

Rifa o \$ubasta

La improvisación, alta presión cambiaria acumulada e incertidumbre en general vician el reinicio del Sicad, aún sin la transparencia necesaria. Con once subastas más en camino en lo que resta del año, es impostergable la necesidad de normalizar el suministro de dólares a los sectores con mayor desabastecimiento y contener la escalada del dólar paralelo, pero el tiempo juega en contra.

El relanzamiento del Sicad surge con una tarea pendiente de alta importancia: Conseguir la confianza del país en que las adjudicaciones se darán en forma transparente. En palabras del economista Miguel Angel Santos, ir al Sicad a solicitar dólares como está planteado, es como participar en un bingo en que se darán ganadores sin cantar los números ni revisar el cartón.

Tras el sondeo que Descifrado publicó la semana pasada con un resultado de 14,7 bolívares por dólar como precio promedio a esperar de las subastas de divisas en lo que resta del año, pronósticos de bancos internacionales (Barclays Capital y Bank of America) hicieron subir este promedio hasta 15,1 bolívares. Francisco Rodríguez (BoFA), pronosticó que el promedio llegaría hasta 20 bolívares, lo que llegó a generar preocupación porque la previsión podía influir en las posturas de las empresas participantes. El fin de semana trascendió que las ofertas colocadas por los empresarios tendieron hacia los 16 bolívares.

El director del Banco Central, Armando León, señaló este lunes que los precios manejados hasta ahora son "exagerados" y más bien conserva la expectativa de que la subasta haga converger los tipos de cambio en el país con tendencia ha-

cia el precio oficial de 6,3 bolívares por dólares que se conserva en Cadivi. En su opinión, medidas como esta facilitan la estabilización del mercado cambiario.

La diferencia de precios es un síntoma de la incertidumbre, pero sobre todo de las fallas que persisten en cuanto a la transparencia necesaria para acudir a una subasta de divisas en estas condiciones. El propio León confirmó que por ahora no se conocerá el tipo de cambio resultante, y que en breve se conocerán las convocatorias a las cinco próximas sesiones. Por cierto, hasta ahora el paralelo sigue como si nada...

SICAD



El acuerdo necesario

El portafolio de deuda venezolana ofrece rendimientos tan elevados que permitieron a la firma GMO, propietaria de un fondo de inversión basado en títulos de papeles emergentes, con participación primordial de bonos de Venezuela, se convirtiera en el fondo más rendidor de 2012 de un universo de 725 fondos. Hoy en día, el fondo manejado por GMO acumula pérdidas por casi 100 puntos básicos en el transcurso de los casi tres meses transcurridos desde las elecciones presidenciales del 14 de abril.

En un gráfico en línea puede observarse claramente el comportamiento bajista de la cotización del fondo mutual, influenciado por el comportamiento de los títulos locales.

En entrevista exclusiva con Descifrado, el presidente de la Asociación Latinoamericana de Hedge Funds, Víctor Hugo Rodríguez, mencionó la necesidad de enviar señales al exterior para revertir las percepciones actuales. Esto, destacó Rodríguez, pasa por la selección clara de un vocero que transmita reglas claras en cuanto a las políticas económicas.

En su opinión, el país exige una "taima" para crear un mínimo de consenso que garantice el futuro y lleve al ordenamiento que está exigiendo el mercado en la conducción nacional.

"Es injusto para quienes tenemos la nacionalidad venezolana que se esté perdiendo la oportunidad de salir adelante como nación, mientras países tanto socialistas como capitalistas salen adelante. ¿Qué pasa con Venezuela?", reflexiona.

A su juicio el país no termina de ponerse de acuerdo porque requiere un acuerdo de amplia base que vaya más allá de líderes políticos y elecciones. Esta sería la condición mínima para alcanzar la seguridad jurídica y personal necesaria para que el país logre superar la actual coyuntura y desarrollarse. En caso contrario, no importa cuánto suba el petróleo, los bonos venezolanos seguirán siendo castigados, pronostica.

A la expectativa

Julián Villalba, profesor del IESA y ex presidente del Fondo de Inversiones de Venezuela, explica que las distorsiones actuales provienen de los controles sobre sectores en los que son inadecuados. "Hay nada más dos o tres sectores que merecen controles, porque el control del Estado resulta más eficiente frente a monopolios como los que suelen presentarse en la prestación de servicios como el de agua, aseo urbano o electricidad", indicó.

La traba actual responde a un ejemplo superado en los gobiernos de Lusinchi y Caldera, que tiene que ver con "esa manía de esconder los precios y la inflación". A fin de cuentas, sostiene Villalba, lo único que queda en evidencia es la incapacidad del sector público para suplir al mercado. Y aunque no se atreve a ofrecer un

balance del nuevo Sicad sin que se hayan presentado los resultados de la subasta, coincide en que el planteamiento requiere más apertura porque se trata de un bien escaso (dólar) que se coloca a través de este mecanismo para maximizar los beneficios para la República ante una cantidad de demandantes superior a la oferta disponible.

Alberto Cárdenas, trader con especialización en divisas, tampoco adelanta juicio

sobre las posibles distorsiones del nuevo mecanismo (cuyas condiciones consagran el derecho del BCV a negar órdenes en forma discrecional), pero afirma que se requiere mayor transparencia para un funcionamiento ideal.

Explica que será necesario observar los resultados y la información que los encargados de la adjudicación de las divisas ofrecen el próximo miércoles para medir el "color del mercado".

En un artículo de opinión, el economista Luis Oliveros remarca cuatro puntos fundamentales de la reedición de Sicad: hay cosas que llaman poderosamente la atención: 1- el diferencial que resulte entre la tasa de cambio Sicad y la oficial irá a un fondo (el gobierno de los fondos oscuros) que manejará discrecionalmente el presidente de la República (campaña para el 8D); 2- se dará el caso que cada sector económico llamado a estas subastas tenga una tasa de corte diferente, lo que restará transparencia (algo escaso en revolución) y complicará la tarea de medir cual será la tasa de cambio ponderada de nuestra economía para este 2013; 3- quien tenga un ALD en Cadivi aprobado no podrá participar, a menos que renuncie a él (toda una proeza); y 4- un problema con el Sicad es que no genera un proceso de aprendizaje, son pocas subastas, hay que "apostar con poca información".

Así las cosas, solo queda confiar en la correcta conducción de las próximas ofertas, ajustadas de acuerdo con los sectores más afectados por el desabastecimiento, y apuntando a bajar las presiones cambiarias que afectan la economía.

Oferta insuficiente

Aún con las mejores intenciones, vale destacar que con simples cálculos puede estimarse lo insuficiente de la oferta presentada. La suma de 200 millones de dólares quincenales, incluyendo personas naturales y jurídicas, llega a la mitad de los 40 millones de dólares por cada día hábil que suministraba el Sitme en plena operación hasta el año pasado. Desde entonces, y con meses



de suspensión de la vía alternativa de obtención de dólares, la presión no ha hecho más que acumularse.


En esta oportunidad, adicional a lo anterior, se da un primer paso apuntado a satisfacer parte de la demanda acumulada de los sectores salud, automotriz, empresas del Puerto Libre de Nueva Esparta y del estado Falcón, además de 30 millones de dólares para personas naturales. Los empresarios pueden aspirar a una adjudicación máxima del 0,6% de los 170 millones restantes, o un millón 20 mil dólares por cada

caso.

Una sola empresa automotriz, por ejemplo, conseguiría con una cifra como la mencionada, importar apenas un 10% de la producción estimada de su vehículo más solicitado en estos momentos por el mercado local, considerando la baja que han experimentado las ventas de automóviles en el país en los meses recientes de forma continuada.

Como ese, pueden encontrarse ejemplos paralelos que demuestran cómo la cantidad de dólares que se aspira a colocar por esta

modalidad es apenas un paliativo temporal y en ningún caso una solución definitiva para la industria local y los importadores.

En los próximos meses, y con una nueva cita electoral planteada para las municipales del 8 de diciembre, se observará la capacidad de maniobra de la actual administración y la manera de hacer frente a las presiones en cuanto al incremento de la inflación, el amplio diferencial cambiario con su incidencia sobre el mercado y los requerimientos del sector privado para garantizar el abastecimiento. 

Un nuevo modelo para armar

El modelo cubano aplicado en Venezuela durante los últimos 14 años ha demostrado numerosas fallas, la más grave de las cuales es que no se resuelven los problemas. Pero ahora la Revolución podría girar la vista hacia un modelo socialista (con una moderna economía capitalista), que es China.

La semana pasada el presidente de la Asamblea Nacional (AN) y primer vicepresidente del Partido Socialista Unido de Venezuela (Psuv), Diosdado Cabello, realizó una visita de cinco días a China, con el objetivo de estrechar las relaciones políticas, económicas y humanas con sus líderes.

Esta visita de Cabello y la del vicepresidente Jorge Arreaza (que viajará en unos días) son una antesala a la visita oficial a China del presidente Nicolás Maduro, que se realizará en septiembre.

Durante su visita oficial Cabello enfatizó que Venezuela es "el mejor amigo de China en América Latina" y destacó que el gigante asiático "puede contar con nosotros como proveedor importante de materia energética".

La agenda

Cabello se reunió con el secretario general del Partido Comunista de China (PCCh), Han Zheng, y con Wang Jianrui, ministro del Departamento Internacional del

Diosdado Cabello viajó para conocer de primera mano las virtudes del modelo chino

PCCh y vicepresidente de la Conferencia Consultiva Política del Pueblo Chino.

La agenda oficial de Cabello incluyó reuniones con el vicepresidente de la República, Li Yuanchao; el vicerrector de la Escuela Central del PCCh, Li Jingtian; y con la vicepresidenta y primera secretaria del Secretariado de la Confederación Nacional de Mujeres de China, Song Xiuyan (junto a su esposa y también diputada de la Asamblea Nacional, Marlenys Contreras).

Como parte del encuentro con Jingtian, Cabello realizó un conversatorio con los cuadros políticos del partido que forman parte de la referida escuela. Señaló que un primer grupo de "50 de los mejores cuadros" del PSUV viajará a esa escuela para formarse y que espera que la experiencia se repita en el futuro.

¿Para qué fue a China?

Cabe preguntarse por qué Diosdado Cabello viajó al gigante asiático (por segunda vez este año). Según las propias palabras del presidente de la AN, la visita responde a



la tarea encomendada por Hugo Chávez de "estrechar las relaciones entre nuestro partido, el Psuv, y el PCCh".

Resaltó que ambos países han tenido desde Chávez "relaciones transparentes, sinceras, de colaboración, que no estamos dispuestos a abandonar", pero " falta una mayor cooperación entre fuerzas políticas". Para nadie es un secreto que Cabello es uno de los hombres más fuertes del Gobierno (hay quienes señalan que el verdadero dueño del poder) y que como tal es un interlocutor válido ante las autoridades chinas (por encima de Elías Jaua y el presidente Nicolás Maduro), es decir, China habló con quien realmente manda.

El futuro del Psuv (según Cabello) y de la Revolución Bolivariana estaría en una adaptación del modelo chino, mientras una facción del gobierno (con Maduro a la cabeza) sigue abogando por otro modelo socialista: el cubano.

Para muestra, un botón: este lunes fue suspendida la tradicional rueda de prensa del Psuv, y es que el gigante asiático habló con quien ahora funge como "el dueño del circo".

Seguiremos informando... 

■ **Giordani sigue influyendo**



Jorge Giordani, no ha vuelto a comparecer públicamente casi desde que se produjo el cambio de gabinete Ejecutivo. Quien tuviera la decisión final en temas críticos como el control cambiario, las negociaciones con bonos de deuda y otros puntos "de honor" ahora se ve

obligado a actuar entre las sombras, tras la avanzada del ala del pragmatismo. En su más reciente mención, es el diputado Ricardo Sanguino, presidente de la Comisión de Finanzas del parlamento, quien invoca al ministro de Planificación al indicar que se han consultado con él temas como un posible incremento de impuestos a sectores productivos. Mientras están pendientes temas como la necesaria reforma de la Ley del Mercado de Valores y modificaciones o una posible derogatoria a la ley de Ilícitos Cambiarios, el dato es elocuente al demostrar que Giordani aún tiene influencia en los temas legales y de conducción económica.

Se puede inferir también que el contrapeso con Merentes persiste, y pudiera encontrarse aquí parte de la explicación a los mensajes cruzados y hasta contradictorios de las autoridades en el ámbito macroeconómico y financiero.

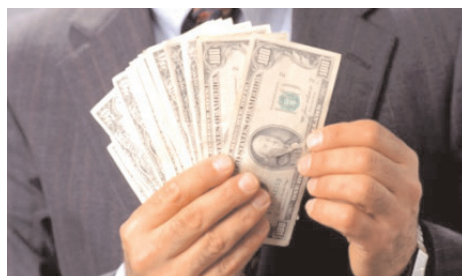
■ **El balance entre liquidez y reservas**

Entre 41,1 bolívares por dólar en el escenario más optimista, 44,5 bolívares bajo un modelo intermedio y en el peor de los casos 46,2 bolívares debe oscilar el balance entre la liquidez y las reservas internacionales al finalizar el año 2013. Las cifras corresponden al más reciente informe de la firma Econométrica, que discurre al respecto bajo el título "¿A cuánto podría llegar el ratio Liquidez sobre Reservas a fin de año?", en que se distingue que las cifras no



se deben confundir con el tipo de cambio del mercado paralelo ni el oficial, pero constituye un tipo de precio "sombra" de la divisa.

"Desde la perspectiva mensual, el ratio en cuestión alcanzaría en el escenario base (el de mayor probabilidad), unos 32,4Bs/US\$ en julio; 33,7Bs/US\$ en agosto; 35,1Bs/US\$ en septiembre; unos 36,5Bs/US\$ en octubre; 38,2Bs/US\$ en noviembre; y aproximadamente unos 43,0Bs/US\$ en diciembre, cuando las inyecciones de liquidez estacionales, producto del pago de utilidades y bonificaciones de fin de año, haga incrementar el circulante más que en los meses previos", detalla el informe.



■ **Pesquisa en camino**

En la Comisión de Contraloría de la AN reposa una solicitud de investigación por el manejo que dio el Banco Central de Venezuela bajo la administración del actual ministro de Finanzas, Nelson Merentes, a la adjudicación de

los dólares de Sitme. El director de esta instancia, diputado Pedro Carreño, envió un oficio al ente emisor solicitando la información pertinente, pero consideró a la vez que las sospechas pertenecen a la opinión personal del diputado Luis Edgardo Mata (Causa R), quien ve una correlación entre los montos liquidados en el Sitme y la subida del dólar paralelo, además de ver indicios de corrupción y falta de transparencia en la adjudicación de más de 20 millones de dólares por esta vía.



■ **Pdvsa podría vender activos**

Ante la caída de la producción de Pdvsa y de continuar adquiriendo deuda para solventar la necesidad de recursos financieros, los socios financieros de la petrolera estatal podrían comenzar a exigir garantías de mejor calidad que les permitan obtener una seguridad aun mayor de recuperar la inversión. Dentro de esta categoría incluirían activos en el exterior y en Venezuela, señaló la firma Inter American Trends un informe sobre Pdvsa. "De continuar la administración de la industria petrolera bajo los principios, valores y normas de los últimos 10 años, la estatal petrolera, Pdvsa, enfrentará un cuadro financiero de acrecentada dificultad, sin que se vislumbren soluciones operacionales que pudieran solventar este magro escenario en un corto plazo", señaló la firma. Afirmó que "la venta de activos de la empresa luce como una de las pocas herramientas que la estatal petrolera podría tener a la mano para enfrentar su delicada situación financiera, y para sostener los abultados compromisos internos y externos adquiridos por el gobierno venezolano".



Director Ejecutivo: Rubén Darío Díaz
Directora: Cindy Medina
Editor: Freddy Campos
Jefe de redacción: Pedro Pablo Carreño
Asistente de prensa: Gabriel Vargas

Gerente de Administración y Finanzas: Mirla Moros
Jefe de Mercadeo y Ventas: Ileana Hidalgo
Coordinación de Mercadeo y Ventas: Sheila Benoliel A.

Grupo Editorial Descifrado, C.A.
Dirección: Av. Ppal. El Bosque. Edificio Torre Credicard. Piso 14. Oficina 143. Urb. El Bosque.
Teléfonos: Master (0212) 210.27.50 al 27.63
 suscripciones@descifrado.com