



Perspectivas 2014:

¿Está transitando Venezuela hacia un ajuste?



¿Dónde estamos parados?

- La economía creció 1,3% en 2013. Para 2014 se espera una contracción.
- Aceleración inflacionaria: 2013 cerró con una tasa de inflación de 56,0%.
- El Instituto Nacional de Estadística (INE) reportó un incremento de la pobreza entre 2012 y 2013.
- Disminución en la oferta de divisas.
- Elevado déficit fiscal financiado principalmente con auxilio monetario desde el Banco Central.

¿Qué ha hecho el Gobierno?

- Ajuste cambiario significativo.
- Nuevos acuerdos petroleros.
- Incremento de precios en productos básicos.
- Anuncio de reforma fiscal e incremento de precios en servicios.
- Revisión de leyes.

La pregunta clave: ¿Es suficiente?

El petróleo: ¿Cuánto producimos?

Producción petrolera (kb/d)			
	2012	2013	1T2014
Producción	2.804	2.756	2.776
Consumo Interno	608	681	712
Exportaciones	2.037	1.931	1.861
Convenios:			
China	215	255	224
Cuba	93	56	43
Petrocaribe	67	55	59
Barriles generadores de caja	1.662	1.565	1.552
Exportaciones de derivados	217	188	248

Fuentes: Barclays y Ecoanalítica

¿Qué traen los nuevos acuerdos firmados por Pdvsa?

Financiamiento a empresas mixtas

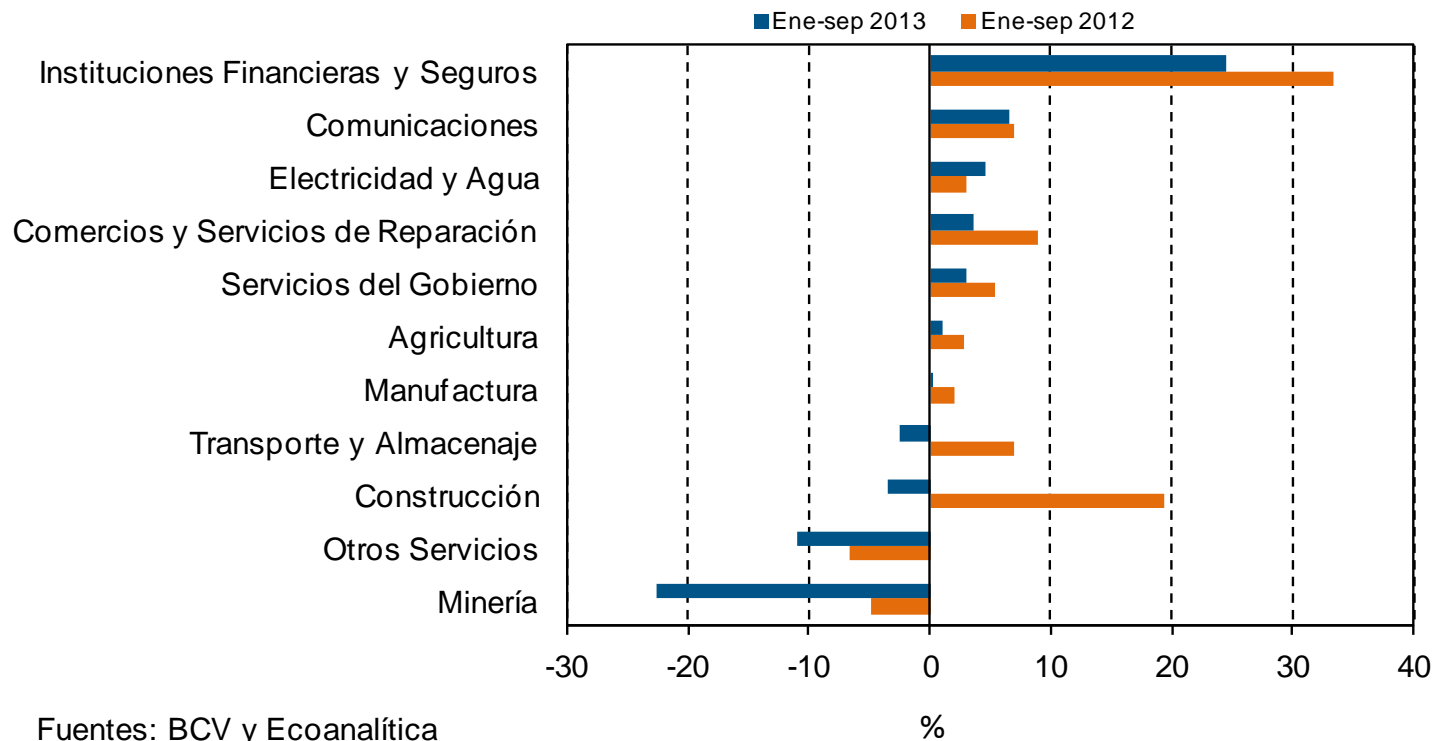
Empresa mixta	Socio B	MMUS\$	Plazo de pago (Años)	Producción actual (mb/d)	Incremento de producción (mb/d)
Petrolera Sinovensa	CNPC	4.015	10	140	190
Petroboscan	Chevron	2.000	13	100	30
Petrojunin	ENI	1.760	5	3	47
Petrozamora	Gazprombank	1.000	8	40	25
Petroquiriquire	Repsol	1.200	13	46	14
Petrocabimas	Suelopetrol	625	10	6	51
Petrowarao	Perenco	420	6	5	19
Total		11.020	10	340	376

Fuentes: Ecoanalítica

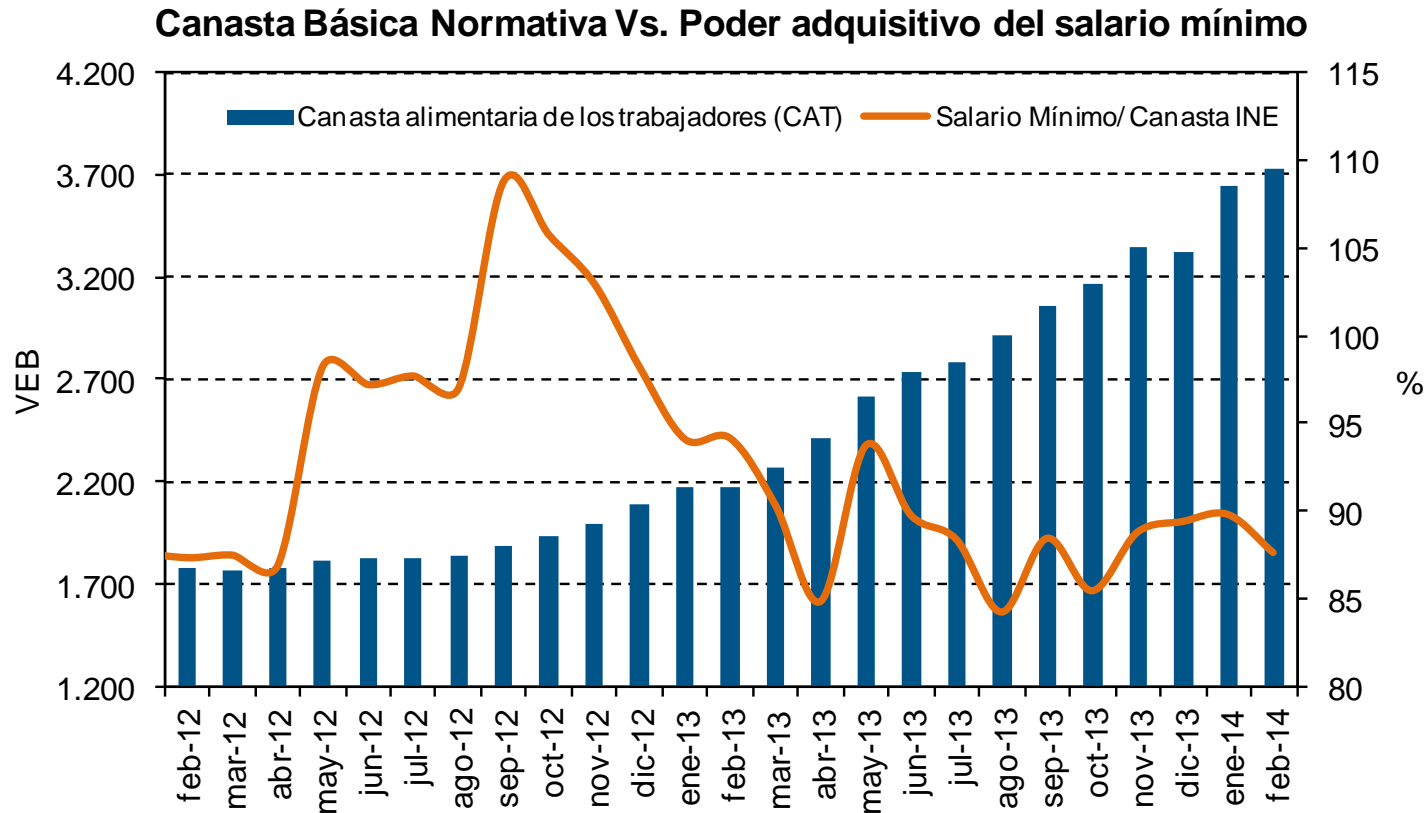


¿Quién crece en Venezuela?

Los sectores que más crecen



Tenemos el salario mínimo más bajo de la región



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Tenemos el salario mínimo más bajo de la región

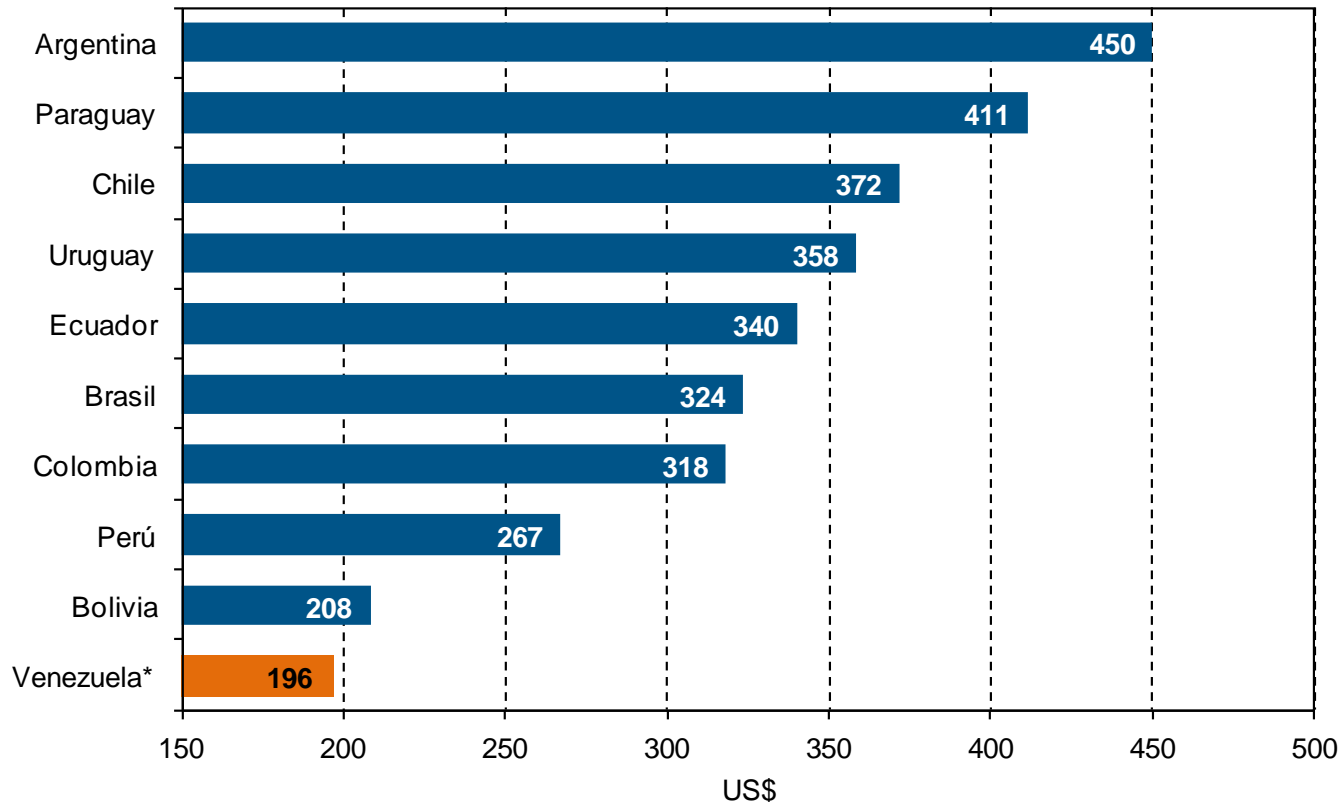
Tipo de cambio ponderado del consumidor venezolano

	Ponderación en la canasta del INPC	Tipo de cambio ponderado (VEB/US\$)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	32,2%	12,6
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,0%	60,0
Vestido y calzado	7,2%	29,5
Alquiler de vivienda	9,8%	11,7
Servicio de la vivienda excepto teléfono	2,3%	9,2
Equipamiento del hogar	5,6%	34,6
Salud	4,3%	14,4
Transporte	10,8%	9,2
Comunicaciones	3,8%	23,8
Esparcimiento y cultura	3,6%	43,9
Servicios de educación	2,7%	11,7
Restaurantes y hoteles	8,8%	57,6
Bienes y servicios diversos	5,8%	15,3
Total	100,0%	21,6

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Tenemos el salario mínimo más bajo de la región

Salario mínimo en algunos países de América Latina

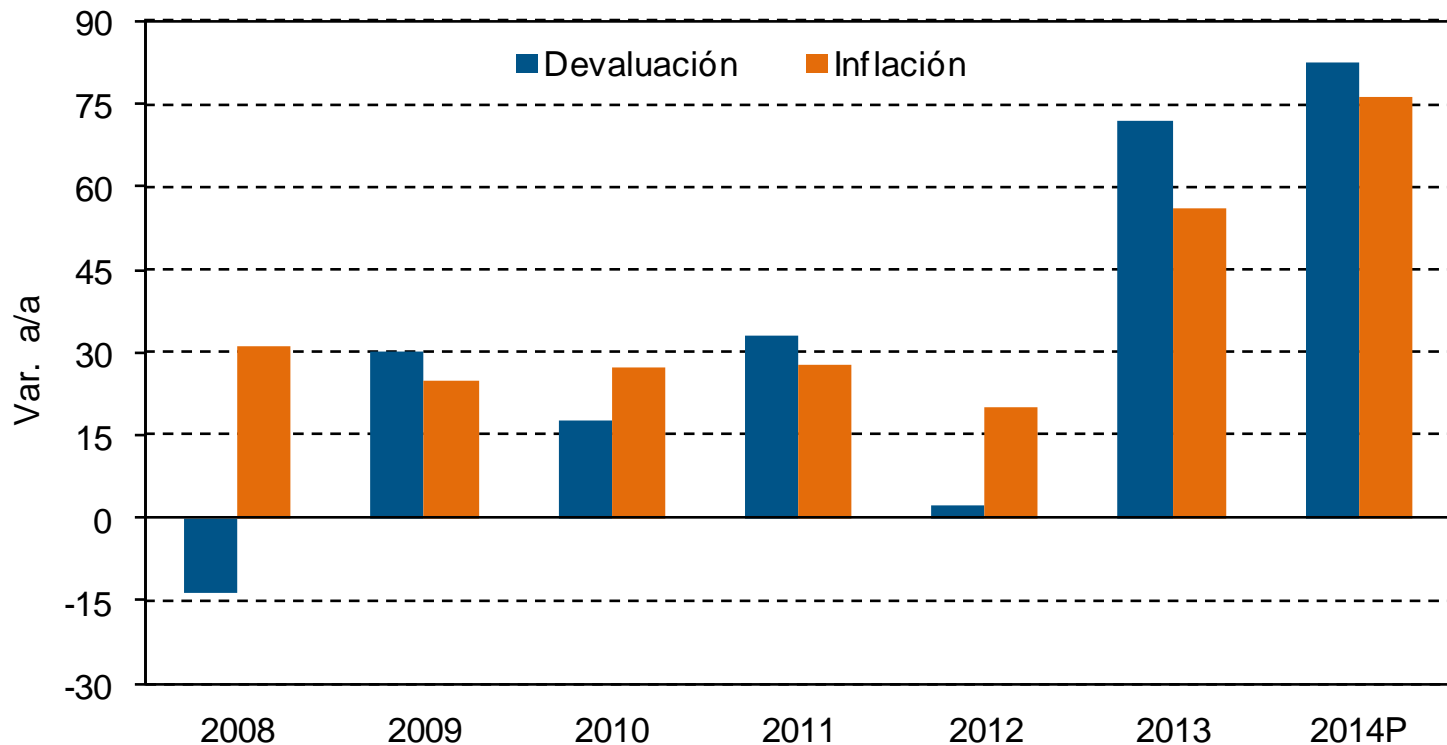


Fuentes: Banxico, OIT y Ecoanalítica

* Calculado a un tipo de cambio de VEB 21,2/US\$

La clave: Protegerse ante una inflación elevada

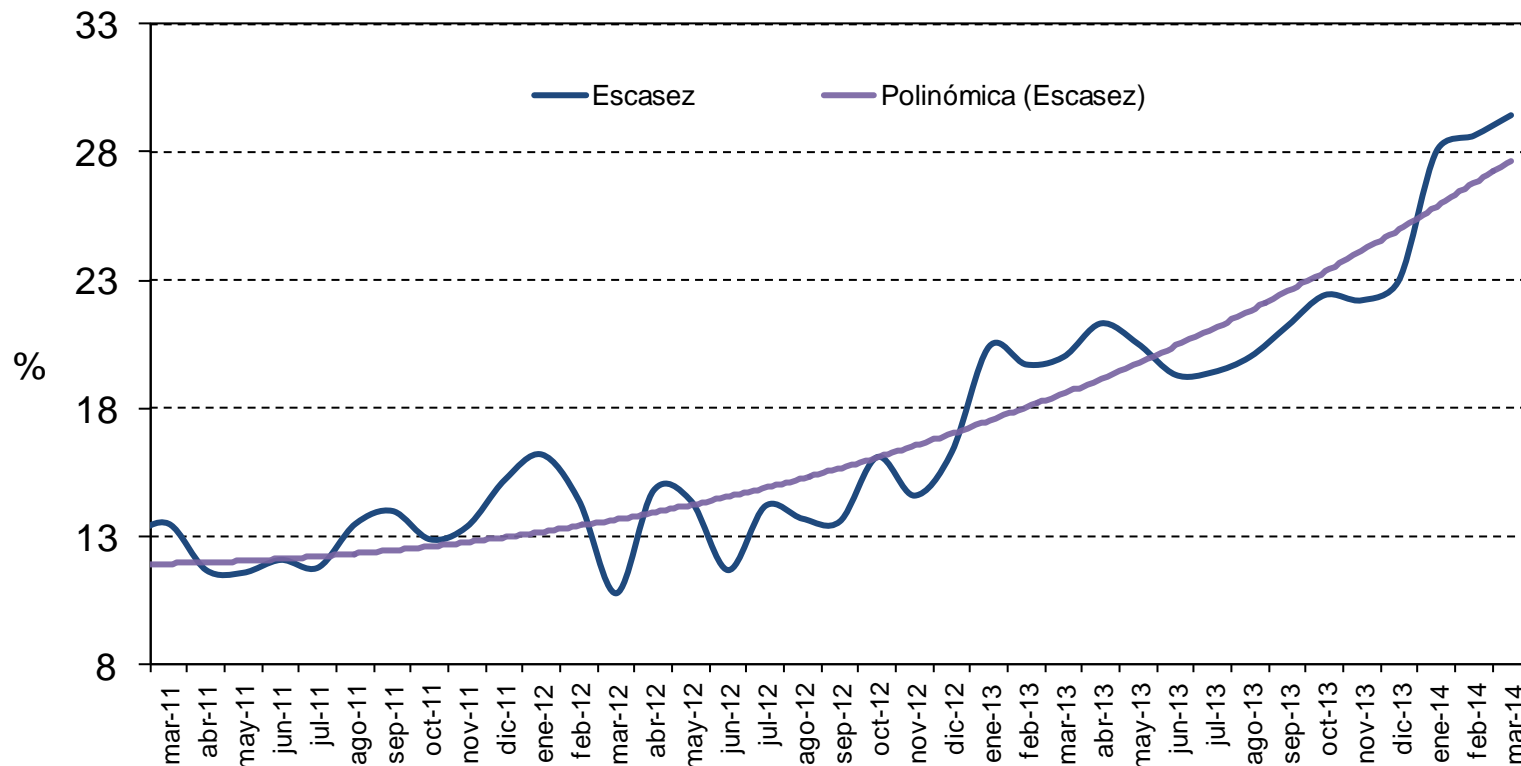
Devaluación Vs. Inflación



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Un tema difícil de resolver

Índice de Escasez



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El endeudamiento sigue siendo una opción

Indicadores Sector Monetario y Financiero

	2013	2014P	2015-2017
M2 (VEB millones)	1.220.135	1.785.899	4.002.947
Var % (a/a)	70,7	46,4	30,1
Var % (a/a) (real)	11,8	-16,9%	-2,8
Tasa Activa Promedio (%)	15,6	21,6	18,9
Tasa Pasiva Promedio (%)	14,5	15	16,1

Fuente: Ecoanalítica



¿Donde estamos en materia cambiaria?

- Desmontaje de Cadivi y arranque de Cencoex .
- Subastas erráticas en el Sicad I.
- Primeros pasos del Sicad II.
- Ligera reducción en el tipo de cambio paralelo.
- Liquidación de Cadivi en niveles mínimos (US\$70 millones diarios en el primer bimestre).
- Acumulación de deuda con los sectores privados.

Sicad II

- El principal oferente sería el sector petrolero: Pdvsa, empresas socias y contratistas.
- Eventualmente, en una segunda etapa entrarían el Fonden y las operaciones ligadas al Fondo Chino.
- Se busca garantizar la operatividad del sector petrolero y retornar discretamente las operaciones de cobertura.
- No está pensado para financiamiento directo de importaciones.
- Se migrarían servicios, especialmente lo relativo a las operaciones de aerolíneas.

¿Quién pone los dolares?

La oferta de Pdvsa en mecanismos complementarios (MM US\$)

	2012	2013	2014
Sitme	5.166	429	0
Sicad I	0	1.713	2.600
Sicad II	0	0	9.000
Total	5.166	2.142	11.600

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El Sicad II: Un régimen de subasta controlado

Oferta a través del Sicad II

Fecha	Tipo de cambio (VEB/US\$)	Total oferta	Sector público (MM US\$)	%	Sector privado (MM US\$)	%
24/03/2014	51,3	55,8	41,4	74,3%	14,3	25,7%
31/03/2014	49,3	36,5	32,3	88,7%	4,1	11,3%
07/04/2014	49,1	27,1	26,0	95,9%	1,1	4,1%
14/04/2014	49,3	58,9	57,3	97,2%	1,7	2,8%
21/04/2014	49,6	58,4	55,3	94,7%	3,1	5,3%
28/04/2014	50,0	39,6	37,4	94,4%	2,2	5,6%
05/05/2014	50,0	37,4	34,6	92,6%	2,8	7,4%
12/05/2014	50,0	44,2	37,3	84,4%	6,9	15,6%
19/05/2014	50,0	38,3	35,6	93,1%	2,7	6,9%
26/05/2014	50,0	50,0	40,9	81,9%	9,1	18,1%
02/06/2014	50,0	39,1	34,8	88,8%	4,4	11,2%
09/06/2014	50,0	45,3	44,0	97,1%	1,3	2,9%
Hasta ahora	49,9	44,0	39,3	89,4%	4,7	10,6%
Total		2.464,8	2.202,7		262,1	

Fuentes: Ecoanalítica

¿De cuanto es la devaluación?

Tipos de cambio	2011		2012		2013E		2014P	
Públicas	4,3	36,9%	4,3	39,9%	6,3	48,6%	6,3	52,0%
Sitme	5,3	9,3%	5,3	7,9%	5,3	0,7%		
Sicad	-		-		11,1	2,8%	15,0	4,8%
Sicad II							45,0	14,4%
Cadivi Preferencial	-		-		-			
Cadivi	4,3	48,3%	4,3	46,7%	6,3	42,1%	6,3	24,0%
No Oficial	8,7	5,5%	10,6	5,5%	35,7	5,8%	60,0	4,8%
TC exportaciones	4,3		4,3		6,3		6,3	
TC ponderado comercio (exp + imp)	4,42		4,47		7,03		9,57	
TC ponderado importaciones	4,63		4,73		8,14		14,87	
Devaluación	33,0%		2,1%		72,1%		82,7%	

Fuentes: BCV, Cadivi y Ecoanalítica

Como siempre el sector privado lleva la peor parte

Tipo de cambio ponderado de las importaciones privadas

Tipos de cambio	2011		2012		2013E		2014P	
Sitme	5,30	14,8%	5,30	13,1%	5,3	1,4%		
Sicad					11,1	5,5%	15,0	9,9%
Sicad II							45,0	30,0%
Cadivi	4,30	76,6%	4,30	77,7%	6,3	81,8%	6,3	50,1%
No Oficial	8,66	8,6%	10,60	9,2%	35,7	11,3%	60,0	10,0%
TC ponderado importaciones	4,82		5,01		9,87		23,53	
Devaluación	55,6%		3,9%		97,0%		138,4%	

Fuentes: BCV, Cadivi y Ecoanalítica

La deuda comercial: Un obstáculo para la normalización de la actualidad económica

Deuda (parcial) no financiera en divisas Sector Público (MMUS\$)

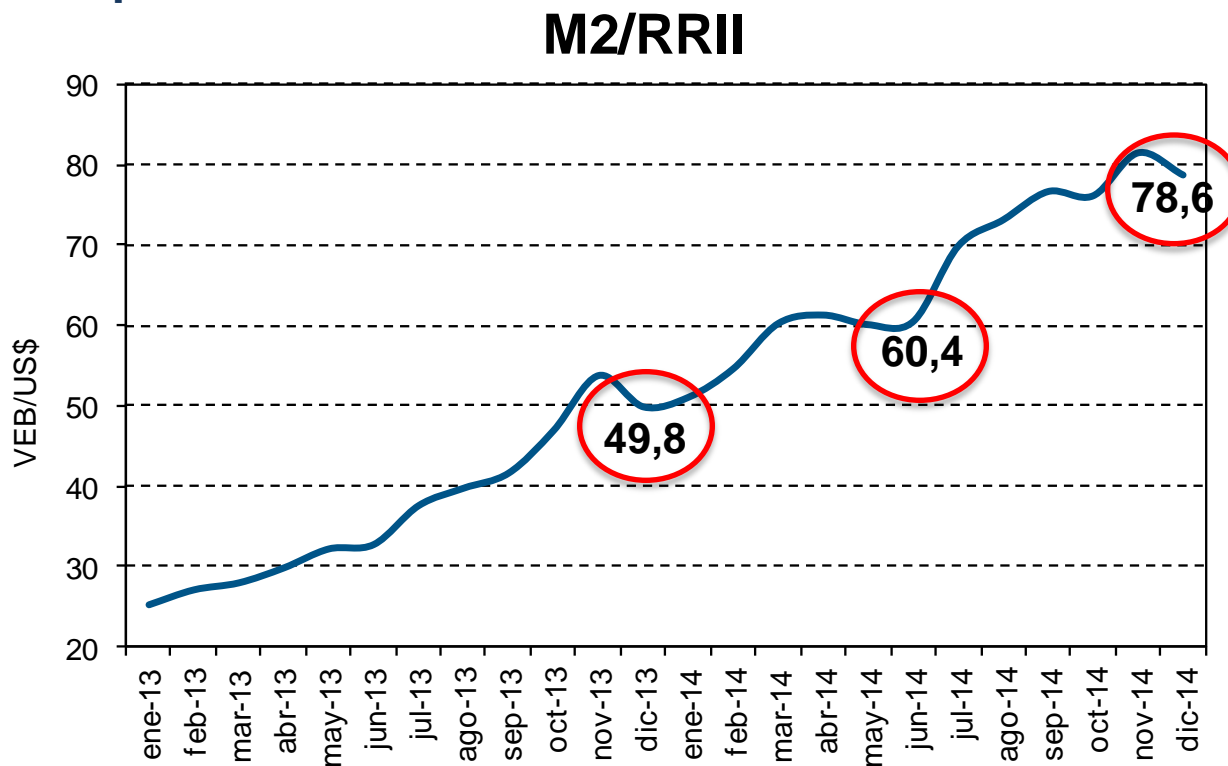
	4T2013	1T2014	Var %
Cadivi - Importaciones no liquidadas	8.700	9.820	12,9
Cadivi -Dividendos aprobados y no liquidados	4.290	4.250	-0,9
Cadivi -Renta y Servicios*	4.280	5.700	33,2
Empresas mixtas - Socias Pdvsa	6.350	6.100	-3,9
Total	23.620	25.870	9,5

Fuente: Ecoanalítica

*Incluye deuda con aerolíneas

¿Qué puede pasar con el paralelo?

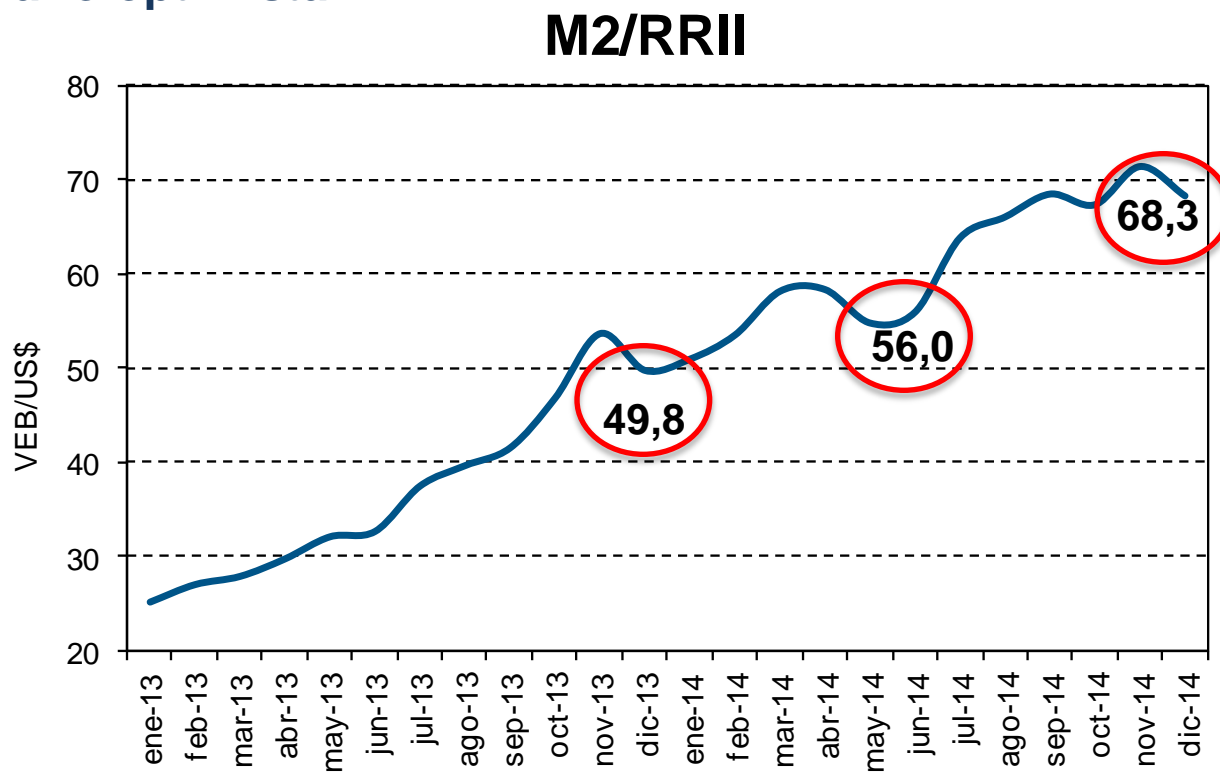
Un escenario pesimista



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

¿Qué puede pasar con el paralelo?

Un escenario optimista



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Recomendaciones

- Cuanto antes, mejor.
- Trabaje con operadores ya por usted conocidos.
- Utilice el endeudamiento en bolívares.
- Diseñe una estrategia de cobertura de corto y mediano plazo.
- Nunca esta de más: No especule.



RECOMMENDED

ECOANALÍTICA, C.A.

Web Site: www.ecoanalitica.net

E-Mail: asdrubalo@ecoanalitica.net

Twitter: [@aroliveros](https://twitter.com/aroliveros) / [@ecoanalitica](https://twitter.com/ecoanalitica)

Teléfono (58-212) 266.9080

Fax (58-212) 266.5119



10 años acompañando las buenas decisiones