

¿Cuál puede ser el tipo de cambio de equilibrio?

Dentro de los temas de discusión que se plantean hoy en día en el país, no solo entre los economistas, sino también entre los empresarios y ciudadanos de a pie, se encuentra uno de vital relevancia: ¿cuál debe ser el tipo de cambio de equilibrio de la economía venezolana que cuenta con dos tipos de cambio oficiales y uno de mercado negro o paralelo?

Responder esta pregunta no es tan sencillo. Cuando hacemos el análisis de los diferentes indicadores de tipo de cambio que pueden calcularse en la economía venezolana, nos encontramos con que todos difieren, en mayor o menor grado. En este informe presentamos un análisis de los indicadores y evaluamos qué tan lejos se encuentra la economía de un tipo de cambio que en principio permita aliviar las presiones que conducen al deterioro que estamos observando en el país.

El TCR en Venezuela

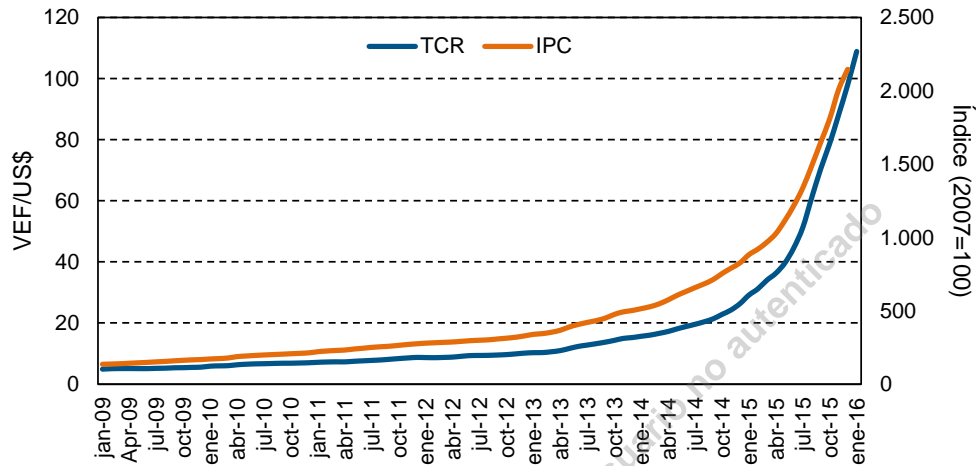
En **Ecoanalítica** calculamos el tipo de cambio real (TCR) según la metodología de la paridad de poder de compra (PPC), el cual se deduce ponderando los índices del tipo de cambio real bilateral que se tenga con cada socio comercial. Además, deflactamos el tipo de cambio nominal por la relación entre inflación interna y externa, basada en el índice de precios al consumidor (IPC) de los principales socios y de Venezuela¹.

En este sentido, es previsible que el ritmo de depreciación del TCR se haya acelerado desde 2014, ya que la inflación se ha expandido de manera exponencial ante el desplome del modelo económico implementado por el chavismo. En momentos en los que el precio del petróleo se mantuvo en niveles cercanos a US\$100,0 por barril (bl), el Gobierno pudo mantener relativamente controlada la inflación y, por ende, la depreciación del TCR.

¹ Para Venezuela se utiliza el índice nacional de precios al consumidor (INPC).

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

Tipo de cambio real vs. Inflación



Fuentes: BCV, Bancos centrales y Ecoanalítica

Ahora, cuando el Ejecutivo enfrenta una caída abrupta del precio del petróleo y se mantiene sin realizar un cambio estructural del modelo económico, resulta difícil pensar que serán capaces de controlar la velocidad de la depreciación y, por ende, estabilizarlo. Es indispensable otorgar autonomía al Banco Central de Venezuela (BCV) para que implemente políticas de control de inflación en conjunto con una política fiscal disciplinada que permitan alcanzar un TCR estable.

Tipo de cambio real (VEF/US\$)

	2013	2014	2015	2016P	Depreciación 2016/2015 (%)
TCR (promedio)	12,5	19,8	55,2	228,4	75,8
TCR (cierre)	15,2	26,3	98,0	416,9	76,5

Fuentes: BCV, Bancos centrales y Ecoanalítica

En consecuencia, y considerando nuestras proyecciones de inflación para este año 2016 (319,3%), en **Ecoanalítica** estimamos que el TCR cierre el año en VEF 416,9/US\$, lo que representa un promedio anual de VEF 228,4/US\$. Al comparar nuestras estimaciones con los datos de los años 2014 y 2015, observamos cómo el ritmo de depreciación sigue acelerándose.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

¿Qué nos dicen los otros indicadores?

A fin de entender la magnitud de la distorsión cambiaria y lo complejo de estimar un tipo de cambio de equilibrio, es necesario ver la cotización de otros indicadores cambiarios y compararlos con el TCR.

En la siguiente tabla observamos cómo cada uno de los indicadores se han venido depreciando a una gran velocidad con una tendencia que parece no haber llegado a su punto de inflexión; sin embargo, otros indicadores se han apreciado en términos reales. Es decir, al compararlo con la inflación del período termina siendo más costoso la adquisición de un dólar en comparación con el período anterior.

Tipos de cambio (VEF/US\$)						
	2014	2015	2016P	Devaluación 2015/2016	Depreciación/ Apreciación Real	Var. % (a/a)
TC Sector Público¹	24,7	37,4	263,7	85,8	-36,7	605,1
TCP (importaciones) ¹	17,3	93,1	335,5	72,3	-19,5	260,4
TCP (consumidores) ²	29,4	289,2	416,5	30,6	-0,1	44,0
Tipo de cambio real³	26,3	98,0	416,9	76,5	0,0	325,3
M2/RRII ²	91,1	254,9	338,2	24,6	-18,9	32,7
TC fiscal ¹	22,7	146,3	753,0	80,6	80,6	414,7

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

¹ Promedio anual. ² Para 2016 la cifra es de marzo. ³ Cierre del año.

Dentro de todos los indicadores, es importante resaltar el tipo de cambio del sector público, ya que es el de menor cotización. En otras palabras, el sector público es el que tiene un tipo de cambio más sobrevalorado con respecto al TCR y que, por tanto, está comprando cada dólar a un precio mayor. Si lo vemos desde el punto de vista de las importaciones, esto quiere decir que el Gobierno en el año 2015 le fue más costoso importar que en el año 2014. Paradójicamente, el sector público fue el que tuvo el mayor peso en las importaciones el año pasado.

Todo lo contrario ocurre con el tipo de cambio ponderado del consumidor (TCC), el cual se ha depreciado en términos reales. Si consideramos que este indicador mide el precio del dólar que un venezolano promedio está pagando por cada dólar consumido, vemos que el TCC refleja una aproximación de la caída del poder adquisitivo de los venezolanos y es, a su vez, un indicador del tipo de cambio que en principio debería tenerse en caso de una unificación cambiaria.

En este sentido, es importante resaltar que el tipo de cambio de una unificación cambiaria en el corto plazo no es el tipo de cambio de equilibrio. En otras palabras,

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

pensar que la tasa de equilibrio puede estar por debajo de estos indicadores es tener una visión de muy corto plazo que no contempla el equilibrio general que necesita la economía venezolana. Para que una unificación cambiaria sea exitosa en el largo plazo, todos estos indicadores deberían converger a un tipo de cambio que podríamos considerar de equilibrio.

Por otro lado, genera una gran preocupación ver cómo el tipo de cambio fiscal, aquel que le permite al Gobierno cerrar el déficit fiscal que estimamos que para el sector público restringido (SPR) cerró 2015 con 20,2 puntos del producto interno bruto (PIB) y que para 2016 estimamos en 17,6%, se encuentra muy lejos del tipo de cambio promedio del sector público. Asimismo, ocurre al compararlo con nuestras estimaciones de tipo de cambio ponderado de la economía VEF 355,5/US\$.

Resulta importante entender que una devaluación de mayor magnitud no necesariamente va a generar los ingresos por devaluación para cerrar el déficit. La economía venezolana padece de una inmensa cantidad de distorsiones que exige un cambio de modelo económico de la mano de la devaluación.

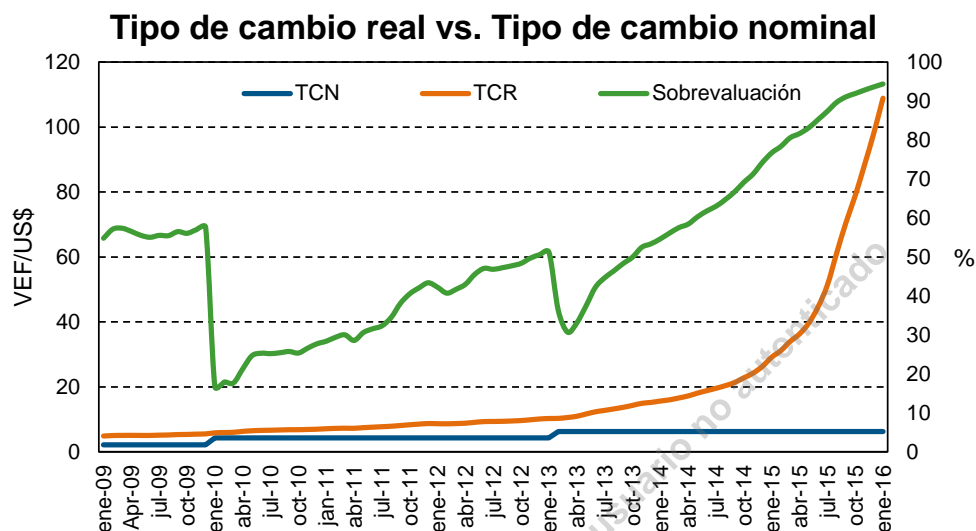
¿Tienen sentido el Dipro y el Dicom?

El Dipro y el Dicom son los tipos de cambio oficiales existentes hoy en día después de la reciente modificación en materia cambiaria anunciada por el presidente Maduro hace ya más de un mes. Al momento de escribir este informe, a pesar de que el BCV refleja en sus cotizaciones diarias el precio de ambos mecanismos, cabe destacar que el sistema del Dicom no ha comenzado a operar debido a que la plataforma no se encuentra lista. En otras palabras, el Dicom está operando en el ya extinto Simadi, pero a un ritmo de depreciación considerablemente alto, incluso mayor que el previsto por **Ecoanalítica**; sin embargo, mantenemos nuestra proyección de que se estabilizará cerca de los VEF 600,0/US\$.

Durante la existencia del sistema de control cambiario implementado por el difunto presidente Hugo Chávez, el diferencial entre el tipo de cambio nominal (TCN) y el TCR mantenía una senda creciente y se reducía de manera importante al momento de anunciar una devaluación; esto demuestra que se ha considerado el TCR a la hora de realizar ajustes en materia cambiaria.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016



Fuentes: BCV, Bancos centrales y Ecoanalítica

Por otro lado, la política cambiaria implementada por el presidente Maduro ha sido algo diferente. El anuncio de los nuevos mecanismos deja una tasa Dipro a VEF 10,0/US\$, que se encuentra muy lejos del TCR, y una tasa Dicom que, al momento de escribir este informe, está en VEF 319,3/US\$. La diferencia radica en que, por primera vez, según nuestras cifras preliminares de liquidación de divisas, pareciera que se hace una devaluación políticamente correcta al usar el Dicom como el mecanismo por el cual se liquida la mayor proporción de divisas, 79,7% al cierre de marzo de 2016 y 62,9% en el promedio año.

Liquidaciones diarias de divisas

Promedio año

(MM US\$)

Mecanismo	2014	2015	2016	Var % (a/a)
Cencoex	80,7	41,4	5,1	-87,7%
Sicad I	24,8	1,3	0,8	-35,9%
Sicad II/Simadi	30,4	4,2	10,0	138,1%
Total	135,9	48,8	15,9	-67,3%

Fuente: Ecoanalítica

¿Qué quiere decir esto? Que las divisas que se están inyectando a la economía se están liquidando en su mayoría a un tipo de cambio que se encuentra por encima del TCR, lo que puede verse como una modificación importante en materia cambiaria por

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

parte del chavismo; no obstante, también podría pensarse que es una mera coincidencia y que el Ejecutivo no está considerando el TCR, sino que es el resultado del recorte tan importante de ingresos en divisas y, por ende, el déficit externo.

El tipo de cambio de equilibrio, un gran reto

La literatura nos dice que el tipo de cambio real de equilibrio (TCRE) es aquel que permite que simultáneamente se alcancen los equilibrios interno y externo de la economía para valores de los “fundamentos” que sean sostenibles². Los fundamentos más relevantes para explicar la trayectoria del TCRE en América Latina son la productividad relativa de los respectivos países con respecto a sus principales socios comerciales, los términos de intercambio, la posición de inversión internacional y el cociente transferencias corrientes-PIB, aunque, los fundamentos que presentan una relación de largo plazo con el tipo de cambio son específicos a cada país³. Venezuela es uno de los países con mayor opacidad en cuanto a cifras oficiales y, en consecuencia, identificar dichos fundamentos resulta una carrera de obstáculos. En **Ecoanalítica** estamos realizando un esfuerzo importante para estimarlo.

Entonces, ¿qué esperar del TC?

Si consideramos que el Ejecutivo está optando por una devaluación políticamente correcta y que dejará que el Dicom fluctúe hasta los niveles ya mencionados, entonces se abre la posibilidad de que dicha política tenga repercusiones en el tipo de cambio en el corto, mediano y largo plazos.

En el corto plazo, el escenario pareciera estar más claro; sin embargo, es vital esperar a ver cuál será el comportamiento de la liquidación de divisas en los próximos meses y el ritmo de depreciación del Dicom. Si el Gobierno decide hacer lo correcto, se presenta la posibilidad de que el tipo de cambio paralelo se aprecie, por lo que nuestros clientes deben plantearse políticas de cobertura que sean ejecutables en este escenario y les permitan mantener una posición tanto en divisas como en bolívares sin comprometer su operatividad. No obstante, esto resulta ser un escenario con una probabilidad no muy elevada.

Con respecto al mediano plazo, en **Ecoanalítica** prevemos que el tipo de cambio Dicom se siga depreciando en 2017 hasta alcanzar niveles cercanos a VEF 800,0/US\$ - VEF 900,0/US\$. Si se realiza un programa de ajuste creíble con las herramientas que demanda la economía venezolana, el Dicom tendería a converger hacia el TCR,

² Montiel, P. (1999). “Determinants of the Long-Run Equilibrium Real Exchange Rate: An Analytical Model” en Montiel y Hinkle (eds.), “Exchange Rate Misalignment: Concepts and Measurement for Developing Countries”. World Bank. Washington DC.

³ Bello, O, Heresy y Pineda (2010). “El tipo de cambio real de equilibrio: un estudio para 17 países de América Latina”. CEPAL. Santiago de Chile.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

que seguiría un ritmo de depreciación menor que el actual ante la implementación de política cambiaria y fiscal que permitan mantener una inflación por debajo del 20,0%.

Por otra parte, en el largo plazo, todo puede pasar; no obstante, nuestro escenario base implica una unificación cambiaria de carácter gradual que vería sus resultados en 2018, cuando el tipo de cambio nominal fluctuaría libremente muy cerca del TCR.

Carlos Miguel Álvarez

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales			
	V Semana Marzo	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,1	-0,3	3,0
	I Semana Abril	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	8,5	6,7	7,3
	I Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM US\$)	13.098	-0,9	-35,1
	I Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)*
Gasto del Gobierno Central (MM VEF)	40.517	11,9	70,9
	V Semana Marzo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	4.442	-0,6	102,7
Precio de las cestas petroleras internacionales (US\$/bl)			
	I Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	36,7	-5,4	-24,4
Brent	38,7	-2,6	-31,9
Precio de la cesta petrolera venezolana (US\$/bl)			
	I Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	27,9	-6,2	-42,1
Promedio anual	26,5	0,4	-41,7

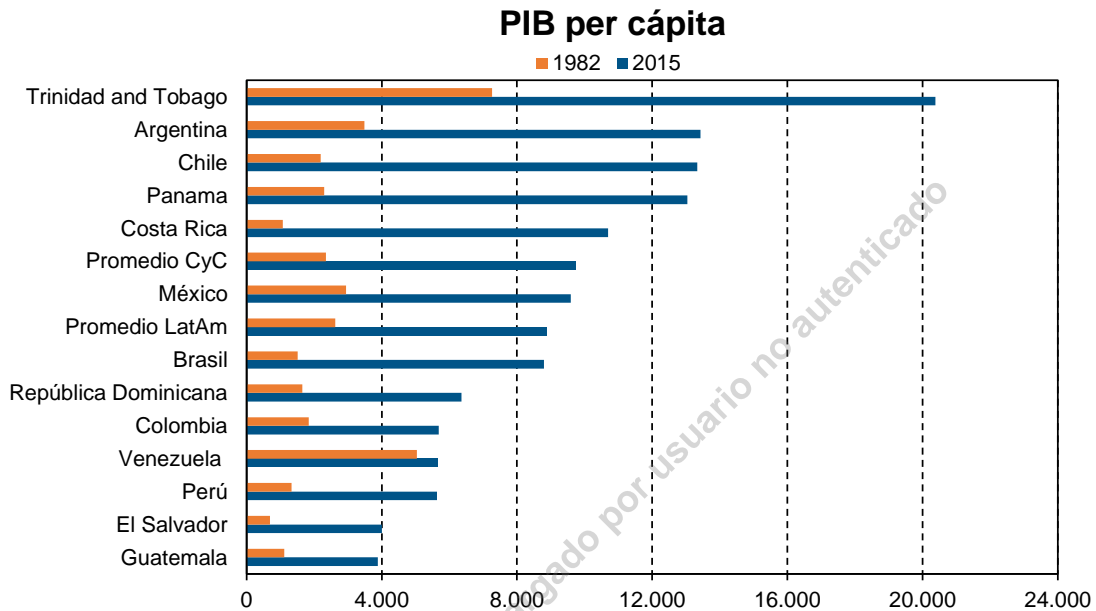
Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

GRÁFICO DE LA SEMANA: “33 AÑOS DE INVOLUCIÓN”



Fuentes: Focus Economics y Ecoanalítica

Mientras Venezuela transita la peor contracción económica de la región, 5,7% al cierre de 2015, sigue financiando la venta de petróleo a las naciones socias de Petrocaribe, cuyos desempeños, por el contrario, registran crecimiento. De acuerdo con las cifras oficiales de cada país, el año pasado el PIB de República Dominicana creció 7,0%; Panamá, 6,0%; Guatemala, 3,9%; Costa Rica, 2,9%, y El Salvador, 2,3%. Sin embargo, el comportamiento de Venezuela fue negativo.

Al comparar estos datos con 1982, un año antes del viernes negro, observamos que éramos el segundo país más rico de la región, mientras que en 2015 fuimos el cuarto más pobre, lo que nos da a entender que se han perdido más de 33 años de crecimiento. El PIB per cápita de Venezuela pasó de US\$5.042 en 1982 a US\$5.663 en 2015, lo que significa que hace 33 años únicamente Trinidad y Tobago superaba en PIB per cápita a Venezuela, mientras que el año pasado el país superó solo a Perú, El Salvador y Guatemala, y se ubicó por debajo de República Dominicana, Costa Rica, Panamá, Colombia, Brasil, México y Chile.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

TIPS ECONÓMICOS

La recesión seguirá este año. Según cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía en Latinoamérica se contraerá 0,5% en 2016, lo que lo convierte en el segundo año de recesión para la región, aunque en 2017 volverá a crecer y llegará a 1,5%. Para el FMI Venezuela seguirá este año "en una profunda recesión". El país se contraerá 8,0% este año, tras 5,7% de caída en 2015, aunque en 2017 la recesión se reducirá a 4,5%.

Hiperinflación en el horizonte. El FMI considera que Venezuela atraviesa una alta incertidumbre política en un momento en que los nuevos retrocesos del precio del petróleo han recrudecido los desequilibrios y las presiones macroeconómicas, incluida una tasa de inflación, que estiman promedie 481,5% en 2016 y 1.642,8% para 2017. Asimismo, el FMI proyecta que en 2016 el déficit de cuenta corriente cierre en 6,6% del PIB y en 2,5% en 2017.

Más pesimista. Para el economista, Alejandro Grisanti, las proyecciones para Venezuela indican que este año registrará una caída en el consumo de 14,9%, una inflación de 319,3% y el desempleo se ubicará 6,8%. Para 2016, el economista proyecta que la inversión descenderá 11,0%, mientras que las mayores inversiones en la región las captará República Dominicana con un alza de 9,8%, Panamá con 6,4% y Guatemala que atraerá, 4,2%.

Deuda inmanejable. Según Grisanti, US\$161.100 millones es el monto por acreencias del país, lo que representa una deuda consolidada de 130% del PIB. Esta cifra incluye la deuda de Pdvsa y de Gobierno central, así como la deuda por nacionalizaciones y con el sector privado.

Inversión social llegó a 71,4% del gasto en 2015. El ministro y vicepresidente de Planificación, Ricardo Menéndez, informó que la inversión social en el país llegó a 71,4%, para 2015. En un balance desarrollado en conjunto con el Instituto Nacional de Estadística (INE), Menéndez señaló que "desde la 'cuarta república', donde escasamente era 37,0% lo que se tenía de inversión social", en 2015 la cifra ha llegado a 71,4%, lo que equivale a US\$914.000 millones, gracias a los recursos del Fondo Chino y Fonden.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

TIPS PETROLEROS

De miles de millones a millones. El presidente Nicolás Maduro informó que en el mes de marzo ingresaron al país por concepto de ingresos petroleros US\$100 millones; para el mandatario esta cifra representa el 3,0% de los ingresos petroleros que se registraban hace dos años el cual era de US\$3.500 millones. Para Maduro la caída de los precios de petróleo representa una contracción de 97,0% de los ingresos en divisas por venta de petróleo.

Para pagar la deuda. En **Ecoanalítica** estimamos que en marzo Pdvsa recibió aproximadamente US\$1.688 millones por concepto de venta de petróleo. Creemos que parte de este monto, US\$1.588 millones, se está destinando a la acumulación de fondos para el pago de compromisos externos que mantiene Pdvsa con sus acreedores internacionales.

Es nuestra responsabilidad. El ministro de Petróleo y Minería, Eulogio Del Pino, calificó como una "*responsabilidad histórica*" de los Estados miembros de la Organización de Países de Petróleo (OPEP) y las naciones no OPEP trazar los mecanismos necesarios que permitan estabilizar los actuales precios del crudo en la próxima reunión que se celebrará en Qatar el 17 de abril. Del Pino consideró que esta reunión debe conseguir un equilibrio de los precios.

No a la especulación. Del Pino declaró que los países petroleros tienen que luchar en contra de los especuladores, ya que quienes deberían definir el precio del barril de petróleo son los productores y no los "especuladores". "*En nuestro rol de productores, no debemos permitir que sean los especuladores de mercado, transadores de papeles a futuro, los que le pongan el precio a nuestro producto, es nuestro derecho buscar un precio justo de nuestra materia prima*".

No esperen sorpresas. Goldman Sachs señaló que la reunión de naciones productoras de petróleo que tendrá lugar el 17 de abril en Doha no arrojará un anuncio sorpresivo ni dará paso a perspectivas más optimistas para el mercado petrolero. Según el banco, el congelamiento de la producción mundial de crudo a niveles recientes no acelerará el equilibrio del mercado petrolero, dado que los niveles de bombeo de Rusia y de la OPEP han permanecido en su cálculo promedio anual de 40,5 millones de barriles por día (mb/d) en 2016.

Se requiere precios estables. A su vez, la banca de inversión, afirmó que el reequilibrio del mercado petrolero requerirá precios bajos constantes y pronostica que los precios en el segundo trimestre de 2016 (2T2016) se ubicarán alrededor de US\$35/bl. También explica que el incremento reciente de los precios es puntual y

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

obedece a los cierres de yacimientos para mantenimiento y a la expectativa de que los exportadores puedan congelar los niveles de producción.

Algo es algo. El inversor británico UK Oil and Gas Investments (Ukog) anunció el descubrimiento de un yacimiento de 100.000 millones de barriles cerca del aeropuerto de Gatwick, en el sur de Inglaterra, del que solo podrá extraerse una pequeña cantidad. Esta región tendría unas características similares a la de los yacimientos de Bakken en Estados Unidos (EE. UU.), o los de Bazhenov en Siberia Occidental, donde solo puede extraerse entre el 3,0% y el 15,0% del petróleo.

Con optimismo. Sin embargo, el director de Ukog, Stephen Sanderson, afirmó que se trata de "*un hallazgo significativo, quizá el mayor descubrimiento terrestre (en Reino Unido) en los últimos 30 años*". "*Aún se necesitan perforaciones de evaluación y pruebas (...) para saber si (el petróleo) será comercializable*", precisó e indicó que la producción cotidiana podría ser "*significativa*" en esas instalaciones.

Máximo un semestre. La fase de evaluación suele durar entre cuatro meses y seis meses, según UK Onshore Oil & Gas. En Reino Unido se han perforado cerca de 2.000 pozos terrestres desde 1850, de los cuales 250 siguen funcionando y produciendo entre 20.000 y 25.000 barriles de petróleo al día (kb/d).

Seguirán en paro. Sindicatos regionales de la cuenca Campos de Brasil y de la refinería Reduc, en las afueras de Río de Janeiro, votaron a favor de ignorar los llamados del mayor grupo de trabajadores petroleros del país para poner fin a una huelga en el sector que se ha extendido por 14 días. Los líderes del principal sindicato de trabajadores del petróleo en Brasil propusieron el viernes poner fin a la huelga más grave que haya ocurrido en 20 años en la petrolera estatal Petrobras SA.

Liquidando activos. Cuando los trabajadores del sector petrolero iniciaron la huelga el 1 de noviembre, su principal reclamo estaba relacionado con el recorte de inversiones y las ventas de activos de Petrobras que fueron diseñados para controlar la enorme deuda de la compañía que asciende a US\$130.000 millones. En las más recientes negociaciones, los trabajadores lograron un aumento salarial de 9,5% y consiguieron que Petrobras accediera a crear una comisión de empleados y gerentes destinados a explorar formas de restaurar las inversiones.

TIPS SECTORIALES

El mínimo ya está aquí. La Corporación Eléctrica Nacional (Corpoelec) informó que la cota del Guri se ubicó la semana pasada en 243,94 metros sobre el nivel del mar

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

(msnm), tan solo 3,9 metros por encima de la zona de colapso y que es inferior a los dos mínimos históricos registrados anteriormente. Miguel Ángel Romero, gerente general de Corpoelec, señaló que *"en caso de que lleguemos a una cota crítica (...) tendremos que adoptar un esquema operativo que sería anunciado en su debido momento, por nuestras autoridades"*.

Incorporan poder. En una nota de prensa, Corpoelec informó que en las últimas semanas se ha intensificado el trabajo para poner en marcha las unidades N° 8 y N° 12 de la casa de máquinas I y II de la Central Hidroeléctrica Simón Bolívar, también conocida como Presa Guri, con el propósito de garantizar el servicio eléctrico en el país. Con este trabajo de ingeniería incorporaron al Sistema Eléctrico Nacional (SEN) 1.000 megavatios.

Soñar no cuesta nada. El Gobierno mantiene este año como meta de exportación de productos no petroleros los US\$7.000 millones que captó en 2006, monto récord nacional, afirmó el ministro de Comercio Exterior e Inversión Extranjera, Jesús Farías. No obstante, a diferencia de 2006, esta vez el precio del petróleo, principal fuente de divisas de Venezuela, registra bajos históricos, por lo que hay poca disponibilidad de recursos para importar bienes de capital que apuntalen la producción.

¡A romper el cochinito! Miguel Pérez Abad, viceministro de Economía Productiva, invitó a la empresa privada a que invierta en el sector productivo nacional. *"Se necesita la colaboración del sector privado para fortalecer el área productiva en materia económica (...) Es hora de romper el cochinito"* e hizo un llamado a los empresarios que poseen cuentas en dólares fuera del país para que traigan divisas y las inviertan.

Ajustes de verdad. Ante los nuevos ajustes de precios de bienes de primera necesidad, el presidente de la Federación de Cámaras y Asociaciones de Comercio y Producción (Fedecámaras), Francisco Martínez, afirmó que el Gobierno debe comprender que los precios deben tener un valor real en función de los costos. *"Todos los sectores del país que tienen alguna regulación de precios están produciendo a pérdidas en su mayoría"*, manifestó.

Esperan consenso. La presidenta de Consec Comercio, Cipriana Ramos, recomendó sincerar los precios de los productos regulados. Ramos indicó que *"no se puede imponer un precio, si no está orientado y consultado con quien realmente produce"*. *"Yo espero que el incremento sea de consenso con quien produce y no analizado por ellos solamente"*, acotó la Presidenta del gremio.

Solo 30,0% tienen precios justos. El vicepresidente Aristóbulo Istúriz sostuvo un encuentro con empresarios del estado Zulia, donde Andrés De Candido, presidente de la Asociación Zuliana de Supermercados y Afines, estimó que solo 30,0% de los

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

productos básicos han llegado al “precio justo”. El empresario agregó que el abastecimiento en los supermercados de la entidad no ha sido pleno. Indicó que tienen fallas de 50,0% y 60,0% de los productos de la cesta básica.

Escasez llega a 83,0%. En la reunión que sostuvo el presidente de la Confederación Venezolana de Industriales (Conindustria), Juan Pablo Olalquiaga, con la Subcomisión Especial de la Asamblea Nacional (AN) que discute la Ley de Producción Nacional y representantes de varias agrupaciones de empresarios y productores, este aseguró que 83,0% de los productos de la canasta básica no se consiguen.

Mucho por hacer. Juan Pablo Olalquiaga, presidente de Conindustria, indicó que Venezuela posee unas 40.000 empresas industriales para 30 millones de personas; en estándares internacionales, el país tendría que crear unas 26.000 empresas para poder abastecer a todos los habitantes. Además, expresó que el país posee “unas cifras dramáticas” en referencia al sector industrial: el tiempo necesario para arrancar un negocio en Chile son 6 días y en Venezuela toma 144 días.

Conatel pide actitud "proactiva". La Comisión Nacional de Telecomunicaciones (Conatel) exhortó a las empresas de telefonía que operan en el país mantener "una actitud proactiva", ya que las mismas han anunciado que limitarán o suspenderán sus servicios debido a deudas en divisas. Conatel, a través de su página web, detalló que la decisión de suspender o restringir algunos servicios por parte de las empresas de telefonía es una "situación indeseada" que se originó por la crisis económica del país.

10 años de involución. La producción de vehículos en el país se ha contraído aún más este año en comparación con años anteriores. Durante el primer trimestre de 2006, en Venezuela se ensamblaron 50.000 vehículos, mientras que en el mismo período de 2016, solo se han ensamblado 752 unidades, es decir, el desplome ha sido de 98,5%.

Avianca quiere su dinero. La aerolínea colombiana Avianca anunció que agotará “todas las instancias” para recuperar la deuda por concepto de venta de boletos represadas en Venezuela, que calculó en US\$236 millones. El vicepresidente financiero de Avianca Holding, Gerardo Grajales, indicó que actualmente tienen más de VEF 1.900 millones depositados en bancos de Venezuela que no pueden ser retirados del país. El empresario confió en que llegará el momento en que ese país “se estabilice y pueda honrar sus compromisos”.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

TIPS ECONOMÍA INTERNACIONAL

Sí veremos alzas en el futuro. La economía de Estados Unidos (EE. UU). Está en un rumbo sólido y la Reserva Federal (FED) se encamina a elevar los tipos de interés, aseguró la presidenta de la FED, Janet Yellen. Ante un panel de expresidentes de la entidad, Yellen informó que el mercado laboral está "cerca" de alcanzar su pleno rendimiento siete años después de la crisis financiera, y que la inflación no será contenida por la apreciación del dólar y los bajos precios del crudo.

Por debajo del pronóstico. Los precios al consumidor de China se aceleraron menos que lo esperado en marzo, mientras que los precios de la producción continuaron en deflación. La inflación subió un 2,3% en marzo, por debajo de un pronóstico promedio de 2,5%, pero sin cambios frente a la tasa de febrero. La reciente racha alcista de los precios fue impulsada en gran medida por las fuertes ganancias de los precios de alimentación tras un invierno inesperadamente duro.

Leyendo entre líneas. La política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) debe ser consecuente con las condiciones económicas y respetar el marco del mandato, en particular la prohibición de financiar gobiernos, aseguró el ejecutivo de la entidad, Yves Mersch. Estas declaraciones podrían ser entendidas como un intento de descartar la perspectiva de que el BCE distribuya dinero entre los ciudadanos de la eurozona, una manera extrema de flexibilización monetaria.

En vías a un acuerdo. Grecia y los acreedores internacionales alcanzaron progresos en las negociaciones sobre las reformas para el rescate griego, pero aún siguen en conversaciones, según la Comisión Europea. El brazo ejecutivo de la Unión Europea (UE) aseguró también que los acreedores de los Gobiernos de la zona euro, agrupados en el fondo de rescate del bloque monetario, apoyaron la demanda de que Grecia debe alcanzar un superávit del 3,5% del PIB en 2018.

Las cortinas de humo no son solo en Venezuela. El primer ministro británico, David Cameron, anunciará una nueva legislación para que las empresas sean responsables penalmente si los empleados contribuyen con la evasión de impuestos, en un intento de reparar el daño de una semana de interrogatorios sobre sus finanzas personales. Cameron publicó sus declaraciones de impuestos para tratar de calmar las críticas por su gestión de los documentos filtrados de Panamá.

Más tiempo por favor. El Gobierno español en funciones pedirá a la UE un año más para reducir el déficit público por debajo del 3,0%, tras el fuerte desfase registrado en 2015, a cambio de un mayor ajuste autonómico. En la cumbre del Fondo Monetario Internacional (FMI) España tratará de convencer a las autoridades europeas de

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

retrasar el exigente ajuste que, tomando en cuenta la cifra de 2015, exigiría recortar más de EUR 23.000 millones este año.

Mejor no te metas. El secretario general de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE) desaconsejó a Japón recurrir a intervenciones en los mercados cambiarios para debilitar el yen, mientras que los inversores apuesten por la divisa japonesa como moneda de refugio. El yen subió a un máximo de 17 meses frente al dólar, una causa de preocupación para el Gobierno japonés por su efecto en el sector exterior.

Perú decide. Keiko Fujimori ganó las elecciones presidenciales en Perú; sin embargo, no obtuvo la mayoría de votos y deberá concurrir a una segunda vuelta. La hija mayor de Alberto Fujimori se halla a las puertas de ganar unas elecciones que podrían convertirla en la primera mujer en gobernar Perú. El partido de Fujimori, Fuerza Popular, ha casi duplicado su presencia en el Congreso con 65 escaños, frente a los 28 de Perú por el Cambio, del también candidato Pedro Pablo Kuczynski.

TIPS POLÍTICOS

El TSJ dijo No. El Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) declaró unánimemente inconstitucional la Ley de Amnistía y Reconciliación Nacional aprobada la semana por AN. La extensa sentencia señala que la Comisión Especial para la Reconciliación que establece el artículo 28 del instrumento legal también es inconstitucional porque “no incluía un proceso donde todas las partes pudieran estar involucradas”.

Es una ley criminal. El presidente de la República, Nicolás Maduro, afirmó que la ley de amnistía “no va”, pues es una ley de amnesia criminal y de impunidad. El Presidente manifestó que “es una ley que perdona los delitos. Ellos (la oposición) confiesan en la ley ser los autores intelectuales y materiales de todos los intentos de desestabilización que ha vivido Venezuela desde 1999 hasta 2015. Pretenden dejar sin efectos los artículos del Código Penal Venezolano (...) si queremos paz, esa ley no va”.

Perdonados por Chávez. Maduro recordó que la mayoría de los actores políticos que participaron en estos “actos de violencia contra la población” ya había sido perdonada por Hugo Chávez, tras el golpe de Estado de 2002 y paro petrolero de 2002-2003. “La mayoría de ellos fue amnistiado por Hugo Chávez que cinco años después del golpe de Estado, buscando la paz, firmó por Ley Habilitante una Ley de Amnistía”.

Mala presentación. La Mesa de la Unidad Democrática (MUD) entregó en el Concejo Nacional Electoral (CNE) 2.040 firmas de electores para solicitar que se inicie el

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

proceso de referendo revocatorio en contra del presidente Nicolás Maduro. Es la cuarta vez que la coalición opositora solicita al CNE que active el mecanismo constitucional. Sin embargo, la semana pasada la presidenta del Consejo, Tibisay Lucena, manifestó que la petición había sido mal presentada.

No cumplieron los requisitos. Tibisay Lucena detalló que el referendo está establecido en el artículo 72 de la Constitución Bolivariana de Venezuela, pero las solicitudes hechas por la MUD “*eran débiles, no cumplían con los requisitos mínimos que dicta la Constitución (...)*”. “*A pesar de exigirles los requisitos introdujeron una solicitud deficiente*”, destacó la Presidenta del CNE, quien también recordó que en Venezuela se han realizado 13 referendos.

En segunda discusión. En sesión ordinaria el Poder Legislativo llevará a segunda discusión la Ley de Referendo Revocatorio propuesta por la mayoría legislativa para limitar el período constitucional del actual jefe de Estado, Nicolás Maduro. El instrumento contiene 89 artículos, con los que se pretende superar “la omisión legislativa” en el tema y que suplirá la facultad del CNE de dictar normas al respecto, tal como lo explica la exposición de motivos.

“Luchando” contra la corrupción. En lo que va de año el Ministerio Público ha iniciado 1.491 investigaciones por hechos de corrupción. Así lo informó este lunes la fiscal general de la República, Luisa Ortega Díaz. La Fiscal explicó que se han presentado 453 acusaciones y se han presentado 423 imputaciones por hechos de corrupción. “*Ese es el trabajo que ha hecho el Ministerio Público en materia de corrupción en lo que va de año*”, destacó Ortega.

Necesitamos estar unidos. El jefe del Bloque de la Patria, Héctor Rodríguez, aseguró que “*no es posible construir y sacar adelante una verdadera revolución si no existe unión entre compatriotas*”. “*A veces dedicamos más tiempo a ver al compañero de al lado más que a ver al enemigo que tenemos al frente. Tenemos la obligación de unir a todo al que tengamos que unir contra el verdadero enemigo*”, señaló Rodríguez.

Necesitas conciliación. El secretario general de la Organización de Estados Americanos (OEA), Luis Almagro, expresó ante el plenario de la reunión de medio año de la Sociedad Interamericana de Prensa que es imperioso que el Gobierno de Nicolás Maduro facilite la puesta en práctica de una amnistía que devuelva los presos políticos a sus familias, a fin de abrir las puertas a un proceso de amplio consenso entre todos los venezolanos.

Eso es mentira. Ernesto Samper, presidente de la Unión Suramericana de Países (Unasur), aseguró que la actividad económica venezolana no está tan grave como establecen los medios fuera del país: “*Se mencionan muchas veces cosas mentirosas*”

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

sobre la situación económica de Venezuela". Destacó que Venezuela es el único país que ha cumplido sus compromisos con la deuda externa.

Llévenlo a la AN. Los abogados Enrique Aristeguieta Gramcko y Jesús Petit Da Costa y la periodista Nitú Pérez Osuna entregaron una carta a la directiva de la AN pidiendo que se cite al presidente Nicolás Maduro para que esclarezca su procedencia. En la misiva piden que se aclare lo más pronto posible la nacionalidad del mandatario nacional, así como su condición de venezolano sin otra ciudadanía.

TIPS LEGISLATIVOS

Que termine el bloqueo. Julio Borges, jefe de la fracción parlamentaria de la MUD, instó al Presidente de la República a que firme las leyes que ha aprobado la AN. "Hacemos un llamado a Maduro para que firme de una vez por todas una ley que tiene más de 10 días de aprobada que es la del Cestaticket para los jubilados y pensionados", declaró Borges.

Pasando la pelota. Enrique Márquez, primer vicepresidente de la AN, informó que en mayo se aprobarán las enmiendas que buscarán el cambio constitucional de Gobierno. "Los primeros días de mayo estaremos entregando la propuesta de enmienda. Desde allí tendrá el CNE un lapso de 30 días para pronunciarse y convocar la elección a más tardar en el mes de junio", declaró Márquez.

Explicando al mundo. El presidente de la Comisión de Política Exterior de la AN, Luis Florido, la presidente de la Comisión de Política Interior, Delsa Solórzano, y el consultor jurídico del órgano legislativo, Jesús María Casal, fueron recibidos por el alto comisionado de la Organización de Naciones Unidas (ONU) para los Derechos Humanos, Zeid Ra'ad Al Husein. Los representantes de la AN presentaron el alcance de la ley de amnistía y pidieron su apoyo para que el Gobierno la cumpla.

Y continuando con las regulaciones. Fue publicado en Gaceta Oficial el Convenio Cambiario N° 36 del BCV que establece las normas que regulan las operaciones en divisas efectuadas por prestadores de servicios de turismo receptivo. El convenio regula lo relativo a pagos por alojamiento, transporte y agencias de viajes y turismo que operen en el territorio venezolano, así como los pagos en los almacenes libres de impuestos (*Duty Free Shops*).

El finde comienza el viernes. En el marco del Plan de Ahorro Energético, el presidente de la República, Nicolás Maduro, dio a conocer la orden de declarar todos los días viernes no laborables. La orden quedó registrada en Gaceta Oficial N° 40.880

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

con fecha de 6 de abril. El decreto tiene como objetivo ayudar a economizar el uso de energía, manteniendo los aparatos eléctricos apagados en las sedes de los entes públicos.

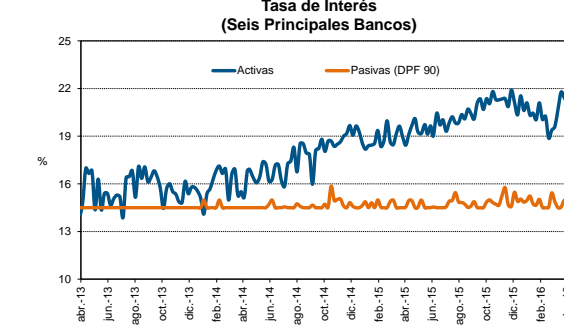
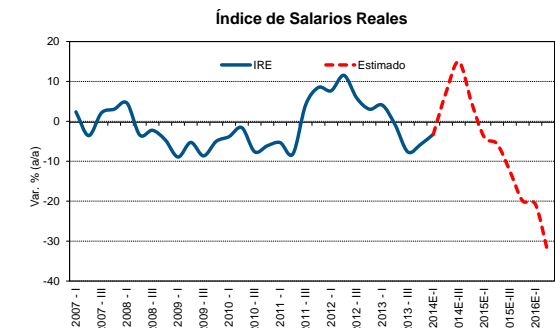
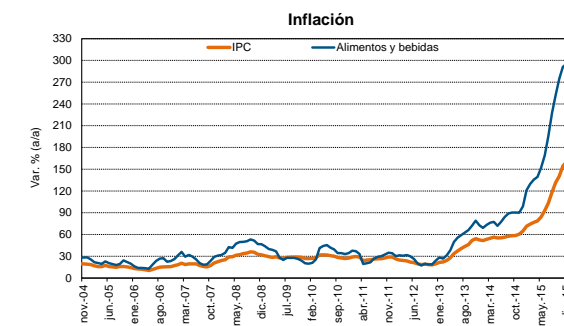
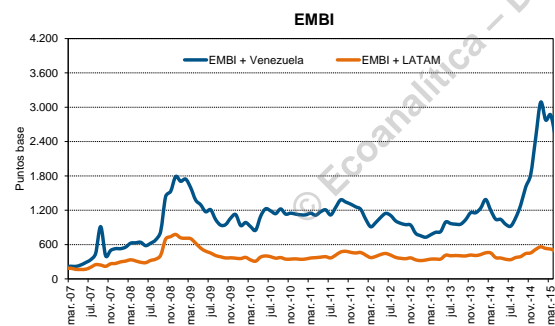
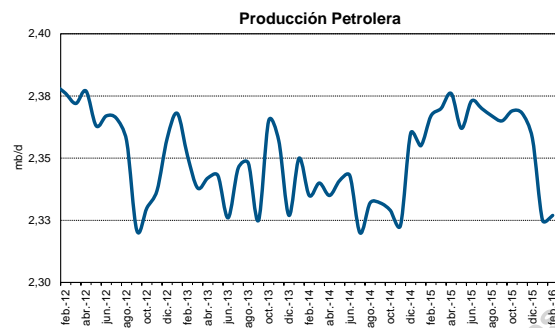
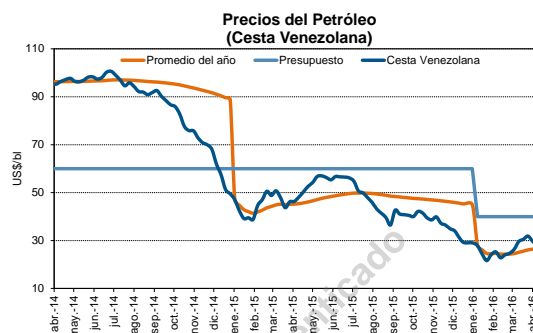
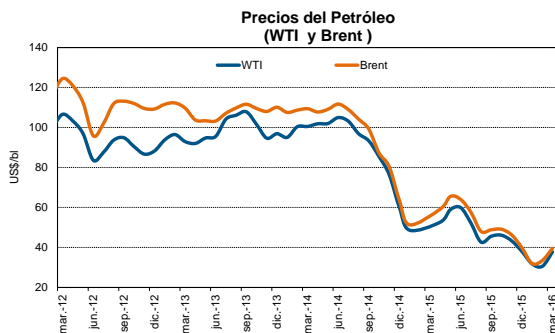
© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

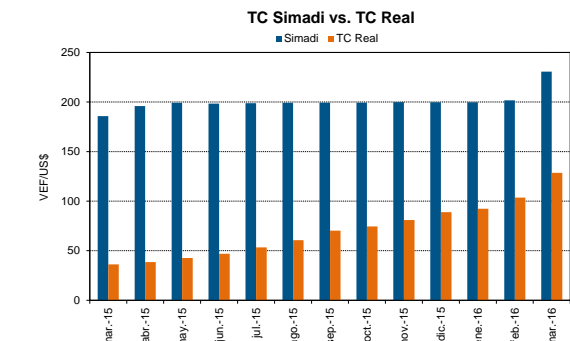
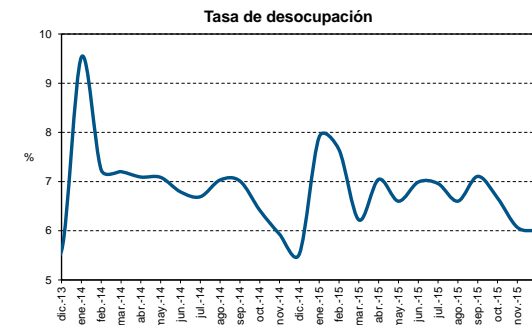
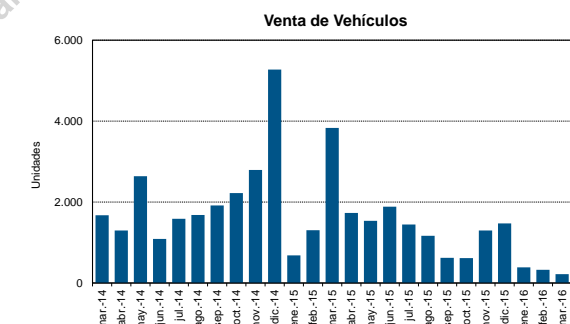
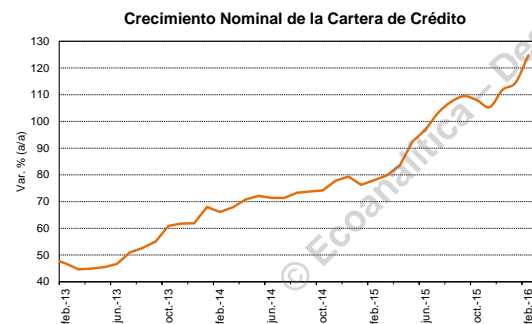
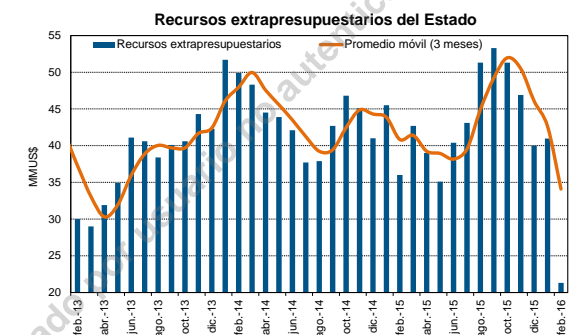
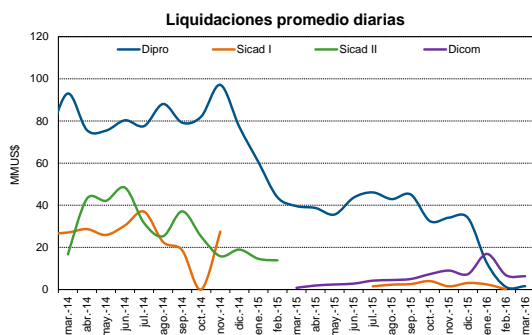
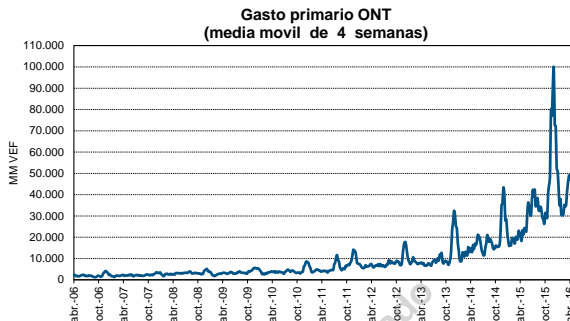
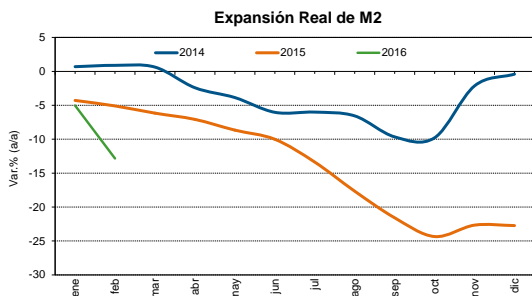
Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016

INDICADORES ECONÓMICOS



Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 14. Semana II
Abril 2016



Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

EQUIPO ECOANALÍTICA

Asdrúbal Oliveros / Director
asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

Pedro Palma / Director
pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

Cristina Rodríguez / Director
cristinar@ecoanalitica.net

Carlos Miguel Álvarez / Economista Senior
carlosa@ecoanalitica.net / @alv_car

Lesner Castillo / Economista
lesnerc@ecoanalitica.net / @lesnerck

Cristina Parilli / Economista
cristinap@ecoanalitica.net / @cristinaparilli

Pilar Navarro / Economista
pilarn@ecoanalitica.net / @isabelpnavarro

ASISTENTES DE INVESTIGACIÓN:

Gorka Lalaguna
Victoria Colmenares

EDICIÓN: Argelia Guédez y Zoraida Verkaik

CONTÁCTENOS

Venezuela: (+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119

Colombia: (+57-1-508 6554)

ventas@ecoanalitica.net

www.ecoanalitica.com

@ecoanalitica