo, las repercusiones de este nuevo cambio en las reglas del juego por parte de Hugo Chávez pueden ser mucho más preocupantes de lo que a primera vista pueda parecer. Por un lado, sobre la economía doméstica, derivado del incremento de la inflación que traerá aparejada esta decisión: es cierto que se abaratan considerablemente las exportaciones de Venezuela, pero tamaño pérdida de valor del bolívar se trasladará, con toda seguridad, a los precios repercutidos al consumidor final por parte de distribuidores.

En segundo lugar, y desde la óptica de compañías no residentes, permanece la opacidad del mercado de divisas, ya presente en los últimos años. Bajo el régimen de tipo de cambio establecido en 2003 se obliga a las empresas no residentes a asumir innumerables dificultades operativas de cara a repatriar (cuando ha sido posible) flujos de caja generados en Venezuela.

En este sentido, conviene señalar que el tipo de cambio de 2,15 no ha sido, en los últimos años, representativo del aplicado a las operaciones de conversión de flujos de caja por parte de compañías no residentes,

que han tenido que asumir siempre una penalización con respecto a esa cota oficial. A día de hoy, desconocemos cuál va a ser la referencia que se aplique a estas operaciones de repatriación.

Y por último, las trabas que suponen estas medidas para retirar capital no hacen sino desincentivar aún más la entrada de nueva inversión en Venezuela, un factor que limitará, sin duda, su capacidad de crecimiento a medio y largo plazo.

¿Quién gana entonces con la devaluación? Las cuentas públicas serán las más beneficiadas, ya que la medida incrementará los ingresos para el Estado, que proceden en buena parte del petróleo que se comercia en dólares. De hecho, más de un 30% de los ingresos públicos provienen de la compañía estatal de petróleo. Por otro lado, la devaluación supondrá un alivio para las reservas del banco central, que han sufrido una caída intensa en 2009 por el afán de mantener un tipo de cambio ficticio y sobrevalorado contra el dólar.

El impacto sobre compañías europeas con exposición a Venezuela está siendo limitado, dado que la importancia relativa de este mercado es, en términos generales, reducida en la mayor parte de los casos. A nivel nacional, la economía española cuenta

con una reducida exposición relativa a Venezuela: las exportaciones de bienes representan apenas un 0,3% sobre el total de exportaciones nacionales, mientras que las de servicios suponen tan sólo un 0,2%.

Además, la estabilidad que preside el comportamiento de otras economías de la región, como Brasil, Chile o Perú, permite mitigar el impacto que este tipo de decisiones puedan tener no ya sobre la economía a nivel general sino sobre las empresas internacionales en particular. No en vano sus divisas apenas han registrado debilidad en la sesión, hecho que refleja la diferente posición en la que se encuentran y la mayor confianza del mercado en estas economías que en el pasado.

De hecho, ésa sería la conclusión positiva que conviene extraer: el progreso en términos de estabilidad jurídica y económica en otros países de la región ha sido muy significativo en los últimos años y ha permitido superar la crisis mundial con mejor perfil que en momentos de tensión anteriores. Por el contrario, las medidas adoptadas por Venezuela ponen de manifiesto que esta economía se encuentra, a día de hoy, muy lejos de sus vecinas y refuerzan la búsqueda de otros destinos para la inversión extranjera.



Las cuentas públicas serán las más beneficiadas, ya que incrementarán los ingresos del Estado, procedentes en buena parte del petróleo"

# Seguridad devaluada



**JAIME LLOPIS**

Socio y coordinador de la práctica latinoamericana de Cuatrecasas, Gonçalves Pereira

**E**l mapa de riesgos políticos que cada año edita una gran aseguradora especializada la coloca penúltima del mundo, sólo por delante de Zimbabue, en materia de riesgo de default soberano. El ranking *Doing Business* del Banco Mundial que mide diversos indicadores del clima de negocios, última de Latinoamérica. Uno mejor (penúltimo) es el puesto con el que aparece en el Índice de Percepción de la Corrupción que elabora *Transparency International*, si consideramos Haití incluida en la región. Y por acabar, el modelo de evaluación desarrollado por el *Economist Intelligence Unit* (el *Infrascopio*) para medir la adecuación de los países latinoamericanos para participar en asociaciones público-privadas en sectores de infraestructura la relega al puesto 19 de 19 (7,1 puntos en un índice de base 100), en una lista encabezada por Chile (64,3), Perú (58,9) y Brasil (57,8). Quien conozca Venezuela sabe que, obviamente, no estamos hablando de la Venezuela del futuro.

El *Infrascopio* se compone de 18 indicadores, agrupados en cinco categorías: Marco legal y regulato-

rio; Madurez operacional; Clima de inversión; Facilidades financieras, y Régimen institucional. Éste último contiene sólo dos indicadores, Calidad del diseño institucional y Riesgo de retraso y expropiación de contratos, en los que Venezuela puntúa cero (lo mismo que Ecuador, por cierto). Lo que significa para el autor del estudio, resumidamente, que no existen agencias específicas y que las instituciones relevantes en el sector carecen de responsabilidad e independencia, y que los tribunales aplican los derechos de los operadores e inversores de manera pobre y sin un proceso efectivo de apelaciones.

Esos conceptos, entre otros y no sólo ellos, se integran comúnmente en un cajón de sastre de manida referencia que se da en llamar "seguridad jurídica". El imperio de la ley o el respeto de los contratos son expresiones usadas con el mismo significado. Manida referencia que en el caso de Latinoamérica llega, por desgracia, a la condición de manoseada.

Aunque una medida de devaluación de la moneda difícilmente podrá considerarse una expropiación (los seguros contra riesgos no

comerciales de MIGA, la agencia multilateral de garantía de inversión en la órbita del Banco Mundial, no sólo no la consideran como tal sino que la excluyen de su cobertura en materia de restricciones de remesas o de conversión), la reciente decisión del Gobierno del comandante Chávez no

**La ciudadanía venezolana considera que el principal problema del país es la seguridad... pública**

**Una medida de devaluación de la moneda difícilmente podrá considerarse una expropiación**

dejará de producir sus contundentes efectos en la valoración del país como receptor fiable de inversión extranjera.

Por no hablar de la contaminación que se extenderá sobre la región, normalmente indiscriminada y muchas veces injustificada.

No está de más comparar el resultado del informe *Panorama de Inversión española en Latinoamérica* elaborado por IE Business School y Kreab Gavin Anderson para el año pasado, y ver cómo se comportan algunas economías según el criterio de las principales empresas españolas, y sobre todo, cómo se comportan algunas de las principales empresas españolas en relación con las economías de la región.

Si entrar en otras consideraciones, el problema de la seguridad jurídica no se puede limitar al ámbito de las inversiones extranjeras. Es como, por ejemplo, cuando se describe el problema de la complejidad del sistema fiscal brasileño como un obstáculo para la inversión extranjera: pregúntele usted a un brasileño. Sin embargo, sí que es razonable que en cada concepto ideal de seguridad jurídica ponderen diferentemente en función de la perspectiva transnacional o no las diversas categorías que lo integran. Según el *Latinobarómetro 2009*, la ciudadanía venezolana considera que el principal problema del país es la seguridad... pública. La delincuencia es

el problema más importante del país para un 55% de la población, el mayor porcentaje de toda la región para cualquiera de los problemas. Eso es también seguridad jurídica en un país que, según estos mismos ejercicios demoscópicos, es el que más confía de toda Latinoamérica en que el Estado puede resolver todos los problemas (por ello será también que es el segundo que menos se preocupa por el desempleo).

Estas fechas recientes, por veraniegas que fueran, dieron en Argentina otro notorio ejemplo de la lectura interna del principio de seguridad jurídica: la destitución por decreto presidencial del Presidente del Banco Central. Desde la creencia de que preservar y extender las libertades y el imperio de la ley es un reto en la región, y desde la convicción de que son esenciales para el crecimiento económico y la prosperidad que pueden efectivamente contribuir a la erradicación de las desigualdades, habrá que aguardar con la misma ilusión y escepticismo el desenlace del contencioso administrativo en Argentina que el de la elección parlamentaria venezolana de este mismo 2010.