



Pdvsa solo tiene dos opciones: pagar o hacer un canje voluntario

A menos de dos meses de la amortización del Pdvsa16 y del Pdvsa17N, no parece existir una estrategia definida para canjear los bonos que amortizan en los próximos 14 meses por un monto de USD 8.100 millones. La salida de Citibank como banco corresponsal del Banco Central de Venezuela (BCV) y como banco pagador de una gran cantidad de bonos de la República y de Pdvsa parece estar aletargando y, por ende, encareciendo el proceso.

¿Cuáles son las opciones que tiene Pdvsa? ¿Por qué haber esperado tanto para ofrecer un canje voluntario a los tenedores de bonos? Desde el punto de vista normativo de Pdvsa, ¿deben canjearse estos bonos o sencillamente ir a un *default*? En las siguientes líneas vamos a dar respuesta a estas y otras interrogantes.

Chao Citibank, ¿hola default?

El 14 de Julio de 2016 Citibank anunció que no deseaba seguir siendo el banco pagador de Pdvsa. Al recibir la noticia procedimos a contactar a los abogados de Citibank para averiguar si la renuncia como banco pagador podría ser un disparador de algún *default* técnico por parte de Pdvsa y la República; la respuesta fue sencilla: No, mientras que Pdvsa/Venezuela no consiga un banco pagador, Citibank va a seguir pagando los bonos.

Lo que sí es cierto es que la salida de Citibank como banco pagador y corresponsal de Pdvsa y Venezuela ha enredado y retardado el canje de los bonos que amortizan en los próximos 14 meses. Por una parte, es necesario “encontrar” un banco pagador del nuevo bono que va a surgir producto del canje. Por otro lado, el BCV ha intentado utilizar las comisiones que se generan producto del canje de bonos para contratar un nuevo banco corresponsal y pagador tanto para la República como para Pdvsa.

En **Ecoanalítica** tenemos entendido que ya hay algunos bancos dispuestos a ser el pagador del (los) bono(s) nuevo(s) para el canje, pero no sabemos si estamos

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 35. Semana I
Septiembre 2016

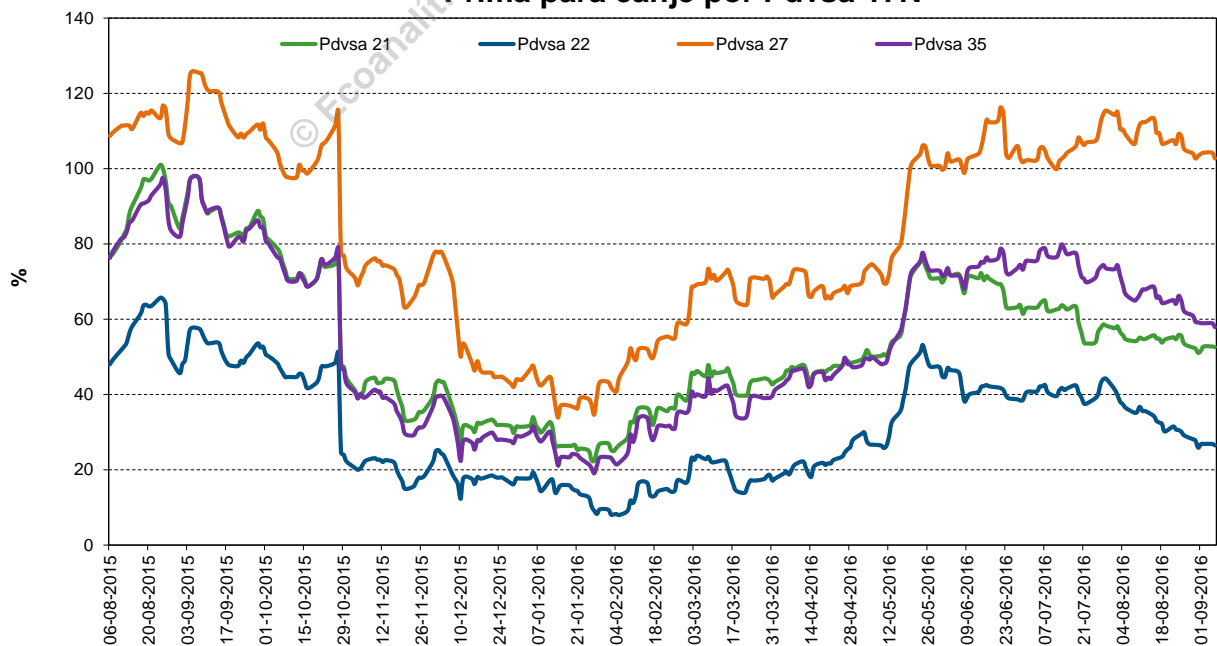
próximos a tener un banco corresponsal de la República, lo que es fundamental para el funcionamiento del Simadi/Dicom. Es decir, estamos esperando que en los próximos días Pdvsa haga un anuncio sobre el canje de los bonos que vencen en los próximos 14 meses.

El canje es cada vez más costoso

En el Gráfico 1 presentamos la diferencia porcentual entre el precio del Pdvsa17N, y cuatro otros bonos: el Pdvsa21, Pdvsa22, Pdvsa27 y Pdvsa35. Esta diferencia porcentual de precios nos está indicando, a precios de mercado, la cantidad mínima adicional de bonos que Pdvsa tendría que emitir para que los inversionistas sean indiferentes ante la posibilidad de canje de estos bonos.

Es decir, para el martes 6 de septiembre a las 10.00 AM, a precios de mercado, los inversionistas podrían intercambiar USD 100,0 invertidos en el Pdvsa17N por USD 152,6 en el Pdvsa21, por USD 126,5 invertidos en el Pdvsa22, por USD 202,7 invertidos en el Pdvsa27 o por USD 157,9 invertidos en el Pdvsa35. Esta diferencia no solo obedece al hecho de que mientras mayor sea el plazo, más alta es la prima que requieren los inversionistas por riesgo mayor, sino también, y más importante aun, obedece a la diferencia en los cupones que tiene cada uno de estos bonos. Por ejemplo, el Pdvsa22 tiene un cupón de 12,75% y el Pdvsa27 5,375%.

Prima para canje por Pdvsa 17N



Fuentes: Bloomberg y Ecoanalítica

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Adicionalmente, en este gráfico se puede observar el incremento del costo del canje. Si Pdvsa quiere intercambiar el Pdvsa17N, con USD 4.100 millones a amortizar, por un bono con cupón similar al Pdvsa21, tendría que emitir USD 6.2500 millones adicionales, o 52,6% más, lo que implica un incremento de la deuda en USD 2.150 millones solo producto del canje. Este diferencial promedió para el primer trimestre de 2016 35,2%, es decir, si la operación se hubiese planteado en 1T2016, Pdvsa hubiese tenido que emitir USD 5.500 millones, con un ahorro de USD 750 millones para la industria petrolera nacional.

¿Cómo puede ser este canje?

Dado el alto riesgo país, a Pdvsa le sería menos costoso plantear un canje en la parte más corta de la curva, porque da señales de voluntad de pago y, al mismo tiempo, desconcentra las amortizaciones de los próximos 14 meses en tres años de plazo. En el Cuadro 1, presentamos una propuesta de canje en la parte más corta de la curva.

Propuesta de canje Ecoanalítica

	27-10-2016	02-11-2016	04-12-2017	11-02-2017	11-02-2018	10-12-2019
Amortizaciones Actuales (MMM USD)	1.0	2.1	3.0	2.1	0.0	0.0
Amortizaciones Propuestas (MMM USD)	1.0	0.0	0.0	2.1	2.1	3.0

Fuente: Ecoanalítica

La idea es pagar el Pdvsa16, de cuya emisión, según nuestros cálculos, el fondo de pensiones de Pdvsa tiene alrededor del 55,0%. Canjear el Pdvsa17N por un bono nuevo, que retrase las amortizaciones por doce meses y las deje iguales en noviembre de 2017 y 2018 con un incentivo en efectivo para no incrementar la deuda y emitir un nuevo bono para el Pdvsa17, que retrase su amortización entre 24 meses y 30 meses para que amortice en 2019.

De igual forma, sugeriríamos un pago en efectivo para que los tenedores de bonos acepten este canje. Nuestra propuesta es la que, a nuestro parecer, tiene menores costos para Pdvsa y puede traducirse, dependiendo de su éxito, en una sustancial reducción del riesgo país para toda la curva tanto de Pdvsa como de la República.

Existen muchas otras opciones que Pdvsa podría ejecutar; en todo caso, tenemos que ratificar que consideramos que los riesgos de una cesación unilateral de pagos para octubre y noviembre de 2016 son muy bajos y que tal probabilidad para 2017 va a depender del canje. Adicionalmente, tenemos entendido que se han recomprado entre

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 35. Semana I
Septiembre 2016

USD 1.500 millones y USD 2.500 millones de los USD 8.100 millones de los bonos que amortizan Pdvsa y otros entes en control del Estado, por lo que no es descartable que se ofrezca un canje en peores condiciones a las aquí propuestas y que solo participe el sector público venezolano.

¿Es recomendable un canje o una cesación de pagos?

En los últimos dos años se ha presentado el debate de si Venezuela/Pdvsa debería reestructurar su deuda o si debería seguir pagando. Esta es una pregunta compleja, cuya respuesta cambia dependiendo de quién esté en el gobierno, del precio del petróleo y del modelo económico que se adopte. En el caso de Maduro, como lo hemos manifestado muchas veces, lo ideal sería un cambio del modelo económico que sea capaz de distribuir a través de mecanismos de mercado las escasas divisas que ingresan al país.

El control de cambio es la medida que ha producido un *default* selectivo sobre el sector privado nacional y que puede traer una cesación unilateral de pagos de nuestra deuda externa. Su eliminación es vital para poder incrementar el flujo de divisas al sector privado. Un *default* desordenado por parte de este gobierno, además de poner los activos de Pdvsa en riesgo de embargo internacional, no da mucho alivio al sector privado nacional con la alcabala que representa el Dipro. Terminaríamos en lo peor de dos mundos: bajo el riesgo de los fondos buitres y su inmenso poder en las cortes internacionales dado los leoninos contratos de nuestra deuda externa y con un sector privado al que no le terminan de llegar las divisas por depender de un burócrata que siempre va a encontrar “diferentes incentivos” para distribuir esas escasas divisas. Seguimos pensando que, bajo el gobierno del presidente Maduro, los costos de un *default* podrían ser demolidores para la economía nacional y sus beneficios serían mínimos.

No obstante, con los vientos recientes de cambio político, es necesario mencionar que esto no necesariamente es así para un gobierno que enderece el rumbo. Ante la posibilidad de un gobierno que elimine el control de cambios, que flexibilice el control de precios, que brinde garantías en el sector petrolero para incrementar inversiones, que elimine los principales cuellos de botella que frenan la producción nacional, que renegocie y amplíe los términos de los convenios con China, que abra la posibilidad de financiamiento multilateral, entre otros, los mercados internacionales deberían abrirse de nuevo a Venezuela y a Pdvsa. En este punto, y dependiendo del precio petrolero, deberá plantearse nuevamente la pregunta de si Venezuela o Pdvsa debe ofrecer un canje voluntario a sus tenedores de bonos o si es posible un reperfilamiento o reestructuración más agresivos.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

El objetivo es claro: cómo obtener la mayor cantidad de recursos para financiar exitosamente con los menores riesgos posibles la transición a una economía productiva que atraiga inversiones, genere empleo, mejore la productividad y, por ende, optimice el poder adquisitivo de los venezolanos. Las respuestas a las diferentes situaciones que pueden presentarse al país son dinámicas; por ahora, lo que le queda al Gobierno es pagar o canjear la deuda, y eso es lo que esperamos.

Alejandro Grisanti.

© 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 35. Semana I
Septiembre 2016

INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales			
	I Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Depre/Apre (pp) ¹
TC Dicom (VEF/USD)	645.4	0.0	0.0
	IV Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21.8	-0.1	1.5
	I Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	1.9	-1.2	-1.8
	I Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. Anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	11,897	0.5	-27.6
	I Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)*
Gasto del Gobierno Central (MM VEF)	58,129	-10.3	95.4
	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. Anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	5,930	1.4	100.5
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	I Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	45.8	-3.9	2.3
Brent	48.0	-3.5	-5.9
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	I Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	38.9	-3.8	-8.8
Promedio anual	32.9	0.5	-31.9

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

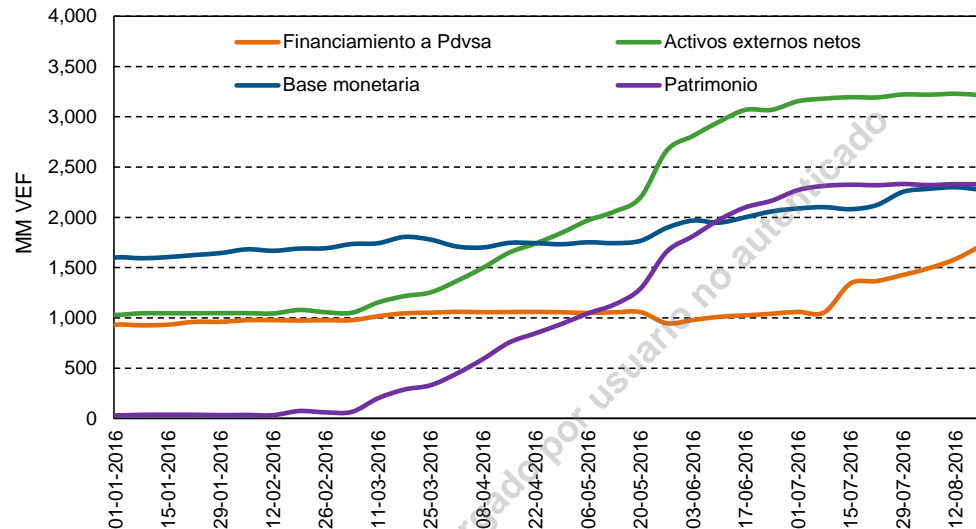
¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

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 35. Semana I
Septiembre 2016

GRÁFICO DE LA SEMANA: EL FINANCIAMIENTO A PDVSA SUBE COMO LA ESPUMA.

Financiamiento a Pdvsa vs. Base monetaria



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Entre las cuentas del BCV existe una partida que refleja su relación financiera con Pdvsa. En este sentido, se cuantifica en términos netos si la petrolera debe dinero al BCV o viceversa. Así, un crecimiento de esta cuenta implica que el ente emisor está financiando a Pdvsa, mientras que una reducción indica que la petrolera estatal estaría pagando la deuda contraída con el BCV.

Desde el 1T2016 esta cuenta ha reflejado estabilidad, lo que implicaría, en teoría, que Pdvsa se autogestiona con las divisas vendidas al BCV y no tiene necesidad de financiamiento en bolívares. No obstante, en este caso la teoría se aleja de la realidad.

Lo que ocurrió en ese momento no fue otra cosa que un cambio en cómo Pdvsa se estaba financiando. Así, la cuenta de activos externos en divisas empezó a crecer debido a la venta de títulos de Petrocaribe por parte de Pdvsa al BCV para cubrir las necesidades en bolívares y poder ahorrar en divisas para el pago de deuda externa.

Ahora, en las últimas siete semanas se observa cómo la cuenta de financiamiento ha empezado a crecer al aumentar 69,1% en este período. Lo que se puede leer como que las necesidades de Pdvsa han crecido de forma importante y que ya no le es tan fácil colocar los títulos que posee. En otras palabras, el financiamiento monetario a Pdvsa se incrementa y por tanto es de esperar mayor presión en la inflación y tipo de cambio paralelo.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

TIPS ECONÓMICOS

Recaudación tributaria en agosto. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó en el mes de agosto VEF 328.380 millones. De esta cifra, VEF 66.997 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VEF 154.971 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

En términos reales la recaudación total en agosto del año en curso con respecto al mismo período del año anterior disminuyó 42,2%. A su vez, el IVA cayó en términos reales 49,9%, mientras que la recaudación aduanera disminuyó en términos reales 47,6%. Por su parte, los ingresos por ISLR disminuyeron 34,7% en términos reales, respecto al mismo período de 2015.

Recaudación tributaria acumulada. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó entre enero y agosto VEF 1.823.823 millones; de esta cifra VEF 474.138 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VEF 852.109 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

En términos reales La recaudación total en los ocho primeros meses del año en curso cayó un 35,8%. A su vez, el IVA decreció en términos reales, respecto al mismo período de 2015, en 35,1% y las rentas aduaneras 58,1%. Por su parte, los ingresos por ISLR disminuyeron 28,7% en términos reales, respecto al mismo período de 2015.

Conceptos (MM VEF)	ago-15	ago-16	Var. Nominal	Var. Real	Acum. 2015	Acum. 2016	Var. Nominal	Var. Real
Total Ingresos	104.151	328.380	215,3%	-42,9%	638.860	1.823.823	185,5%	-35,8%
ISLR	18.559	66.997	261,0%	-34,7%	149.452	474.138	217,3%	-28,7%
IVA (Interno)	55.960	154.971	176,9%	-49,9%	295.126	852.109	188,7%	-35,1%
Renta Aduanera*	18.962	54.847	189,2%	-47,6%	130.831	243.541	86,1%	-58,1%
Otras Rentas Internas	10.334	49.513	379,1%	-13,3%	57.787	243.603	321,6%	-5,2%
Licores	3.605	17.599	388,2%	-11,6%	19.015	80.801	324,9%	-4,4%
Cigarrillos	6.500	22.059	239,4%	-38,6%	49.971	148.037	196,2%	-33,4%
Sucesiones	209	607	190,4%	-47,4%	1.388	5.213	275,7%	-15,5%
Juegos de Envite o Azar	20	166	723,5%	49,0%	136	470	244,1%	-22,6%
Otros	336	2.052	510,1%	10,4%	5.664	10.431	84,2%	-58,6%

Fuentes: Seniat y Ecoanalítica

* Incluye IVA por importación

Es oficial. Según la Gaceta Oficial N° 40.977, el economista español y asesor del presidente Nicolás Maduro, Alfredo Serrano Mancilla, uno de los principales promotores del discurso de la guerra económica, fue designado miembro del Comando de Abastecimiento Soberano, vértice encargado de la constitución y consolidación de un nuevo sistema de distribución y comercialización a beneficio de la nación.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Ganando fuerza. El texto establece que el comando se encuentra conformado por otros seis vértices, entre los que destacan “*La Conformación de un Nuevo Sistema de Determinación de Costos, Rendimientos y Precios Justos*” y “*el Impulso de la Investigación y Desarrollo Aplicado a los Procesos Productivos Vinculados a los Distintos Motores y a la Sustitución de Importaciones*”.

Escalada radical. Por otra parte, entre las autoridades a cargo destacan Lorena Freitez, ministra de Agricultura Urbana, e Isis Ochoa, ministra de Comunas, dos de las funcionarias más cercanas a Serrano Mancilla.

Efímero. Curiosamente, Serrano Mancilla se mantuvo solo tres días como miembro en la nueva instancia oficial promulgada por el Gobierno. De acuerdo con la Gaceta Oficial N° 40.980, destaca la remoción de Serrano, quien pasó a ser sustituido por el General de División, Pedro Jesús Serrano Duque, en la posición que ocupó tan solo escasos días.

Hay que mejorar. La revista financiera Global Finance catalogó al presidente del BCV, Nelson Merentes, como el peor de los evaluados tras registrar la peor calificación. El ranking considera elementos como el manejo de la inflación, crecimiento económico, estabilidad de la moneda y manejo de los tipos de interés.

Panorama poco alentador. Acorde con el más reciente estudio de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), Venezuela presentará una contracción cercana a 8,0% para el presente año, seguido de Brasil (3,5%), Ecuador (2,5%) y Argentina (1,5%).

El costo de la corrupción. Por su parte, la Cepal se tomó la tarea de estimar el costo neto de los distintos ilícitos resultantes de la manipulación del conjunto de precios internacionales, es decir, la sobrefacturación en importaciones o subfacturación en exportaciones. En este sentido, se estima que el monto ascendió a USD 2.462 millones en 2013, lo que nos ubica en el sexto lugar de la región.

Un problema generalizado. Un hallazgo importante es el incremento notable de los flujos financieros ilícitos a través de este mecanismo en la región. Los mismos pasaron a representar en promedio 1,8% del PIB regional en los últimos diez años, lo que implica unos USD 765.000 millones acumulados entre 2004 y 2013.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

TIPS PETROLEROS

De nuevo el Citibank. El banco norteamericano Citibank anunció que renuncia a su condición de ente pagador de los bonos emitidos por Pdvsa. Este anuncio se suma a otro realizado por el banco en julio, cuando declara que dejará de operar como corresponsal del Banco Central de Venezuela (BCV).

Próximos pagos. Citibank dejaría de actuar como agente pagador de los bonos 2016, 2017N, 2021, 2022, 2024, 2026 y 2035. Aunque la medida no afecta particularmente al pago de vencimiento de bonos 2016 por USD 1.025 millones en octubre y la amortización del bono 2017N por USD 2.311 millones programada para noviembre. Esto debido a que mientras Pdvsa no consiga banco pagador, Citibank lo seguirá siendo.

Empeora más las cosas. Según la firma de inteligencia Stratford, la decisión del Citibank perjudica la posición de Pdvsa justo en el momento en el que la petrolera está tratando de negociar un canje de deuda para próximos vencimientos, lo que aumenta las posibilidades de declaración de *default*.

Al menos ganamos una. La Corte Internacional de Arbitraje falló a favor de Pdvsa en un caso interpuesto por la compañía Phillips 66, filial de ConocoPhillips, por considerar que la demanda carece de fundamentos legales. Dicha demanda se basó en un supuesto incumplimiento por parte de Pdvsa para suministrar crudo Merey 16 a la refinería Sweeny en Texas.

Toma de posesión. La semana pasada Pdvsa asumió el control de seis gabarras de perforación y reparación de pozos hasta ahora operadas por la transnacional Schlumberger, tras el vencimiento de los contratos de operación. A su vez, la empresa declara que garantizará el empleo a 358 trabajadores liquidados por la transnacional.

Acuerdo inesperado. Los ministros de Petróleo de Rusia y Arabia Saudita anunciaron a través de un comunicado, en el marco de la cumbre del G20, que ambos países están en conversaciones para lograr un acuerdo que permita la estabilización de los precios.

Comisión binacional. Según el comunicado, se instaurará una mesa de trabajo binacional con el propósito de *“hacer seguimiento a los índices fundamentales del mercado y diseñar sugerencias para mantener su equilibrio”*. La primera reunión de dicho grupo se realizaría en octubre del presente año.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Posible congelamiento de producción. En el anuncio no se incluyeron medidas específicas a tomar. Aunque ambas partes acordaron que el acuerdo para congelar la producción sería “*el instrumento más constructivo*” a tomar en cuenta.

Pero no por ahora. Sin embargo, el ministro de Energía de Arabia Saudita, Khalid Al-Falih, declaró posteriormente que de momento no ve necesario un anuncio de congelación de la producción, dado que el mercado “*muestra signos de mejora día tras día*”.

Se suman a la concordia. Por su parte, los Ministros de Energía de Emiratos Árabes Unidos y Kuwait dieron su apoyo al acuerdo anunciado por sus pares de Arabia Saudita y Rusia.

Apoyo condicionado. Previamente al anuncio del acuerdo, el Ministerio de Petróleo iraní anunciaba en un comunicado de prensa que Irán mostrará su apoyo a cualquier acuerdo que ayude a estabilizar el mercado petrolero, siempre y cuando pueda recuperar la cuota de mercado que mantenía previo a las sanciones.

Peligro inminente. La empresa estatal petrolera de Nigeria anunció que los ataques de grupos insurgentes en el área del delta del río Níger amenazan con paralizar por completo las actividades de la empresa, si no se toman medidas al respecto.

Potencia carioca. La producción de petróleo de Brasil creció 6,2% interanual en julio y alcanzó un total de 3,26 millones de barriles de crudo y gas natural equivalentes por día (3,26 mb/d), con lo que marca un nivel récord de producción por segundo mes consecutivo.

A pesar de todo. Según un informe de Reuters, se espera que la producción de las siete principales empresas petroleras del mundo aumente en los próximos años, a pesar de los bajos precios. Esto se debe a la entrada en producción de proyectos que fueron aprobados antes de la caída de los precios petroleros en octubre de 2014.

TIPS SECTORIALES

Disponiendo límites. El BCV publicó los límites máximos establecidos para el cobro de “*comisiones, tarifas o recargos*” por operaciones bancarias. Por usar cajeros del mismo banco se tendrá que cancelar VEF 9, mientras que en cajeros de otros bancos la comisión será de VEF 38 por retiro de efectivo, VEF 23 por consulta y transferencia y VEF 13 por concepto de rechazo.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Al margen. Se indicó también que la cuota mensual de mantenimiento de una cuenta corriente remunerada será de VEF 52, la emisión de chequeras de 25 cheques costará entre VEF 57 y VEF 80 y la de 50 cheques tendrá un costo que oscila entre VEF 114 y VEF 160.

Y siguen llegando. La Bolivariana de Puertos (Bolipuertos) informó que 21 contenedores con 366 toneladas de insumos médicos y productos de primera necesidad llegaron al puerto de Guanta, en el estado Anzoátegui, los cuales serán distribuidos y expendidos a la red de salud pública y privada.

Potenciando el abastecimiento. Entre los artículos enviados están soluciones fisiológicas, guantes de látex, jeringas y papel higiénico provenientes de México y Panamá. Sergio Rivero, jefe de la región estratégica de defensa integral oriental (REDI), indicó que con esta acción se busca potenciar la Gran Misión Abastecimiento Soberano.

Desmoronamiento en producción. Según el último informe de la Cámara Venezolana de la Industria de Alimentos (Cavidea), la producción de alimentos continúa en descenso, lo que explica la persistencia de la escasez e incrementos de precios.

Caída perpetua. El informe de Cavidea señala que en los primeros siete meses de 2016 la producción de las empresas industriales cayó 24,6% y destacan la avena con un descenso de 74,9%; atún con 59,0%; salsa de tomate con 46,0%; margarina, 45,6%; leche en polvo, 35,2%; mayonesa, 32,1%; aceites, 23,1%; harina de trigo, 22,6%; arroz, 19,1% y harina de maíz, 10,9%.

Estrechando relaciones comerciales. Empresarios de Venezuela y Aruba acordaron iniciar actividades comerciales que fomenten la economía productiva de ambos países, por ello informaron la creación de una cámara binacional que sirva para afianzar los acuerdos comerciales, indicó Jesús Faría, ministro para el Comercio Exterior.

Con intenciones. La compañía coreana Hyundai expresó su interés en invertir en el sector gasífero venezolano, en el marco de la reunión que su representante, Kyung Min Lee, sostuvo con el viceministro de Gas, Douglas Sosa. El funcionario agregó que se discutieron temas de plantas, gasoductos y plataformas costa afuera.

Gama de posibilidades. Para el ministro de Desarrollo Minero Ecológico, Roberto Mirabal, la explotación del Arco Minero ofrece una amplia gama de posibilidades para incrementar el ingreso de recursos al país. Destacó que *“es un plan que se ha hecho con muchísima dedicación buscando el cuidado del medio ambiente”*.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Contando los días. Roger Figueroa, presidente de la Cámara Venezolana de la Industria Láctea (Cavilac) espera que en 30 días aumente el abastecimiento de leche en el mercado, tras poner en práctica la importación de los empaques del producto. Figueroa estima que se pondrán en el mercado 14 millones de litros entre pasteurizada y de larga duración.

Con entusiasmo. El empresario se mostró optimista por el aumento sustancial de la producción de leche, debido a las circunstancias climáticas. Por ser periodo de lluvias, el ganado está recibiendo mejor alimentación y se contabilizan alrededor de un millón de litros de leche al día para ser envasada.

Nuevo período, nuevas estrategias. La Superintendencia Nacional de Gestión Agroalimentaria (Sunagro) comenzó el Plan de Cosecha de Invierno 2016. Sunagro realizará la fiscalización de 31 silos en cinco estados del país para la identificación, registro en el Sistema Integral de Control Agroalimentario (SICA) y verificación de las condiciones de almacenamiento y operatividad.

Buscando lo que no se ha perdido. Según el Ministerio de Defensa, se han fiscalizado en un mes 793 empresas de producción y distribución en todo el país, de las cuales 660 son empresas privadas y 133 empresas pertenecientes al sector público. Del total de empresas fiscalizadas, 102 personas han sido puestas a la orden del Ministerio Público por irregularidades presentadas.

TIPS ECONOMÍA INTERNACIONAL

El dilema de las tasas. Las expectativas sobre si la Reserva Federal (FED) aumentará las tasas de interés en septiembre siguen latentes y los expertos como Goldman Sachs y Morgan Stanley no se ponen de acuerdo en sus proyecciones; lo que sí está claro es que la incertidumbre de la economía china y los precios del petróleo tienen una gran influencia en la toma de esta medida.

Los tilda de falsos. El candidato republicano Donald Trump acusó a la FED de mantener las tasas de interés en niveles bajos, creando una economía falsa. Asimismo, indicó que en algún punto, las tasas de interés tenían que presentar un cambio.

Ojo con la banca. Yves Mersch, miembro de la junta del Banco Central Europeo (BCE), indicó que se necesitan nuevos esfuerzos para impulsar el desempeño económico de la Unión Europea (UE) y que se debía prestar atención a la fragilidad

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 35. Semana I
Septiembre 2016

del sector financiero pues el sentimiento de vulnerabilidad de los agentes puede propagarse y desestabilizar el sistema bancario.

Poniéndose pilas. La primera ministra Theresa May informó que el gobierno del Reino Unido presentará la próxima semana sus planes sobre su relación económica con la UE cuando abandone el bloque y se encuentra aprovechando el G20 para encarrilar sus acuerdos comerciales con los principales líderes mundiales.

Ahí van. Según datos de la oficina de estadísticas de la UE, las sólidas exportaciones y la demanda de los hogares impulsó la expansión económica en la zona euro en el segundo trimestre de 2016, con un crecimiento interanual de 1,6%, sin embargo, el crecimiento disminuyó respecto a los trimestres anteriores por un debilitamiento de los inventarios y de la inversión.

En punto crítico. El presidente de China, Xi Jinping, declaró en la cumbre del G20, que la economía global enfrenta múltiples desafíos en el área financiera y comercial, entre los que destacan la alta volatilidad de los mercados, debilidad de la demanda, débiles inversiones, bajo comercio y pocas probabilidades de una revolución tecnológica o industrial en los próximos tiempos.

A por el crecimiento. El presidente chino indicó que la economía global se está viendo amenazada por un aumento en el proteccionismo y un alto apalancamiento. Asimismo exigió mayor innovación para estimular el crecimiento económico y reformas en el gerenciamiento de la economía y las finanzas para *"construir una economía mundial abierta"*.

Más pros que contras. Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en el mundo hay actualmente 232 millones de migrantes de los cuales 65,0% se desplazan para trabajar, por lo que esta organización insiste en que se debe hacer una reforma a las actuales políticas migratorias y sus trabas para enfocarse en los beneficios que la migración puede generar en el crecimiento de la economía de un país.

La recesión del gigante suramericano. Según el Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas (IBGE), la producción industrial del país presenta una caída interanual de 6,6% por noveno mes consecutivo. En relación a la caída acumulada, ésta es de 8,7% en el período de enero a julio de 2016, lo que tiene gran peso en la recesión que atraviesa el país.

Política y economía: siempre juntos. Las perspectivas sobre la economía brasileña empeoran luego de la destitución de la presidenta Rousseff con unas estimaciones de recesión de 3,2% para finales de 2016, según un sondeo publicado por el Banco Central del país.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Muy moderados. El Banco Central de Ecuador estimó que en 2016 la economía nacional decrecerá 1,7%, proyección conservadora en comparación con la del Fondo Monetario Internacional (FMI) que estima una contracción de 4,5%. Esto obedece a los choques negativos que ha sufrido el país, tales como el terremoto, la caída del precio del petróleo, la revalorización del dólar y la devaluación monetaria de los vecinos del continente.

Buenas noticias para los consumidores. La inflación colombiana se redujo a 8,1% en agosto, luego de ubicarse en 9,0% anual en julio, alentadora cifra para lograr el objetivo de inflación de 6,5% al cierre del año. El rubro de alimentos demostró la mayor reducción del Índice de Precios al Consumidor (IPC) con una disminución de 1,5%.

Chile crece. El Banco Central de Chile ajusta la cifra de crecimiento, con una expansión entre 1,5% y 2,0% para 2016 debido al impulso del consumo y a la contracción en áreas como la minera y manufacturera.

TIPS POLÍTICOS

¡Y fueron 966.000! De acuerdo con los cálculos del portal web El Estímulo, siguiendo la denominada “Fórmula Jacobs”, se estima que en algún momento de la Toma de Caracas del pasado 1º de septiembre se encontraban, de manera simultánea, alrededor de 966.000 personas.

En perspectiva. La denominada toma de Caracas se posiciona como la manifestación más numerosa en la historia contemporánea de Venezuela y una de las más representativas a escala mundial. La concentración opositora superó el volumen de personas del 11 de abril de 2002 e incluso la concentración original que dio origen a los enfrentamientos en Ucrania.

Septiembre. En medio de la manifestación planteada para el primero de septiembre por parte de la alianza opositora, el secretario ejecutivo de la MUD, Jesús “Chúo” Torrealba, comunicó una agenda inmediata a seguir por parte de las fuerzas opositoras una vez concluida la jornada.

Semana II. La coalición opositora realizó tres convocatorias a lo largo de septiembre con miras a exigir la realización del referendo revocatorio el presente año: En primer lugar, el 7 de septiembre, una manifestación a escala regional en las distintas sedes del CNE.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Semana III. La semana próxima, se realizará una jornada nacional de movilización con una duración de doce horas en respuesta al cronograma electoral propuesto por el CNE, que se revelará entre el 14 y el 16 del presente mes, de acuerdo con declaraciones hechas por la rectora del órgano comicial, Socorro Hernández.

Semana IV. Por último, una vez aprobada la fecha de recolección y validación del 20,0% necesario, al día siguiente se procederá a la Toma de Venezuela, con una duración de 24 horas, exigiendo la realización inmediata del referendo revocatorio.

Caminante no hay camino... La rectora del Consejo Nacional Electoral (CNE) y miembro de la Junta Nacional Electoral, Socorro Hernández, afirmó que entre el 14 y 16 de septiembre el ente comicial dará a conocer el cronograma electoral pautado para la realización del referendo revocatorio.

...Se hace camino al andar. Hernández reveló que la fase de recolección del 20,0% de las firmas se hará a finales de octubre y con una duración de tres días. Sin embargo, aún no se tiene un cronograma electoral oficial definitivo donde queden delimitadas las distintas etapas remanentes del proceso revocatorio.

Juego trancado. Tras la declaratoria de nulidad de la reforma a la Ley de Explotación del Oro, por parte de la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia (TSJ), la corte estableció que serán inconstitucionales y nulos todos los actos del órgano legislativo, mientras se mantenga el desacato a la decisión de la Sala Electoral que ordenó la suspensión de los tres diputados electos por el estado Amazonas.

Welcome Back. El ex presidente español, José Luis Rodríguez Zapatero, retornó a Caracas para retomar las distintas reuniones entre el Gobierno y las fuerzas opositoras en aras de concretar un eventual proceso de diálogo, el cual se viene gestando desde mediados de mayo del presente año.

No quitemos la mente del objetivo. El gobernador del estado Miranda y dirigente opositor, Henrique Capriles, afirmó que la Mesa de la Unidad Democrática (MUD) no recibió ningún comunicado oficial de la visita del exmandatario español. En el marco de un eventual diálogo, Capriles reiteró que los venezolanos lo que quieren es la realización del referendo este año.

Abiertos a todo. El gobernador del estado Lara, Henri Falcón, destacó que la viabilidad de un proceso de diálogo entre el oficialismo y la coalición opositora depende del discurso y actitud de la facción oficial.

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Falcón conciliador. El gobernador Henri Falcón también afirmó que un acuerdo entre las partes no significa abandonar el referendo revocatorio ni las exigencias en torno a la liberación de los distintos presos políticos.

TIPS LEGISLATIVOS

Los 18. En la Gaceta Oficial N° 40.977 el Comando para el Abastecimiento Soberano y Seguro designó 18 jefes militares responsables del seguimiento y control del Plan Rubro por Rubro como estrategia del presidente Nicolás Maduro para combatir la severa escasez que sufre el país.

Jefes militares responsables	Rubro
General de Brigada, Jorge Pérez Mancilla	Jefe del rubro Aceite
General de División, José Inés Gonzáles	Jefe del rubro Arroz
Contralmirante, Ángel Rueda Pinto	Jefe del rubro Avícola
General de Brigada, Ludwing Palima	Jefe del rubro Azúcar
General de división, Luis Alejandro Jiménez	Jefe del rubro Bovino
Contralmirante, Juan Jiménez	Jefe del rubro Café
General de Brigada, Reynzer Rojas	Jefe del rubro Caraotas
General de Brigada, Fernando Prieto	Jefe del rubro Detergente, jabón de baño, crema dental y desodorante
General de División, Juan Rivas	Jefe del rubro Farmacéutico
Vicealmirante, Freddy Lozada	Jefe del rubro Harina de maíz
General de Brigada, José Gregorio Pérez	Jefe del rubro Lácteo
General de División, Javier Antonio Rosales	Jefe del rubro Maíz amarillo
Contralmirante, Adolfo Contreras	Jefe del rubro Margarina
General de Brigada, Manuel Vera	Jefe del rubro Papel higiénico, toallas sanitarias y pañales desechables
General de División, Francisco Yáñez	Jefe del rubro Trigo
Vicealmirante, Luisa María Lozada	Jefe del rubro Pescado
General de Brigada, Rubén Barreto	Jefe del rubro Porcino
General de Brigada, José Hernández	Jefe del rubro Torta y frijol de soya

Fuente: Ecoanalítica

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 35. Semana I
Septiembre 2016

Ejercicio de la AN. Al cumplirse el primer periodo de sesiones ordinarias de la Asamblea Nacional (AN), el informe de la firma AWG detalla que de un total de 43 proyectos de ley, solo uno ha sido publicado en Gaceta Oficial, cinco leyes fueron declaradas inconstitucionales por la Sala Constitucional y una declarada conforme a la Constitución por la misma Sala.

Compendio de leyes. La ley que logró su publicación en Gaceta Oficial N° 6.240 es el Proyecto de Ley de Limitación de la Telefonía Celular e Internet en el Interior de los Establecimientos Penitenciarios. Algunas de las leyes declaradas como inconstitucionales son: Ley de Amnistía y Reconciliación Nacional, Ley Especial para Atender Crisis Humanitaria en Salud y Ley de Otorgamiento de Títulos de Propiedad a Beneficiarios de la Gran Misión Vivienda Venezuela.

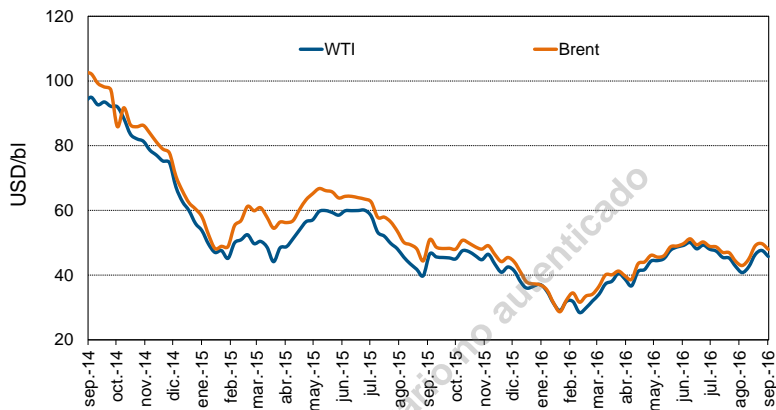
Prioridades relativas. Durante el primer periodo ordinario de sesiones de la AN no se ha dado mayor atención a temas económicos. De 43 proyectos de ley, nueve corresponden de alguna forma a la regulación de aspectos económicos, con mayor o menor importancia, y en materia tributaria solo se ha discutido un proyecto de ley.

Anulada. La Sala Constitucional del TSJ anuló la reforma parcial del Decreto N° 2.165 con Rango y Fuerza de Ley Orgánica que reserva al Estado las actividades de explotación de oro, sancionada por la AN el pasado 9 de agosto. Los magistrados argumentaron que las decisiones del Parlamento son “*absolutamente nulas y carentes de toda vigencia y eficacia jurídica...*”

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.

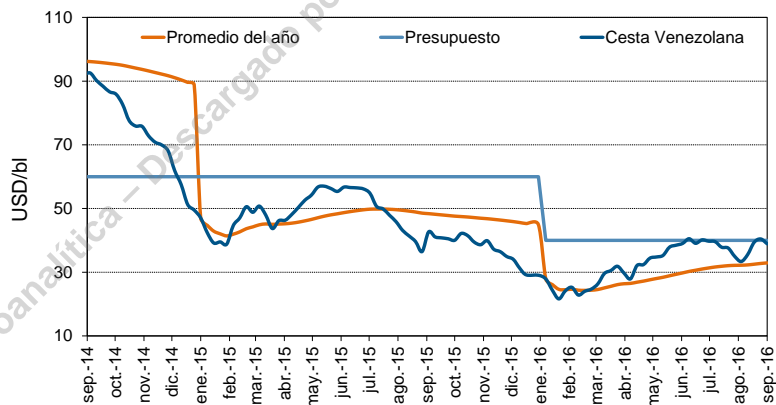
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



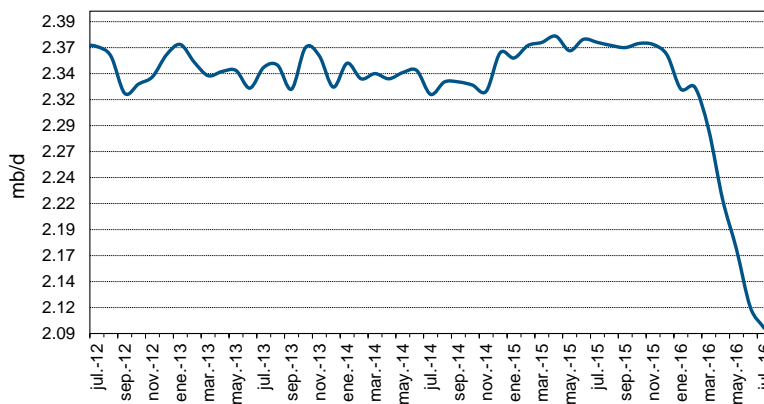
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

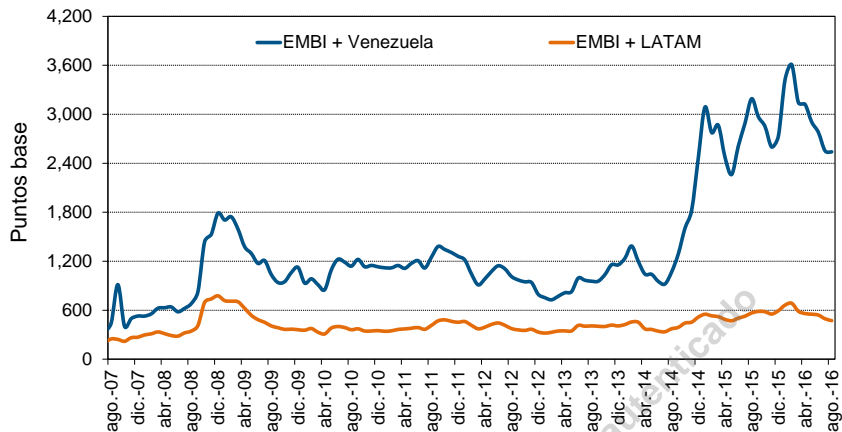


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

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.

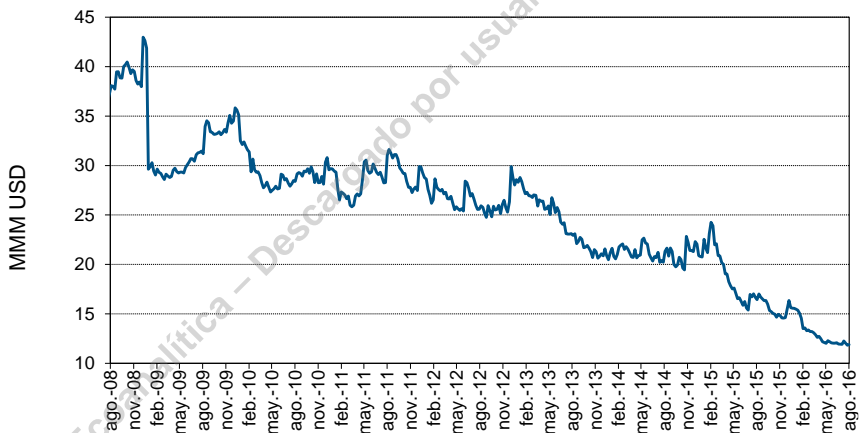
Año 12. Número 35. Semana I
Septiembre 2016

EMBI



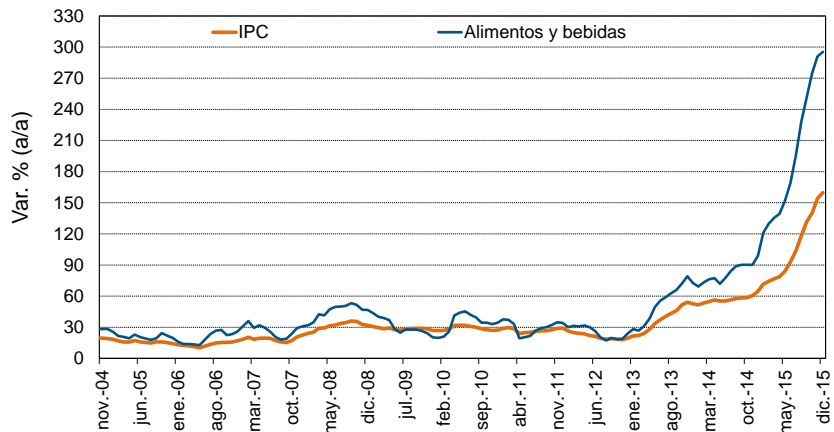
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)



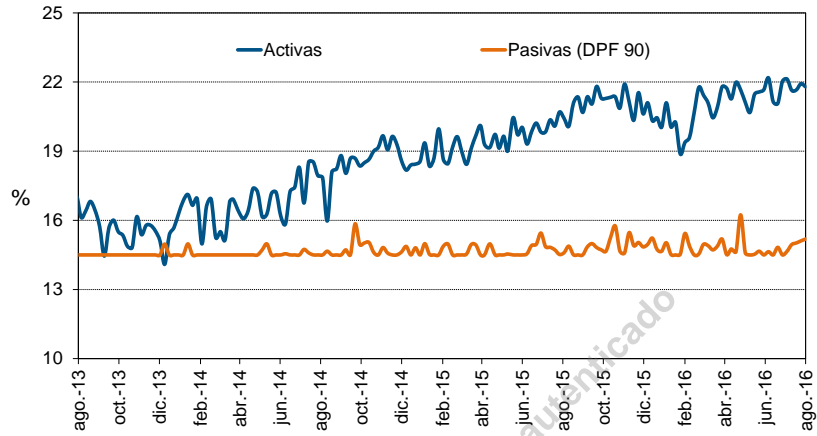
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

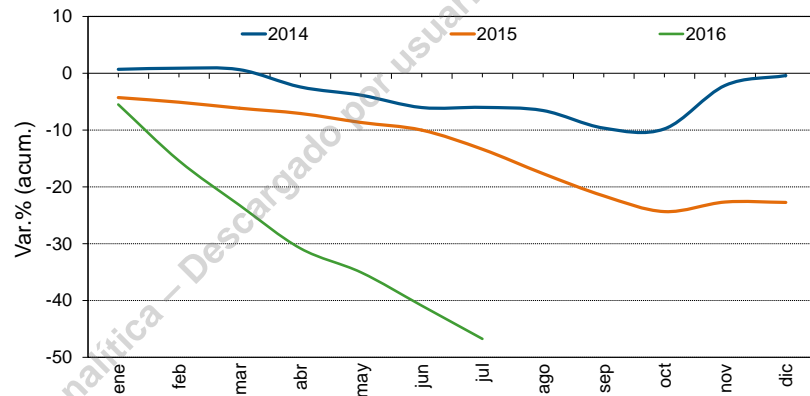
Año 12. Número 35. Semana I
Septiembre 2016

**Tasa de interés
(seis principales
bancos)**



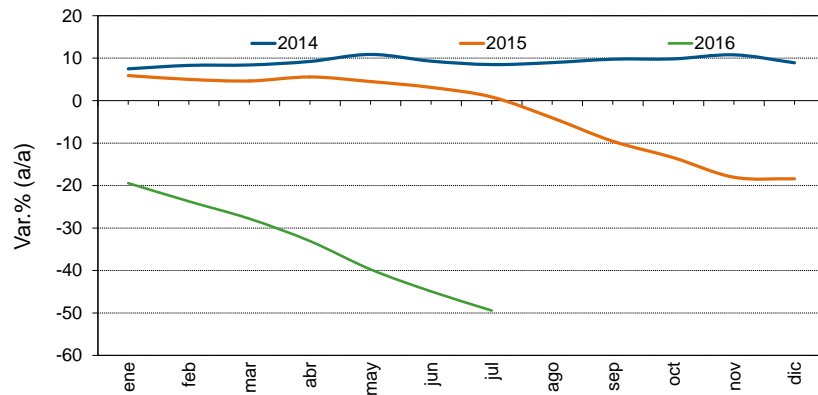
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de la
cartera de crédito
(real)**

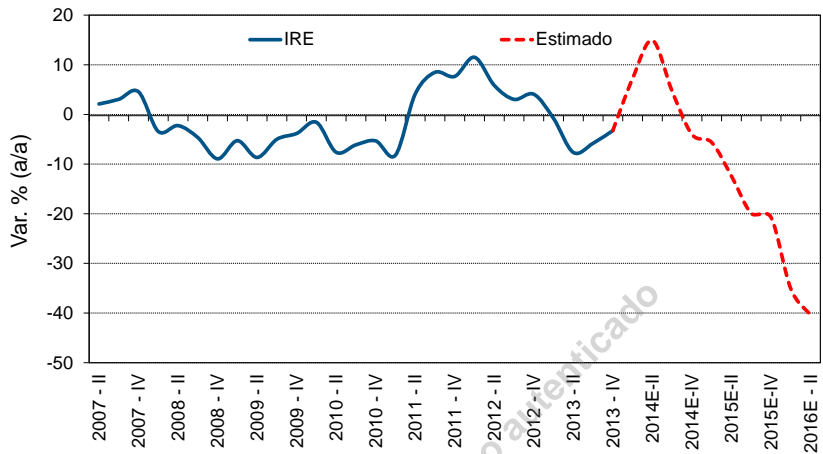


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

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.

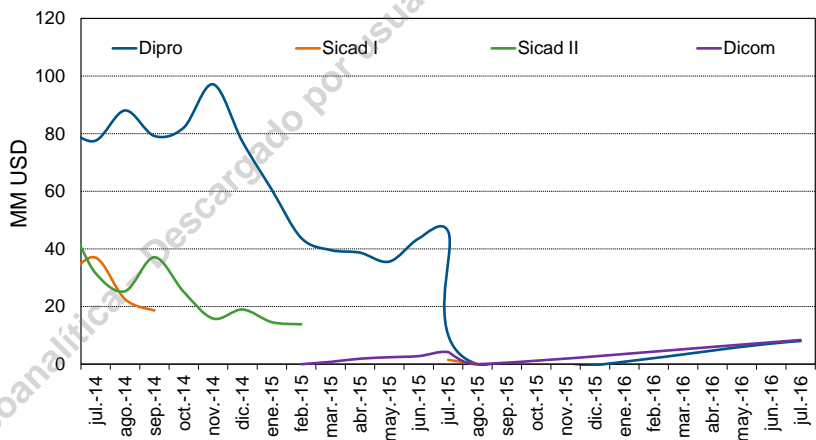
Año 12. Número 35. Semana I
Septiembre 2016

Índice de salarios reales



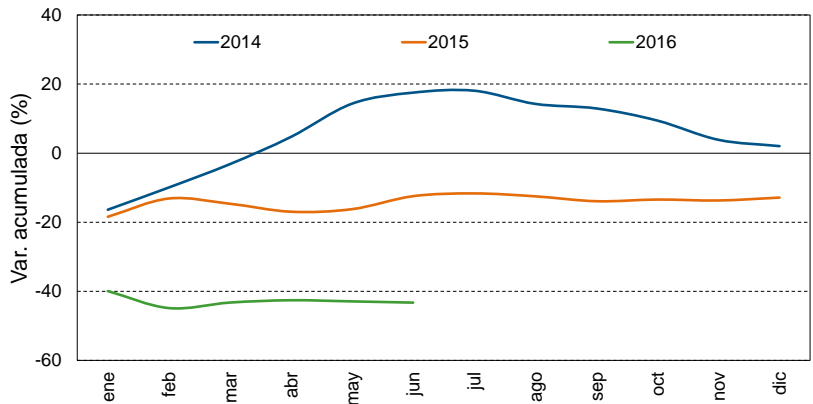
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)



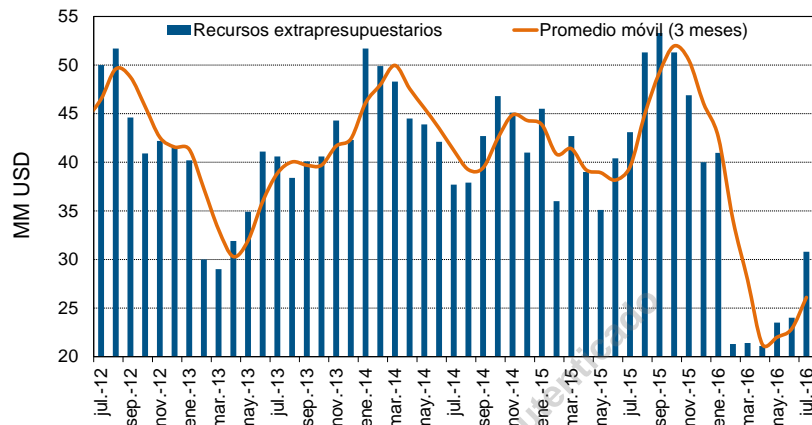
Fuentes: ONT y Ecoanalítica

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

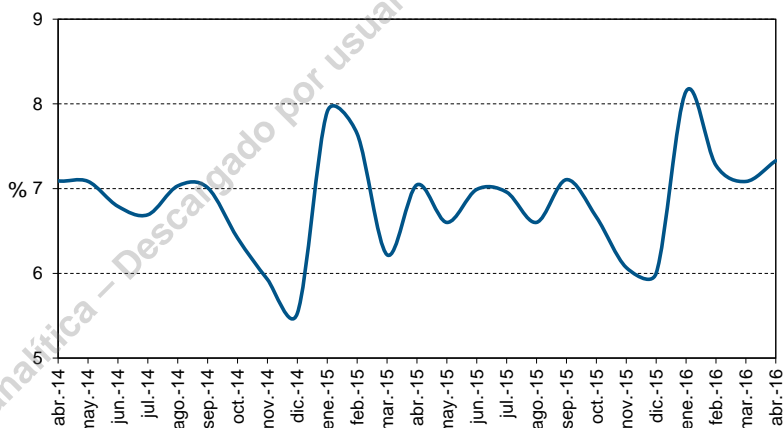
Año 12. Número 35. Semana I
Septiembre 2016

Recursos extrapresupuestarios del estado



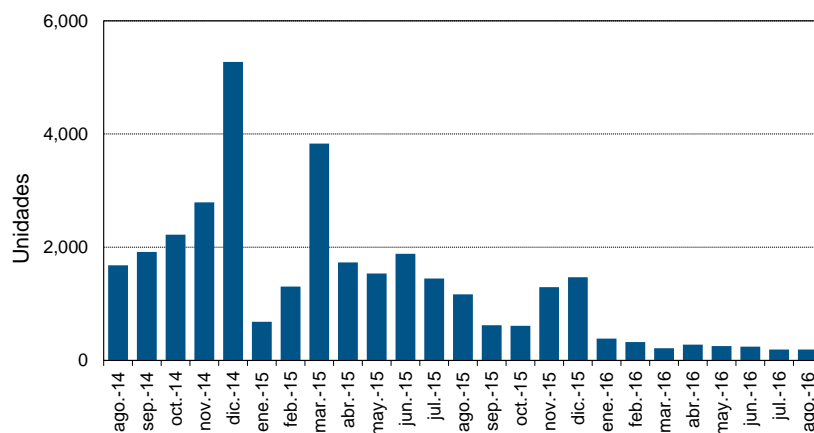
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

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

Alejandro Grisanti / Director
alejandrog@ecoanalitica.net / @agrisanti

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

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

Armando Gagliardi / Economista Senior
armandogo@ecoanalitica.net / @agagliardio

Nayaurí Rivera / Economista
nayaurir@ecoanalitica.net

Maria Fernanda Candiales / Economista
mariac@ecoanalitica.net / @mafecandiales

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