

Semanas movidas para los bonos venezolanos

- Desde comienzo de año, el índice Vendivisa ha perdido 18,9% de su valor. La rebaja de la calificación de riesgo por parte de S&P se suma al clima adverso hacia los bonos y en particular hacia los bonos de los mercados emergentes.
- El comportamiento del precio de los bonos venezolanos ha estado profundamente ligado a las condiciones generales en los mercados de deuda soberana.
- Si las circunstancias internas se siguen deteriorando es posible que el precio de los bonos continúe deteriorándose, a no ser que ocurra una mejora general en los mercados de deuda.



En este informe:

Vendivisa
(págs. 1 y 2)

EMBI+
(pág. 2)

Recomendaciones
(pág. 2)

Datos relevantes al 25/06/2013:

| Commodities | |
|--------------------------------|------------------|
| Precio del Petróleo Venezolano | 101,79 \$/barril |
| Precio del Oro | 1.277,60 \$/onza |
| Índices de bonos venezolanos | |
| Vendivisa | 83,61 |
| Pdivisa | 81,13 |

El lunes 17 de junio, la agencia calificador de riesgo Standard & Poor's (S&P) rebajó la calificación de la deuda venezolana de B+ a B. Además no descartó que puedan ocurrir otras rebajas en el futuro. El argumento principal de S&P es que la inestabilidad política ha impedido al gobierno tomar las medidas necesarias para revertir el curso actual de la economía. Considera que existen dentro del gobierno discrepancias importantes sobre cómo atender las circunstancias actuales. La inhabilidad para tomar medidas económicas podría condicionar la gobernabilidad futura del país. Como nota adicional, la agencia mostró preocupación por la situación de PDVSA y la liquidez externa del país. Así pues, S&P se suma a la gran cantidad de unidades de análisis que han manifestado preocupación por la situación económica venezolana y los grandes retos que enfrenta el actual gobierno.

La rebaja de la calificación de riesgo por parte de S&P se suma al clima adverso hacia los bonos y en particular hacia los bonos de los mercados emergentes. Declaraciones de varios funcionarios de la Reserva Federal habían generado nerviosismo dentro de los mercados de deuda. En las últimas semanas los bonos venezolanos han sufrido una

caída importante en su precio.

Vendivisa

El Gráfico N° 1 presenta el comportamiento del Vendivisa. Este índice ha sido construido para resumir el comportamiento de los bonos soberanos de Venezuela. El índice comenzó el año en 100,80. Había mantenido cierta estabilidad, incluso frente a la incertidumbre sobre la salud del Presidente Chávez y su muerte. Antes de las elecciones presidenciales del mes de abril, el Vendivisa se ubicaba en 101,94. En aquel momento, la victoria por estrecho margen del candidato oficialista y el no reconocimiento del candidato opositor, propiciaron una caída en el precio de la deuda soberana. Dos días después de la elección el Vendivisa se contrajo hasta 94,56. No le tomó mucho tiempo recuperarse, aunque nunca logró rebasar los niveles anteriores a la elección. Los precios de los bonos se habían mantenido relativamente estables hasta el 28 de mayo. Justo antes del primer tramo de la caída, el índice estaba en 97,58; poco más de una semana después el Vendivisa estaba en 89,97, lo que representaba una caída de 7,85. Luego de una leve recuperación hasta llegar el 14 de junio a 91,06, el índice experimentó una nueva

contracción al ubicarse el 24 de junio alrededor de 81,74. La contracción en esta ocasión fue de 10,2%. Respecto a comienzo de año el índice está 18,9% abajo. El índice Vendivisa no exhibía una caída de estas características desde finales de abril y comienzos de mayo de 2010. En aquel momento al índice le tomó 22 meses recuperarse, con la salvedad de que la economía comenzaba a salir de la recesión y las condiciones generales en el mercado de deuda tendían a mejorar.

Si bien todos los bonos han sufrido una caída en los precios respecto a comienzos de año, la caída ha sido particularmente pronunciada en los bonos de vencimientos más largos. El GLB-2034 cayó 25,5% mientras que los GLB-2028 y GLB-2027 lo hicieron en 24,9%. Por su parte, los bonos con vencimientos más próximos fueron los que menos sufrieron. El GLB-2013 redujo su precio en 2,2%, el GLB-2014 en 3,7% y el Eurobono 2015 3%. El retorno al vencimiento ponderado de la canasta de bonos del Vendivisa pasó de 9,24% al inicio de año a 12,92% el 24 de junio.

EMBI+

El comportamiento del precio de los bonos venezolanos ha estado profundamente ligado a las condiciones generales en los mercados de deuda soberana. Esto puede verse con claridad en el Gráfico N° 2. Salvo en los días posteriores a la elección presidencial, el EMBI+ Venezuela ha seguido de cerca el comportamiento del EMBI+. A comienzos de año la prima de Venezuela era de 726 puntos base, llegó incluso a ubicarse por debajo de los 700 puntos base en algunos días de febrero. A raíz

Gráfico N° 1: Vendivisa



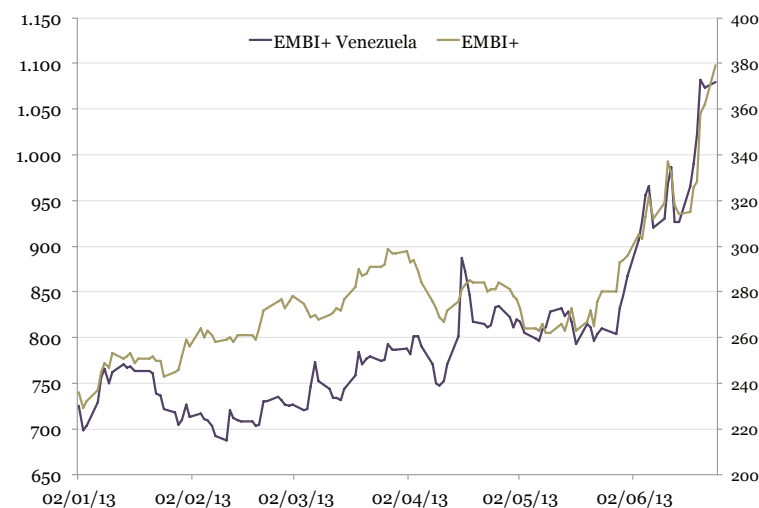
Fuente: Econométrica.

del deterioro en los precios de los bonos la prima de riesgo ha escalado por encima de los 1.080 puntos base en los últimos días. Las condiciones de financiamiento de la República ha pasado en pocos meses de ser las mejores desde el estallido de la crisis financiera internacional, hasta ubicarse por encima de la media de los últimos años. El aumento en la prima de las últimas semanas ha estado vinculado de manera casi exclusiva al deterioro general en el mercados de bonos.

Recomendaciones

Para los residentes en Venezuela y que a su vez son tenedores de bonos soberanos está ocurriendo la situación sobre la cual habíamos alertado. Las condiciones económicas del país se han deteriorado y el precio de los bonos también lo ha hecho, aunque en escasa medida debido a la situación nacional. Si las circunstancias internas se siguen deteriorando es posible que el precio de los bonos continúe deteriorándose, a no ser que ocurra una mejora general en los mercados de deuda. Reafirmamos nuestra postura en que para los residentes en Venezuela es mejor optar por instrumentos de deuda en dólares diferentes a los venezolanos. Otro de los puntos que queremos resaltar es que en muchas ocasiones cuando se produce una caída en los precios de los activos, algunos asesores de inversión suelen decir que es un buen momento para tomar posiciones a un menor precio. La realidad es que nadie sabe hacia donde van los mercados de deuda globales, pero las sensaciones generales no son buenas. Tomar posiciones porque el mercado ha tenido una brusca caída, por lo general, no ha sido una buena estrategia de inversión.

Gráfico N° 2: Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+)



Fuente: JP Morgan.

Angel García Banchs**Director**

Profesor e Investigador
PhD en Economía Política
Magíster en Economía
Magíster en Economía y Finanzas
Economista
garciabanchs@econometrica.com.ve

Francisco Ibarra Bravo**Director**

Magíster en Economía
Economista
franciscoibarra@econometrica.com.ve

Henkel García**Director**

Magíster en Administración/Finanzas
Ingeniero
Instructor en el Área de Finanzas
henkelgarcia@econometrica.com.ve

Información de contacto:

mercadeo@econometrica.com.ve
www.econometrica.com.ve
Twitter: @Econometrica
Teléfono: +58.212.9912554

El Pulso Semanal forma parte de una serie de publicaciones de Econometría IE, C.A., empresa de información y análisis económico y financiero que utiliza datos estadísticos e información proveniente de fuentes oficiales, públicas, y otras, para la elaboración de sus reportes.

Econometría IE, C.A. recurre a fuentes que son ampliamente reconocidas y consideradas confiables y verificables públicamente, pero, en ningún momento, garantiza la verosimilitud de dicha información. En este sentido, ni Econometría IE, C.A., ni sus directores, así como cualquier filial, subsidiaria, cesionaria o empresa relacionada de éstas, las filiales, afiliadas y empresas matrices de Econometría IE, C.A., así como tampoco sus respectivos funcionarios, directores, apoderados, abogados, asesores, empleados, dependientes a cualquier título, agentes y trabajadores, los empleados de sus afiliadas, sus accionistas, socios, participantes, operadores, sucesores, divisiones, compañías relacionadas, sobrevivientes, herederos, albaceas, y cesionarios de los mismos asumen responsabilidad alguna de ningún tipo por daños directos o indirectos, específicos o imprevistos, incluyendo la pérdida de capital por revaluaciones, pérdidas de beneficios, entorpecimiento de la actividad empresarial y de inversión, pérdida de datos e información o cualquier otro daño pecuniario o no pecuniario, causados directa o indirectamente como resultado de la utilización u omisión del contenido del presente informe.

Todos los derechos de esta publicación pertenecen únicamente a Econometría IE, C.A. En este sentido, no está permitida la distribución, duplicado, ni reproducción total o parcial de esta publicación, ya sea vía medios mecánicos, medios digitales o electrónicos, sin que medie previamente la autorización de Econometría IE, C.A.