



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 3, Número 09
Septiembre 2016

¿Cómo se encuentra el sistema financiero?

Prohibida su reproducción y/o distribución

Uno de los sectores al cual debe prestarse mucha atención para entender la economía venezolana es al sector financiero. Frente a la recesión que vive la economía del país, es vital preguntarse cuál es la salud del sistema financiero para tener una mejor percepción de hacia dónde se dirige la economía y qué es fundamental para evitar que los actuales pronósticos se queden cortos ante el daño que puede causar un mayor deterioro en el sistema financiero.



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

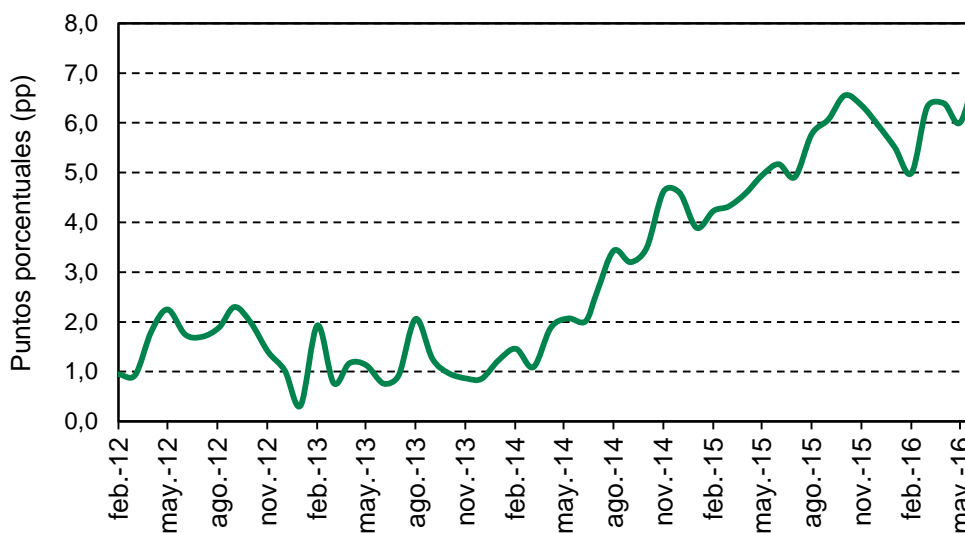
Av. Francisco de Miranda, Edificio Parque Cristal, Torre Este Piso 2, Ofic. 2-6, Urb. Los Palos Grandes / Tlf.: (0212) 219.1818



Las tasas seguirán negativas por un buen tiempo

Como resultado del proceso inflacionario que vive Venezuela y de la política de mantener las tasas de interés tanto activas como pasivas en niveles relativamente bajos, es de esperarse que desde enero de 2008 el sector financiero se ha desenvuelto en un entorno de tasas reales negativas, lo que limita en gran medida su margen de maniobra para enfrentar la actual crisis y deja prácticamente en nada el resultado que se puede obtener del *spread*.

Spread tasas de interés



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Ahora, si bien no se han publicado cifras de inflación, en **Ecoanalítica** hacemos seguimiento a los precios y esto nos permite evaluar el comportamiento en términos reales de múltiples variables para lo que va de año. Así, al cierre de junio de 2016 las tasas se encuentran en niveles de $-68,8\%$ para las activas y $-71,1\%$ para las pasivas, lo que implica que a la hora de implementar un programa de estabilización es poco probable que liberen las tasas de manera inmediata y que el lapso para que estas pasen a terreno positivo sea superior al año.





El gasto por las nubes y los activos no tanto

Al analizar lo que ha sido el comportamiento del total de activos del sistema financiero y su ritmo de crecimiento frente a lo que es el total de gastos (gastos generales y de administración, gastos de personal y transferencias al Fondo de Protección Social de los Depósitos Bancarios [Fogade] así como a la Superintendencia de Bancos [Sudeban]), observamos que el ritmo en que está creciendo este último —en términos interanuales—es muy superior al que presentan los activos. A cierre de junio de este año el gasto ha crecido 160,5% mientras que los activos totales 92,8%.

Esto en gran parte es explicado por el efecto que ha tenido la decisión de no emitir billetes de nueva denominación como mecanismo de “contención” de inflación a través de la restricción en las transacciones en efectivo. Hoy en día los gastos para la reposición de efectivo en los cajeros automáticos representan entre 50,0% para el estrato grande y 70,0% para los bancos más pequeños del total de gastos de las agencias de las entidades financieras. Con estas premisas, es fundamental que se realice una recomposición del cono monetario que permita al sistema financiero dar oxígeno en términos de gastos.

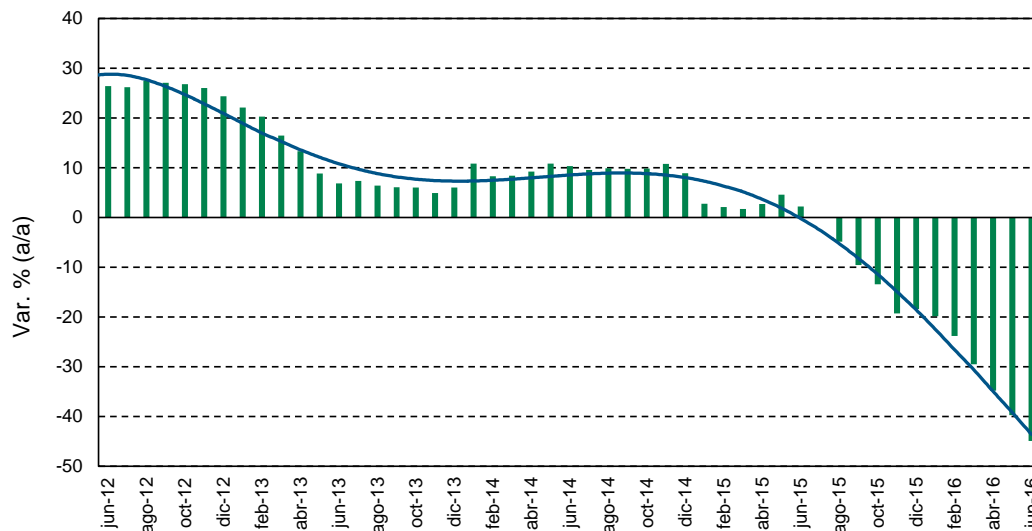
¿Qué nos dice la cartera de crédito?

Uno de los indicadores por excelencia que nos ha permitido mantener un seguimiento del comportamiento de la actividad financiera en el país es la cartera de crédito. Observamos que esta ha venido creciendo de forma sostenida en los últimos años y se convirtió en uno de los principales motores que propulsó el crecimiento positivo dentro del sector. No obstante, a partir de julio del año 2015 empezamos a evidenciar que el crecimiento de la cartera se vuelve negativo en términos reales.





Cartera de Crédito Real



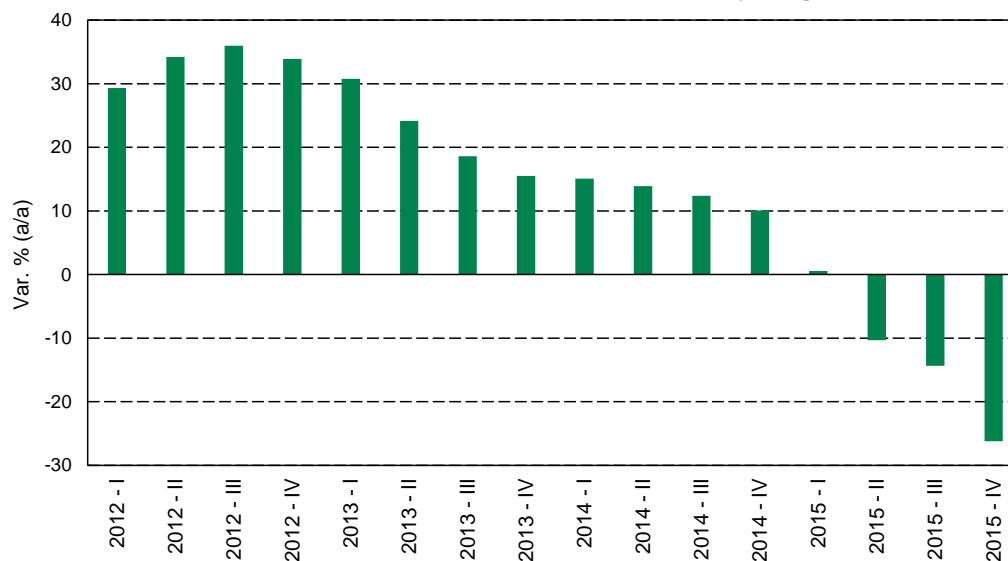
Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

La repercusión de esta contracción observada en la cartera de crédito se ha visto materializada en lo que ha sido el resultado de la actividad económica del sector instituciones financieras y seguros que, después de 18 trimestres consecutivos con tasas de crecimiento positivo, ha pasado a estar en recesión económica con tasas de crecimiento negativo durante los últimos tres trimestres de 2015 (-10,3%, -14,4% y -26,2%, respectivamente).





PIB Sector Instituciones Financieras y Seguros



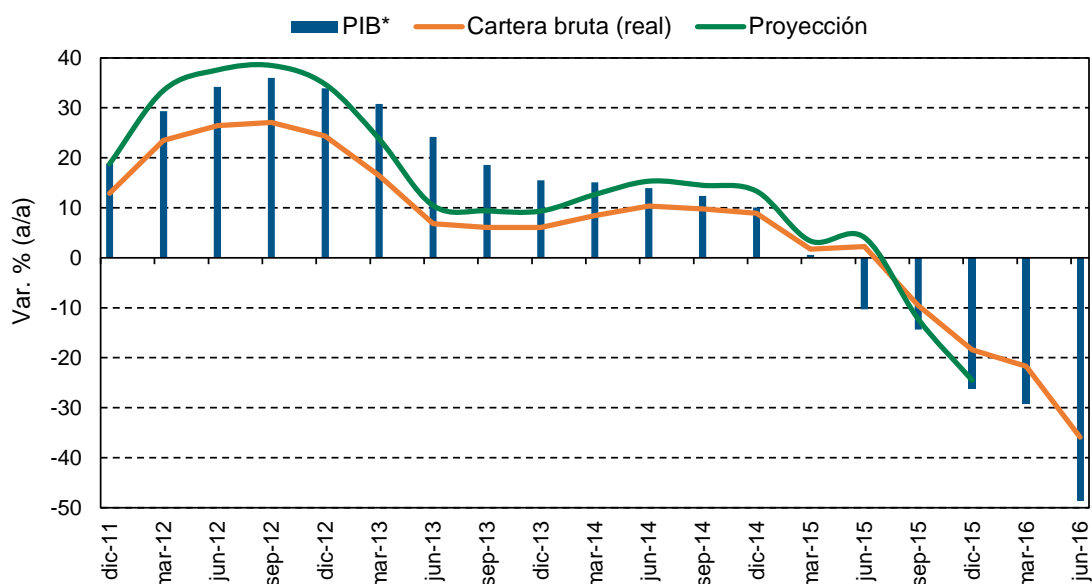
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Sobre la base de nuestros indicadores de inflación, podemos observar cómo la contracción de la cartera de crédito se ha acelerado en el primer semestre del año (1S2016) y podemos estimar que el sector ha sumado dos trimestres al período de recesión en el cual se encuentra. Utilizando la cartera de crédito podemos proyectar una contracción de -48,7% al cierre del 2T2016, sin embargo, al ver los resultados proyectados vemos cómo nuestro modelo sobreestima tanto el crecimiento positivo como el negativo.





Proyección PIB en base a Cartera de Crédito



Fuentes: Sudeban, BCV y Ecoanalítica
* Instituciones financieras y seguros

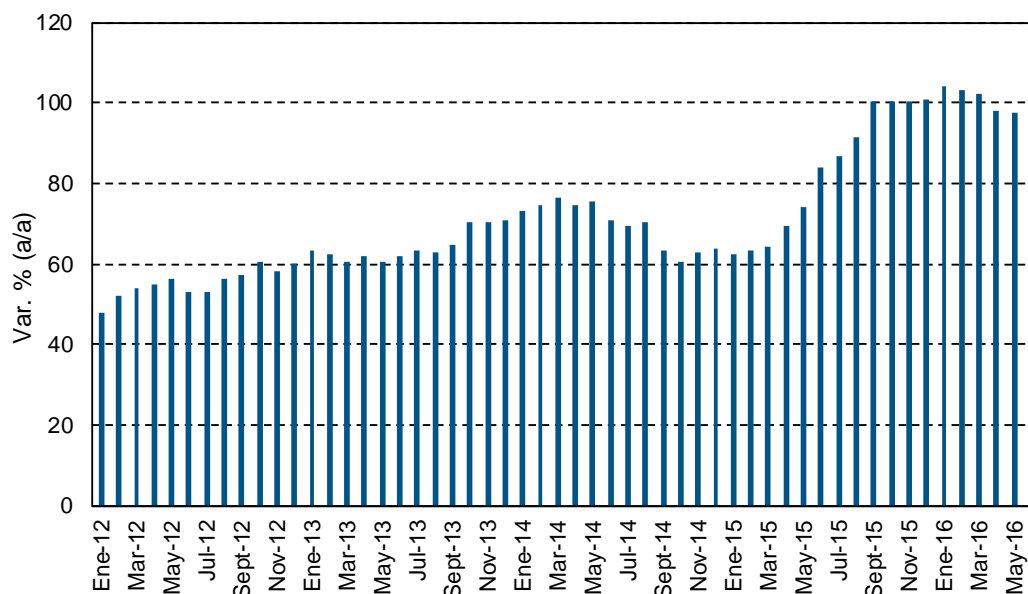
¿Cuál es el resultado por el lado de la liquidez monetaria?

Un punto relevante que hemos estado mencionando a lo largo de nuestros informes ha sido el efecto que la liquidez monetaria (M2) ha tenido en las variables económicas. Cuando vemos su comportamiento, esta pareciera haber sufrido una desaceleración importante en lo que va de año. Ahora, al considerar nuestras estimaciones de inflación se observa una contracción en términos reales, al igual que lo ocurrido con la cartera de crédito. Importante destacar que esto ha sido el resultado de la propuesta del exviceministro Pérez Abad quién bajo un esquema de restricción de liquidez logró estabilizar la cotización del mercado paralelo de divisas.





Liquidez Nominal



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Al ser la liquidez una de las variables que le ha permitido al sistema financiero mantenerse a flote frente a la actual crisis económica, es fundamental utilizarla para estimar lo que ha sido el comportamiento del sector durante el 1S2016. Ante los resultados obtenidos, podemos proyectar que el sector financiero ha tenido sendas contracciones de 26,3% y 37,0% en el 1T2016 y el 2T2016, respectivamente. Resulta importante resaltar que la liquidez en términos reales nos permite obtener proyecciones más robustas acorde a lo observado en los últimos cuatro años con datos trimestrales. Por lo tanto, es preocupante lo que los indicadores adelantados nos dicen del sector estudiado.

Ahora, es fundamental que estas estimaciones pueden variar según las cifras de inflación que en algún momento decida publicar el Banco Central de Venezuela (BCV).

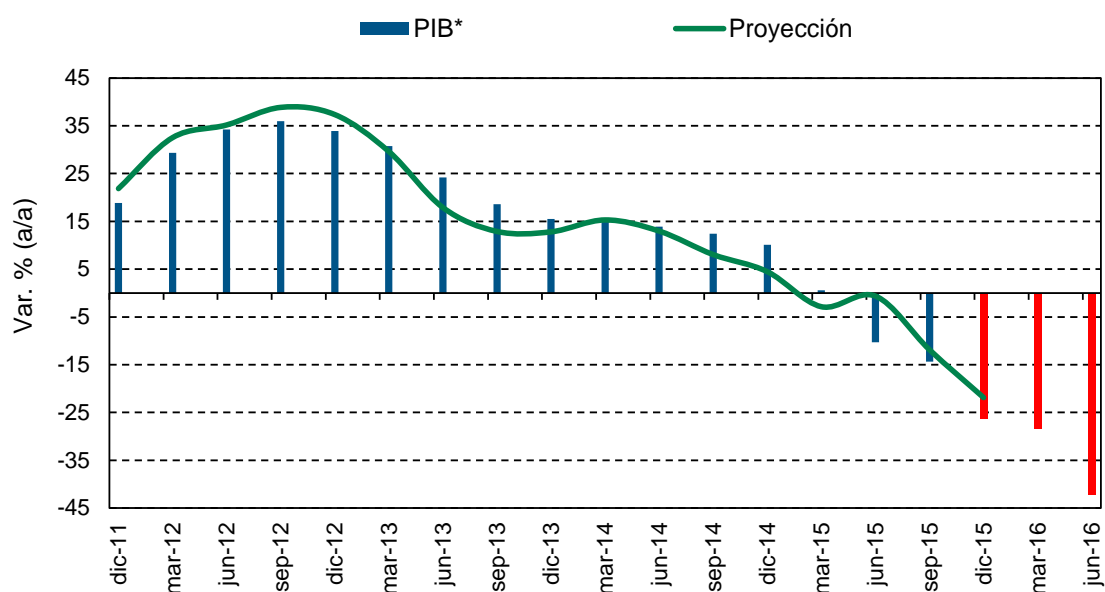




¿Y si utilizamos ambas variables?

Adicionalmente, utilizamos tanto el comportamiento real de la cartera de crédito como el de la liquidez. Los resultados son similares a los obtenidos con los datos de liquidez, sin embargo, la cartera de crédito no resulta estadísticamente significativa. Esto puede ser explicado por la correlación existente entre ambas variables y que su impacto lo recoge el comportamiento de la liquidez. Por tanto, nuestro mejor escenario termina siendo el proyectado por el modelo de liquidez.

Proyección PIB en base a Cartera de Crédito y M2



Fuentes: Sudeban, BCV y Ecoanalítica
* Instituciones financieras y seguros





Ante un sistema financiero en aprietos, ¿qué hacer?

El sector financiero no solo enfrenta problemas desde el punto de vista de tasas de interés reales negativas, cartera de crédito en contracción sostenida, aceleración de los gastos y excedente de liquidez desigual, y por la ausencia de empresas titularizadoras en la economía. Además, existe un descalce importante entre los activos y pasivos de corto plazo en un sistema que es totalmente heterogéneo y que, por lo tanto, presenta una gestión bancaria poco eficiente ante tantas distorsiones y limitaciones.

Todos los indicadores que hemos detallado en este informe nos cuentan la misma historia; el sector de instituciones financieras y seguros se encuentra en recesión y su problemática puede generar escollos para la recuperación rápida de la economía.

Es fundamental que las instituciones actúen y que se opere en un marco regulatorio claro y eficiente de políticas macroprudenciales con foco en la calidad del capital y las provisiones contracíclicas que garanticen la fortaleza del sistema financiero. Asimismo, el ente emisor debe desplazarse a mecanismos donde se mantengan los principios de mercado, competencia y movilidad de bienes, servicios y capitales para mejorar la gestión bancaria y tender a un sistema más homogéneo, donde no se dependa de la liquidez que inyecte el propio ente emisor, sino que se opere en condiciones adecuadas para el sector.





Indicadores Económicos Semanales			
	IV Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Depre/Apre (pp)¹
TC Dicom (VEF/USD)	645,7	0,0	0,0
	III Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,9	0,3	1,0
	IV Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	3,1	1,1	0,1
	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. Anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	11.897,0	0,5	-27,6
	I Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)*
Gasto del Gobierno Central (MM VEF)	58.129	-10,3	95,4
	III Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. Anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	5.850	1,5	102,3
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	47,6	2,7	16,4
Brent	49,7	1,4	12,0
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	40,4	2,6	10,9
Promedio anual	32,8	0,7	-32,5

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)





Tips Económicos

Venezuela

Deficiencias en desempeño. Venezuela, en términos nominales, desde el año 2012 ha perdido más de 50,0% de su PIB en dólares, mientras que, en términos reales, desde 2012 el país ha acumulado una contracción económica de 18,5% del PIB.

Caída marcada. El monto de las reservas internacionales ha caído sustancialmente desde su máximo del año de USD 16.330 millones registrado en enero de este año, a USD 11.894 millones al cierre del mes de agosto, lo que equivale a una disminución de USD 4.464 millones, según datos oficiales del BCV. (El Estímulo)

Recaudación tributaria en julio. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó en el mes de julio VEF 266.091 millones, lo que en términos reales significa una disminución de 18,5% con respecto al mes anterior. De esta cifra, VEF 56.919 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VEF 127.379 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA). (Ecoanalítica)

Caída Real. En términos reales la recaudación total en julio del año en curso con respecto al mismo período del año anterior disminuyó 45,9%. A su vez, el IVA cayó en 48,3%, mientras que la recaudación aduanera disminuyó en 55,9%. Por su parte, los ingresos por ISLR disminuyeron 38,5%, respecto al mismo período de 2015. (Ecoanalítica)

Aumento en Tarjetas. El presidente de la República, Nicolás Maduro, aumentó en 106,9% los ingresos referentes a las Tarjetas Hogares de la Patria, al pasar de VEF 14.500 a VEF 30.000. En este sentido, el primer mandatario aseguró que el objetivo es entregar 500.000 instrumentos de esta índole. (El Universal)





Sube la deuda. Según las cifras del Ministerio de Finanzas, al cierre del 2T2016, la deuda pública total del Gobierno central se ubicó en USD 131.167 millones, representando una caída de USD 40.832 millones, es decir, el endeudamiento del Gobierno cayó 23,7% con respecto al cierre de 2015, cuando llegó a USD 171.999 millones. (Ecoanalítica)

Canasta alimentaria de los trabajadores llega a VEF 228.044. Según el informe del Centro de Documentación y Análisis para los Trabajadores (Cenda), la canasta alimentaria (CAT) en julio de 2016 fue de VEF 228.044 lo que se traduce en un incremento de 23,9% respecto al mes previo y de 704,0% respecto al mes de julio de 2015. (Ecoanalítica)

El ingreso familiar solo cubre el 6,6% de la canasta. Según el informe del Cenda, el salario mínimo de VEF 15.051, vigente para el mes de julio de 2016 tuvo un poder adquisitivo hipotético de 6,6% y presentó un déficit solo para la adquisición de alimentos de 93,4% (VEF 212.993). (Ecoanalítica)

Nuevo cono monetario. Según estimaciones del economista Asdrúbal Oliveros, ante una eventual recomposición del cono monetario vigente en Venezuela, el billete de mayor denominación en circulación debería ser de VEF 5.000, con el objetivo de aminorar los costos de transacción asociados al manejo de efectivo en un entorno inflacionario. (El Estímulo)

Hablemos de oro. JP Morgan destacó que a mediados de 2014 comenzó un proceso de transferencia del oro de las arcas del BCV hacia el exterior. En sus inicios, el proceso no estuvo marcado por una monetización del mismo; sin embargo, a partir del 1T2015, se inició la liquidación de dichas reservas con miras a generar mayores niveles de caja, lo que explica la caída (tanto en valor como en cantidad) de las reservas en oro. (Ecoanalítica)





Estados Unidos

Generando empleo. Según el informe sobre el empleo en EE. UU., la economía creó 292.000 puestos de trabajo en junio y 255.000 en julio, lo que equivale a una tasa de desempleo de 4,9% este mes. Estos resultados podrían aumentar la probabilidad de que la FED suba las tasas de interés a finales de este año, aunque todavía queda camino por recorrer. (Reuters)

Se acerca a los objetivos. El vicepresidente de la Reserva Federal (FED) de EE. UU., Stanley Fisher, afirmó que la economía de esa nación se acerca a los objetivos de crecimiento e inflación necesarios para que la FED pueda subir la tasa de interés de referencia, sin especificar exactamente cuáles son esos objetivos. (Reuters)

La producción industrial lo confirma. La producción industrial en EE. UU. creció 0,7% (m/m) en julio, tres décimas por encima del dato de mayo y su mayor tasa de crecimiento intermensual desde noviembre de 2014. (Reuters)

Colombia

Paz y Prosperidad. Según el Ministro de Hacienda colombiano, Mauricio Cárdenas, el acuerdo de paz alcanzado entre el gobierno y la guerrilla de las FARC permitirá al país aumentar su producción de café a 20 millones de sacos al año, en comparación con los 15 millones aproximados que se espera produzca este año. (América Economía)

Difícil entorno. Según un estudio divulgado por la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (Confecamaras), solo el 29,7% de los nuevos emprendimientos en Colombia sobreviven. De este conjunto, las empresas registradas como personas naturales muestran una tasa de supervivencia del 25,2%, contra el 42,8% de las empresas registradas como sociedades. (América Economía)

Exportaciones crecientes. En otro estudio, también divulgado por Confecamaras, el número de empresas exportadoras en Colombia creció 9,0% entre 2011 y 2015. Sin embargo, se reveló que un pequeño número de grandes empresas concentran el 91,0% de las exportaciones totales. (América Economía)





Panamá

Desarrollo urbano. Más de USD 800 millones están siendo invertidos en el proyecto de renovación urbana de Colon, según afirmó el presidente de Panamá, Juan Carlos Varela. Dicho complejo incluye un conjunto de viviendas, centros de salud, escuelas, complejos deportivos, etc. (América Economía)

Crecimiento moderado. El sistema bancario de Panamá registró ganancias netas de USD 813 millones en el 1S2016, 1,3% más que en el mismo periodo del año anterior, según estadísticas de la Superintendencia de Bancos de Panamá. (América Economía)

Encuentro bilateral. Empresarios de Panamá y Perú se reunieron en el Panamá Perú Invest 2016, realizado en Lima, un encuentro auspiciado por el Ministerio de Comercio e Industria de panameño. Se contó con la presencia de una delegación empresarios y funcionarios de distintos niveles del gobierno panameño. (América Economía)

Tips Sectoriales

Intercambio abatido. Según un informe elaborado por la Cámara Venezolano Americana de Comercio e Industria (VenAmCham), durante el 1S2016 el intercambio comercial entre Venezuela y EE. UU. fue de USD 7.165 millones, lo que, comparado con el mismo periodo en 2015, registra una disminución de 44,7%. (El Universal)

Reinicio de actividades. La unidad en Venezuela de la japonesa Toyota reactivó su planta luego de tener paralizada su producción en el 1S2016. La producción de autos en Venezuela se hundió 85,8% en los primeros seis meses del año por la falta de piezas e insumos, que en su mayoría son importados. (El Universal)

Ilusión salarial. Cripriana Ramos, presidenta del Consejo Nacional del Comercio y los Servicios (Consecomercio), señaló que con el reciente aumento salarial decretado por





el Presidente de la República algunas empresas no tendrán ingresos suficientes para pagar sueldos y tampoco podrán funcionar con menos personal. (El Nacional)

Sobriedad ante la crisis. El presidente de la Cámara de Licores del Área Metropolitana de Caracas, Carlos Salazar, señaló que las ventas a nivel nacional en el sector han caído 60,0% en lo que va de año. Explicó que esta situación se debe a que tanto la producción nacional como las importaciones han mermado 70,0%, obligando a algunos comercios a cerrar sus puertas. (El Universal)

Dialogo con panaderos. Representantes de la Federación de Panaderos de Venezuela se reunieron con representantes de la Superintendencia de Precios Justos (Sundde) y la Superintendencia Nacional de Gestión Agroalimentaria (Sunagro) para discutir el aumento de la producción y así acabar con las colas en las panaderías del país. (El Universal)

Desplome en ventas. De acuerdo con los datos de la Federación Nacional de Ganaderos (Fedenaga), en 2012 los venezolanos consumían 230.000 toneladas (t) de carne al año, pero ahora solo ingieren 90.000 t, lo que representa una contracción del 60,0% en cuatro años, afirmó Carlos Albornoz, presidente del gremio. (El Estímulo)

Más barato, pero con poca demanda. El precio del kilo de carne pasó de VEF 4.800 a VEF 3.600 en tres semanas, lo que indica una reducción de 25,0%. El precio del kilo de pollo entero retrocedió de VEF 2.400 a VEF 2.000, pero la demanda no ha mejorado. (El Estímulo)

Nomina Abultada. Juan Arias, ministro de Industrias Básicas, afirmó que la Siderúrgica del Orinoco (Sidor) tiene un problema por exceso de trabajadores que no hacen falta. El Ministro destacó que en la empresa hay una nómina de 17.400 empleados. (El Nacional)

No alcanza para el exterior. Erwin Genie, presidente de la Cámara Venezolana de la Industria Turística (Cavitur), señaló que el turismo interno se incrementó 15,0% durante el periodo de receso escolar. Genie señaló que una de las razones de dicha expansión es que las tarifas para movilizarse dentro del país son “*más económicas y accesibles*” que los vuelos internacionales. (Transparencia Venezuela)





Mientras haya, producimos. La filial nacional de Coca-Cola Femsa aseguró que la empresa cuenta con suficiente inventario para garantizar la producción de refrescos en el país. “*Hemos tenido coyunturas, pero estamos trabajando, y en la medida que haya azúcar vamos a tener nuestros productos en el mercado*”, señaló Mariana Parma, directora de Asuntos Públicos de Coca-Cola Femsa de Venezuela. (El Universal)

Tips Economía Mundial

Superávit europeo récord. En el 1S2016 la zona euro registró su mayor superávit comercial, EUR 134.000 millones, desde el comienzo de la serie histórica en 1999. Dicho resultado obedece a mejoras en el balance de Holanda, Italia, España, Irlanda y, particularmente, Alemania. (Reuters)

No tan bueno como parece. Sin embargo, dicho resultado se debe más a la caída de las importaciones, debido a la contracción de los precios de las materias primas y a una débil demanda interna, que a una mejora de la economía. De hecho, las exportaciones cayeron 1,0% durante el mencionado periodo. (Reuters)

No le den más largas. Según el ministro de Economía alemán, Sigmar Gabriel, las negociaciones entre EE. UU. y la Unión Europea (UE) para formar un tratado de libre comercio han fracasado. Según afirmó “*Los europeos no quisimos someternos a las exigencias estadounidenses*”. (Reuters)

Estragos del Brexit. Tal como se preveía, el Banco de Inglaterra recortó su tipo de interés de referencia de 0,5% al mínimo histórico de 0,25% por primera vez desde 2009 e informó que compraría deuda pública por GBP 60.000 millones para mitigar el impacto del *Brexit*. Se prevé que la economía británica se estanque en lo que queda de este año y que tenga un crecimiento débil en 2017. (Reuters)





Preocupación para el gigante. Las reservas de divisas de China las mayores del mundo— se redujeron USD 4.100 millones en el mes de julio, según datos de su banco central. A su vez, las exportaciones e importaciones del gigante asiático cayeron más de lo previsto en julio, lo que representa un difícil comienzo del 3T2016. (Reuters)

Con la vista en el objetivo. China espera alcanzar su meta de inflación al consumidor, que está establecida alrededor del 3,0% para 2016; por consiguiente, para el mes de julio el Índice de Precios al Consumidor aumentó 1,8% interanual, mientras el Índice de Precios al Productor cayó 1,7%. (Reuters)

Presión a la vista. La economía de Japón creció a una tasa anual de 0,2% en el 2T2016, lo que muestra indicios de que la economía se está estancando luego de un resultado débil en exportaciones, en gasto de capital y en el gasto de consumidor (debido al bajo aumento de los salarios). (Reuters)

Un respiro. Este 2016 América Latina dará fin a la desaceleración económica que venía registrando desde 2012, con una caída de la actividad de 0,9%, y comenzará una recuperación paulatina en 2017 con una subida del PIB de 1,8%, que estará apoyada en un aumento de la inversión pública y privada, según un informe de investigación del Banco Bilbao Viscaya Argentina (BBVA). (EFE)

Mercado Transaccional record. El mercado transaccional de América Latina aumentó 491,0% el capital en julio, según el informe de Transactional Track Record. De estas operaciones, 128 son fusiones y adquisiciones, 11 son *capital de inversión* y 18 son *capital de riesgo*; Argentina y Chile son los países que llevan la delantera en el aumento del número de transacciones en la región. (América Economía)

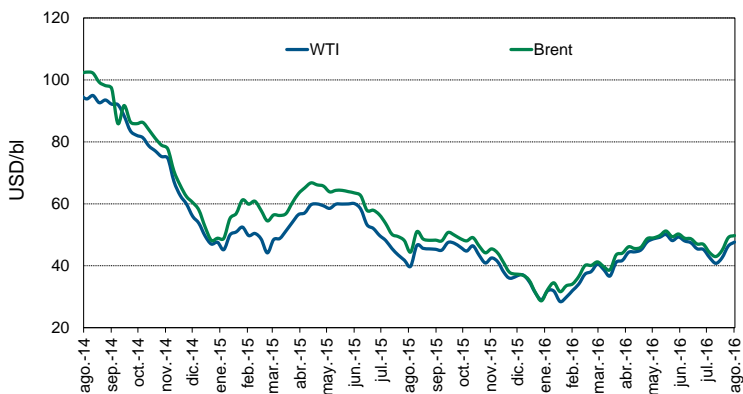
Bajando la cadencia. La economía de Perú creció 3,6% interanual en junio, desacelerando el ritmo que se había observado en mayo de este año. Esto se debe en su mayoría a una caída del sector minero y a que ha habido menor inversión pública en infraestructura, lo que afecta el sector construcción. (América Economía)





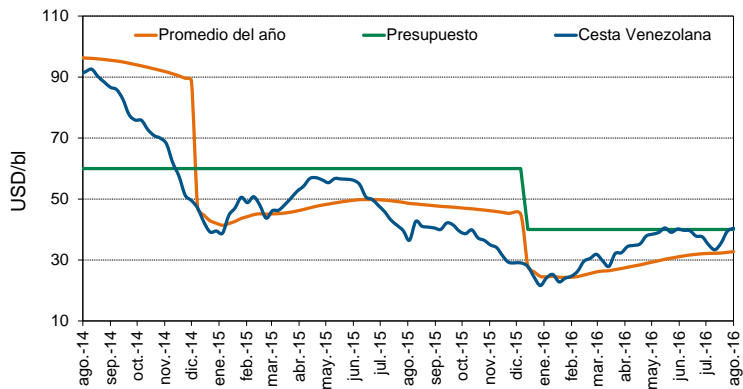
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



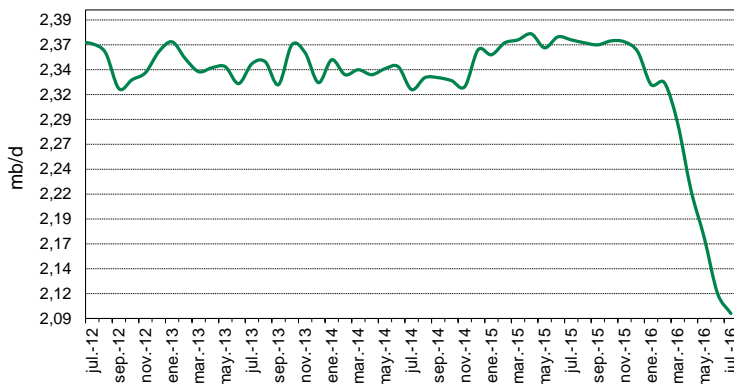
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

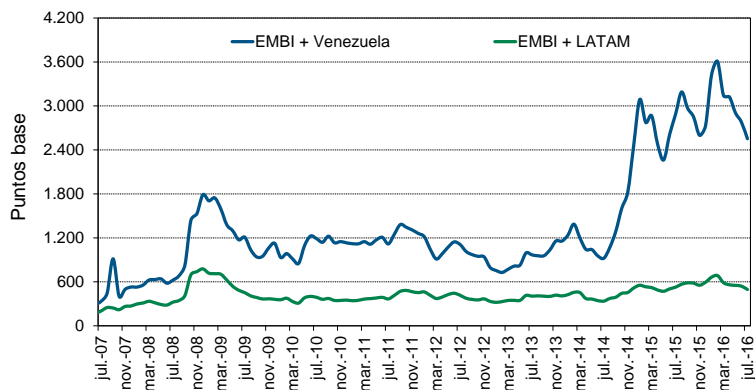


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



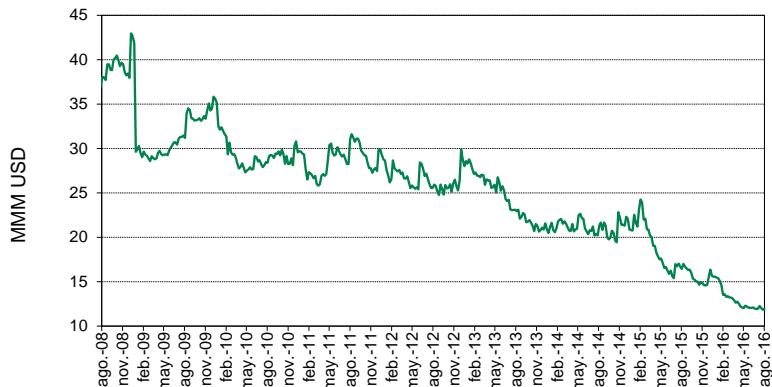


EMBI



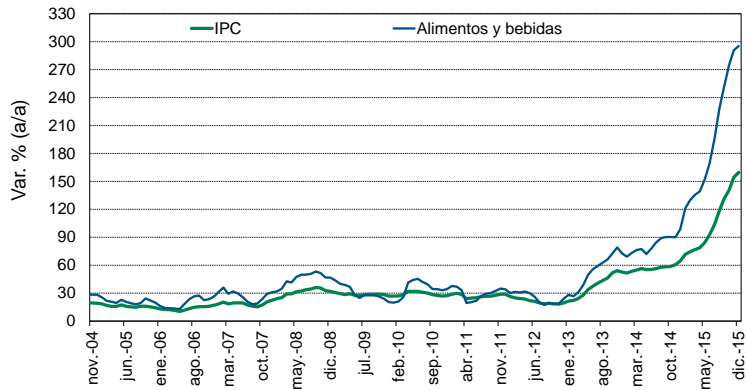
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

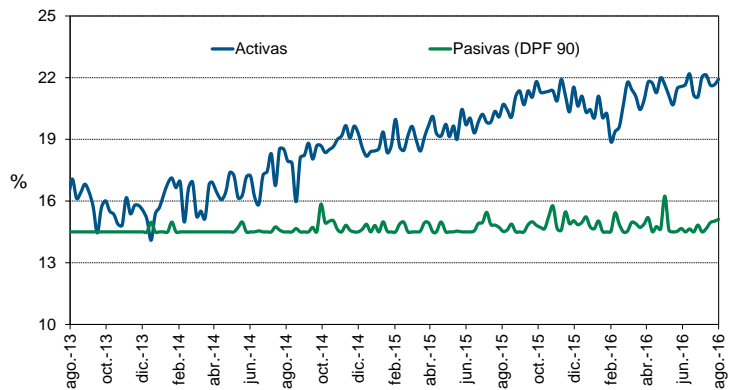


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



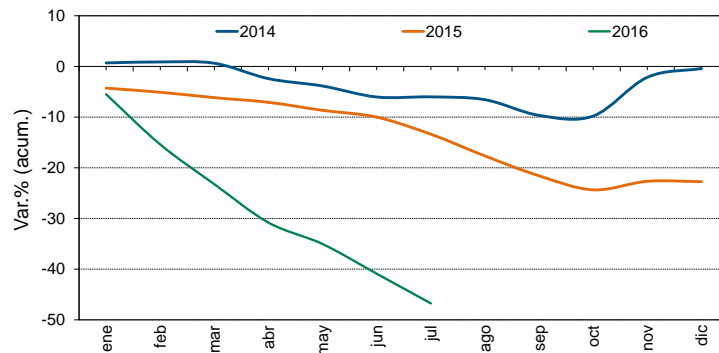


Tasa de interés
(seis principales
bancos)



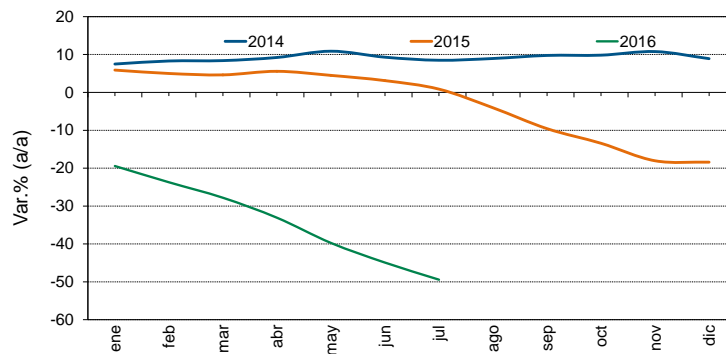
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

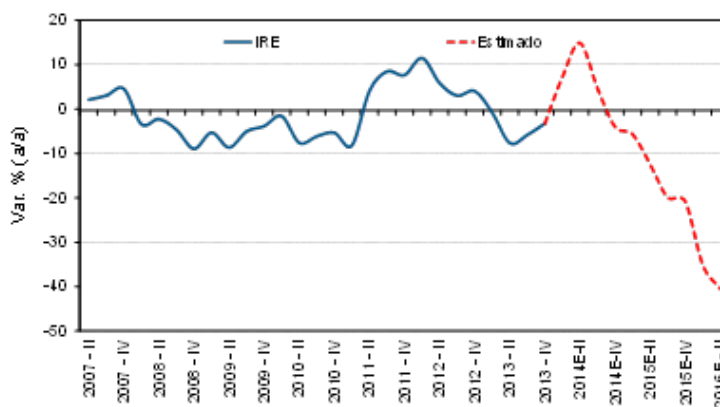


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



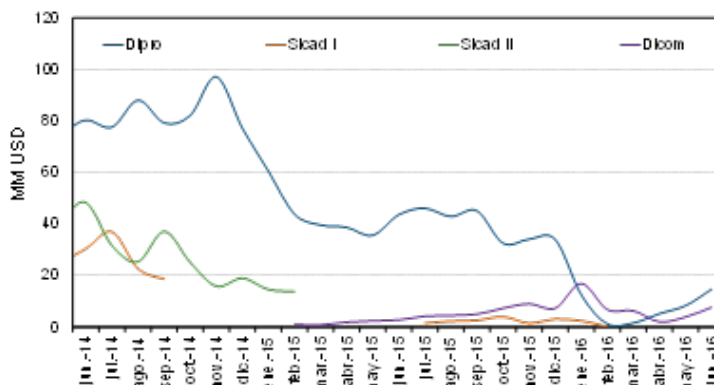


Índice de salarios reales



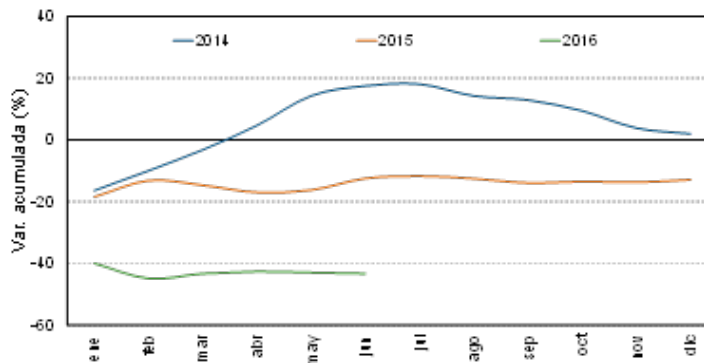
Fuente: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuente: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

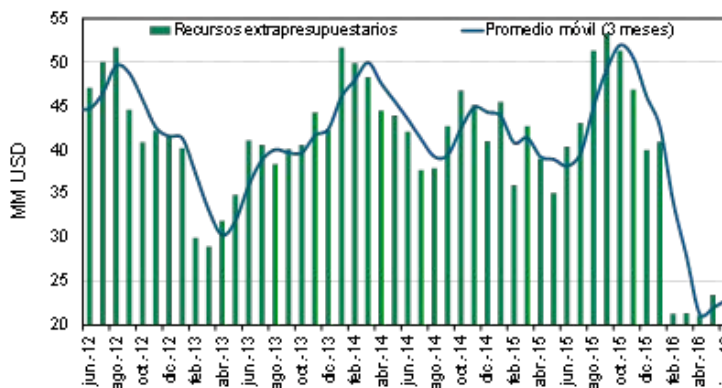


Fuente: ONTY Ecoanalítica



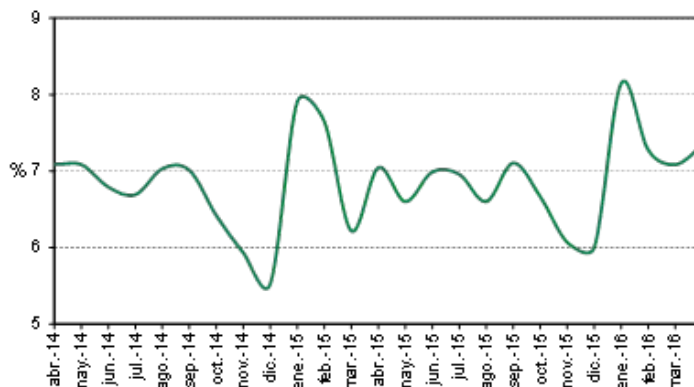


Recursos extrapresupuestarios del estado



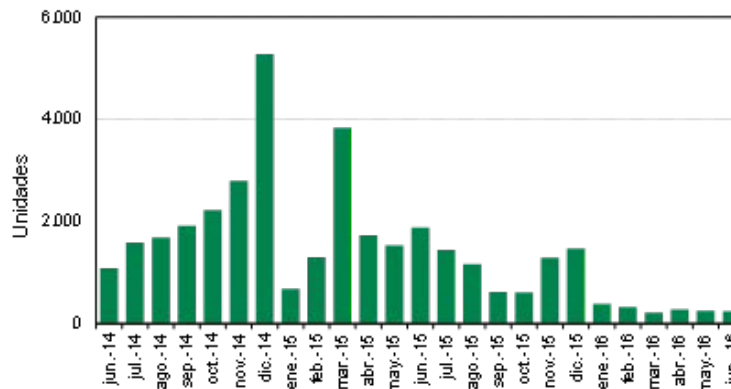
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

