



4 de junio de 2017

RENDIVALORES

Venezuela

Todo tiempo pasado será mejor

Venezuela: todo tiempo pasado será mejor

Con las obligaciones de junio superadas, Venezuela se enfrenta a otro mes relativamente ligero en cuanto a pagos de deuda externa. A lo largo de julio solo se debe realizar un desembolso de cupones, el mismo correspondiente a los intereses del bono soberano Venz 34. Sin embargo, la ausencia de medidas estructurales hace que las perspectivas para el resto del año sean poco alentadoras.



RENDIVALORES

Cronograma de pagos de la deuda externa venezolana

Julio

Fecha	Concepto	Monto (\$)
13/7/2017	Cupones del Venz 34	70.312.500
Desembolso total para julio		70.312.500

J-302922372

Fuente: cálculos propios

El reducido número de pagos convierte a julio en uno de los meses menos cargados del año, lo que podría darle un respiro a la república y particularmente a PDVSA, quien no cuenta con pagos de deuda externa durante julio y debe desembolsar en lo que resta del año a un monto de \$3.096.189.788.

Durante junio, las reservas, los bonos, y la cesta venezolana de petróleo tocaron sus valores mínimos respectivos en lo que va de año. A pesar de los ligeros pagos de deuda durante el mes, la economía no mostró ninguna señal de recuperación en junio.

**Rendivalores Operador
de Valores Autorizado**

**Reporte de Deuda
Venezolana**

Autor

Alejandro Guilarte

Analista financiero

aguilarte@rendivalores.com

Editor

Gerónimo Mansutti

Gerente de finanzas

gmansutti@rendivalores.com

www.rendivalores.com

El petróleo estornuda y a los bonos les da bronquitis

Junio fue un mes tenso para los bonos venezolanos. Acompañados de la caída en los precios del petróleo, los títulos de deuda venezolana perdieron (según el índice Rendivalores de la deuda venezolana) 6,99 % de su valor en junio, cerrando con un precio sobre los 48,88.

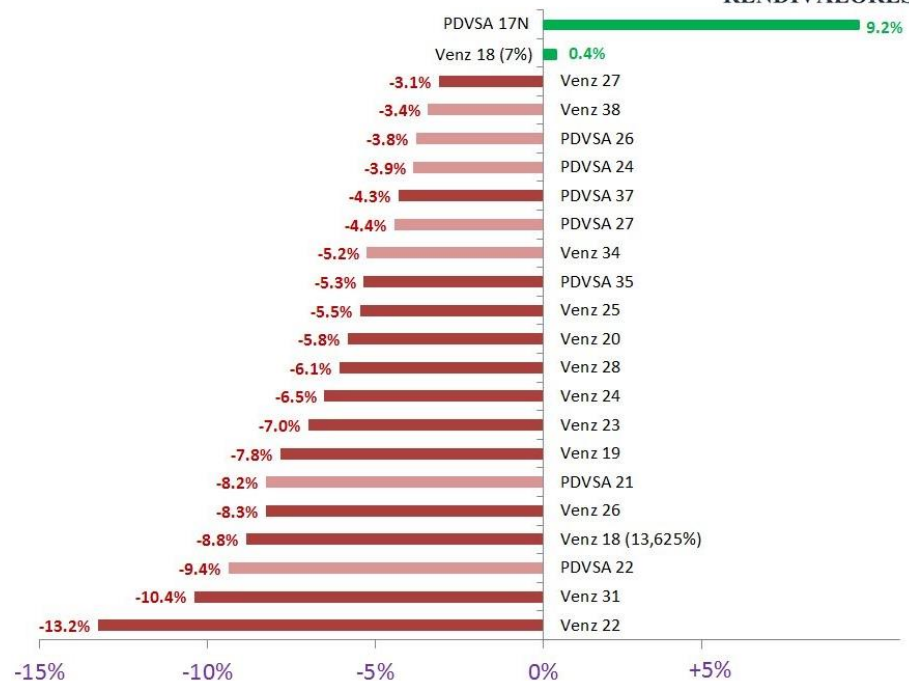
“El pago puntual durante el año da buena señal de cara a los vencimientos de octubre y noviembre”

“La deuda de PDVSA tiene mejor comportamiento que la soberana”

Variación en el precio de los bonos venezolanos Durante 2017



RENDIVALORES



No solo el petróleo ha afectado la curva de bonos venezolanos; la incertidumbre política también perjudicó a los títulos, los cuales llegaron a ubicarse en su valor mínimo del año entre el 16 y 22 de junio. En el transcurso de 2017, solo 2 títulos de la cartera venezolana han variado positivamente: el PDVSA 17N y el Venz 18 (7%). Los bonos soberanos han tenido peor desempeño que los de PDVSA, y la caída más pronunciada ha ocurrido en los papeles de alto cupón. La señal que parece estar enviando el mercado es que, aunque el gobierno podría seguir pagando este año, un evento de crédito en el mediano plazo se ha vuelto mucho más probable.

“La deuda venezolana ofrece el mayor rendimiento a nivel global”

Como es natural, la caída en los precios se ha traducido en un aumento de los rendimientos. La deuda venezolana mantiene el interés de los inversionistas, en buena medida debido al alto rendimiento que ofrecen estos títulos. Para ponerlo en contexto: la deuda de Venezuela ofrece un rendimiento superior a la deuda de países como Mozambique, pese a que el país africano hiciera default y reestructurara su deuda a finales de 2016.

Rendimiento de los bonos de Venezuela y Mozambique
YTM, bonos con vencimiento en 2023



RENDIVALORES



Fitch espera un evento de crédito en Venezuela

“Ubican deuda venezolana con probabilidad de impago alta”

La agencia de calificación de riesgo Fitch, mantuvo la posición respecto de Venezuela, la cual califica como “CCC”. Dicha calificación implica una probabilidad de impago elevada, ya que aún pese al historial de pagos reciente de Venezuela, que no ha dejado de honrar sus compromisos, el deterioro de la situación económica podría llevar al país al punto en el que un impago dejaría de depender de la voluntad de pago para convertirse en un problema de capacidad de pago.

En el reporte emitido por la agencia los mismos esperan que la economía venezolana se contraiga un 5,5% durante 2017. La calificadora considera que una recuperación económica estaría imposibilitada por la perspectiva de continua estrechez de financiamiento y la liquidez de moneda extranjera, la baja en la producción petrolera y la incertidumbre política.

FMI: ¿Guerra económica o economía de guerra?

El Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó las proyecciones de los principales indicadores económicos; en el caso de la inflación, la institución sostiene que por no presentarse las señales suficientes que indiquen cambios estructurales en las políticas económicas, Venezuela cerrará el año con una inflación de 1.133,8%. De igual forma el FMI contempla que para el cierre de 2017 el país tendrá una contracción del PIB de 7,4%.

“Venezuela puede cerrar el año con inflación por encima del 1000%”



Las reservas internacionales cayeron a mínimos

Al igual que los bonos, las reservas internacionales se ubicaron en su valor mínimo del año luego de mantener su tendencia a la baja. El pasado 30 de junio alcanzaron un nuevo mínimo multianual, al cerrar en \$10.007 millones.

Luego de la operación transada entre el Banco Central de Venezuela (BCV) y Goldman Sachs las reservas aumentaron con fuerza y se ubicaron cerca de su nivel máximo del año; sin embargo, este aumento tan solo duró 3 semanas. Durante el año las reservas han caído \$970 millones, y en junio perdieron \$583 millones, un 60,1% del total perdido durante el año.

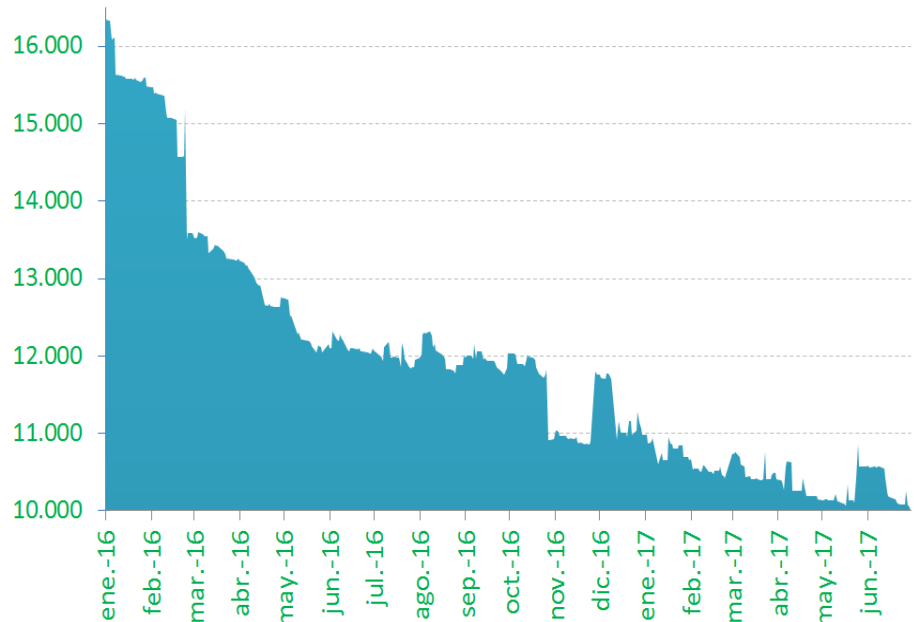
“Reservas han caído \$970 millones durante el año”



Reservas Internacionales

Nivel diario en millones de \$, desde enero de 2016



RENDIVALORES



  @Rendivalores

Fuente: BCV

El mercado parece perder confianza en la OPEP

Luego de que el pasado mes de mayo la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) decidiera extender los recortes de producción petrolera por nueve meses, el mercado se mostró decepcionado por las políticas aplicadas por el cartel.

“El incremento en la producción de Libia, Nigeria y Estados Unidos han contrarrestado los recortes OPEP”

Desde ese entonces, aunado al aumento de la producción por países miembros como Libia y Nigeria, al igual que por parte de Estados Unidos, los precios del petróleo han caído hasta ubicarse en su nivel más bajo del año, el cual no alcanzaban desde el pasado noviembre.

La cesta venezolana, la cual tiene un atraso con los precios internacionales que marcan las cestas del WTI y del Brent, llegó a ubicarse en \$39,23 por barril, lo que la ubica en su nivel más bajo del año el cual, de igual forma, no alcanzaba desde noviembre. La producción de crudo por parte de Venezuela ha disminuido por ocho meses consecutivos, por lo que no solo la caída en el precio por barril va a representar una pérdida en los ingresos petroleros para la nación.

Petróleo de Texas (WTI)
\$ por barril, desde enero de 2017




RENDIVALORES

Fuente: Bloomberg