

¿Falta de información del BCV perturba a mercados?

Autor Administrator

Monday, 19 de September de 2016

Modificado el Sunday, 18 de September de 2016

No hay ninguna transacción en los mercados internacionales que se pueda hacer en base a información no pública. No se puede recomendar un bono en esas condiciones, porque eso es un delito de acuerdo con las regulaciones estadounidenses y las de la mayoría de los mercados internacionales, bajo esta premisa el venezolano Francisco Rodríguez, economista jefe de Torino Capital LLC, recomienda al Gobierno nacional más transparencia en los números de la economía criolla porque la carencia de información del BCV perturba a los mercados.

En entrevista con PANORAMA vía telefónica, desde Nueva York, Rodríguez opina que si el país presenta una estrategia petrolera y macroeconómica coherente, creíble, consistente (...) los mercados internacionales estarán mucho más dispuestos a prestarle a Venezuela, bajo condiciones aceptables.

¿Cuál es su valoración sobre la operación de canje de bonos de Pdvsa?

Usualmente, en un canje como este es muy difícil una participación de 100% o 90%, porque algunos tenedores de bonos prefieren que si el Gobierno va a hacer un canje que le va a permitir pagar, algunos prefieren la certeza de que les van a pagar ahora a la incertidumbre de lo que pueda ocurrir en el futuro con el nuevo instrumento. Una participación exitosa es de un 70% en una operación de canje voluntario. Nosotros estamos estimando, si las condiciones son suficientemente atractivas, una tasa de participación de entre 60% y 70%, que es satisfactoria para este tipo de operaciones.

Eso aliviará la carga de la deuda a Pdvsa, podrá reducirse este año de \$3.000 millones a \$1.000 millones, con esa tasa de participación, y el año que viene se podrá reducir de \$5.000 millones a unos \$2.000 millones, cuando juntamos esos dos montos estaríamos hablando de que la nación se puede estar ahorrando, con una tasa de participación moderada, entre \$4.000 millones y \$5.000 millones en los próximos dos años.

¿Para que la operación sea atractiva, en cuánto tendrá que ubicarse el rendimiento del nuevo bono?

Lo que la hace atractiva no solo es el rendimiento, también los términos de intercambio de un bono promedio, que quizás no rinda tanto, pero si el Gobierno te ofrece que por un bono te pagan a 1.2 o 1.3 de los nuevos bonos, eso te dará un mayor ahorro, entonces ahora tendrán por cada 10 bonos 13, el atractivo depende de cuántos bonos más te dan en el intercambio y también de su rendimiento.

El nuevo bono no necesariamente tiene que tener un rendimiento tan alto, porque está garantizado por un activo cuantioso que es la compañía Citgo, las valoraciones que se han hecho de Citgo oscilan en un rango (hay diferencias entre analistas) de entre \$3.000 millones y \$8.000 millones, ponderamoslo en un rango de \$5 mil millones, con eso puedo decir que si hay un 70% de participación y la oferta es de 7 mil millones de dólares, al final se colocan 4.900 millones de dólares, lo cual está garantizado por un activo que, en promedio ponderado, vale 5 mil millones de dólares y eso es una muy buena garantía (¡) Eso sugiere que se tratará de un bono que puede tener un rendimiento bajo (...).

¿Usted cree que una operación de canje como esta pueda replicarse el año que viene o en adelante, con otros compromisos de deuda externa que tiene la República?

En parte. No sé si tanto el año que viene, porque este canje está diseñado para cambiar el perfil de vencimiento de deuda que se vence este y el próximo año, aquí se está haciendo el trabajo del 2016 y del 2017. Lo que puede ocurrir el año que viene y el siguiente es que el Gobierno se enfoque sobre la idea de comenzar a abordar la deuda de Venezuela para el año 2018, cuando hay dos vencimientos de bonos por 2.000 millones de dólares, en el 2019, hay otros \$2.500 millones y en el 2020, 1.500 millones de dólares, entonces creo que la República se va a encargar de su deuda y no de la de Pdvsa. Es importante decir que esto se está dando después de un trabajo que ya se hizo con China para lograr extender esa deuda.

Siendo Venezuela un país con crisis política, pero buen pagador ¿por qué tiene que pagar intereses o recibir calificaciones peores que la de Irak, por ejemplo?

La calificación de riesgo toma en cuenta varios datos, uno de ellos es la disposición de pagos que, en el caso venezolano es efectivamente fuerte (¡) Pero hay otros elementos que inciden negativamente sobre la calificación, uno de ellos es la evaluación que hacen los mercados sobre la capacidad de pagos y ella tiene que ver con el nivel de reservas internacionales, los activos y el déficit de cuenta corriente, en estos elementos hay dos problemas, uno es que las reservas internacionales han estado cayendo y es natural y razonable que los mercados piensen que hay un límite, porque si pagas con las reservas en algún momento se van a acabar.

Además hay percepciones sobre la venta de los activos de Petrocaribe, los swaps de oro, la utilización de la empresa Citgo como garantía, que significa la excesiva utilización de activos que en algún momento se van a acabar (¡)

Aunque no estoy de acuerdo con esa calificación, tampoco me parece ilógica, está basada en una percepción apoyada sobre una base de observaciones completas y con un punto que es muy problemático: la ausencia de información estadística, por ejemplo, las estadísticas para analizar la capacidad de pagos son las de la balanza de pagos, de la cuenta corriente que te permiten ver cuántas importaciones se han realizado, cuántas son las exportaciones del país, la posición de inversión internacional, que indica cuál es la magnitud del valor de los activos que están fuera de las reservas internacionales, las mismas estadísticas de inflación y el déficit fiscal que te permiten ver cuántas cargas tiene el Gobierno por encima de sus ingresos, y si se está financiando a través de imprimir dinero, esa información te permite visualizar los efectos macroeconómicos que tiene esa política de financiarse con la impresión de dinero y cuántas son sus limitaciones, la carencia de información y estadística perturba mucho a los mercados internacionales.

¿El velo que tienen los venezolanos sobre esos datos es el mismo que tiene los organismos multilaterales?

No. Venezuela ha enviado alguna información al FMI y el Fondo Monetario la publicó, pero no ha enviado los aspectos que te mencioné: balanza de pagos, la posición de inversión internacional, inflación, crecimiento, solo lo que ha publicado la página web del Banco Central que está muy desactualizada. En este contexto, es bueno decir que no hay ninguna transacción en los mercados internacionales que se pueda hacer en base a información no pública.

No se puede recomendar un bono en esas condiciones, porque eso es un delito de acuerdo con las regulaciones estadounidenses y las de la mayoría de los mercados internacionales (¿!)

Los tenedores de bono se enfrentan a la misma carencia de información que los venezolanos y analistas sobre las variables macroeconómicas del país y, por lo tanto, son muy reacios a invertir, ante la responsabilidad con sus mismos depositantes (¿!).

Siendo el problema de liquidez el principal escollo en este momento para Venezuela, ¿Cuáles son las alternativas del Ejecutivo para conseguir dinero fresco?

El refinanciamiento de su deuda es una forma de que el país consiga acceso a recursos, no necesariamente dinero fresco, pero dinero igual (¿!) Hay distintas fuentes, están las multilaterales como la CAF, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial y el FMI. En el caso de Venezuela el más importante es China, también Rusia, una fuente bilateral que se utiliza basada en los compromisos de envío de petróleo (¿!).

Los mercados financieros internacionales creo que podrán estar dispuestos a darle acceso a recursos a Venezuela, pero requerirán información más transparente y señales más definidas acerca de cómo se están abordando algunas distorsiones, como la inflación, cuya causa fundamental es el alto déficit fiscal, por lo tanto el país tiene que atender una política de estabilización macroeconómica que sea consistente, creíble y plenamente comunicada a los mercados internacionales.

Venezuela también tiene problemas con el sector petrolero, de hecho hay una caída en la producción, por tanto hay que presentar un plan que incluya un cambio en algunas de las condiciones de las empresas mixtas que operan en el sector, como una forma de crear perspectivas de estabilización en la producción. Si el país presenta una estrategia petrolera y macroeconómica coherente, creíble, consistente (...) los mercados internacionales estarán mucho más dispuestos a prestarle a Venezuela, bajo condiciones aceptables (¿!).

¿

Propuesta de Unasur

Francisco Rodríguez participó de la comisión de Unasur que elaboró el Programa de Estabilización Solidaria, al que

define como "un programa de estabilizaci3n econ3mica que part-a de una concepci3n central de solidaridad con los sectores m3s pobres y vulnerables".

La iniciativa plantea, detala el economista: "La unificaci3n cambiaria, el ajuste de precios, de tal manera que la producci3n de todos los rubros fuera chequeada por una tabla y no obligar a ninguna empresa a vender a p3rdida, porque eso generar3a escasez; adem3s del ajuste gradual de los precios de gasolina y otros servicios p3blicos".

Â

El plan contempla tres propuestas compensatorias:

La tarjeta solidaria muy parecida a la que el Gobierno llama las tarjetas de las misiones socialistas, que llegar3a a casi 3 millones de hogares y luego llegar3a a toda la poblaci3n, 6.000.000 de hogares, que permitir3a tener acceso a bienes como alimentos y medicinas a descuentos muy altos de entre 75% y 80% con un saldo de acuerdo con la capacidad de pago de la personas de entre dos y tres salarios m3nimos, la cual ser3a financiada con los recursos que deriven el ajuste de los precios de energ3a.

Indexaci3n salarial no solo del m3nimo, sino de los ingresos generales para que aumentaran los salarios durante el periodo de aplicaci3n del plan, aproximadamente dos a3os, aumentaran al ritmo de la inflaci3n, "esta ser3a una variable que manejar3amos con mucho cuidado porque hay condiciones en que la indexaci3n puede entorpecer el ajuste".

Reentrenamiento y reinserci3n en el mercado laboral de aquellas personas que se fueron al bachequeo. Â

Â

<http://www.panorama.com.ve/politicayeconomia/Entrevista-Falta-de-informacion-del-BCV-perturba-a-mercados-20160916-0081.html>