



# Nota especial de coyuntura

**“Adjudicación Bono 2031: se exacerba la restricción de divisas”**

**Por:**

**Asdrúbal Oliveros**

El Ministerio de Planificación y Finanzas (MPF) dio a conocer esta mañana el criterio de adjudicación del bono 2031, lanzado la semana previa, por un monto de US\$ 4.200 millones. Precedido de una elevada demanda, aunque el comunicado oficial no precisa ni cuántas ordenes se recibieron ni cuál fue el monto global de la demanda. El bono será liquidado el día viernes 05 de agosto.

La adjudicación del bono se hará de la forma siguiente: Las personas naturales y empresas que producen bienes no prioritarios que solicitaron entre US\$ 3.000 y US\$ 6.000 recibirán la totalidad de la orden de compra. Las personas naturales que solicitaron más de US\$ 6.000 no recibirán nada. Sorprendentemente, el mismo criterio se extiende a las empresas que aplican en esta categoría, que es la dos. En la práctica, el gobierno equiparó a las empresas con las personas naturales. Es difícil suponer que una empresa, incluso siendo pequeña, haya realizado una solicitud por un monto que fluctuase entre US\$ 3.000 y US\$ 6.000.

En el caso de las empresas que se desempeñan en los sectores de salud, alimentos y bienes de capital (categoría 1), se les asignará 100% de lo solicitado si la orden de compra se encuentra entre US\$ 3.000 y US\$ 4,95 millones. Por encima de este monto, no recibirán nada.

Los bancos del Estado reciben 100% de lo solicitado y los fondos de pensiones de Pdvsa 57,37%.



Este criterio de adjudicación ha sorprendido al mercado, y de hecho, en **Ecoanalítica**, esperábamos desde el Ministerio de Finanzas que se utilizara un mecanismo distinto, priorizando a las empresas, y por ende, disminuyendo los desequilibrios en el mercado de divisas en Venezuela.

En vista de estos resultados, algunos comentarios son pertinentes:

1. En la categoría 2, dada la fuente demanda que se presume de personas naturales, el MPF optó por perjudicar a las empresas de esta categoría. Paradójicamente, este grupo de empresas es el que más ha sufrido la escasez de divisas desde la eliminación del mercado de la permuta el año pasado. La mayoría de las empresas de la categoría 2 están fuera de Cadivi y tienen una participación insuficiente y/o errática en el Sitme.
2. El sector público fue ampliamente privilegiado. Según información extraoficial, el sistema bancario público pudo haberse quedado con US\$ 2.125 millones. Proyecciones de Barclays, estiman esta cantidad entre US\$ 2.000 y US\$ 2.500 millones. Es claro que, el sector privado recibiese una proporción bastante baja de divisas.
3. Con el criterio de adjudicación, el gobierno ratifica la segmentación del mercado. Cadivi seguirá atendiendo a las grandes empresas; el Sitme a las pymes principalmente; y las personas naturales, quedan, prácticamente, sin mecanismos de protección de patrimonio. El mensaje que intenta transmitir el ministro Giordani es, palabras más, palabras menos: los bonos no son para especular, los bonos son para complementar las importaciones y favorecer al pequeño ahorrista.
4. La alta proporción de bonos en la banca pública está pensado para nutrir los próximos meses (de mayor demanda) al Sitme, por lo que este sistema pudiese mejorar un poco su desempeño. Sin embargo, seguimos manteniendo nuestra tesis de que el promedio liquidado diariamente en 2011 no superara los US\$ 40 millones diarios.
5. La política de endeudamiento es errada. Se emite un bono costoso, cuyo fin fundamental es disminuir las presiones en el mercado cambiario, pero al adjudicarse se logra el efecto contrario. La escasez de divisas se mantiene con efectos nocivos en la inflación, desabastecimiento y escasez, además de no generar confianza. La mayor proporción de divisas no debió ir a la banca pública, sino al grueso de empresas necesitadas de divisas, especialmente las ubicadas en la categoría 2.





6. Aunque seguimos esperando una emisión de Pdvsa para el cuarto trimestre, es claro que las empresas y las personas naturales deben buscar otros mecanismos, más allá de las emisiones, de protección de patrimonio y de cobertura cambiaria. Especialmente, dada la coyuntura política y electoral del próximo año. La evaluación de estos instrumentos debe darse desde ya.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

