



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 5, Número 05
Mayo 2018

Una industria perforada

Prohibida su reproducción y/o distribución

Con poco más de tres meses auestas, el cuadro externo venezolano en 2018 coquetea con la historia en términos de fragilidad y deterioro. En la misma semana durante la cual se hizo pública la intención de ciertos tenedores de deuda de organizarse¹, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) confirmó la extensión de 34 meses de caída casi ininterrumpida de la producción petrolera. Todo esto *ad- portas* de un proceso electoral carente de legitimidad y bajo la amenaza de sanciones sobre la industria petrolera.

¹ Porcecanski, Katia: [“Venezuela Creditor Group Taps Millstein as Financial Adviser”](#). Bloomberg News, 20 de abril de 2018.





Como hemos advertido anteriormente, la probabilidad de un “embargo” sobre la estatal petrolera y la República se incrementará.

Es fundamental interpretar el término “embargo” en sentido amplio, dada la coyuntura y las características particulares del caso venezolano. En **Ecoanalítica** consideramos que puede materializarse de dos maneras no excluyentes. En un primer caso, puede concretarse a partir de una eventual aceleración de pagos de los compromisos pendientes y el inicio de un proceso de litigio contra la República y Petróleos de Venezuela S.A. (Pdvsa), producto del *default*. En un segundo caso, mediante la imposición de restricciones sobre el comercio de crudo venezolano en el mercado internacional.

La caída continúa

Un punto de partida ineludible, al explicar el cuadro externo venezolano, es la situación de la industria petrolera. Al cierre del mes de marzo, según cifras reportadas por Pdvsa a la OPEP, la producción petrolera se ubicó en torno a 1,50 millones de barriles diarios (mb/d), una caída de 77.000 barriles diarios (kb/d) con respecto al registro de febrero y de 623 kb/d, en promedio, con respecto al acumulado durante el mismo período del año anterior².

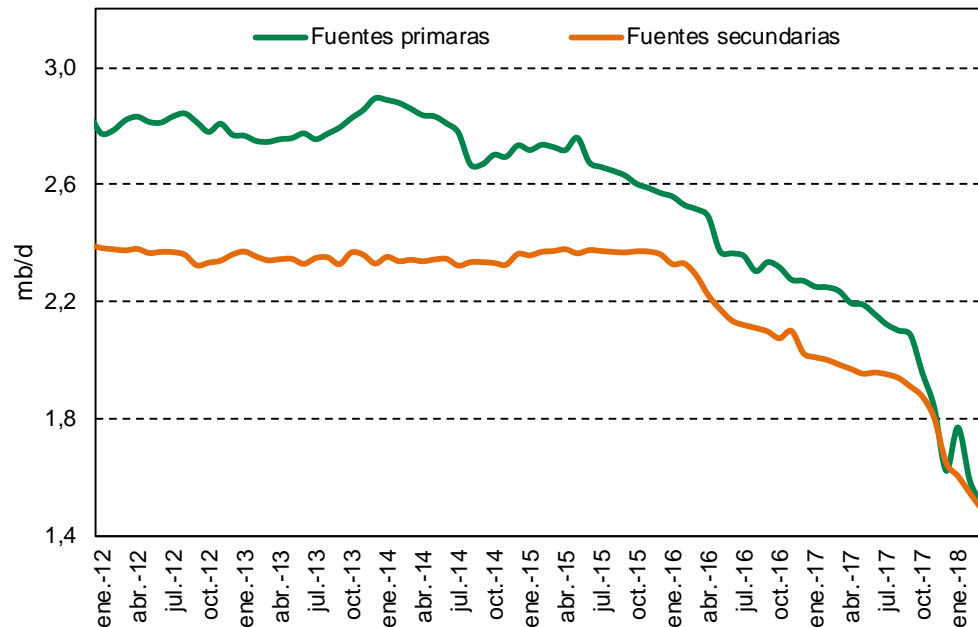
Las fuertes rigideces sobre su flujo de caja, los problemas en materia de inversión y la incorporación de actividades ajenas a la industria, llevaron a la estatal petrolera a perder en promedio cerca de 54 kb/d mensuales en 2017 y 96 kb/d entre octubre de dicho año y marzo del presente, lo que muestra una aceleración en el deterioro del indicador.

² Aunque con cierta diferencia en cuanto a los niveles, las fuentes secundarias consultadas por la OPEP muestran una tendencia similar. Al cierre de marzo, las mismas colocaban la producción petrolera venezolana en torno a los 1,48 mb/d, 55 kb/d menos que el registro de febrero y el acumulado del año en 452 kb/d por debajo de lo registrado, en promedio, durante el mismo período el año anterior.





Producción Petrolera Venezolana



Fuentes: OPEP, Pdvsa y Ecoanalítica

El colapso generalizado de la industria (-1,17 mb/d desde 2012³) pareciera tener un rol cada vez más protagónico en el devenir de una crisis marcada por un potencial embargo. Adicionalmente, ante un margen de maniobra reducido, en **Ecoanalítica** no observamos ninguna razón para esperar una estabilización de la producción petrolera en el mediano plazo.

¿Podemos recuperarnos? ¿Qué necesitamos?

Todos los caminos parecieran no conducir a Roma. Ante una fuerte necesidad de divisas y la presencia de sanciones, difícilmente Pdvsa podrá generar ingresos suficientes para atender un frágil cuadro externo y, adicionalmente, cumplir con sus requerimientos mínimos en materia de inversión; ello a pesar de un incremento

³ Promedio acumulado durante el mismo periodo (enero-marzo).





sostenido del precio petrolero durante las últimas semanas. Esta situación se agrava aún más con la inacción de política económica y los desequilibrios vigentes.

Dicho esto, la única opción viable para estabilizar la producción pareciera residir en un sector privado que ha optado por asumir pérdidas sobre ciertas operaciones en Venezuela⁴. En este sentido, en **Ecoanalítica** consideramos que, dada la coyuntura y el deterioro en las condiciones de negocios, difícilmente los socios privados de la Faja Petrolífera del Orinoco estén dispuestos a invertir lo suficiente.

Sin embargo, la distancia respecto a un escenario de estabilización a corto plazo no invalida su posible existencia futura. Efectivamente, uno de los puntos más reiterados en la opinión pública reside en las características que tendría un eventual proceso de cambio en la política petrolera o, análogamente, qué se requiere para imponer un freno sobre el descalabro de la industria.

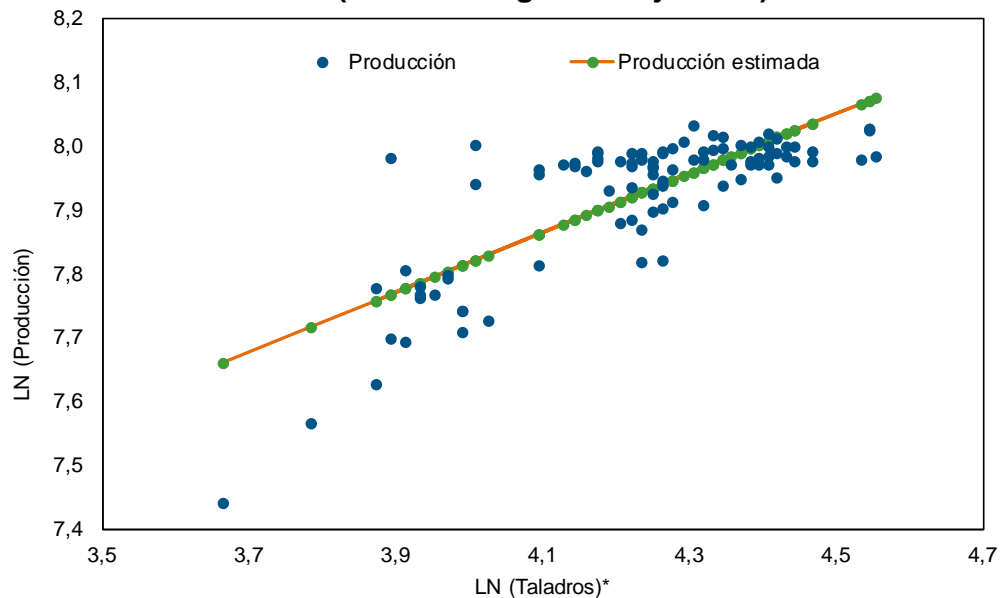
Aunque un debate de esa escala escapa (con creces) del objetivo del informe, nos enfocaremos en un solo punto: el nivel de taladros. Aunque imperfecto, el nivel agregado de taladros operativos suele servir como proxy de la situación operativa de la industria y su dinámica de inversión. En este sentido, valdría la pena preguntarse: ¿Cuál es el nivel de taladros necesario para estabilizar los niveles de producción?

⁴ Crooks, Ed: "[Halliburton writes off investment in crisis-hit Venezuela](#)" Financial Times, 23 de abril de 2018.





Producción petrolera vs. taladros (Curva de regresión ajustada)



Fuentes: OPEP, Pdvsa, Baker Hughes y Ecoanalítica
* La serie referente a los taladros considera un rezago de dos meses.

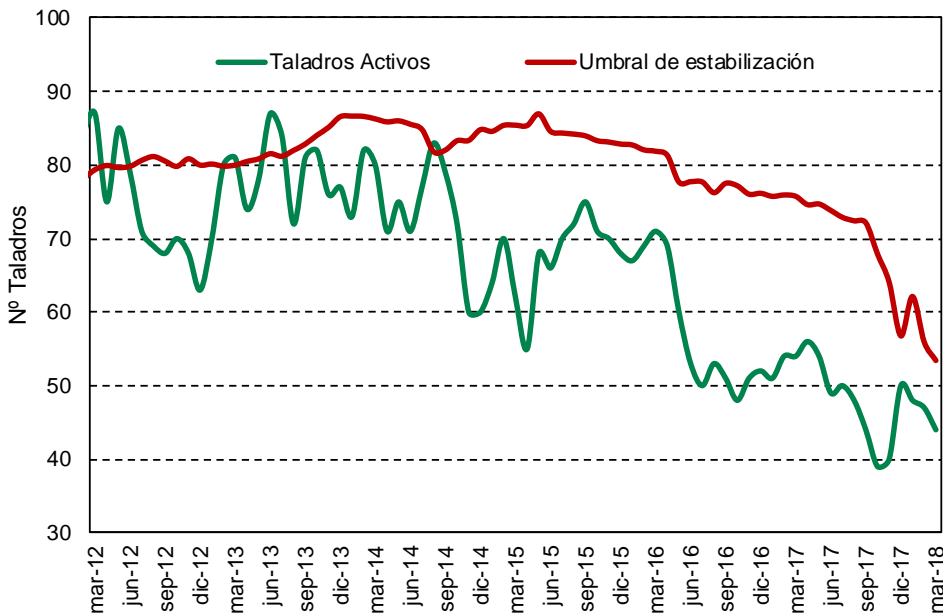
Responder esta pregunta implica abordar dos elementos centrales. En primer lugar, es importante destacar el nivel de producción deseado. Es decir, si partimos de un escenario en el cual la producción petrolera debería ubicarse en niveles cercanos a los registrados en 2011 (2,82 mb/d), ello requerirá un número de taladros operativos significativamente mayor que el necesario para sostener 1,32 mb/d menos (cercano al registro de marzo, 1,50 mb/d). Naturalmente, producir más requiere más taladros.

No obstante, el número de taladros por sí solo no es un indicador suficiente. El colapso de los salarios reales, deterioro de las condiciones laborales, la emigración, los problemas de caja traducidos en una menor inversión aguas arriba y menos pozos activos, inducirán una menor productividad de los taladros. Es decir, a pesar de requerir menos taladros para alcanzar una producción menor, la productividad (número de barriles por cada taladro operativo) también se ha reducido.





Taladros Activos



Fuentes: Baker Hughes y Ecoanalítica

El número promedio de taladros se ha ubicado en torno a trece unidades por debajo del umbral necesario para estabilizar la producción, desde comienzos de 2012 hasta la fecha. Al mes de marzo, la diferencia fue de nueve taladros, diferencia que solo sería reversible a partir de un cambio drástico en la conducción de la industria. Dicho cambio, a ojos de **Ecoanalítica**, resulta improbable a corto plazo.

De vuelta a 1950 (o 1927) y de regreso a 2014

A partir de nuestro estimado de producción petrolera de 2018 (1,45 mb/d⁵), podemos afirmar que esta se aproxima al registro de 1950 (1927 en términos per cápita) y está 1,28 mb/d por debajo de lo registrado en 2014. Si asumimos un escenario de recuperación cercano al incremento interanual promedio de 1985-1998 (118 kb/d), tomaría once años retornar a niveles de 2014; aproximadamente

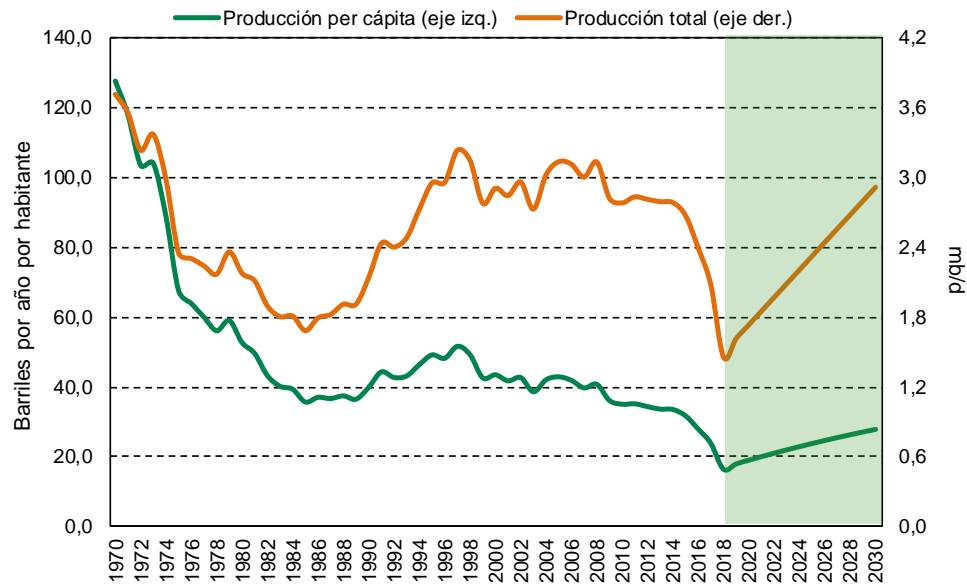
⁵ Promedio año.





doce años, si pensamos en una recuperación similar a la tasa de crecimiento promedio alcanzada entre 1944 y 1970; y un poco más de diez años si nos ubicamos en un escenario optimista⁶. Es decir, en la medida en que el colapso continúe, el proceso de recuperación se ralentizará.

Evolución de la producción petrolera venezolana



Fuentes: PODE, Pdvsa y Ecoanalítica

En este contexto ocurriría el embargo. Con una industria deteriorada al punto de ser incapaz de recuperarse a corto plazo, y cuyo descalabro representa un reto significativo a largo plazo, el escenario es dramático.

Las condiciones están dadas

Al momento de escribir estas líneas, tanto la República como Pdvsa acumulan USD 3.614 millones en pagos atrasados (USD 3.012 millones formalmente en

⁶ Asumiendo el máximo registro del promedio móvil (10 años) del incremento en la producción petrolera desde 1920 (156 kb/d)





cesación de pagos) distribuidos en 21 títulos, entre los cuales algunos acumulan más de 140 días de atraso.

Compromisos pendientes (Deuda externa) (USD MM)	
Período de gracia vencido (pago anunciado)	
Cupones Vzla 19	96.70
Cupones Vzla 24	103.00
Cupones Pdvs 21	107.70
Cupones Pdvs 24	150.00
Cupones Pdvs 26	135.00
Cupones Pdvs 35	146.30
Total	738.70
Período de gracia vencido (sin información oficial)	
Cupones Vzla 18N	35.0
Cupones Vzla 20	45.0
Cupones Vzla 23	90.0
Cupones Vzla 25	61.2
Cupones Vzla 26	176.3
Cupones Vzla 28	92.5
Cupones Vzla 36	162.5
Cupones Vzla 34	70.3
Cupones Vzla 31	251.0
Cupones Vzla 18N	71.7
Cupones Pdvs 22	191.5
Cupones Vzla 22	191.3
Cupones Vzla 27	185.0
Elecar 2018 (Principal)	650.00
Total	2,273.17
Período de gracia	
Cupones Pdvs 27	80.6
Cupones Pdvs 37	41.3
Cupones Vzla 19	96.7
Cupones Vzla 24	103.0
Cupones Vzla 25	61.2
Cupones Vzla 26	176.3
Cupones Vzla 38	43.8
Total	602.8
Total	3,614.6

Fuentes: Mefbp, Pdvs y Ecoanalítica





El tratamiento comunicacional que han recibido ciertos papeles (sobre todo, aquellos relacionados con Pdvsa), y las posibles consecuencias de una cesación de pagos sobre la deuda de la estatal petrolera, habrían popularizado la idea de que el Ejecutivo daría prioridad a los pagos ligados a la industria, a la par de un *default* parcial de los compromisos de la República con el mercado, aspirando a reestructurar esta última.

A pesar de que no vemos ninguna razón para asumir que el Gobierno retomará el pago sistemático de la deuda, en **Ecoanalítica** creemos que sostendrá el *default* selectivo sobre ciertos títulos, acotando los escasos pagos a papeles específicos. Al cierre del mes de febrero, los recursos retenidos (producto del sobrecumplimiento de las sanciones por parte de la banca internacional) destinados al servicio de la deuda ascienden a USD 831 millones, monto significativamente inferior a los pagos pendientes (USD 3.615 millones).

**Recursos retenidos
(MM USD)**

Partida	17/01/2018	31/01/2018	28/02/2018	31/03/2018
Pagos de deuda externa (República y Pdvsa)	723,1	816,4	946,7	831,0
Pago proveedores (Pdvsa)	118,3	97,5	90,0	16,5
Pago proveedores (República y entes relacionados)	656,1	756,0	615,0	746,1
Exportaciones no reportadas	2.506,0	3.031,0	841,3	1.016,3
Total	4.003,5	4.700,9	2.493,0	2.609,9

Fuente: Ecoanalítica

Este hecho, aunado al pago del Pdvsa 22 (6,0%) adquirido por Goldman Sachs, invita a pensar que el Ejecutivo podría realizar el pago de algunos papeles, hecho que pudiera acelerar las acciones de acreedores afectados por la cesación. En este sentido, esperamos que durante los próximos meses se inicien acciones legales contra la República y Pdvsa por parte de los diferentes tenedores de bonos. El embargo llegó.





¿Hay margen de maniobra?

Atrapados entre las sanciones y el colapso de la industria petrolera, los grados de libertad con los que cuenta el Ejecutivo se han visto severamente reducidos durante los últimos meses. No obstante, tomando como base un nivel de importaciones similar al registrado durante los meses posteriores al impago (19,2% por debajo de lo registrado durante el mismo período doce meses atrás) y una cesación absoluta de aquellos correspondientes a la deuda externa, el Ejecutivo podría contar con un superávit de caja cercano a USD 6.982 millones. Recursos que, producto de las sanciones y el rechazo generalizado del sistema financiero internacional hacia Venezuela, difícilmente puedan traducirse en un mayor nivel de importaciones.

Flujo de de divisas

Concepto	2015	2016	2017	2018
Ingresos				
Exportaciones efectivas (mb/d)¹	1,8	2,1	1,8	1,2
CPV (USD/bl)*	52,9	34,0	43,7	55,3
Ingresos petroleros (MMM USD)	35,6	25,5	28,0	24,7
Ingresos no petroleros (MMM USD)	2,1	1,3	1,8	2,1
Ingresos Totales	37,7	26,8	29,8	26,8
Egresos				
Importaciones totales (USD MMM)	36,5	18,0	11,9	9,2
Importaciones petroleras (Productos y diluyentes)	7,8	6,4	5,4	4,3
Importaciones no petroleras	28,7	11,6	6,5	4,9
Servicios y Rentas y Transferencias Corrientes	15,3	11,0	8,4	6,4
Servicio de deuda externa (USD MMM)	10,4	10,9	11,4	1,7
Salida de capitales privados (Neto)	-4,1	-2,4	-1,8	-2,0
Egresos totales	58,1	37,5	29,9	15,3
Resultado	-20,5	-10,7	-0,1	11,5
Financiamiento (MM USD)				
Flujo Neto con China	-1,3	1,0	-1,2	-5,2
Flujo Neto con Rusia (Rosneft)	-	1,5	-1,9	-3,2
Resultado Neto	-21,7	-8,2	-3,1	3,0

Fuentes: BCV, Menpet, Pdvsa y Ecoanalítica

* Se considera un rezago de 90 días de acuerdo a la dinámica del mercado petrolero.

¹ Se considera el efecto de reexportación de una proporción de los barriles importados.

No obstante, de acuerdo con fuentes extraoficiales, China habría manifestado al Gobierno venezolano su poca disposición a renovar el período de gracia vigente





sobre los pagos de capital del Fondo Chino. De concretarse, el servicio de la deuda ascendería de USD 16.117 millones a USD 20.137 millones, fijando el superávit en torno a USD 3.047 millones; es decir, parte de la ganancia producto del *default* al mercado de bonos se traduciría en mayores pagos hacia China, producto de la normalización del servicio de la deuda propuesto con la nación asiática.

Vale la pena mencionar que la situación se podría tornar aún más dramática en la medida en que las sanciones se endurezcan. Por ejemplo, congelación directa de activos de la República, imposición de cuotas a las importaciones de crudo venezolano en el resto del mundo y restricciones de uso a estos recursos, entre otras medidas⁷.

En este orden de ideas, la primera sanción comercial que podría sufrir el sector petrolero sería un embargo sobre las exportaciones norteamericanas de crudo y diluyentes hacia Venezuela, mientras un embargo sobre las importaciones de crudo venezolano (por parte de EE. UU.) quedaría relegado a un momento más lejano.

Adicionalmente, a pesar de que nuestro escenario base contempla rigideces en la movilización de ese superávit de caja inicial, esta situación podría aliviarse. De lograr disminuir los problemas de *overcompliance* (o sobrecumplimiento) de las sanciones y retrasar los procesos de litigio inherentes al *default*, el Ejecutivo podría elevar el nivel de importaciones en el mediano plazo.

Una tormenta predecible

2018 se perfila como un año de máxima fragilidad histórica en Venezuela: Colapso de la industria petrolera, *default*, sanciones, rechazo de la comunidad internacional, entre otros. Solo el tiempo mostrará el desenlace.

⁷ Estas últimas dos medidas tomaron un rol protagónico en el caso iraní.





Indicadores Económicos Semanales

	IV Semana Abril	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
TC Dicom (VEF/USD)	69.000	3,1	3,0
	III Semana Abril	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,9	0,1	-0,7
	IV Semana Abril	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	2,24	-2,06	2,2
	IV Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	9.871	0,6	-2,7
	III Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	595.559	14,6	4.059,6

Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	68,2	1,2	31,7
Brent	74,3	2,3	36,5

Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	64,3	1,6	51,3
Promedio anual	60,1	0,4	34,7

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

Precio del petróleo se cotiza desde el 08/09/2017 en yuanes





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 05 Mayo 2018 | Pág.13

Tips Económicos

Venezuela

Y llegó el aumento. Se anunció el aumento del salario integral que entró en vigor este lunes 30 de abril. Con un aumento de 95,4% el salario pasó a un millón de bolívares y el bono alimenticio a VEF 1.555.500, lo que da un sueldo mínimo total de VEF 2.555.500. Por otro lado, los bonos sociales brindados por el Gobierno aumentaron 56,0% y la Unidad Tributaria (UT) subió a VEF 850.

Adiós período de gracia. El período de gracia de Venezuela para pagar los préstamos a China ha culminado. En 2016, China le permitió a Venezuela pagar USD 19.000 millones a través de barcos con crudo, equivalente a los intereses. Estas condiciones han fomentado el colapso económico durante el gobierno de Nicolás Maduro en los últimos años.

Todo llega a su fin. China ha sido uno de los principales países aliados de Venezuela. Ha extendido créditos de más de USD 50.000 millones. Pero esos tiempos se acabaron. Desde la caída abrupta de la economía venezolana (hace tres años), China dejó de renovar los préstamos.

USD 7.000 millones. Sin embargo, el período de gracia cesó y no va a ser renovado. De acuerdo con estimaciones de la agencia Reuters basadas en los actuales precios del petróleo, esto privará a Venezuela de USD 7.000 millones anuales. Fuentes comentan que Venezuela sigue pujando para extender el lapso, pero establece que cumplirá con los pagos a lo largo de las negociaciones.

Viviendo en default. Al día de hoy, el valor total de cupones vencidos de la República asciende a USD 1.631 millones. El Gobierno venezolano se encuentra en *default* por 14 cupones que superaron su periodo de gracia. El próximo dos de mayo, se vence el periodo de gracia del VENZ 38.





“Plan rescate”. El ministro de Hacienda de Colombia, Mauricio Cárdenas, propuso un plan de rescate económico a Venezuela ante el Fondo Monetario Internacional (FMI). Cárdenas estima que unos USD 60.000 millones son necesarios para financiar un proceso de *“estabilización económica”*. El Ministro apuntó que el monto se calcula a partir de *“un nivel mínimo de importaciones... para asegurar una dieta básica”*.

Demandados. La empresa estadounidense Kimberly-Clark introdujo una demanda contra Venezuela ante la Comisión Interamericana de Derechos Humanos (CIDH) del Banco Mundial. La demanda viene dada por la expropiación de las plantas de la empresa en 2016.

En caída libre. Según las fuentes secundarias de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la producción de crudo venezolano descendió hasta 1,488 millones de barriles diarios (1,488 mb/d).

Sigue cayendo... La producción petrolera venezolana cayó 77.000 barriles diarios (kb/d), el nivel más bajo desde 1988, a excepción del desplome vivido en los años 2002 y 2003 por el paro. S&P Global Platts sospecha el cierre de varias refinerías debido a la falta de inversión y mantenimiento.

INPCAN. La Comisión de Finanzas de la Asamblea Nacional (AN) publicó su estimado de inflación para marzo de 2018. Según la AN, la inflación mensual fue 67,0% y la acumulada del año es 453,7%. Además, la inflación interanual alcanzó 8.878%. Rafael Guzmán, miembro de la comisión, afirmó que el Gobierno *“no tiene ningún interés en frenar la inflación”*.

Datos lúgubres. El Fondo Monetario Internacional (FMI) corrigió sus proyecciones para Venezuela. El FMI prevé caída en el producto de 15,0% acompañado por una inflación de 13.864% para cierre de este año.

Canasta básica familiar llega a VEF 75.446.014,83. Según el informe del Centro de Documentación y Análisis Social de la Federación Venezolana de Maestros (Cendas), el costo de la Canasta Básica Familiar (CBF), en marzo de 2018, fue VEF 75.446.014,83; lo que se traduce en un incremento de 43,2% respecto al mes previo y de 6.960% respecto al mes de marzo de 2017.





El comportamiento de la CBF en el mes de marzo estuvo determinado por el incremento en todos los grupos que la integran, entre estos se encuentran: salud (126,5%), educación (81,3%) y artículos de higiene y limpieza personal (59,9%).

Canasta alimentaria familiar llega a VEF 52.043.223,28 Según el informe del Cendas, el costo de la Canasta Alimentaria Familiar (CAF), en marzo de 2018, fue VEF 52.043.223,28; lo que se traduce en un incremento de 38,7% respecto al mes previo y de 6.636% respecto al mes marzo de 2017.

El comportamiento de la CAF, en el mes de marzo estuvo determinado por incrementos en granos (191,5%); grasas y aceites (135,1%); salsa y mayonesa (107,9%); café (69,8%); raíces, tubérculos y otros (64,4%); leche, quesos y huevos (40,9%); frutas y hortalizas (40,0%); azúcar y sal (38,2%); pescados y mariscos (27,0%); cereales y productos derivados (14,1%) y carnes y sus preparados, (12,4%).

Diecinueve productos escasean. Según el mismo informe, de 58 productos que presenta la canasta, 19 presentan escasez (32,75%). Y según los registrados por Cendas, al menos 53 productos escasean fuera de la canasta.

Un almuerzo cuesta VEF 122.000. También resaltan que el costo promedio de un almuerzo es de VEF 122.000, mientras que el ticket de alimentación está en VEF 30.500 diarios. Y para adquirir la canasta se necesitan 132,5 salarios mínimos.

Recaudación tributaria en marzo. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó en el mes de febrero VEF 24.956.113 millones, lo que en términos nominales significa un aumento de 2.090,9% con respecto al mismo mes del año anterior. De esta cifra, VEF 4.873.651 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VEF 11.485.219 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

En términos reales la recaudación total en marzo del año 2018, con respecto al mismo período del año anterior, disminuyó 79,7%. A su vez, el IVA disminuyó en términos reales 69,7%, igualmente la renta aduanera disminuyó en términos reales 47,5%. Por su parte, los ingresos por ISLR disminuyeron 92,2% en términos reales, respecto al mismo período de 2017.





Recaudación tributaria acumulada. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó entre enero y marzo VEF 45.076.392 millones; de esta cifra VEF 8.038.613 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VEF 21.148.171 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

En términos reales La recaudación total de lo que va del año 2018 disminuyó un 75,2% en comparación con el mismo período del año 2017. A su vez, el IVA disminuyó en términos reales 70,4% y las rentas aduaneras 50,8%. Por su parte, los ingresos por ISLR también disminuyeron 88,4% en términos reales.

Esta vez fue pequeño. La tasa de cambio resultante en la subasta once fue VEF 83.345,1/EUR, lo que equivale a VEF 69.000/USD. Esto fue publicado por la Comisión de Subastas el pasado 27 de abril. La devaluación con respecto a la subasta previa fue 3,0%, la acumulada en lo que va de abril asciende a 28,3%.

Al menos algo de estabilidad. Al 27 de abril, las reservas internacionales se ubicaron en USD 9.871 millones, lo que implica un aumento de USD 62 millones con respecto al cierre de la semana anterior. En cuanto a la variación intermensual, crecieron USD 280 millones (2,9%).

Estados Unidos

Deterioro fiscal. El Gobierno estadounidense registró un déficit presupuestario de USD 209.000 millones en marzo, en comparación con USD 176.000 millones de déficit registrados en marzo de 2017. El resultado obedece a una caída de 3,0% de los ingresos y de 7,0% en los gastos durante el periodo.

Déficit acelerado. Según proyecciones de la Oficina Presupuestaria del Congreso de EE. UU., el déficit federal estadounidense superará el billón de dólares en 2020, dos años antes de lo previsto en sus pronósticos anteriores. La reforma aplicada, que fue aprobada en diciembre, sería el motivador del alza en el déficit fiscal.





Inflación en el horizonte. El Índice de Precios al Productor en EE. UU. aumentó 0,3% en marzo con respecto a febrero, un crecimiento por encima de lo previsto. En términos interanuales, el aumento es de 3,0%. El resultado apunta a un crecimiento sostenido de las tensiones inflacionarias.

Frenazo en seco. La economía estadounidense generó 103.000 empleos durante el mes de marzo, el peor resultado para el indicador desde septiembre, y una importante caída con respecto a los 326.000 empleos generados en febrero. Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo estable en 4,1%.

Gracias a los recortes. El Instituto de Finanzas Internacionales (IFF) elevó su pronóstico de crecimiento de la economía global en 0,2 puntos porcentuales (pp) para llegar a 3,5% en 2018. El principal motivo de la mejora sería el recorte de impuestos decretado en EE. UU. a finales del año pasado.

Pensándolo mejor. Según el portavoz de la Casa Blanca, Lindsay Walters, el presidente de EE. UU., Donald Trump, está considerando reingresar al Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP). El mismo presidente Trump ordenó retirar al país del tratado comercial, aduciendo supuestas condiciones comerciales desventajosas para el país.

Recuperación de las ventas. Las ventas minoristas en EE. UU. subieron 0,6% en marzo con respecto a febrero, luego de tres meses consecutivos en descenso, en comparación con pronósticos que apuntaban a un crecimiento de 0,4%. En términos interanuales, las ventas escalaron 4,5% durante el mes.

Colombia

Recuperación interanual. Las ventas minoristas en Colombia aumentaron a una tasa interanual de 5% en febrero en comparación con la caída de 6,7% registrada en febrero de 2017. Por su parte, la producción industrial creció 1,5%, en comparación con una contracción de 3% registrada en febrero de 2017.





Gran mejoría. El déficit comercial de Colombia se redujo 28% interanual en febrero y alcanzó USD 548,4 millones. El resultado se debió a un aumento de 8,3% de las exportaciones durante el periodo, frente a una expansión de solo 0,1% de las importaciones. Sin embargo, el déficit fue levemente superior a los USD 518,4 millones registrados en enero.

Tips Sectoriales

Alternativas rudimentarias. La Gobernación de Cojedes intenta conseguir alternativas monetarias ante la decadencia del bolívar. En esta ocasión, se formó una alianza junto a los consejos comunales para emitir billetes denominados “zamoranos”. Éstos no cuentan con marcas de seguridad y solo se podrán utilizar para pagar los paquetes de comida del CLAP o en ferias y panaderías socialistas.

Telecomunicaciones de la Patria. Una alta proporción de la población recibe transferencias mensuales del Gobierno mediante su carnet de la patria, pero los usos de dichos fondos son limitados a artículos Clap o abastos socialistas. En esta oportunidad, se amplió el uso de los fondos al pago de servicios de Cantv y Movilnet y a la compra de teléfonos en dichas empresas.

Dos bonos más. El presidente Maduro aprobó la creación de dos nuevos bonos para transferir a los miembros del sistema del carnet de la patria. Se trata de uno mensual para el “talento nacional”, que será transferido a “artistas, cultores y científicos” y un bono único por feriado de “independencia”.

6.500 kg de oro. El Arco Minero del Orinoco ha aportado 6.500 kilogramos de oro en lo que va de 2018 al Banco Central de Venezuela (BCV). Víctor Cano, ministro para Desarrollo Minero Ecológico, confirmó que este oro “representa casi 80% del oro entregado en 2017. Una parte de este oro sirve como activo circulante”.

6.500 kg de oro. El Arco Minero del Orinoco ha aportado 6.500 kilogramos de oro en lo que va de 2018 al Banco Central de Venezuela (BCV). Víctor Cano, ministro





para Desarrollo Minero Ecológico, confirmó que este oro *“representa casi 80% del oro entregado en 2017. Una parte de este oro sirve como activo circulante”*.

28,5% en riesgo. Carlos Larrazábal, presidente de Fedecámaras, denunció en un conversatorio de la organización que aproximadamente 1.000 de las 3.500 empresas que tienen registradas están en riesgo de cerrar por la crisis económica.

Seguros diezmados. El corredor de seguros, Johan Leal, estima que el 50% de las pólizas de seguro no fue renovado. Declaró que casi ninguna suma asegurada en bolívares alcanza para una intervención quirúrgica o tres días de hospitalización. Agregó que algunos clientes intentan pagar varias pólizas con distintas compañías a la vez para tener una cobertura que consideren suficiente.

Déficit de alimentos. Aquiles Hopkins, presidente de Fedeagro, indicó que el déficit de alimentos en 2018 se encuentra alrededor del 75%, comparado con el 70% de 2017. Además, señaló que el sector privado solo abastece 25% del mercado, comparado con 30% en noviembre de 2017.

37,0% menos de producción. La actividad productiva de la Cámara Venezolana de Fabricantes de Autopartes (Favenpa) cayó 37,0%. *“El año pasado recibimos divisas, pocas, pero ayudó a la empresa a trabajar”*, afirmó Omar Bautista, presidente de Favenpa.

Cartera de créditos registra un incremento de 1.305%. De acuerdo con cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos (Sudeban), la cartera de créditos del sistema bancario alcanzó VEF 97.671.035,9 millones, una variación nominal de 1.305,7% con respecto a febrero del año pasado, cuando se ubicó en VEF 6.948.410,7 millones. En términos reales, por el contrario, hubo una caída de 79,7% interanual.

Los activos totales de la banca registraron una variación de 133,2% en comparación con el mes de enero, al cerrar en febrero en VEF 534.584,3 millones, un monto superior en 4.042,7% en comparación a los VEF 15.107.281.616 de febrero de 2017. Pero, en términos reales hubo una caída de 49,0% interanual.





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 05 Mayo 2018 | Pág.20

Las inversiones en títulos valores del sector bancario se ubicaron en VEF 196.515.924 millones en febrero, representando el 37,0% del activo total, y reflejando un aumento de 460,8% en comparación con el mes anterior, cuando se ubicaron en VEF 35.041.014 millones. En comparación con el cierre del mes de diciembre de 2017, el saldo de las inversiones en títulos valores experimentó un alza nominal de 13.939,6%. En términos reales hubo un aumento de 102,8% interanual.

Tips Economía Mundial

Peor de lo que parece. Según la directora gerente del FMI, Christine Lagarde, la amenaza de una guerra comercial entre EE. UU. y China tendría un modesto efecto directo sobre la economía global. Sin embargo, acotó que podría tener un impacto indirecto mucho mayor, al crear un ambiente de incertidumbre que repercuta en los flujos de inversión a escala global.

Mejores previsiones. El Banco Mundial elevó el pronóstico de crecimiento para 2018 de Asia Oriental y el Pacífico, pasando de 6,2%, proyectado en octubre, a 6,3%. Asimismo, aumentó el pronóstico de crecimiento para China de 6,3% a 6,4%. Sin embargo, advirtió que la región necesitará adoptar una política monetaria más estricta en el corto plazo.

Exportaciones comunitarias. Las exportaciones de la Comunidad Andina de Naciones (CAN) al resto del mundo crecieron 19,1% en 2017 con respecto a 2016, según cifras de la Secretaría General de la organización, alcanzando USD 107.142 millones. El país que registró mayor crecimiento fue Perú (23,3%), seguido por Colombia (19,1%) y Ecuador (13,9%).

Gracias al crecimiento. Según datos de Eurostat, la deuda pública de la eurozona descendió 2,3 puntos porcentuales (pp) del PIB y llegó a 86,7% en 2017. Paralelamente, el déficit público descendió a 0,9% del PIB de 1,5% registrado en





2016. La clave en la mejora de ambos indicadores sería el crecimiento de 2,4% de la actividad económica registrado en el periodo, el mejor resultado en una década.

Lastrado por los servicios. La confianza empresarial alemana retrocedió por quinto mes consecutivo, al descender de 103,3 puntos en marzo a 102,1 puntos en abril. El sector más afectado fueron los servicios, el cual fue incluido en el indicador por primera vez. Por otra parte, el sector construcción obtuvo un resultado récord, dada la alta demanda inmobiliaria existente.

Promesas chinas. El presidente chino, Xi Jinping, prometió que su país profundizará su proceso de apertura económica y reducirá aún más sus aranceles. Entre las medidas a adoptar estarían una mayor apertura de su sistema financiero y menores aranceles en el sector automovilístico.

Futuro más sombrío. La confianza de los inversionistas en la zona euro, medido por Sentix, descendió de 24,0 puntos en marzo a 19,6 puntos en abril, marcando así su tercer mes consecutivo de declive. Las tensiones comerciales entre EE. UU. y China son el principal factor detrás del resultado.

Caída histórica de las exportaciones.... las exportaciones alemanas descendieron en febrero 3,2% en términos desestacionalizados con respecto al mes anterior, su mayor caída desde agosto de 2015. Por su parte, las importaciones descendieron 1,3%. En consecuencia, el superávit comercial se redujo a EUR 19.200 millones, su menor nivel desde enero de 2017.

...que arrastra a la producción. Por su parte, la producción industrial alemana descendió 1,6% en el mes de febrero, su mayor caída desde agosto de 2015. El segmento bienes de capital fue el más afectado, mostrando una caída de 3,1%. Las perspectivas de una guerra comercial fue el principal motivante de tal retroceso.

Menos producción, más exportación. La producción automotriz en México descendió 10,9% interanual en marzo y alcanzó las 331.109 unidades, un efecto atribuido al asueto de semana santa; sin embargo, las exportaciones crecieron 7,5% durante el mismo periodo al alcanzar una cifra récord de 327.955 unidades.





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 05 Mayo 2018 | Pág.22

Impulso externo. La calificadora de riesgo Fitch Ratings proyectó un crecimiento en América Latina (exceptuando a Venezuela) de 2,6% para 2018, una mejora con respecto al 1,7% proyectado en 2016. Para la firma, el aumento de los precios de los *commodities* y una mejor demanda externa serían los determinantes del crecimiento.

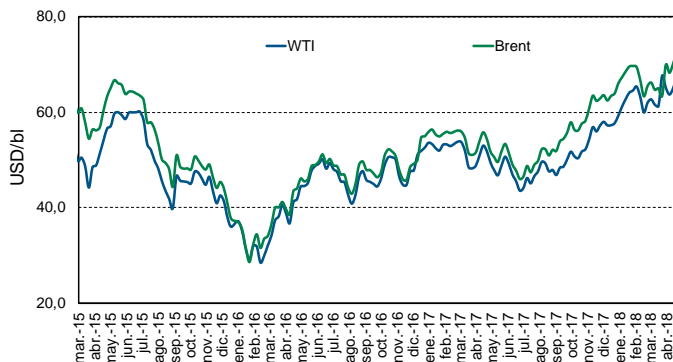
Auge exportador. Las exportaciones peruanas de productos no tradicionales alcanzaron USD 982 millones en febrero, representando así un crecimiento de 19,1% con respecto al mismo mes del año anterior. En términos de volumen, los sectores con mayor crecimiento fueron el agropecuario (23,4%), productos químicos (14,8%) y sidero-metalúrgicos (10,1%).





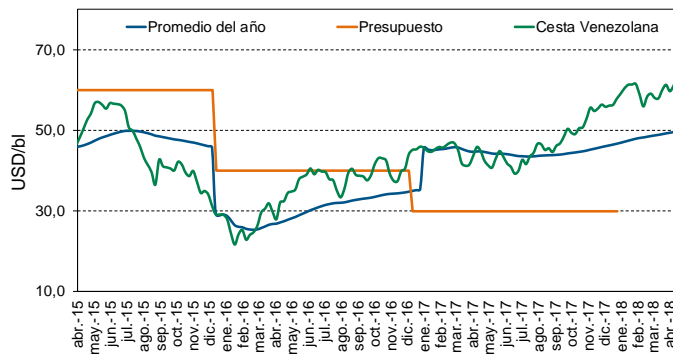
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



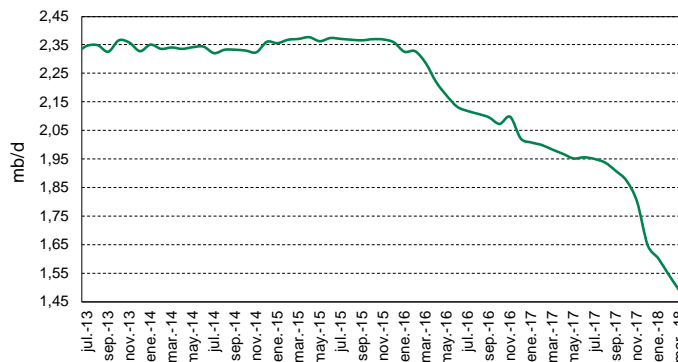
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

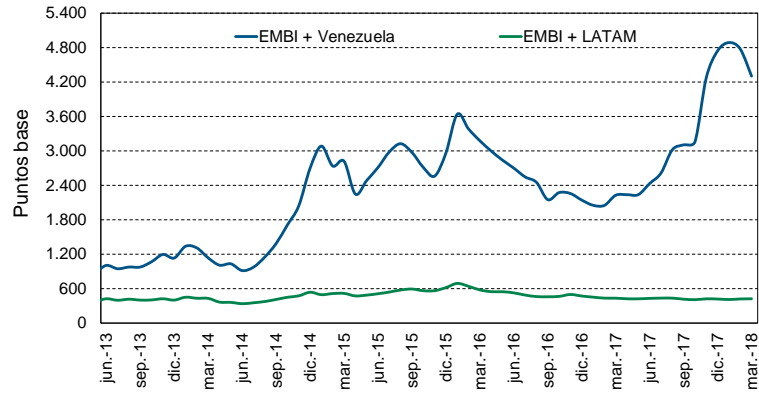


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



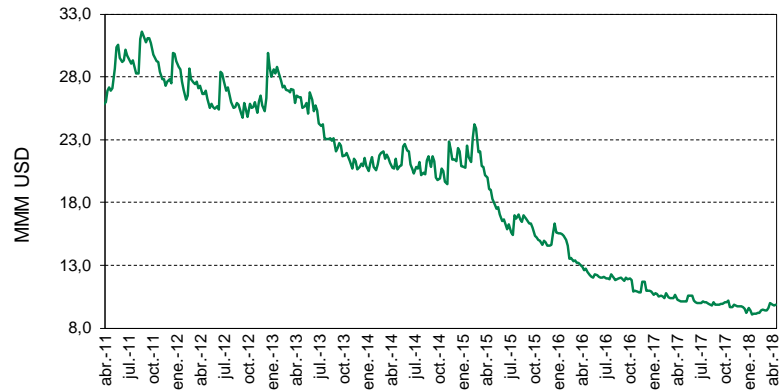


EMBI



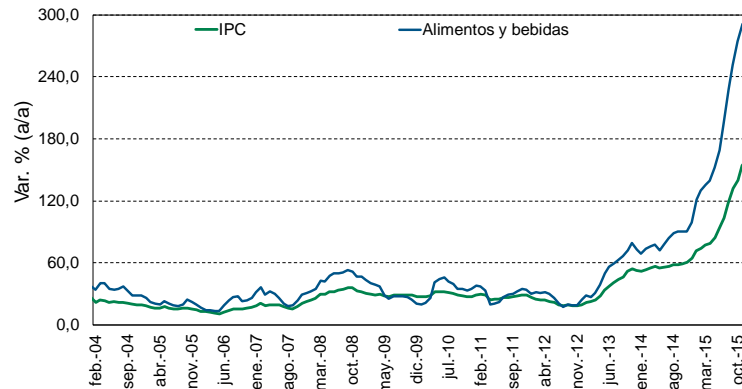
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

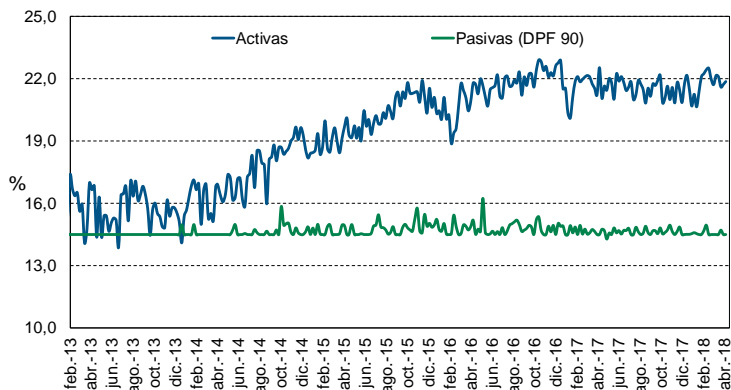


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



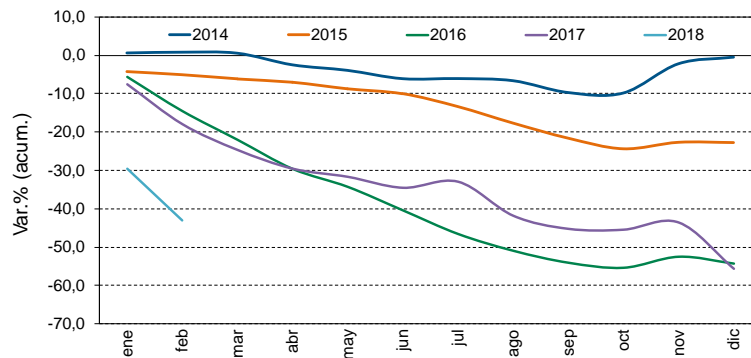


Tasa de interés
(seis principales bancos)



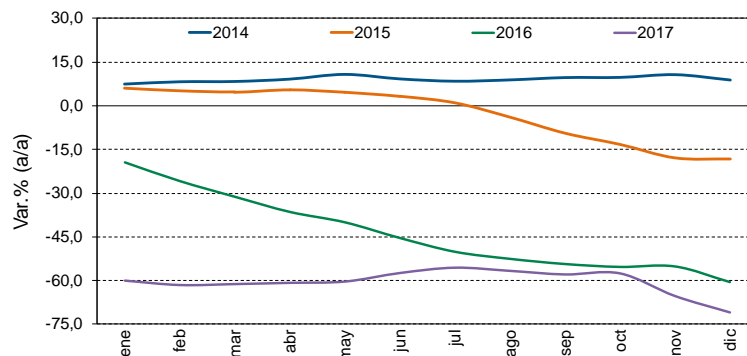
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

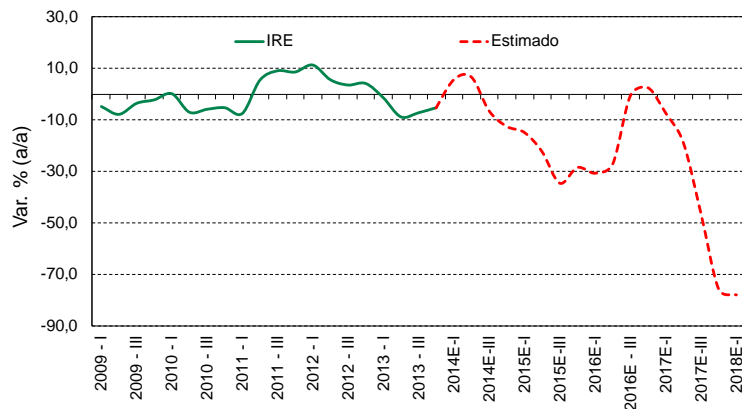


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



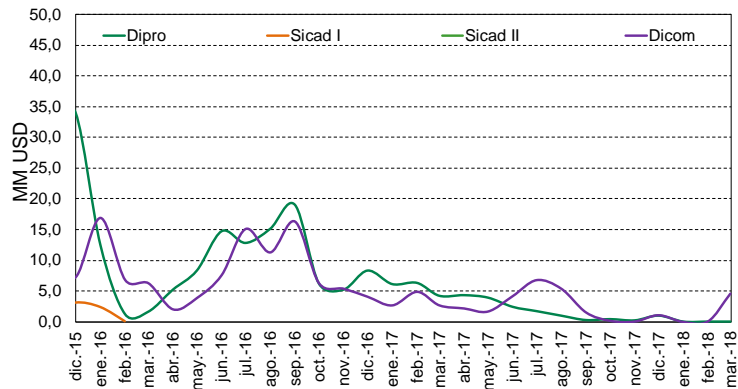


Índice de salarios reales



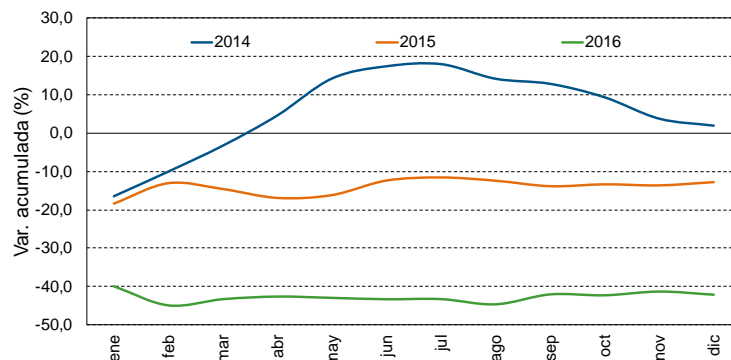
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

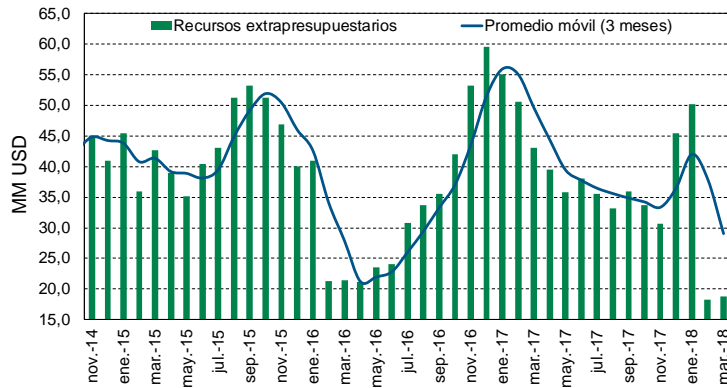


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



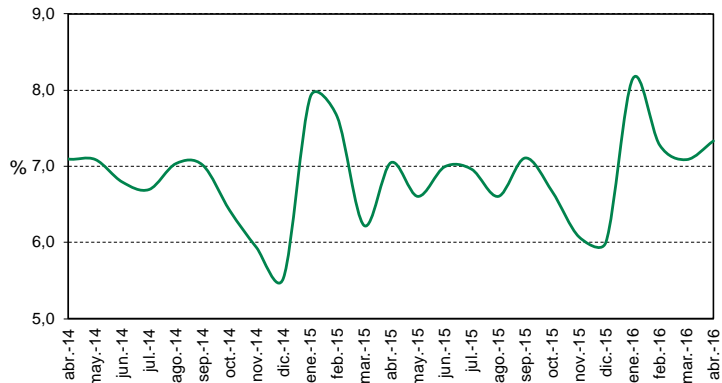


**Recursos
extrapresupuestarios
del estado**



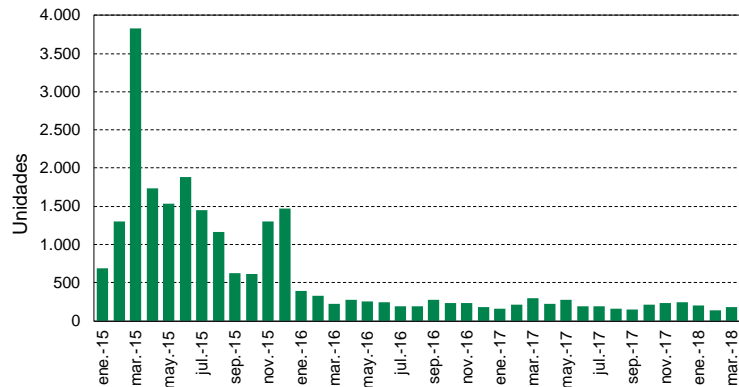
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

