



AGENDA DE LA DEUDA 2018

ENERO / FEBRERO / MARZO

El primer trimestre de 2018 enmarca un periodo de pagos relativamente ligero para la economía venezolana en comparación a los demás meses de este año, siendo que los desembolsos se deberán realizar dentro de un escenario donde las sanciones económicas seguirán obstaculizando las relaciones con la comunidad internacional y el uso de los periodos de gracia para el pago de los cupones se continuará empleando dado el ajustado flujo de caja de la República y PDVSA.

Entre enero y marzo el servicio de deuda externa asciende a \$1.242,7 millones, siendo que en enero se tienen programados cuatro pagos de cupón por un total de \$312,8 millones, de este monto \$242,5 millones corresponden a cupones vencidos y \$70,3 millones a los compromisos originales del mes. Por su parte, febrero se presentará como el mes más pesado del primer trimestre con \$705,1 millones, mientras que en marzo se tendrán que cancelar dos cupones por \$228,7 millones.

El uso de los periodos de gracia será una estrategia que continuará utilizando tanto la República como PDVSA, pero con la desventaja de inflar los compromisos de los próximos meses y el riesgo de que ante la falta de pago se declaren las emisiones en default. Para el primer mes de 2018 veremos el fin del periodo de gracia de tres cupones: el VENZ2018-7% (\$35 millones), VENZ2020-6% (\$45 millones) y VENZ2036-6,5% (\$162,5 millones).

Por su parte, la segunda mitad de 2018 será un reto en cuanto a pagos de deuda se refiere, pues se deberá encarar el pago de \$5.861 millones. Asimismo, los meses de agosto, octubre y diciembre serán decisivos debido al vencimiento del VENZ2018-13,625% por \$1.052 millones, la segunda amortización del PDVSA2020 por \$841,8 millones y el vencimiento del VENZ2018-7% por \$1.000 millones.

I TRIMESTRE 2017 Vs 2018

Para el primer trimestre de 2017 se honraron \$1.004,2 millones por concepto de deuda de externa, mientras que para este 2018 se deberán cancelar \$1.242,7 millones, un monto ligeramente mayor consecuencia del retraso en el pago de tres cupones de la República. De seguir este comportamiento, es predecible que la deuda de enero entre en periodo de gracia, siendo que el desembolso de esta se deba realizar en febrero y así consecuentemente con los demás meses, siguiendo el mismo patrón observado al finales de 2017.

PAGOS DE DEUDA I TRIMESTRE DE 2018

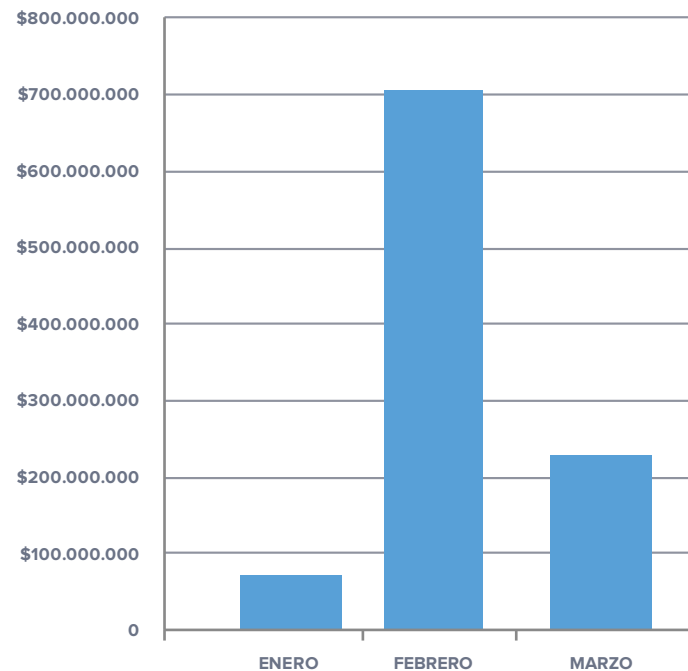
	FECHA CUPÓN	NOMBRE TÍTULO	SUMA DE PAGO CUPÓN	SUMA DE PAGO CAPITAL	TOTAL GENERAL
ENE	01/01/2018	VENZ2018-7,00%	35.000.000,00	-	35.000.000,00
	08/01/2018	VENZ 2020 - 6,000%	45.001.710,00	-	45.001.710,00
	13/01/2018	VENZ 2034 - 9,375%	70.312.500,00	-	70.312.500,00
	29/01/2018	VENZ 2036 - 6,500%	162.500.000,00	-	162.500.000,00
					TOTAL MES DE ENERO: \$312.814.210,00
FEB	05/02/2018	VENZ 2031 - 11,950%	250.950.000,00	-	250.950.000,00
	15/02/2018	VENZ 2018 - 13,625%	71.722.749,38	-	71.722.749,38
	17/02/2018	PDVSA 2022 - 12,75%	191.250.000,00	-	191.250.000,00
	23/02/2018	VENZ 2022 - 12,750%	191.250.000,00	-	191.250.000,00
					TOTAL MES DE FEBRERO: \$705.172.749,38
MAR	15/03/2018	VENZ 2027 - 9,250%	185.000.000,00	-	185.000.000,00
	31/03/2018	VENZ 2038 - 7,000%	43.750.105,00	-	43.750.105,00
					TOTAL MES DE MARZO: \$228.750.105,00

■ Cupón atrasado

TOTAL A PAGAR
USD 1.246.737.064,38

PAGOS DE DEUDA I TRIMESTRE DE 2017

	FECHA CUPÓN	NOMBRE TÍTULO	SUMA DE PAGO CUPÓN	SUMA DE PAGO CAPITAL	TOTAL GENERAL
ENE	13/01/2017	VENZ 2034 - 9,375%	70.312.500,00	-	70.312.500,00
	TOTAL MES DE ENERO: \$70.312.500,00				
FEB	05/02/2017	VENZ 2031 - 11,950%	250.950.000,00	-	250.950.000,00
	15/02/2017	VENZ 2018 - 13,625%	71.722.749,38	-	71.722.749,38
	17/02/2017	PDVSA 2022 - 12,75%	191.250.000,00	-	191.250.000,00
	23/02/2017	VENZ 2022 - 12,750%	191.250.000,00	-	191.250.000,00
TOTAL MES DE FEBRERO: \$705.172.749,38					
MAR	15/03/2017	VENZ 2027 - 9,250%	185.000.000,00	-	185.000.000,00
	31/03/2017	VENZ 2038 - 7,000%	43.750.105,00	-	43.750.105,00
TOTAL MES DE MARZO: \$228.750.105,00					



TOTAL A PAGAR
USD 1.004.235.354,38

Los ingresos por la venta de petróleo a EEUU, los cuales son los más líquidos que tiene PDVSA, caerán en el primer trimestre de 2018 en comparación al primer trimestre de 2017, dado a que el número de envíos de crudo a la primera economía del mundo se ha reducido, a pesar que los precios del oro negro se han incrementado.

Dado lo anterior y entendiendo que las ventas por crudo a EEUU se realizan bajos contratos a tres meses, tenemos que las divisas que entrarán en los primeros tres meses de 2018 vendrán de una cesta venezolana de petróleo la cual promedió los \$53,90 por barril. Por su parte, las divisas percibidas en el mismo periodo de 2017 se contaron a un barril de \$41,91, es decir, los ingresos disminuirán a pesar de que los precios han subido un 27,82%.

INGRESOS POR VENTA DE CRUDO A EEUU

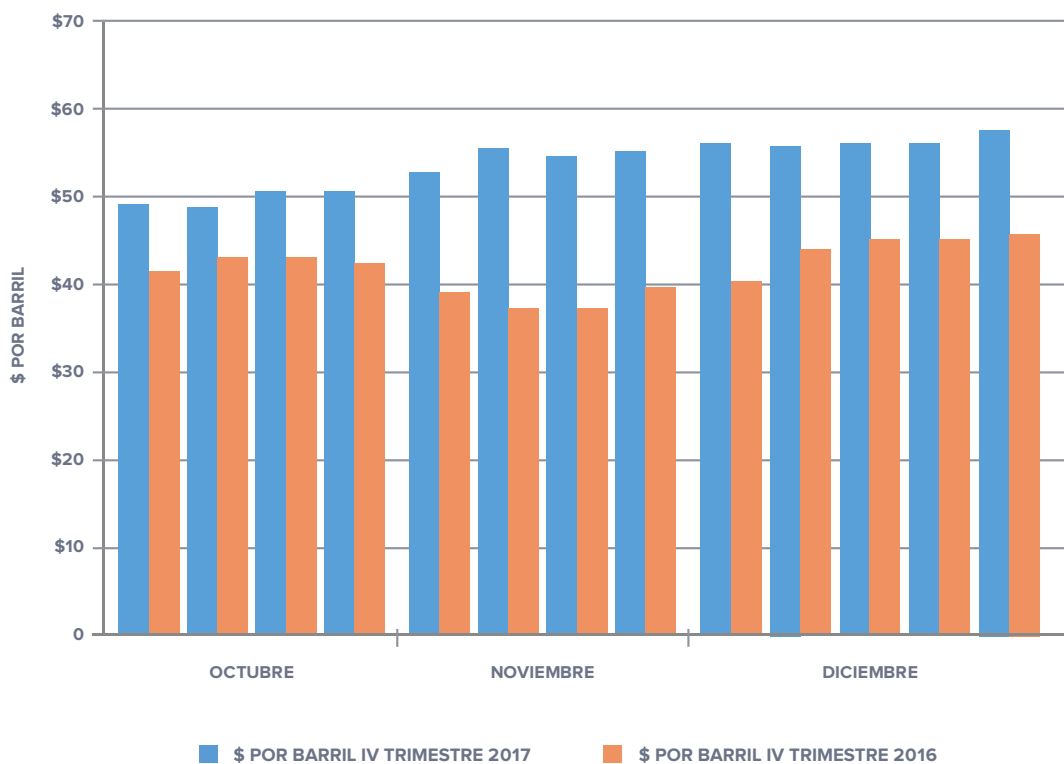
	2017	2018
ENERO	\$816.613,9	\$607.588,9
FEBRERO	\$791.189,2	\$770.065,9
MARZO	\$1.106.169,5	\$1.056.999,2



Fuente: Boungy

PRECIO DE LA CESTA VENEZOLANA DE CRUDO 4TO TRIMESTRE 2017 VS 2016

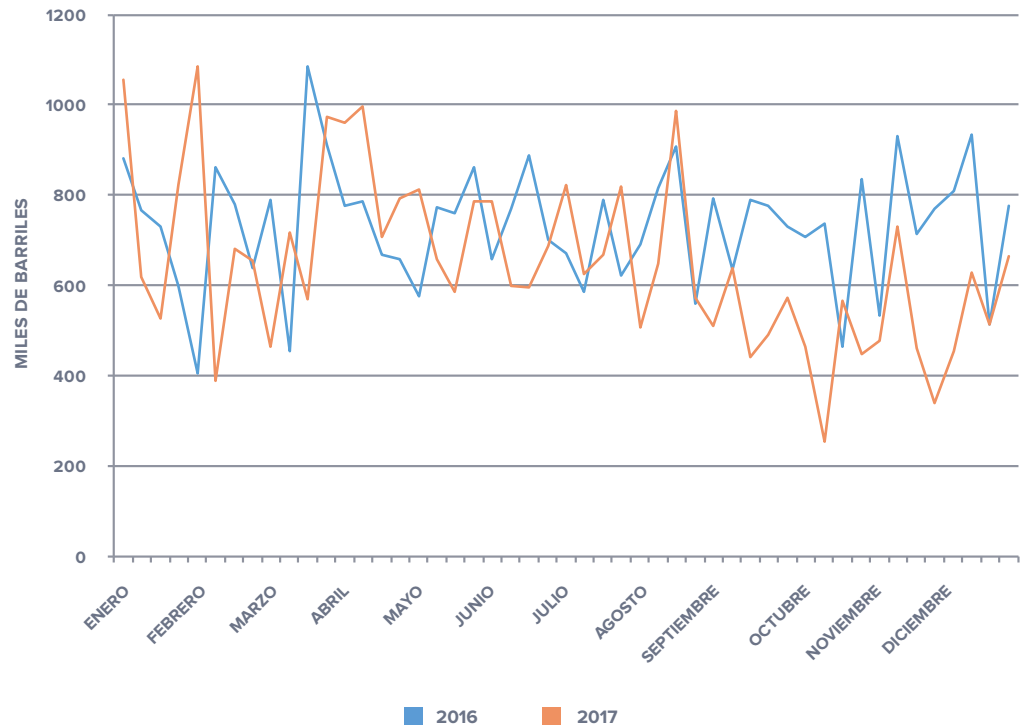
		\$ POR BARRIL	
		IV TRIMESTRE 2017	IV TRIMESTRE 2016
OCTUBRE		\$49,35	\$41,58
		\$49,05	\$43,09
		\$50,65	\$43,03
		\$50,73	\$42,51
NOVIEMBRE		\$52,90	\$39,14
		\$55,59	\$37,46
		\$54,78	\$37,34
		\$55,23	\$39,83
DICIEMBRE		\$56,36	\$40,47
		\$55,82	\$44,01
		\$56,12	\$45,13
		\$56,31	\$45,27
		\$57,85	\$45,92



Fuente: Boungy

ENVIOS DE PETRÓLEO A EEUU 2017 VS 2016

	2016		2017	
	2016	2017	2016	2017
ENERO	882	1055	670	823
	767	618	585	624
	729	527	790	669
	599	824	622	820
	698	-	846	-
FEBRERO	404	1084	691	507
	863	388	816	648
	780	683	909	987
	640	654	561	572
MARZO	791	466	792	510
	455	716	635	640
	1084	571	791	442
	912	975	775	492
	-	711	731	573
ABRIL	777	961	707	466
	785	998	736	255
	669	707	466	565
	658	792	835	447
	889	-	-	-
MAYO	576	814	533	478
	773	658	932	732
	759	585	713	462
	862	788	769	339
JUNIO	658	786	809	455
	769	600	934	628
	888	596	514	514
	702	687	777	664
	-	565	562	-
JULIO	670	823	691	507
	585	624	816	648
	790	669	909	987
	622	820	561	572
	846	-	-	-
AGOSTO	2016	2017	2016	2017
	792	510	792	510
	635	640	791	442
	775	492	775	492
SEPTIEMBRE	2016	2017	2016	2017
	533	478	533	478
	932	732	932	732
	713	462	713	462
OCTUBRE	2016	2017	2016	2017
	769	339	769	339
	809	455	809	455
	934	628	934	628
NOVIEMBRE	2016	2017	2016	2017
	514	514	514	514
	777	664	777	664
	562	-	562	-
DICIEMBRE	2016	2017	2016	2017
	809	455	809	455
	934	628	934	628
	514	514	514	514



Fuente: Boungy

Bonos soberanos y EMTA: ¿Que debes saber?

En su última publicación la Asociación de Corredores de Mercados Emergentes (EMTA) ha recomendado que los bonos de la República comiencen a operar flat o sin interés acumulados. Con esta nueva recomendación tendrás que tener en cuenta los siguientes puntos:

- A partir del martes 09/01, los bonos soberanos comenzaran a operar sin intereses acumulados.
- Dado que los bonos operaran flat, estos se liquidaran a precio global y sin necesidad de realizar un desembolso adicional debido los intereses acumulados y no pagados.
- Los compradores de los títulos de la República tendrán derecho a la titularidad de todos los intereses del instrumento que están adquiriendo, es decir, si se honran los cupones el nuevo receptor podrá retenerlos contractualmente.
- La medida de la EMTA aplica solo para los bonos soberanos y no para PDVSA, dado que la República no ha podido concretar con éxito el pago de ninguno de sus cupones desde el cuarto trimestre de 2017.

ESCRITO POR
Jonathan Michael