



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 4, Número 02
Febrero 2017

Perspectivas 2017: ¿Colapso o transición?

Prohibida su reproducción y/o distribución

Terminó 2016 y la situación económica en Venezuela es bastante clara: un país con una crisis económica y social, además de una situación política compleja. El año 2017 presenta importantes desafíos para Venezuela; no solo en el frente económico, sino también en los frentes político e institucional. En el presente informe les haremos un resumen de nuestras perspectivas para este año.



Informe elaborado por Ecoanalítica C.A. para Caja Caracas, Casa de Bolsa C.A.

Av. Francisco de Miranda, Edificio Parque Cristal, Torre Este Piso 2, Ofic. 2-6, Urb. Los Palos Grandes / Tlf.: (0212) 219.1818



Venezuela: ligando que suban los precios

A finales del año pasado, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) logró un acuerdo para reducir su producción global de 33,70 millones de barriles diarios (mb/d) a 32,50 mb/d, lo que significa una reducción de 1,20 mb/d; a esto debe sumarse 600.000 barriles diarios (600 kb/d) que se prevé recortarán los productores no OPEP. En **Ecoanalítica** estimamos que este acuerdo, de cumplirse cabalmente, puede significar un repunte máximo de precios de USD 60,0/bl para la cesta Brent, lo que implicaría un tope para la cesta venezolana de USD 50,0/bl.

Por otro lado, ante el aumento de los precios en el corto plazo, una revitalizada extracción de petróleo de esquisto pudiera terminar anulando la reducción de la producción OPEP y no OPEP. De ser este el escenario, el mercado petrolero global se vería empantanado de nuevo en un estado de sobreoferta, probablemente a finales de 2017 y el efecto en precio sería menos de lo esperado.

¿Le conviene a Venezuela?

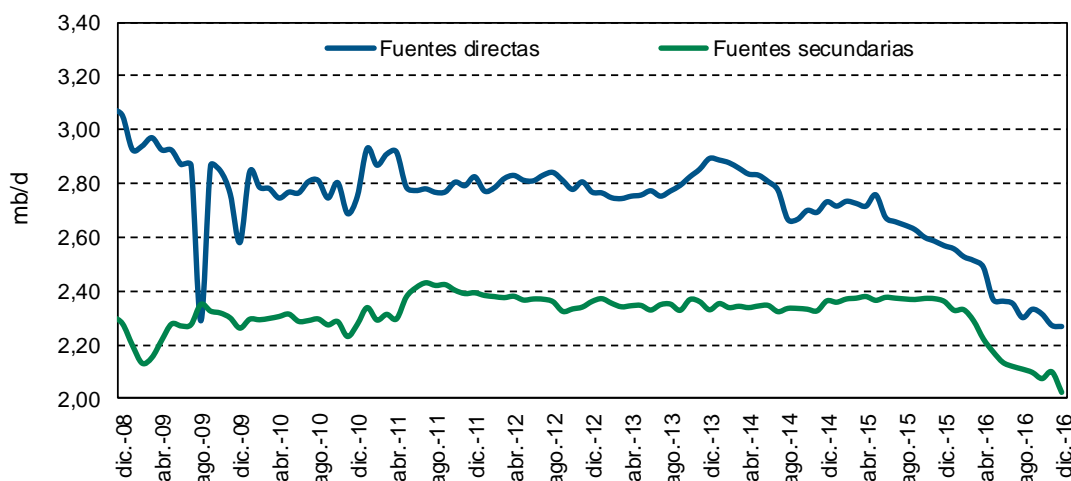
Venezuela perdió aproximadamente un tercio de la cuota de producción de 3,00 mb/d alcanzada en acuerdos anteriores dentro de la OPEP, debido a una caída en la producción que acumula 300 kb/d entre enero y diciembre de 2016.

Venezuela tendría un tope de producción de 1,97 mb/d. Dada la situación económica, nuestro país tiene incentivos para no respetar del todo los términos y no rebajar su producción a los niveles acordados. Como consecuencia, prevemos una producción promedio de 2,32 mb/d, según fuentes propias, para el año 2017.





Producción Petrolera



Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

Dados estos niveles de producción, calculamos que Venezuela necesitaría precios por encima de USD 60,0/bl en 2017 para lograr equilibrar sus cuentas externas; por ende, el aumento de los precios que prevemos no sería suficiente para cubrir el déficit externo venezolano.

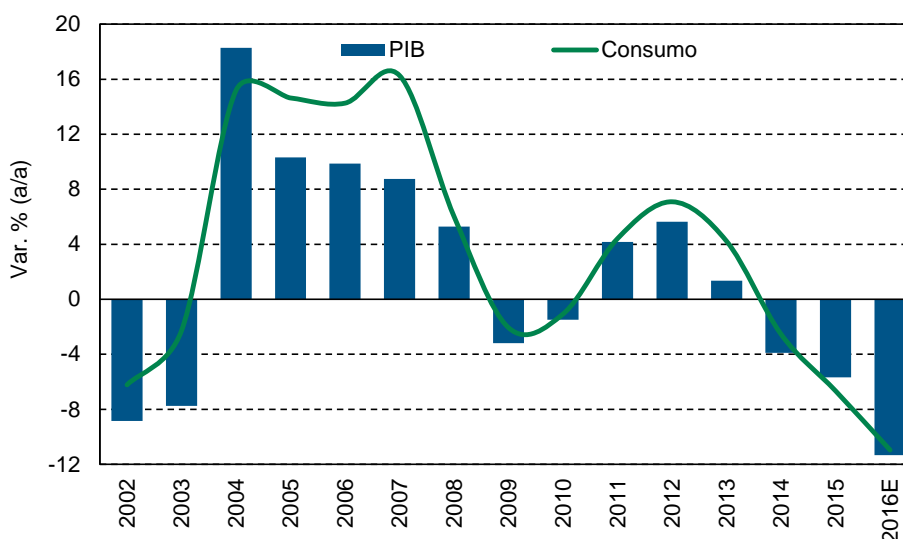
2016: Crisis económica

Ha sido un año en el cual el país se ha visto envuelto en una serie de acontecimientos y conflictos que han determinado el rumbo de las condiciones económicas. Según nuestras estimaciones, en 2016 el producto interno bruto (PIB) se contraería en términos interanuales 11,3%, un retroceso de 5,6 puntos porcentuales (pp) con respecto al año 2015. Aunado a esto, el consumo, que es una de las variables que tiene mayor peso en el PIB, ha caído en los últimos periodos. En 2016 estimamos una caída de 11,1%.





Crecimiento del PIB vs. Crecimiento del Consumo



Fuentes: BCV y Ecoanalítica
* 2016 estimado.

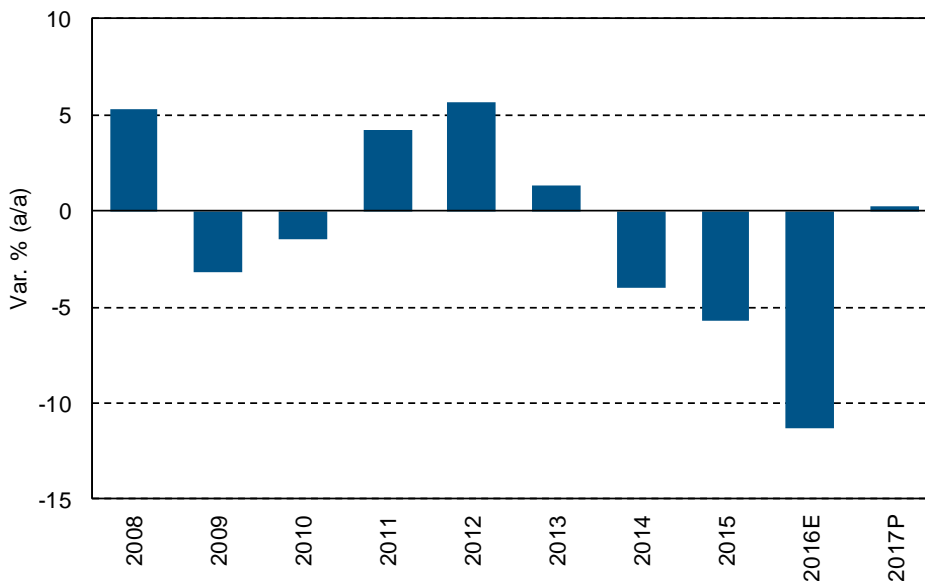
Los retos para el sector productivo en 2017 serán sobrevivir a la incertidumbre, ser competitivos, diversificarse y diferenciar el producto o servicio que estén ofreciendo. Nuestra proyección del PIB para 2017 es de una variación entre 0,3% y -3,0% dependiendo del ajuste que se plantee en materia de importaciones.

Desde un punto de vista sectorial, el sector comercio y servicios de reparación se contrajo 22,2%, el sector manufacturero retrocedió 15,2%, la construcción se redujo 16,7% y las instituciones financieras y seguro se retrajeron 20,5%.





Comportamiento del PIB



Fuentes: BCV y Ecoanalítica
* 2017 proyectado.

Inflación: una vez más de tres dígitos

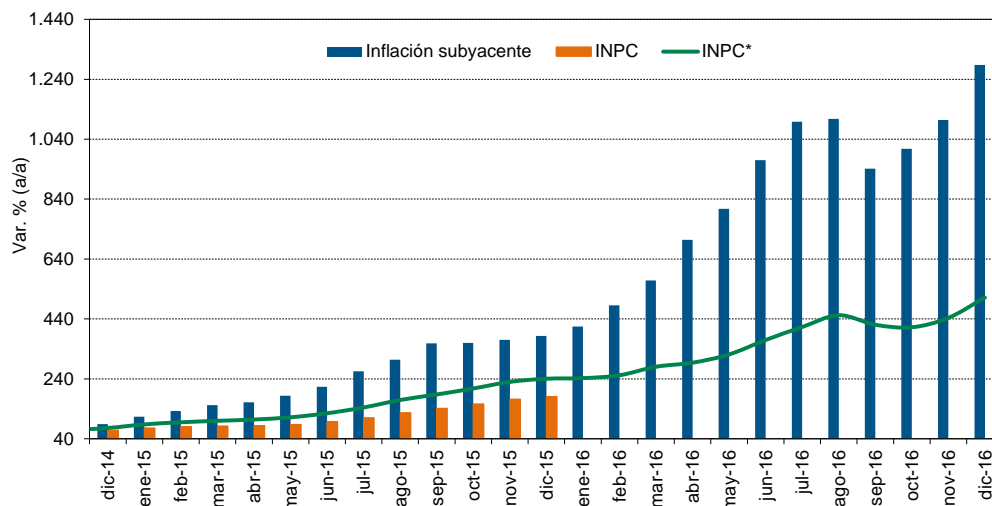
Según estimaciones de **Ecoanalítica**, nuestro indicador de Índice Nacional de Precios del Consumidor (INPC) cerró el año 2016 en 525,1% en base interanual. Por otro lado, nuestro indicador de inflación subyacente alcanzó un cierre de año de 1.366,5%, es decir, 2,6 veces mayor que la cifra del INPC.

Para el año 2017 esperamos que la inflación sea de tres dígitos, y dependerá de la dinámica de monetización del déficit y de la inyección de liquidez. De repetirse la dinámica de 2016 la inflación puede superar 850,0%, de lo contrario pudiese estar alrededor de 346,6%.





INPC vs. Inflación Subyacente



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

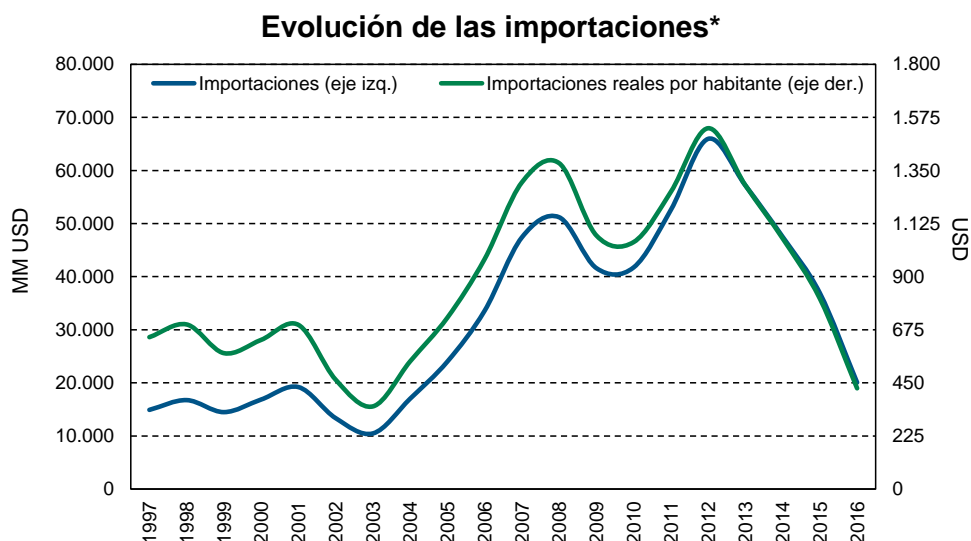
* Datos estimados utilizando las ponderaciones oficiales publicadas por el BCV en 2007.

Sector externo: el panorama se recrudece

Tras la caída de los precios del crudo, las necesidades de financiamiento comenzaron a incrementarse. La economía entró en una persistente carrera en aras de cubrir las necesidades en materia de divisas que se presentaban año tras año.

En **Ecoanalítica** estimamos que, para 2016 por segundo año consecutivo, Venezuela cerró con un déficit en cuenta corriente cercano a USD 6.684 millones, una mejora de USD 13.676 millones con respecto al año previo; no obstante, el financiamiento del déficit en cuestión ha distado de ser un proceso libre de costos. Con importaciones próximas a USD 17.977 millones, una caída de 50,7% (USD 18.519 millones) posiciona a la economía en niveles cercanos a los del año 2005.





Fuentes: BCV, Bureau of Labor Statistics y Ecoanalítica

* Deflactado con el Índice de Precios del Consumidor de EE. UU(1996=100).

Si asumimos exportaciones próximas a 1,90 mb/d para 2017 (50 kb/d menos que en 2016) y un promedio para la cesta petrolera venezolana (CPV) de USD 40,0/bl en un escenario conservador, calculamos que los ingresos se ubiquen alrededor de USD 24.761 millones, una mejoría de USD 2.778 millones con respecto a 2016.





**Flujo de Divisas
(MMM USD)**

Concepto	2014	2015	2016E	2017*	2017**
Ingresos					
Exportaciones petroleras Netas (mb/d)	1,94	1,76	1,66	1,61	1,67
Exportaciones petroleras (mb/d)	2,22	2,16	1,96	1,91	1,97
Importaciones petroleras (mb/d)	0,29	0,40	0,30	0,30	0,30
Convenios energéticos (mb/d)	0,20	0,19	0,10	0,10	0,10
Exportaciones efectivas (mb/d)	1,74	1,57	1,56	1,51	1,57
Precio Brent (USD/bl)	103,5	53,8	44,5	50,6	63,3
Precio cesta venezolana (USD/bl)	88,4	44,7	35,2	40,0	50,0
Ingresos petroleros	65,3	32,1	23,9	27,9	35,9
Importaciones petroleras	10,8	7,8	6,4	7,3	9,1
Ingresos petroleros"netos"	54,5	24,3	17,5	20,6	26,8
Ingresos no petroleros	3,0	2,1	1,3	1,7	1,7
Ingresos Totales	57,4	26,4	18,8	22,3	28,5
Egresos					
Total Importaciones no petroleras	36,7	28,7	11,6	11,6	11,6
Servicios	7,9	6,4	4,1	4,0	4,0
Renta y transferencias corrientes	8,6	8,4	7,3	7,2	7,2
Deuda externa pública	10,3	10,4	10,9	11,7	11,7
Salida de Capitales y otros	9,7	0,9	1,0	0,6	0,6
Egresos Totales	73,2	54,8	34,8	34,9	34,9
Resultado	-15,7	-28,3	-16,0	-12,6	-6,4

Fuentes: BCV, Mefbp, Pdvs y Ecoanalítica

En **Ecoanalítica** estimamos un déficit de divisas cercano a USD 6.424 millones para 2017, USD 6.192 millones menos que el registrado en 2016. Consideramos que esta brecha propone retos en materia de financiamiento para el Estado. Si consideramos el contexto bajo al que Venezuela entra en 2017, consideramos viable que el Gobierno logre financiar cerca de USD 6.000 millones a USD 7.000 millones. Por lo que esperamos que el Ejecutivo entre en una dinámica de ingeniería financiera para alcanzar un déficit más manejable.





Indicadores Económicos Semanales			
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
TC Dicom (VEF/USD)	686.8	1.1	1.1
	III Semana Enero	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	20.4	-1.2	1.5
	IV Semana Enero	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	0.1	0.1	-0.6
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	10,804	-0.2	-30.5
	III Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	10,944	2.4	169.7
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	53.1	2.3	66.6
Brent	55.5	1.0	71.9
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	45.3	1.5	87.6
Promedio anual	45.1	0.2	84.1

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)





Tips Económicos

Venezuela

Complejo 2016. El presidente Nicolás Maduro afirmó que el 2016 fue el más duro en términos económicos, pero que a pesar de los sabotajes en contra, lograron pagar USD 17.000 millones en deuda, invertir USD 6.800 millones en materias primas en el sector público, mientras que el sector privado invirtió USD 11.000 millones.

Renuncia presidente del BCV. Tras ocho años consecutivos al frente de la institución, Nelson Merentes renunció a la presidencia del BCV. Análogamente, la alternativa propuesta por Nicolás Maduro para liderar el ente emisor es José Ricardo Sanguino, economista y parlamentario de carrera. (El Universal)

Nuevo tren directivo. El presidente Nicolás Maduro nombró a una nueva directiva para Pdvsa. Según el presidente Maduro, la nueva directiva tendrá la misión de combatir la corrupción en la industria y lograr una reestructuración “*completa e integral*” de la petrolera. (El Mundo)

Caída en la deuda total. En el informe de Deuda Financiera Consolidada presentado por Pdvsa, se reportó una reducción de 6,5%, o USD 2.689 millones, de su deuda total, al pasar de USD 43.716 millones al cierre de 2015 a USD 41.027 millones al cierre de 2016. (Pdvsa)

Reabren las casas de cambio en la frontera. A su vez, indicó que permitirá el funcionamiento de casas de cambios para la compra y venta de divisas en la frontera con Colombia a fin de detener el alza del dólar paralelo, de la que acusa a mafias cambiarias de controlar. (El Nacional)

El nuevo cono ya está listo. De la misma forma, el mandatario indicó que al país llegaron 60 millones de piezas de billetes de VEF 500, 4,5 millones de billetes de VEF





5.000 y 2,9 millones de billetes de VEF 20.000 y que la tardanza de la puesta en circulación obedecía a un sabotaje por parte de la oposición. (El Universal)

Nueva prórroga. Adicionalmente, el primer mandatario nacional prorrogó la vigencia de los billetes de VEF 100 hasta el 20 de febrero del presente año con el objetivo de dar tiempo a que circule el nuevo cono monetario. (El Nacional)

Primer aumento del año. El presidente de la República decretó el aumento de 50,0% del salario mínimo y pensiones ubicándolo en VEF 40.638 con carácter retroactivo a partir del primero de enero, mientras el bono alimenticio permanece sin cambios. (Panorama)

Cambio de marco tributario. El presidente Maduro anunció que el nuevo piso requerido para la cancelación del Impuesto sobre la Renta (ISLR) pasará a ubicarse en un nivel de ingreso igual o superior a las 6.000 unidades tributarias (UT) anuales, lo que equivale a un incremento de 100,0% con respecto al ingreso mínimo vigente del año previo. (El Mundo)

Cesta básica en ascenso. El director del Centro de Documentación y Análisis Social de la Federación Venezolana de Maestros (Cendas-FVM), Oscar Meza, estima que la canasta básica familiar podría superar la barrera de VEF 800.000 en el mes de enero y advirtió a su vez que la misma podría rondar VEF 3,2 millones en el transcurso del año. (Cendas)

Liquidaciones suben levemente. Para el mes de diciembre, las liquidaciones de divisas al sector privado se ubicaron en USD 12,4 millones, un aumento de 16,9% con respecto al mes anterior, pero una caída de 72,0% con respecto al mismo período del año previo. (Ecoanalítica)





Estados Unidos

Tal y como prometió en campaña. El presidente de EE. UU, firmó el decreto para retirar dicha nación del Acuerdo Estratégico Transpacífico de Asociación Económica (TPP), uno de los tratados en pro de la globalización destinado a fortalecer las relaciones con Asia-Pacífico, del que forman parte otros once países. (Reuters)

Revisión al alza. El Fondo Monetario Internacional (FMI) aumentó su proyección de crecimiento económico de EE. UU en 0,1 pp para 2017 y 0,4 pp para 2018 debido a las reformas fiscales expansivas, entre las que se encuentran recortes de impuestos y gastos en infraestructura, que se esperan del nuevo presidente, Donald Trump. (Reuters)

A la espera, por ahora. La Reserva Federal de EE. UU (FED) mantuvo sus tasas de interés sin cambios en la primera reunión de política monetaria del año, y también la primera desde que el presidente Trump asumió el poder. (Reuters)

Colombia

Sin cambios en sus tasas. El Banco Central de Colombia dejó inalterada en su última reunión su tasa de interés en 7,5%, por el riesgo de que el país no cumpla con la meta de inflación por tercer año consecutivo. La entidad también recortó su estimación de crecimiento del PIB de 2,0% a 1,8% para el cierre de 2016. (Reuters)

Repunte de las exportaciones. Las exportaciones colombianas registraron un repunte de 32,8% en diciembre, para totalizar USD 3.374 millones, según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane). A pesar de dicho aumento, en el conjunto del año las exportaciones una caída de 13,0% con respecto a 2015. (El Tiempo)

Desempleo en alza. Igualmente, según cifras del Dane, el desempleo en Colombia aumentó durante 2016 a 10,0%, cambiando la tendencia que mostró el año previo, lo





que representa un total de 2,15 millones de desempleados, en un reflejo de la desaceleración de la economía. (El Tiempo)

Panamá

Buen intento, pero no lo suficiente. Los ingresos corrientes de Panamá acumularon a diciembre de 2016 USD 7.389 millones, lo que representa un crecimiento 5,8% mayor que en 2015 y USD 404 millones más que el año pasado. A pesar del crecimiento, los ingresos de Panamá no alcanzaron la meta propuesta por el Gobierno para este período. (América Economía)

Crecimiento en duda. En un diagnóstico elaborado por el Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard, se advierte que la mala distribución de la riqueza en Panamá, y la excesiva dependencia del sector construcción, pudieran poner en riesgo la sustentabilidad del crecimiento económico de Panamá en los próximos años. (La Estrella)

Solicitudes record. Unas 771 solicitudes de registro de obras de carácter literario fueron contabilizadas en 2016, según la Dirección General de Derecho de Autor. Este además señaló que esa cifra de solicitudes de obras protegidas es la más grande que se ha hecho en los últimos 16 años. (La Estrella)

Tips Sectoriales

Por debajo del récord. La Siderúrgica del Orinoco Alfredo Maneiro (Sidor) cerró 2016 con un nivel menor a 10,0% de su récord productivo. Este es el rendimiento más bajo que presenta la industria desde 2008, cuando pasó nuevamente a manos del Estado. La industria produjo 307.783 t de acero líquido en 12 meses, lo que representó una caída de 71,0% con respecto a 2015. (El Nacional)





Vacantes en hoteles. La ocupación hotelera alcanzó 40,7%, según cifras de la Federación Nacional de Hoteles de Venezuela (Fenahoven) y aunque el comportamiento mejoró en las dos primeras semanas de enero, las expectativas para los asuetos de carnaval y Semana Santa no son positivas. (El Universal)

50,0% comprometido. El ministro para la Alimentación, Rodolfo Marco Torres, se reunió con representantes de empresas productoras de trigo y dúpum para pasta, e indicó que acordaron que 50,0% de la producción estará destinada a los Comités Locales de Abastecimiento y Producción (CLAP). En el encuentro participaron los presidentes de las empresas Cargill, Empresas Polar, Pastas Capri, entre otras. (El Nacional)

Industria con limitaciones. La industria no petrolera nacional cerró 2016 con una caída cercana a 20,0% del PIB manufacturero, según cifras que maneja la Confederación Venezolana de Industriales (Conindustria). Juan Pablo Olalquiaga, su presidente, advirtió que las causas de esta caída devienen de “los muchísimos controles que se han transformado en limitaciones” durante los últimos años de manera sostenida. (El Nacional)

Menos empresas. Alfonso Riera, vicepresidente del Consejo Nacional del Comercio y los Servicios (Consecomercio), indicó que se han perdido más de 500.000 empresas en aproximadamente diez años. En 1998 existían 800.000 empresas, pero hoy en día no llegan a 230.000. (El Universal)

Arribo de insumos. 62.999 toneladas (t) de trigo y 30.000 t de soya arribaron a las instalaciones de Bolívariana de Puertos (Bolipuertos). Esta mercancía es responsabilidad de la Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA) y se prevé sea distribuida a las unidades de producción públicas y privadas. (Últimas Noticias)

Producción de autos disminuyó 94,7%. Según los datos de Cavenez, la producción de vehículos disminuyó 94,7% en diciembre de 2016, con respecto al mismo período del año anterior, al ubicarse en 81 unidades. Así, la producción acumulada en el año fue de 2.849 unidades, 84,4% menos que la producción del año 2015, que se ubicó en 18.300 unidades. (Cavenez)





Contracción consecutiva. El tesorero de la Federación de Cámaras y Asociaciones de Comercio y Producción de Venezuela (Fedecámaras), Aquiles Martini Pietri, cree necesario adelantar un "proceso dinámico de producción" para revertir la contracción general del aparato productivo y, en particular, del sector construcción que lleva 26 trimestres consecutivos sin crecer. (Efecto Cocuyo)

Exportaciones cementeras. La industria cementera nacional prevé exportar este año 300.000 t de cemento del total de 6 millones que se ha planteado producir este 2017, así lo informó el presidente de la Federación Bolivariana de la Construcción, Marco Tulio Díaz. Indicó también que los recursos que genere la industria serán destinados a la operatividad y consolidación de cada una de las plantas de cemento. (Ultimas Noticias)

Tips Economía Mundial

Quedan igual. El FMI mantuvo sin cambios su previsión de crecimiento de la economía mundial en 3,4% para el año 2017, a pesar de la incertidumbre que generan las propuestas del Gobierno de Donald Trump. (El Mundo)

A la baja para América Latina. Sin embargo, el FMI redujo su proyección para América Latina, debido al desempeño en 2016 resultó en una contracción de 0,7% influenciado por Brasil y México. Por tanto, para 2017 el fondo espera un crecimiento de 1,2% para la región. (El Mundo)

Brexit suave descartado. La primera ministra del Reino Unido, Theresa May, reiteró que abandonará el mercado único de la Unión Europea cuando salga del bloque y puso así fin a las especulaciones sobre la posibilidad de un "Brexit suave". (EFE)

Aumenta sus tasas la segunda economía mundial. El Banco Central de China aumentó las tasas de interés en 10 puntos básicos (pb) de una de sus herramientas más importantes de financiamiento, el Programa de Créditos de Mediano Plazo (MLF),





tanto a un año como a seis meses y quedaron en 3,1% y 2,9% respectivamente, en un intento por controlar sus niveles de deuda y fortalecer la estabilidad financiera. (Reuters)

Contra viento y marea. El secretario de Hacienda de México, José Antonio Meade, aseveró en el Seminario de Perspectivas Económicas que la economía de México creció 2,2% en 2016, a pesar del contexto actual, lo que demuestra un buen resultado en comparación con el resto de la región. México cerró 2015 con un crecimiento de 2,5 % y 2,1% en 2014. (El Economista)

México aprovechando el impulso. Según estimaciones del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la economía mexicana creció 2,2% en el 4T2016, principalmente por el sólido crecimiento de 3,2% de las actividades terciarias, que están relacionadas con el consumo interno. Por su parte, en todo 2016 se estima que el PIB del país creció 2,3% anual. (Expansion)

Ventas brasileras no tan favorables. Según datos del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), las ventas minoristas de Brasil crecieron 2,0% en noviembre en términos mensuales, lo que representa el primer aumento mensual en cinco meses y el mayor en la comparación mensual desde julio de 2013. (America Economía)

Mayor precio del combustible líquido. El precio de la gasolina aumentó 8,0% en Argentina, luego de un acuerdo entre el Gobierno y las petroleras, lo que da como resultado un incremento acumulado de alrededor de 38,0% en términos nominales desde que Mauricio Macri asumió la presidencia del país.

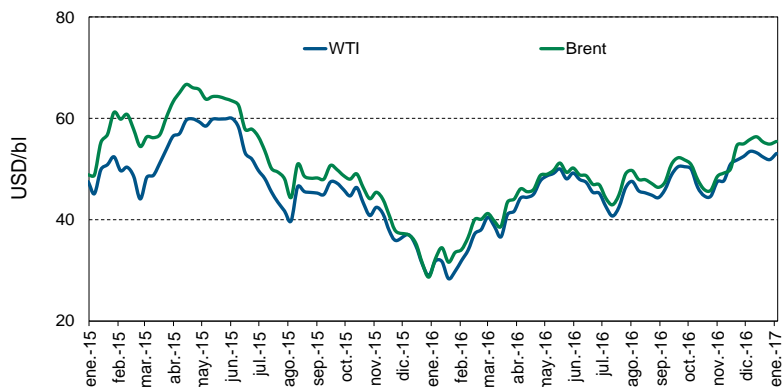
Tres meses de expansión. La actividad de servicios de Japón se expandió en diciembre a su mayor ritmo en 11 meses al pasar de 51,8 en noviembre a 52,3 en diciembre y ubicarse por encima de los 50 puntos que indican la expansión por tercer mes consecutivo; por tanto, el crecimiento económico del país podría repuntar debido al mayor gasto del consumidor. (Reuters)





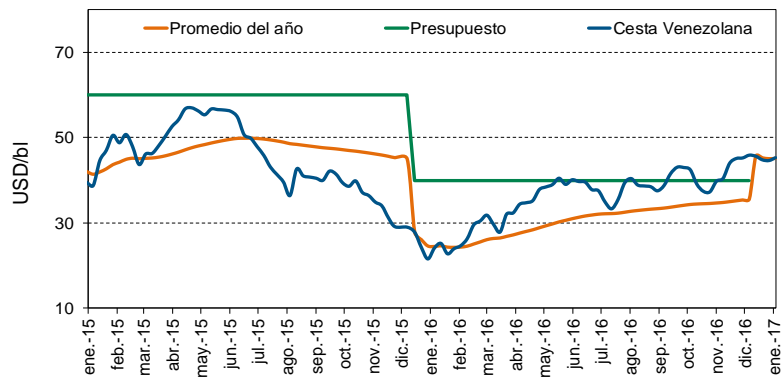
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



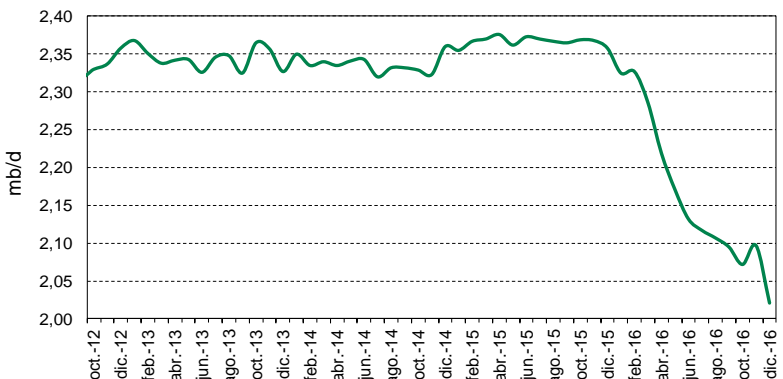
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

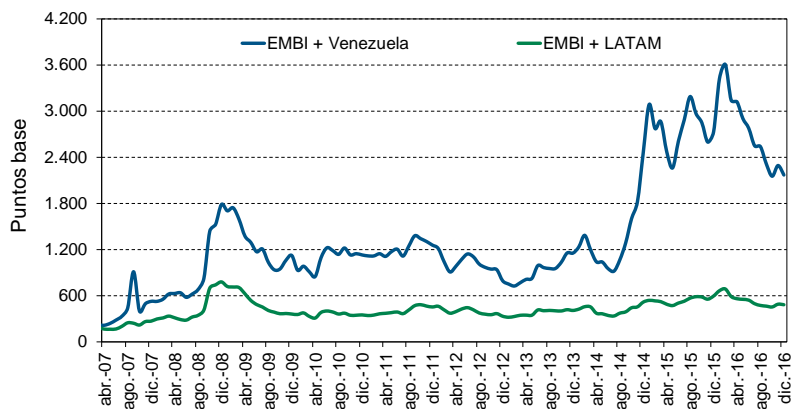


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



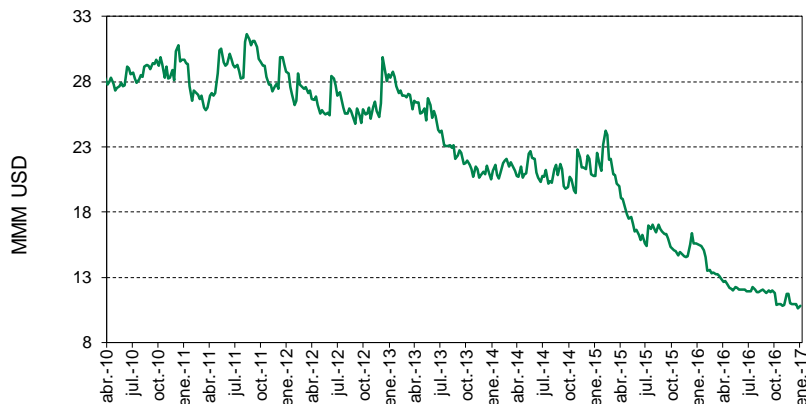


EMBI



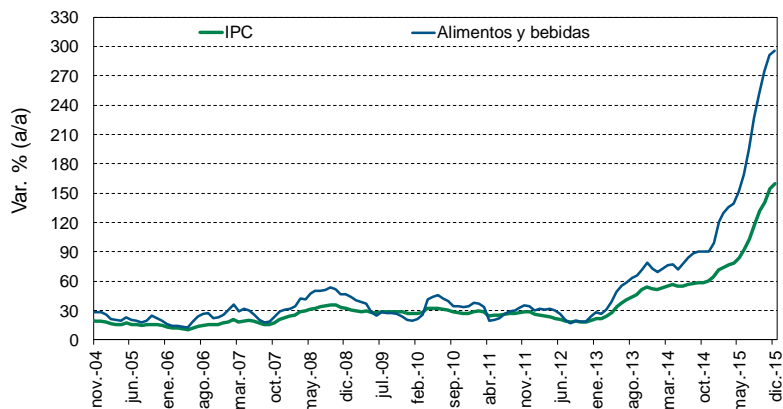
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

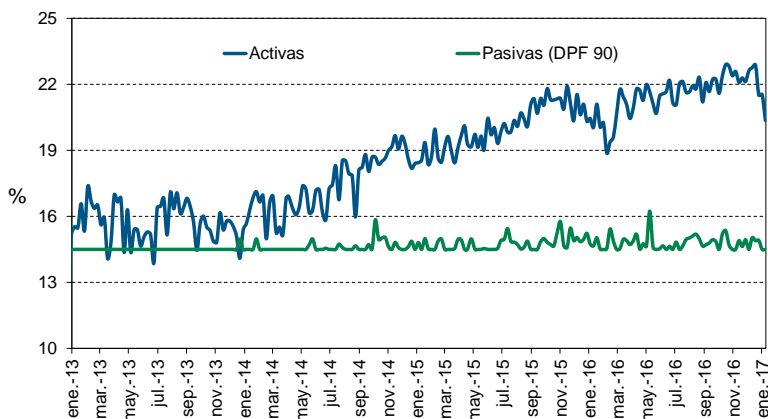


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



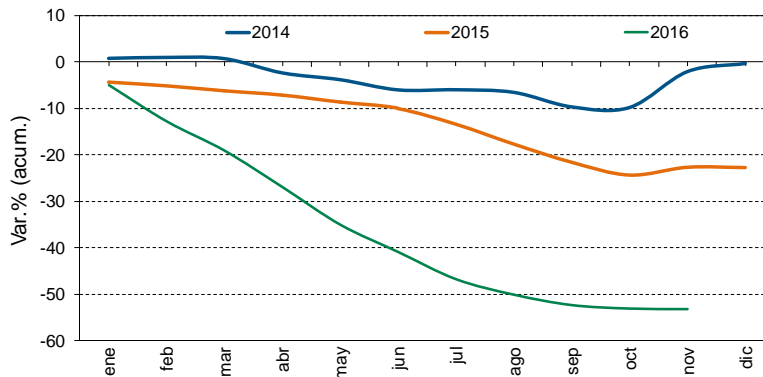


Tasa de interés
(seis principales
bancos)



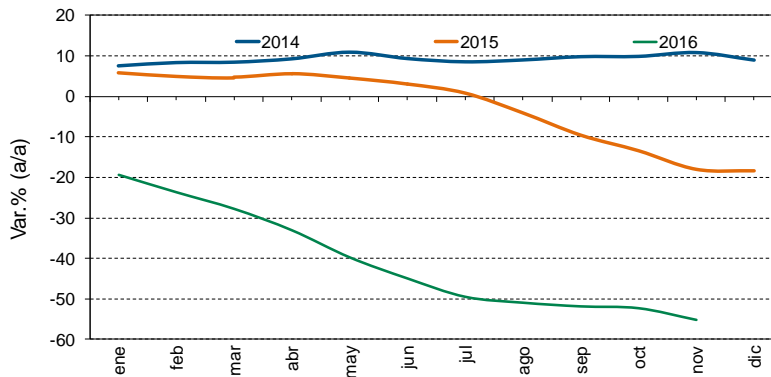
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

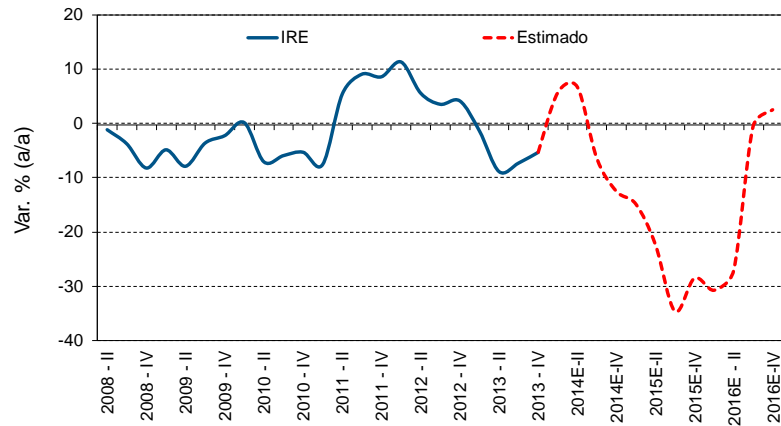


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



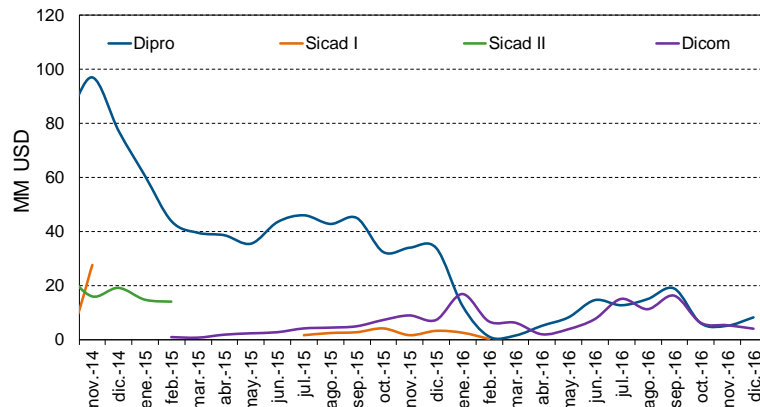


Índice de salarios reales



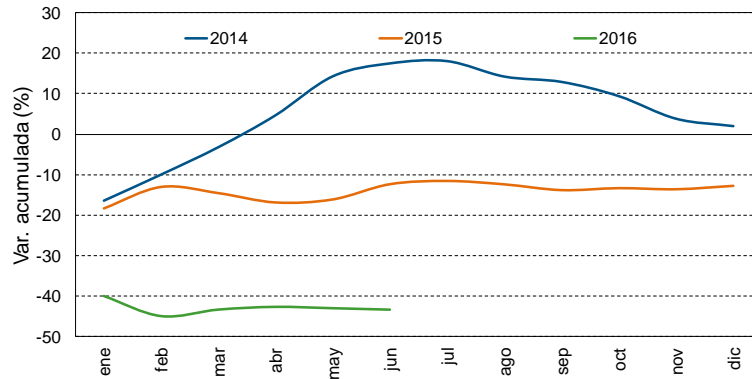
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

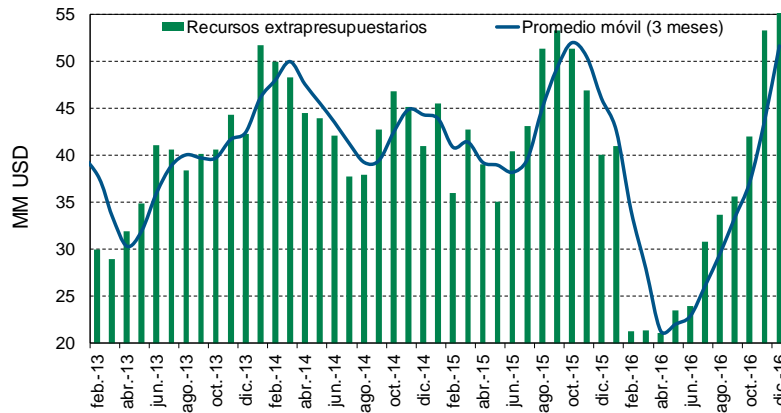


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



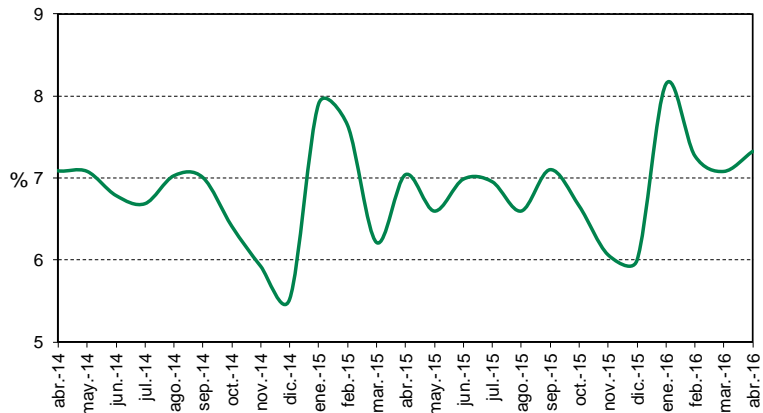


**Recursos
extrapresupuestarios
del estado**



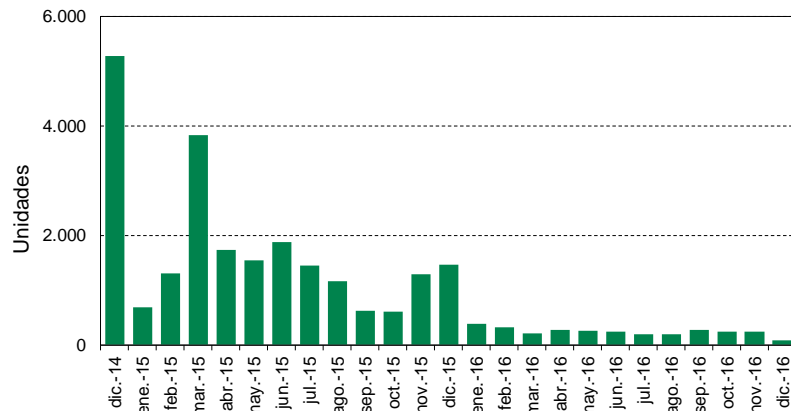
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

