

¿Hacia dónde se dirige la política económica del chavismo?

El proceso de formulación de política económica en Venezuela siempre ha resultado un tema controversial. Las restricciones que impone la coyuntura, de la mano con un componente ideológico importante, han definido la senda a seguir por distintos grupos que, al día de hoy, conforman el cúmulo de voluntades que representa el chavismo.

El objetivo del presente informe es ofrecer ciertas luces en torno a las propuestas en materia económica que actualmente se manejan a nivel oficial, el peso relativo de las mismas en la mesa de discusión y lo que podemos esperar a corto plazo en vista del recorrido que nos ha propuesto en lo económico el año 2016.

¿Quiénes son los jugadores?

En primer lugar, dibujar el panorama resulta fundamental. En un intento por retratar los principales retos del chavismo, Alfredo Serrano Mancilla, rescata cuatro corrientes que actualmente hacen vida dentro de la bancada oficial¹.

- A. “...*Aquellos que no quieren moverse ni un ápice de los viejos postulados ortodoxos*” entre los que, desde **Ecoanalítica**, podríamos destacar a figuras como Ricardo Menéndez, ministro de Planificación y el Frente Francisco de Miranda (FFM).
- B. “...*Aquellos que persiguen nuevas amistades peligrosas para lograr una gobernabilidad económica, una suerte de neosocialdemocracia bolivariana*”, representados por el ministro Wilmer Castro Soteldo, Jesús Farías y el presidente del Banco Central de Venezuela (BCV), Nelson Merentes.

¹ Las tesis económicas del chavismo. Serrano Mancilla A (2016), www.aporrea.org, 6 de septiembre de 2016.

Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

- C. “...*Quienes quisieran un viraje neoliberal versión suave*” como el presidente de Pdvsa, Eulogio del Pino, el ex vicepresidente para el Área Económica, Miguel Pérez Abad, Rafael Ramírez entre otros.
- D. “...*Los que buscan en Chávez las tesis económicas del chavismo para esta nueva etapa*” entre los que podríamos suponer se posiciona Serrano Mancilla, uno de los principales asesores de Nicolás Maduro y quien tiene un peso no despreciable en el proceso de toma de decisiones a nivel oficial.

A pesar que Serrano no lo menciona, podemos hablar de un “quinto grupo”: aquellos que se benefician económica y políticamente del actual esquema de controles.

Serrano Mancilla y las tesis económicas del chavismo

A pesar de su corto tránsito por la administración pública (tan solo 72 horas como miembro del Comando de Abastecimiento Soberano), Alfredo Serrano Mancilla ha adquirido un rol protagónico al lado de Nicolás Maduro neutralizando al ala más pragmática del sector oficial que, a lo largo del año, ha venido arando el terreno para la implementación de algunas medidas orientadas a rescatar ciertos equilibrios fundamentales y oxigenar, hasta cierto punto, el deteriorado entramado macroeconómico (estabilización del paralelo con miras a una eventual unificación del tipo de cambio, revisión de subsidios, relajación del vigente esquema de precios entre otros.)

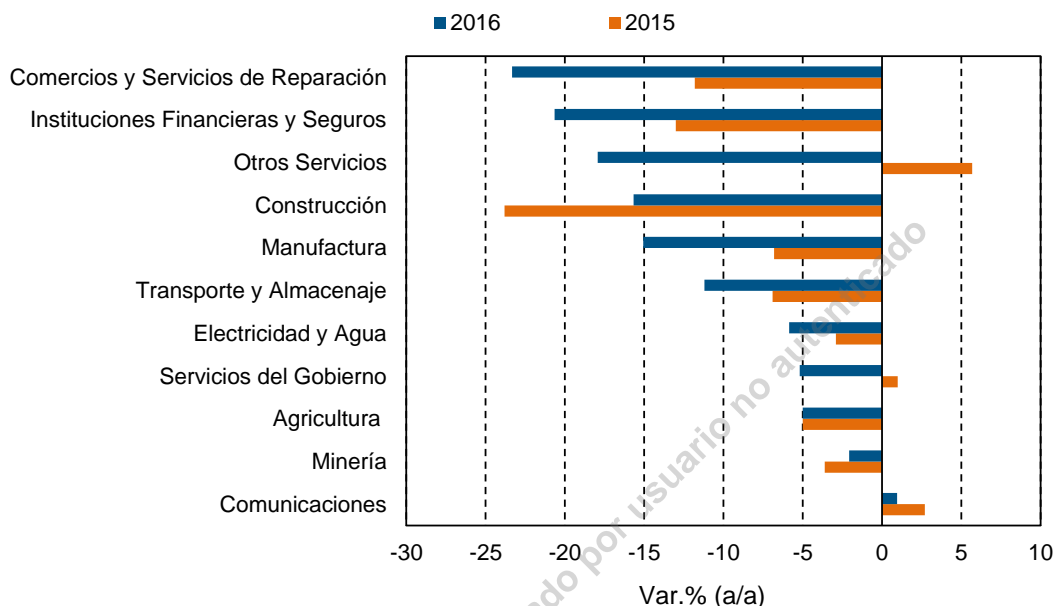
Para Serrano, el diagnóstico es sencillo. La economía venezolana cuenta con cuatro enfermedades fundamentales: el rentismo exportador petrolero, el rentismo importador, un sistema distributivo ineficiente y especulativo y una estructura económica netamente oligopólica. En este sentido, la solución dependerá de la nueva estructura económica que surja de este proceso adaptativo que enfrenta el chavismo ante la realidad económica que se le presenta: alta volatilidad y caída generalizada del ingreso petrolero, deterioro del entramado productivo, desequilibrios vigentes en casi todos los mercados, inflación, restricciones en el flujo de divisas, entre otros.

En primer lugar, Serrano rescata la necesidad de una nueva economía productiva, equilibrada, diversificada y democratizada: la Revolución Productiva. Para Serrano Mancilla la productividad resulta un elemento clave, así como la especialización en el desarrollo de bienes intermedios y la exploración de sectores poco convencionales dentro de la economía venezolana como la ciencia y la tecnología. No obstante, en aras de “democratizar el aparato productivo” es imperativo el desarrollo de relaciones sociales de producción justas por lo que el Estado ha de mantener un grado de intervención alto y continuo en dicho proceso.

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

Crecimiento por sectores



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

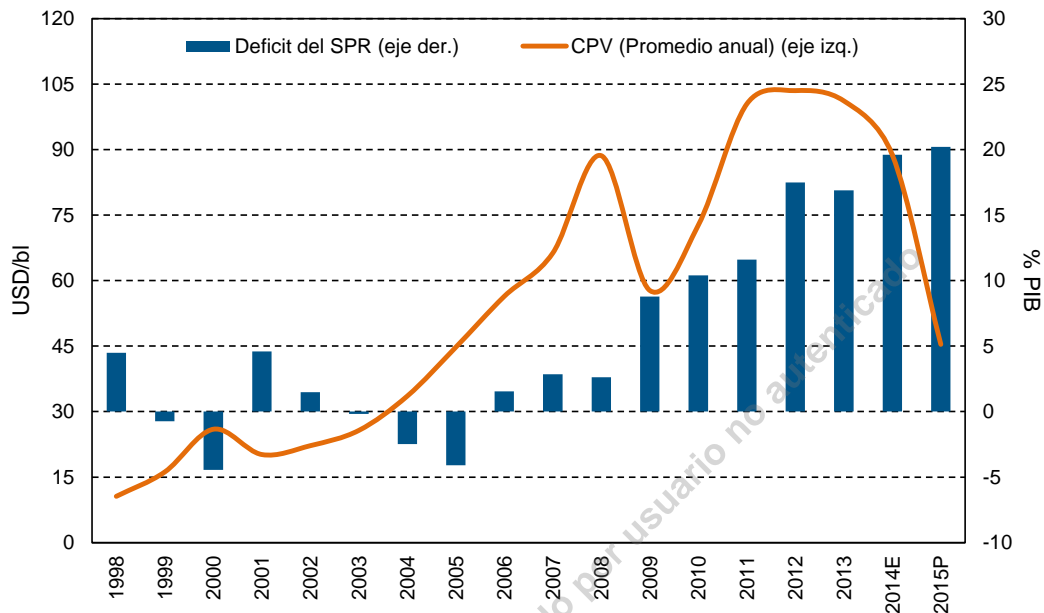
De acuerdo con Serrano, la economía es un acordeón que requiere la armonía de todas sus teclas. En este sentido, resulta imperativo que todos los instrumentos se desarrollen en el marco de un objetivo común y una misma dirección, por lo que rescata una línea de acción a seguir en materia de política fiscal, formación de precios, tipo de cambio, captación y administración de divisas, entre otros elementos.

Política fiscal

Según Serrano, el estado de las misiones resulta un elemento clave dentro de la doctrina teórico-práctica del chavismo, por lo que el objetivo primario ha de ser cómo sostener las mismas a nivel fiscal tras la caída de los precios del petróleo.

Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

Cesta petrolera venezolana vs. Resultado del SPR*



Fuentes: Menpet, Mefbp y Ecoanalítica.

*Deficit (+)/ Superavit (-) del Sector Público Restringido, cifras estimadas a partir del 2012.

En respuesta a este elemento, Serrano propone la consolidación de un presupuesto exclusivo para la figura de las misiones e imputar el resultado de dicho ejercicio a las metas de lo que pasó a denominar “la revolución tributaria”, cuyo espíritu sería el de mejorar la recaudación interna vía mecanismos más eficientes, impuestos sobre el capital ocioso sobre contribuyentes especiales, entre otros.

A ojos de Serrano, la inflación no es una ecuación matemática. En sus palabras, es el resultado de una ecuación política que cristaliza una puja distributiva. En este sentido, se distancia diametralmente de las variables clásicas que, en economía, se suelen asociar a altos niveles de inflación. Como por ejemplo, el incremento continuo de la base monetaria a partir de persistentes insuficiencias fiscales con miras a financiar la operatividad del sector público.

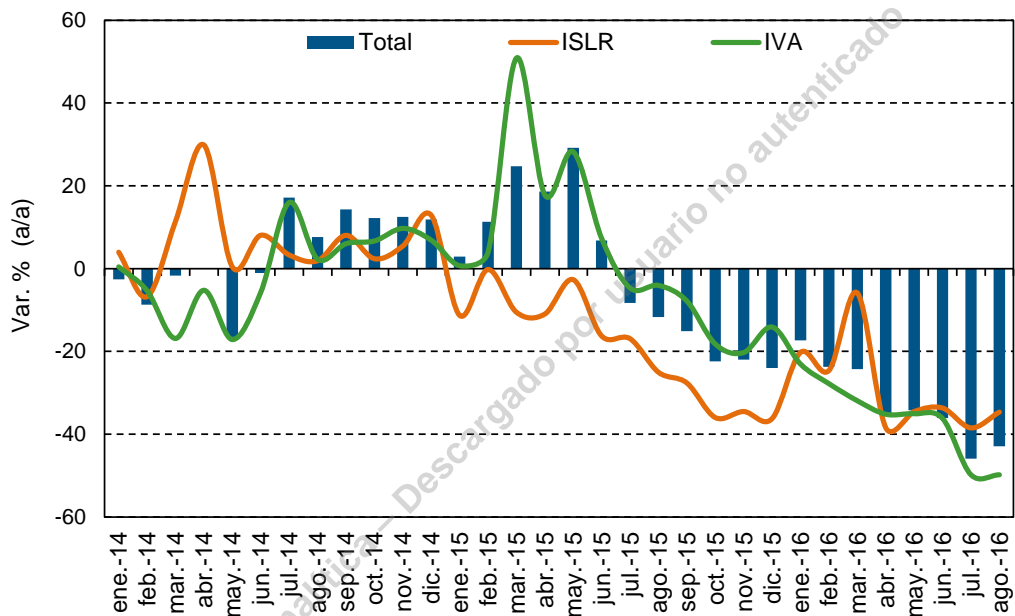
En principio, Serrano descarta la continua monetización del déficit fiscal como elemento central entre las causas del proceso inflacionario. Por su parte resalta que el proceso de formación de precios se ve afectado, principalmente, por una escasez importante de divisas, la elevada capacidad de consumo de la población venezolana y el uso de la tasa paralela como argumento central para el marcaje de precios.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

En este sentido, pudiéramos afirmar que, a ojos del ejecutivo, la persistente expansión de la liquidez permanece como un instrumento fiable de política económica el cual mantiene un impacto menor o ínfimo en el proceso de formación de precios. En este orden de idea pudiéramos esperar la manutención en el uso de esta herramienta a modo de auxilio al sector público sea la regla al menos a corto y mediano plazo.

Evolución de los ingresos reales no petroleros (Seniat)



Fuentes: Seniat y Ecoanalítica

Adicionalmente, y sin muchas luces, propone un reordenamiento progresivo del esquema de subsidios. Perfeccionar un esquema de precios de la gasolina que permita sostener el nuevo sistema de subsidio directo a las personas a través de las tarjetas de Misiones Socialistas, actualización progresiva de los precios de la electricidad, entre otros.

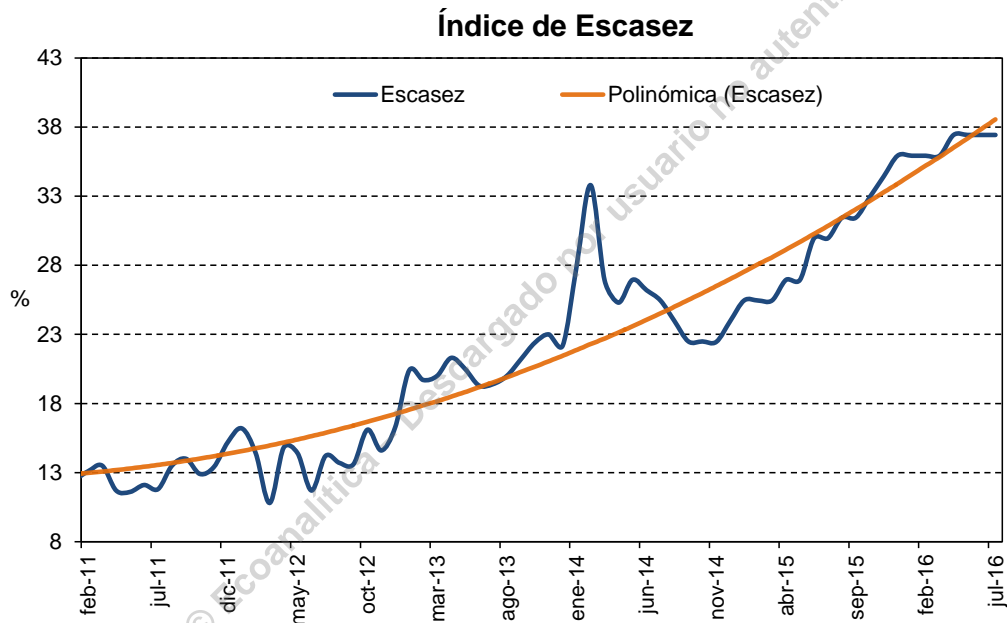
No obstante, Serrano resalta que aún debe perseguirse un objetivo que involucre elevar la demanda interna. En este sentido, desvincula la dinámica inflacionaria de variables monetarias, salarios y gasto público y la asocia más a elementos micro como tasas de ganancia, formación de precios, etc. Como consecuencia, elevados volúmenes de gasto siguen en la ecuación oficial al estar vinculados a una suerte de “bienestar microeconómico” definido por Serrano.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

Precios, esquema cambiario y otras quimeras

En términos generales, para Serrano, los controles siguen manteniendo un papel clave. Considera, en primer lugar, necesario introducir un control de precios en el origen de importación para no comprar por encima de los precios internacionales². En otras esferas, propone una profundización en el esquema vigente de regulación de precios, al asociar el cálculo de estos a “tasas de ganancia justa” y a los costos reales de producción de las empresas con el fin de favorecer al consumidor final y a la industria nacional sobre los productos importados.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Por su parte, en materia cambiaria, plantea que la misma debe guiarse por criterios sociales y económicos. En este sentido, las importaciones han de ir dirigidas a lo que no se pueda producir a corto plazo, sea “socialmente necesario” y a lo requerido para el desarrollo de los motores productivos. Para ello, Serrano resalta la necesidad de un esquema dual: Una divisa protegida que no esté sometida al “vaiven especulativo” del mercado y, de forma complementaria, un método de asignación de divisas perfeccionado a través de un sistema de flotación controlado por el Estado. En este orden de ideas, una vez más, queda prorrogada una eventual unificación del tipo de cambio, al menos, a corto plazo.

² En **Ecoanalítica** consideramos que esta premisa surge a partir de la persistente sobre facturación de importaciones que alcanzó USD 2.462 millones hasta 2013, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal)

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.

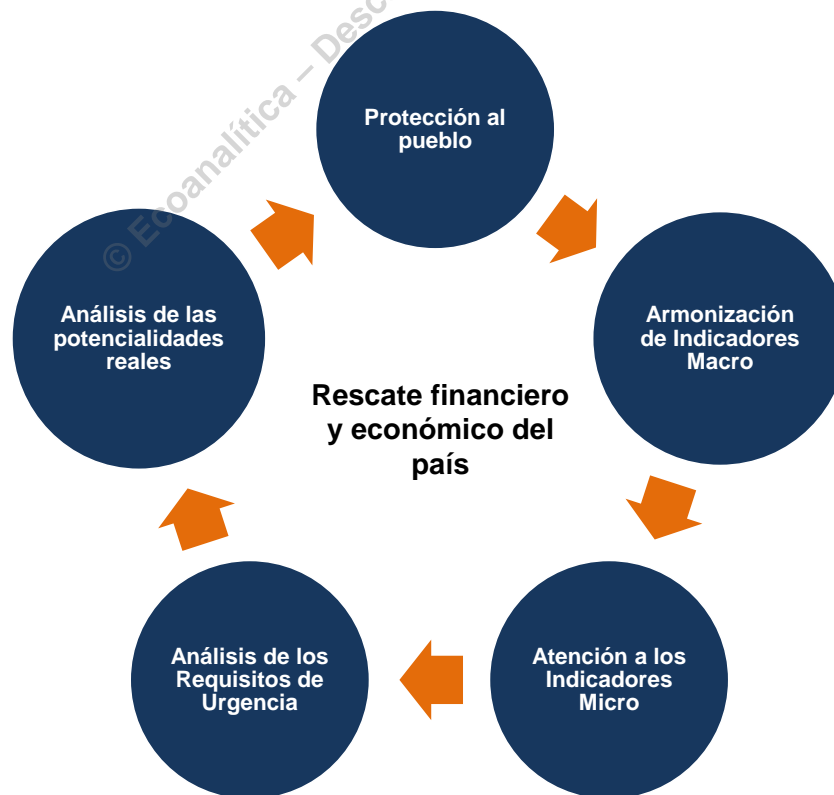
Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

Adicionalmente, Serrano sugiere mayor regulación sobre el sector financiero de manera que el mismo no le dé la espalda a la ciudadanía y esté al servicio de la misma, así como propuestas relativamente inocuas y poco claras sobre qué hacer sobre temas como la deuda externa, Pdvsa, entre otros elementos a resaltar

¿Qué propone el otro lado de la acera?

A pesar de que Alfredo Serrano tenga, al día de hoy, un peso relativamente mayor que los demás sectores dentro de la gestión gubernamental, se siguen manejando opciones más pragmáticas y ligadas a un entendimiento más ortodoxo de la economía, aunque sus probabilidades de ejecución permanezcan bajas, al menos, hasta finales del presente año.

En este sentido, figuras como Castro Soteldo, Jesús Farías, Eulogio Del Pino contemplan elementos como la armonización de indicadores macroeconómicos, atención a demás indicadores microeconómicos de la mano con el análisis de las potencialidades reales de la economía venezolana y los requerimientos de urgencia al día de hoy.



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 36. Semana II
Septiembre 2016

¿Qué podemos esperar?

El rol de Serrano es clave. En **Ecoanalítica** consideramos que, al menos, a corto plazo, la vigencia de su propuesta marque la pauta a seguir por parte de las autoridades oficiales los próximos meses en materia de política económica.

En este sentido, siguiendo sus distintos postulados, consideramos que una eventual unificación del tipo de cambio permanece relegada a corto plazo, por lo que prevemos un cierre de año marcado por la vigencia de las dos tasas presentes hasta ahora: Dipro, la cual estimamos cierre en VEB 10,0/USD y Dicom, para la cual proyectamos una mayor estabilidad sin superar la barrera de los VEF 700,0/USD y que cierre en torno a los VEF, 686,7/USD mientras que la tasa paralela estimamos culmine su recorrido en 2016 entre VEF 1300/USD y VEF 1500/USD.

En lo que respecta al volumen de importaciones ejecutadas por el sector público, prevemos un aumento para los últimos meses del año junto con una permanencia de las importaciones realizadas por el sector privado de manera independiente a la tasa paralela.

Para concluir, es importante resaltar el hecho de que los incentivos a elevar los niveles de gasto y retomar niveles importantes de monetización del déficit siguen presentes considerando las propuestas sobre la mesa y el ajustado cronograma político-electoral.

En este sentido, las recientes acciones del BCV en torno al financiamiento de la estatal petrolera (el cual presentó un incremento de 69,9% entre principios de julio y finales de agosto) pudieran marcar la pauta y dar inicio a retomar la tendencia evidenciada en años previos donde, la liquidez y los niveles de gasto público, jugaron un rol fundamental con impactos de importancia en el entramado macroeconómico venezolano y las distorsiones que hacen vida en el mismo (Inflación, depreciación del tipo de cambio paralelo entre otros)

Gorka Lalaguna
Asdrúbal Oliveros

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 36. Semana II
Septiembre 2016

INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales			
	II Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Depre/Apre (pp)¹
TC Dicom (VEF/USD)	648,4	0,5	0,5
	I Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	22,3	0,5	1,7
	II Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	1,2	-0,7	-9,7
	II Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. Anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	12.035	0,5	-28,0
	I Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)*
Gasto del Gobierno Central (MM VEF)	58.129	-10,3	95,4
	I Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. Anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	6.079	2,5	104,6
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	II Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	45,4	-0,9	0,3
Brent	47,9	-0,1	-1,5
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	II Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	38,7	-0,5	-5,8
Promedio anual	33,1	0,5	-31,3

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

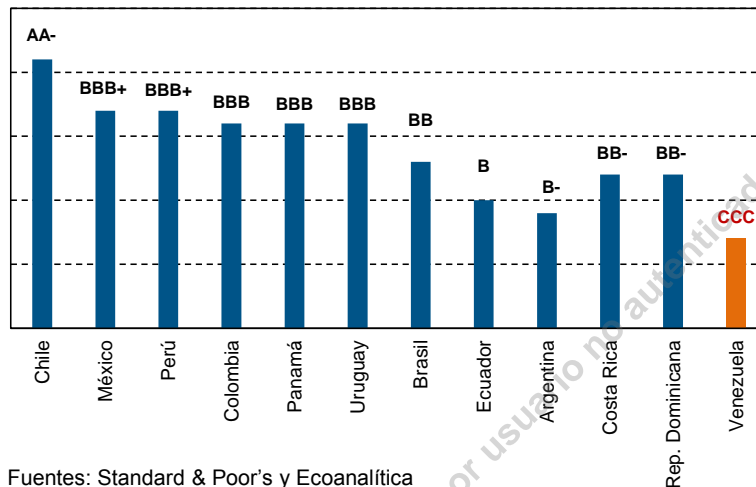
* Variación anual del gasto acumulado.

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.

GRÁFICO DE LA SEMANA: CRÍA FAMA, Y ACUÉSTATE A DORMIR

Calificación soberana según Standard & Poor's



En economía, las expectativas de los agentes desempeñan un rol fundamental. La percepción de los mismos sobre el acontecer económico tiene un peso determinado en los resultados a evaluar después de la ejecución de una política específica, el comportamiento de un universo importante de indicadores entre otros elementos.

A pesar de que Venezuela (considerando Pdvsa) se ha caracterizado por cumplir consistentemente con sus compromisos en materia de deuda externa, el mercado no puede evitar sopesar el escenario de un potencial *default* ante el desempeño económico que ha mostrado la Nación en los últimos años.

El persistente deterioro de sus términos de intercambio empujado por una caída importante de los precios del crudo, el universo de desequilibrios que hacen vida dentro de la economía y la importante incertidumbre política son algunos de los elementos que consideran las calificadoras de riesgo para calificar los instrumentos venezolanos como los más riesgosos de la región con una brecha considerable con respecto a los países líderes y demás naciones de la región.

Los costos son altos. Una percepción generalizada de un riesgo mayor le exige a Venezuela tasas de interés relativamente altas para acceder a los mercados internacionales, lo que dificulta dicha dinámica (más costoso aun que en épocas de vacas flacas) y presiona a la baja los precios de los instrumentos asociados al país entre otros aspectos. En este sentido, ser los últimos de la región nos ha pesado, pesa y pesará de manera importante durante los próximos años con un cronograma de pagos relativamente ajustado e ingresos comprometidos.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

TIPS ECONOMICOS

Latin Focus Consensus. Los resultados de la encuesta de septiembre de 2016 presentan que el consenso de los analistas prevé una contracción para este año del PIB de 9,7%, en conjunto con una inflación de 565,1%. Asimismo, prevén que al cierre del 2016 el déficit del Gobierno Central cerrará en 14,1% del PIB. Respecto al precio de la cesta petrolera venezolana proyectan que el precio promedio se ubique alrededor de US\$34,3/bl. Por último, estiman que la tasa de desempleo se ubique en 10,3%.

El canje ya está aquí. Pdvsa anunció su plan de canje de bonos por USD 7.000 millones. Los tenedores de títulos Pdvsa canjearán por un bono 2020 con rentabilidad superior y garantizada por Citgo, según informó Eulogio Del Pino. El corresponsal seguirá siendo Citigroup.

A la espera. No obstante, al momento de escribir estas líneas, Pdvsa no ha emitido ningún prospecto asociado al canje anunciado que detalle a profundidad los elementos a considerar dentro de la operación propuesta por la estatal petrolera a los tenedores.

No cuentes los pollos antes de nacer. En este sentido, Barclays Capital asegura que la probabilidad de éxito de la operación permanece incierta gracias a la falta de información en torno al cupón, el ratio de intercambio y la garantía a ofrecer por parte de la estatal petrolera.

¿Cuánto nos ahorramos? Para Barclays, en un escenario bajo el cual el 100,0% de los tenedores de los títulos en cuestión acepte el canje, la república se ahorraría USD 6.000 millones aproximadamente.

¿Qué hacemos con eso? En este sentido, la visión de la banca de inversión es que, al menos una porción de los ahorros a corto plazo, serán utilizados para elevar el nivel agregado de importaciones en medio de una incertidumbre política importante y baja popularidad.

¿Es sostenible? No obstante, a largo plazo, consideran que el gobierno seguirá dependiendo de su capacidad para mantener bajos niveles de importaciones y la dinámica del precio del petróleo para lidiar con la brecha externa que mantiene y el servicio de deuda futuro.

Ganancias de exportación. En la Gaceta Oficial N° 40.985 se publicó el Convenio Cambiario N° 34, mediante el cual se establece que las personas naturales y jurídicas privadas, dedicadas a la exportación de bienes y servicios, podrán retener y administrar libremente hasta 60,0% del ingreso que perciban en divisas.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

Venta asegurada. El resto de las divisas serán vendidas al BCV, al tipo de cambio complementario, que esté vigente para la fecha. Dicha venta deberá efectuarse dentro de los cinco días hábiles bancarios siguientes al cumplimiento del lapso establecido en las condiciones de pago pactadas.

Y siguen cayendo. Según la firma Torino Capital, las importaciones de Venezuela se contrajeron 58,1% interanual en el mes de junio. Esto representa la mayor caída observada en todo 2016. En lo que va de año la contracción acumulada de las importaciones es 46,5%.

Recalculando... La caída observada en el primer semestre de 2016 (1S2016) llevó a la firma Torino Capital a ajustar sus estimados de importaciones para 2016 de USD 19.800 millones a USD 18.800 millones, lo que supone un menor déficit de cuenta corriente de USD 4.800 millones.

Apretando el cinturón. Torino Capital escribió en su informe que estos datos son coherentes con la opinión de que el país está llevando a cabo un ajuste externo drástico mediante el recorte de importaciones. Agregó que estos niveles de déficit de cuenta corriente son compatibles con niveles de sostenibilidad externa.

TIPS ENTORNO PETROLERO

FocusEconomics Consensus. En el informe Consensus Forecast Commodities de septiembre de 2016, el consenso de analistas prevé unos precios promedio del Brent en US\$48,6 por barril (bl) para el tercer trimestre de 2016 (3T2016) y de US\$51,8/bl para el 4T2016, obteniendo así un promedio anual de US\$45,2/bl. Además estiman que éste sea de US\$57,5/bl para el 2017.

FocusEconomics Consensus. En el mismo informe, el resultado de la encuesta muestra que el consenso prevé precios promedio para el WTI de US\$47,5/bl para el 3T2016 y US\$51,1/bl para el 4T2016, obteniendo así un promedio anual de US\$44,4/bl. Además estiman que éste sea de US\$55,7/bl para el 2017.

Producción sigue en descenso. Entre julio y agosto la producción petrolera venezolana cayó en 27.000 barriles diarios (27 kb/d), ubicándose en 2,38 millones de barriles diarios (mb/d), según cifras publicadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), con lo que la producción marca un nuevo mínimo desde 2003.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

Rebote en la perforación. Por otro lado, según la consultora Baker Hughes, el número de taladros activos en Venezuela aumentó en tres unidades en agosto para alcanzar un total de 53 taladros activos, desde un mínimo de 50 unidades registrado en julio.

Ligera caída. Según el informe mensual del mes de agosto, la producción total de la OPEP cayó ligeramente en 23 kb/d durante el mes de agosto para llegar a 33,24 mb/d; sin embargo, fue la segunda mayor producción mensual durante el año, por detrás del mes de julio.

Aumento moderado de la demanda. Las previsiones del cártel apuntan a un aumento de la demanda global de petróleo de 1,15 mb/d en 2017, para totalizar 95,42 mb/d de consumo promedio de petróleo para el próximo año.

Al igual que en la oferta. Igualmente, el organismo pronostica una mayor oferta de crudo proveniente de países no OPEP para el próximo año, dada la resistencia mostrada por productores de petróleo de esquisto en Estados Unidos (EE. UU.) y la puesta en marcha de nuevos campos petroleros, entre los que resalta el campo de Kashagan, en Kazajistán.

Amplio consenso. El Ministro de Petrolero de Argelia declaró que existe amplio consenso entre los países miembros y no miembros de la OPEP para alcanzar un acuerdo que permita estabilizar los precios del petróleo. Dichas declaraciones fueron hechas luego de concluir una gira por varios países productores, incluidos Qatar, Irán y Rusia.

Informe nada alentador. Según el último informe de la Agencia Internacional de Energía (AIE), la producción mundial de petróleo superará la demanda durante, al menos, la primera mitad del próximo año, acentuando los desequilibrios ya existentes en el mercado.

Menor demanda que la prevista. En el informe, la AIE mantuvo su pronóstico de crecimiento de la demanda para 2017 en 1,2 mb/d, pero rebajó en 100 kb/d el crecimiento en 2016.

Cambio de perspectiva. Esta conclusión contrasta claramente con las delineadas en el informe anterior de la agencia, que pronosticaba una estabilización del mercado petrolero durante 2017.

Los rusos corroboran la visión. Según el Ministerio de Petróleo ruso, la producción petrolera de dicho país aumentará este año 2,2%, con respecto al año anterior, hasta

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 36. Semana II
Septiembre 2016

alcanzar un total de 547 millones de toneladas (aproximadamente 10,9 mb/d), su máximo en más de 30 años.

Yacimiento récord. La compañía estadounidense Apache anunció el descubrimiento de un nuevo yacimiento en Texas, que se calcula tenga unos 3.000 millones de barriles de petróleo. Se trata de uno de los descubrimientos petrolíferos más importantes en los últimos años en EE. UU.

Conteo en alza. El conteo de taladros activos en EE. UU. lleva once semanas consecutivas en alza, la racha alcista más larga desde 2011, al totalizar 414 taladros activos en la primera semana de septiembre, su mayor cifra desde febrero de este año y un aumento de 31,0% con respecto al mínimo de 316 taladros alcanzado en febrero.

Pero el petróleo de esquisto en descenso. Sin embargo, según pronósticos del Departamento de Energía de los EE. UU., la producción de petróleo *de esquisto* en EE. UU. caerá en octubre por onceavo mes consecutivo, en aproximadamente 61 kb/d, a pesar de la relativa recuperación que se ha visto en el precio del crudo en los últimos meses.

TIPS SECTORIALES

Alivio para el turismo. La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (Sudeban) ordenó a la banca pública y privada abrir cuentas en moneda extranjera para operadores turísticos. Sudeban explicó que posee conocimiento de que algunos servicios del sector turismo han acudido a los entes bancarios para registrar cuentas en moneda extranjera sin éxito alguno.

Para ratificar. A pesar de que meses anteriores había sido publicado en la Gaceta Oficial No 40.950 la ordenanza sobre apertura de cuentas en moneda extranjera para el sector turismo, persistían trabas por parte de algunas entidades bancarias, por lo cual la Sudeban certificó y reordenó mediante un comunicado.

Es necesario ajustar el precio. La Asociación Venezolana de Industriales de la Harina de Maíz (Venmaiz) instó al Gobierno a ajustar el precio del kilo del producto terminado en VEF 345. Venmaiz asegura que un incremento en el precio permitirá pagar la cosecha, los gastos que implica la actividad y garantizar la sostenibilidad en toda la cadena productiva.

Precio razonable. La asociación espera que un ajuste de precio reconozca sus costos de producción y distribución y su necesaria rentabilidad para garantizar la

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 36. Semana II
Septiembre 2016

sostenibilidad económica, de acuerdo con lo establecido en la Ley Orgánica de Precios Justos.

Trabajando la tierra. El presidente del Fondo para el Desarrollo Agrario Socialista (Fondas), Pedro Malaver, informó que el Plan de Siembra Comunal para el ciclo invierno 2016-2017 comprenderá más de diez rubros con una inversión total de VEF 28.581 millones. La meta es producir en 187.826 hectáreas (ha) un millón de toneladas (t) de alimentos de los rubros priorizados.

Unos cuantos rubros. Malaver citó que los rubros están divididos en cereales, hortalizas y alimento animal. Entre los cereales se encuentran, maíz, arroz, sorgo; en hortalizas, tomate, papa cebolla, zanahoria; raíces – tubérculos, yuca y para la cría animal harán énfasis en la proteína no tradicional (porcino) y la tradicional (avícola).

Han comenzado. Roberto Mirabal, ministro para el Desarrollo Minero, informó que inició la etapa de exploraciones en el Arco Minero del Orinoco. El titular detalló que una vez culminada la primera fase, pasarán a la certificación de los minerales, en busca de materiales estratégicos como el oro, bauxita, hierro, diamante, titanio, cobre, níquel, entre otros.

Innovando los puertos. El presidente de Bolivariana de Puertos (Bolipuertos), Efraín Velasco Lugo, informó que en los últimos cuatro años se han invertido más de USD 500 millones en el mantenimiento y modernización del sistema portuario venezolano. Destacó los trabajos en el puerto de La Guaira, pronto a inaugurarse, luego de una inversión de USD 398 millones.

Con otro matiz. Velasco comentó que los puertos tendrán otro viso, no solo serán puertos de importación y exportación, sino también puertos de transferencia, con el propósito de obtener nuevos convenios “*que van a permitir generar más divisas*” e incluso “*duplicar y triplicar las ya existentes*”.

Aumento sin riesgos. Wilmar Castro Soteldo, ministro de Agricultura Productiva y Tierras, informó que se incrementará la producción ganadera, tanto de carne como de leche. Comentó que se formó un ganado de alta genética que se adapta a diferentes condiciones climáticas, incluyendo las adversas por sequías. De manera que el aumento no debería generar pérdida alguna.

Por las mismas trabas. Manuel Larrazábal, Director General de Alimentos Polar, indicó que han producido 30,0% menos en comparación con el año 2015. Hasta la fecha continúan sin tener acceso a los mecanismos establecidos por el Estado para obtener divisas, por lo que entre las consecuencias de lo ocurrido aseguró que han dejado de producir casi 40 millones de kilogramos (kg) de Harina de maíz marca PAN.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

Están cumpliendo. A pesar de los persistentes obstáculos de parte del Gobierno para el acceso a los mecanismos de asignación de divisas, Larrazábal indicó que 12,0% de la producción de la compañía está dirigida a abastecer a los Comités Locales de Abastecimiento y Distribución (CLAP).

Recordatorio. El Superintendente Nacional para la Defensa de los Derechos Socioeconómicos (Sundde), William Contreras, recordó que el sector panadero debe cumplir con los precios de venta establecidos legalmente. *“El pan canilla tiene un costo de VEF 100 y el campesino de VEF 180. El peso de la canilla no puede ser menor que 130 gramos (g) y el del campesino debe ser 250 g”*, indicó.

Nuevos planes. Alimentos Heinz presentó el *“Plan Fomento Zafra Tomate”* con el objetivo de mejorar el cultivo de este rubro en el país, por lo que para 2016-2017 se prevé un incremento de 400,0% en la siembra de tomate industrial con respecto a la zafra del año anterior.

Con reciprocidad. En este proyecto trabaja tanto la industria privada como las autoridades gubernamentales y agricultores, para de esta manera generar una producción estimada de 16.000 t de pasta de tomate, de los cuales 40,0% de la producción *Kétchup* 2017 se haga con materia prima nacional.

TIPS ECONOMÍA INTERNACIONAL

Comentarios inusuales. La Reserva Federal (FED) pidió al próximo presidente de EE.UU. que se concentre en aumentar la fuerza laboral para impulsar el crecimiento económico y, aunque no es necesariamente solo a través de la vía de inmigración que se pueda lograr tal objetivo, afirmaron que la actual retórica de inmigración de los candidatos *“podría ir en el sentido contrario”* a la que necesitan actualmente.

Disyuntivas. Los miembros de la FED están divididos en relación a su postura sobre aumentar los tipos de interés en la próxima reunión que se llevará a cabo el 20 y 21 de septiembre. Algunos afirman que la economía está casi en pleno empleo o que los tipos de interés bajos puedan presionar al alza de precios; mientras otros no están de acuerdo.

Para el año que viene. Finser Asset Management LLC considera que, dados los factores económicos y políticos mundiales, es poco probable que la FED aumente los tipos de interés en septiembre y, dependiendo del resultado electoral, estos podrían

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 36. Semana II
Septiembre 2016

aumentarse luego de las elecciones presidenciales en noviembre; sin embargo, su escenario más favorable es que el aumento se lleve a cabo en el 1T2017.

Mejorando sus perspectivas. Según los datos publicados por el Departamento del Censo de EE. UU., la tasa de pobreza disminuyó 1,2 puntos porcentuales (pp) entre 2014 y 2015, ubicándose en 13,5%. Asimismo, los ingresos de la clase media aumentaron 5,2% en 2015, el primer aumento en términos anuales desde la recesión que comenzó en 2007.

La demanda mejorando. Las importaciones de China aumentaron 1,5% interanual en agosto de este año por primera vez desde hace casi dos años; mientras las exportaciones, aunque disminuyeron 2,8%, lo hicieron a un ritmo más moderado.

Baja inflación para la potencia asiática. De acuerdo con la oficina de estadísticas de China, la inflación al consumidor demostró en agosto una desaceleración a 1,3% interanual en dicho mes, el menor ritmo observado en once meses.

Repuntando alto. El empleo en la zona euro creció 1,4% interanual en el 2T2016, con una estimación de 153,3 millones de personas empleadas, el nivel más alto alcanzado desde el 4T2008, según datos de Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea (UE).

Luego de años de diferencias. Argentina y Reino Unido relanzaron su vínculo de relaciones con foco en el comercio y las inversiones. La cancillería británica recalcó las grandes oportunidades para las compañías británicas de materias primas, infraestructura y construcción, agrícolas y manufactureras, así como en los servicios financieros.

No más cargas. Los bancos de la zona euro fijarán sus propios objetivos numéricos para reducir los EUR 900.000 millones en préstamos morosos alcanzados desde la crisis financiera. El Banco Central Europeo (BCE) está intentando ayudar a los bancos de las economías más débiles que se están viendo afectados por la morosidad, ya que esta última está pesando en el crecimiento económico.

A pesar del Brexit. La tasa anual de precios al consumidor del Reino Unido se mantuvo estable en agosto y permaneció en 0,6%, lo cual mantiene la posibilidad de que se efectúe otro recorte de los tipos de interés del Banco de Inglaterra.

Moderada caída. Luego de que la tasa de variación del índice de precios al consumidor de España demostrara una caída de 0,6% anual en el mes de julio, la caída en agosto fue de 0,1% en base anual, según el Instituto Nacional de Estadística, alcanzando trece meses consecutivos sin mostrar una cifra positiva de inflación.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

Sigue subiendo. Según el Instituto Nacional de Estadística, el costo de cada hora trabajada en España aumentó 0,2% interanual en el 2T2016, alcanzando casi tres años seguidos al alza.

Preocupados por sus inversionistas. Los pedidos de maquinaria de Japón, importante indicador del gasto de capital para el impulso del crecimiento, aumentaron en julio por segundo mes consecutivo; sin embargo, siguen las preocupaciones en torno a que la débil demanda y la subida del yen desalienten a los inversores.

Más lejos que antes. La estimación de la inflación de Brasil para el cierre de 2016 se elevó a 7,4%, cifra bastante alejada de la meta oficial de inflación, que es de 4,5%, y que está por encima también del límite superior de la meta que es de 6,5%.

Buen panorama para sus exportaciones. En el informe del Ministerio de Agricultura y Riego (Minagri), se indicó que Perú registró exportaciones de productos agropecuarios por USD 2.702 millones al 1S2016, cuyo principal destino fue EE. UU, hacia donde se dirigió el 26,0%.

TIPS POLÍTICOS

El nepotismo nos consume. La organización Transparencia Venezuela inició una campaña para incentivar la denuncia y persecución del delito de nepotismo en la administración pública, e hizo un llamado a los ciudadanos a señalar a quienes incurran en esta práctica de corrupción. Según la ONG, se ha convertido en un vicio común que plaga todas las instancias.

Visita forzada al Sebin. El secretario de la Mesa de la Unidad Democrática (MUD), Jesús "Chúo" Torrealba, denunció que varios dirigentes políticos de la oposición en Nueva Esparta han sido citados por el Servicio Bolivariano de Inteligencia Nacional (Sebin). El vocero de la Unidad indicó que el Gobierno nacional militarizó la isla de Margarita y el motivo habría sido la Cumbre del Movimiento de Países No Alineados que iniciará este martes 13.

Buscando una falsa normalidad. Henrique Capriles Radonski, gobernador del estado Miranda, rechazó que el Gobierno haya citado en el Sebin a cinco miembros de Primero Justicia (PJ) en Nueva Esparta. *"Maduro y su cúpula corrupta en Margarita persigue a nuestros dirigentes para meterle miedo a la gente y no protesten en la Cumbre"*, declaró.

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 36. Semana II
Septiembre 2016

Todo es por “seguridad”. Diosdado Cabello, diputado oficialista, explicó que la restricción de vuelos en Nueva Esparta es una medida de seguridad enmarcada en la cumbre del Movimiento de Países No Alineados (Mnoal). *“El tema de seguridad obliga a la revisión minuciosa de las personas que entran y salen del lugar de los eventos”* señaló Cabello.

Marchas postergadas. El secretario de la MUD, Jesús "Chúo" Torrealba, informó que las protestas convocadas para el miércoles 14 fueron postergadas para el viernes 16 de septiembre. *“El consejo nacional electoral (CNE) trasladó su alocución para el 16 de septiembre, por eso nuestra protesta se hará ese día”*, indicó Torrealba.

¡Ese mismo día se arranca! El vocero de la MUD destacó que si el anuncio del viernes 16 de septiembre del CNE cumple con el proceso constitucional para activar el referéndum revocatorio, la oposición celebrará e iniciará ese mismo día el siguiente procedimiento para activar el revocatorio.

¿Preparando el camino? El alcalde de Caracas, Jorge Rodríguez, confirmó dos encuentros con dirigentes opositores. Se han dado reuniones preparatorias para el diálogo; por parte de la oposición participaron cuatro personas, mientras que del oficialismo estaban Elías Jaua, Delcy Rodríguez, Roy Chaderton y propio Rodríguez. Destacó que en las reuniones avanzaron en el proceso de discusión de una agenda común.

Solo para acelerar la salida. Jesús Torrealba, secretario de la MUD, aseguró que la oposición está dispuesta a dialogar con el Gobierno "donde sea y como sea", si eso sirve para acelerar el referéndum. Sin embargo, indicó que por responsabilidad de algunos dirigentes oficialistas se han torpedeado las mesas de diálogo.

Apresado periodista. La detención el pasado 3 de septiembre en Nueva Esparta de un periodista local, que cuenta también con pasaporte chileno, causó un enfrentamiento entre los gobiernos de Caracas y Santiago. Braulio Jatar, de 58 años, fue de los primeros en publicar un video del altercado del presidente Maduro con vecinos de la comunidad popular de Villa Rosa, en la Isla de Margarita.

Venezuela con Chile (y no en fútbol). Venezuela acusó al canciller de Chile, Heraldo Muñoz, de desempeñar *“un triste papel”* en la defensa de la violencia que cometen los opositores para desestabilizar al Gobierno. Chile pidió a Venezuela garantizar *“las normas mínimas”* de una detención, dar a conocer *“de inmediato”* el lugar de detención de Jatar y permitir las visitas de sus abogados y familiares.

La perla del Caribe es el encuentro. Esta semana se llevó a cabo en la isla de Margarita el foro del Movimiento de Países No Alineados (Mnoal), que está

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 36. Semana II
Septiembre 2016

conformado por 120 países, cuyo objetivo es alzar la voz por naciones en vías de desarrollo. Actualmente, Egipto, Irán y Venezuela conforman la Troika del Movimiento de Países No Alineados, la cual tiene un carácter consultivo, pues el núcleo central de las decisiones del Movimiento recae sobre los Estados miembros.

TIPS LEGISLATIVOS

Nuevos montos. En la Gaceta Oficial N° 40.985 se publicó un Aviso Oficial del BCV, mediante el cual se oficializa las tasas de interés aplicables a las obligaciones derivadas de la relación de trabajo, para las operaciones con tarjetas de crédito y para las operaciones crediticias destinadas al sector turismo.

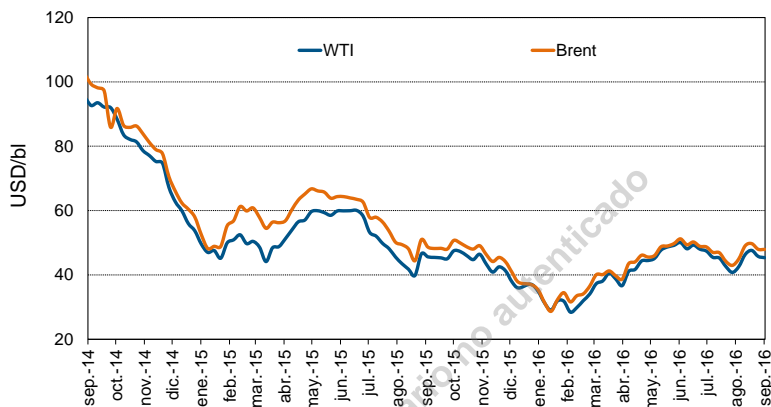
Cánones. La tasa de interés activa máxima para operaciones de crédito turístico para el mes de septiembre será de 13,3%, la tasa activa estipulada a las obligaciones derivadas de la relación de trabajo será de 22,0% y la tasa de interés activa máxima anual aplicada por operación con tarjeta de crédito será de 29,0%.

Segundo periodo. El 20 de septiembre se dará inicio al segundo periodo ordinario del Poder Legislativo. La fecha de reintegro prevista era el 15 de septiembre; sin embargo, los diputados presentaron dificultades económicas que impidieron su traslado al Parlamento, por lo que, Henry Ramos Allup, presidente de la AN, explicó que este periodo comenzará el martes 20 del mes en curso, con una segunda sesión el jueves 22.

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.

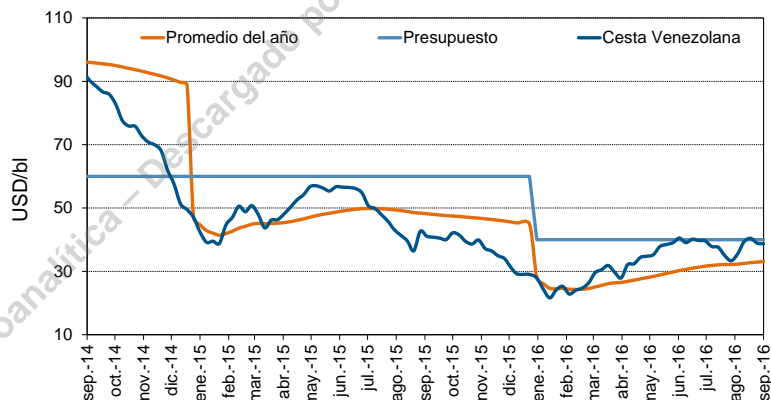
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo
(WTI y Brent)



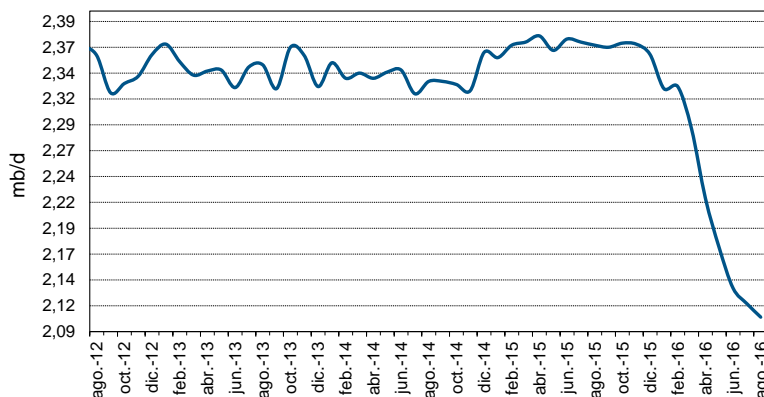
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo
(cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

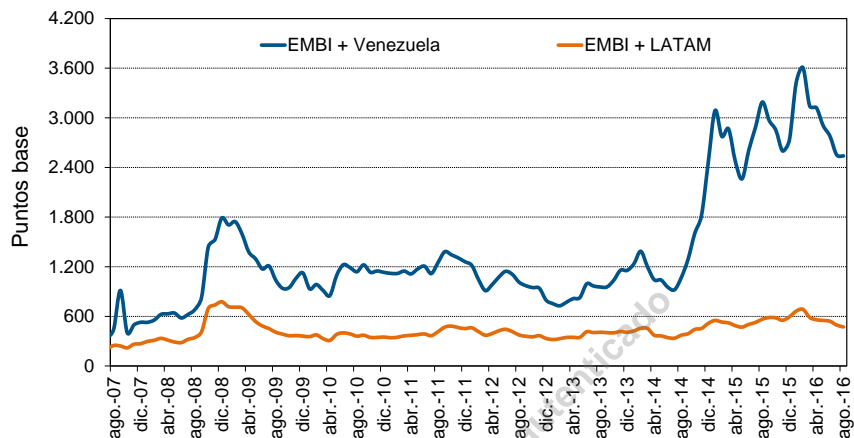


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

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.

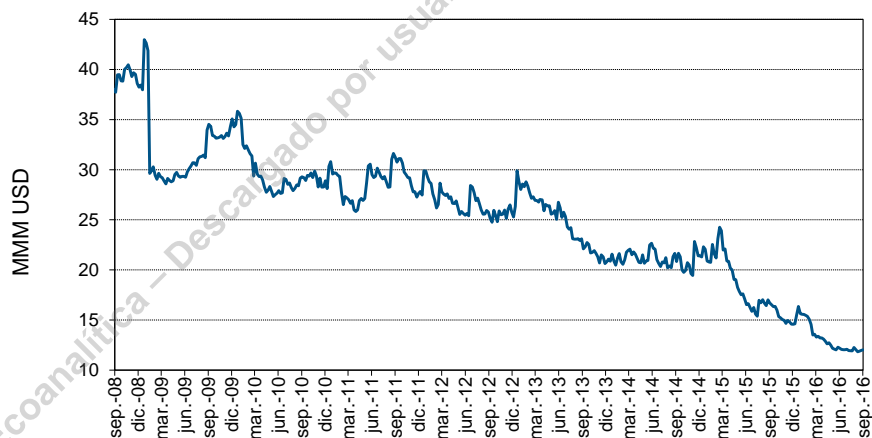
Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

EMBI



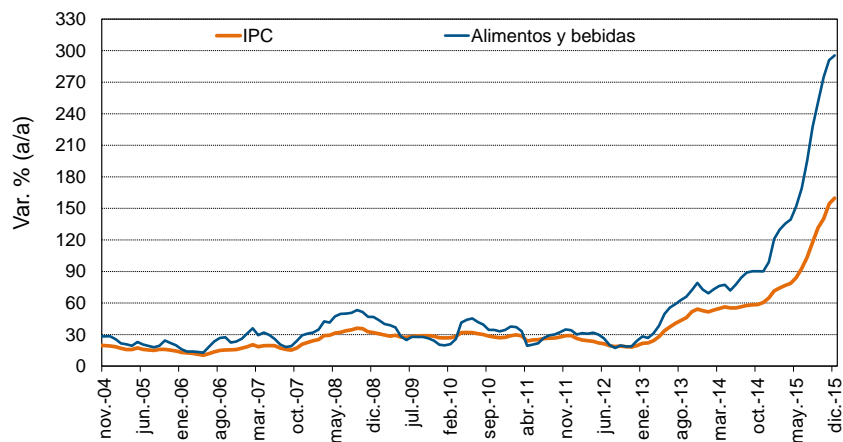
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)



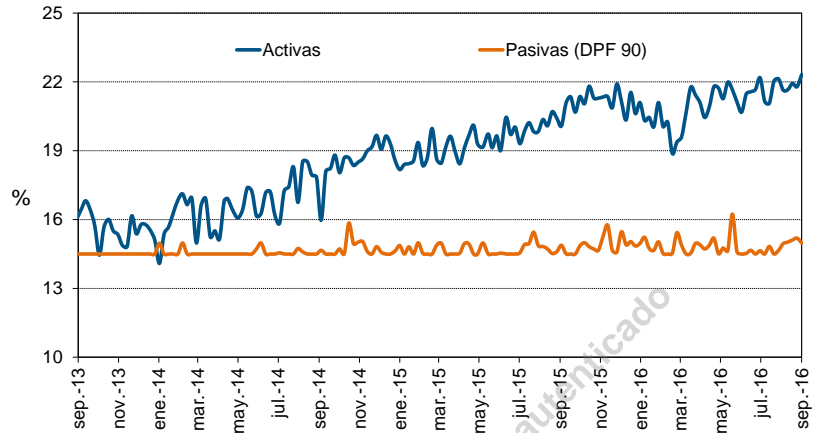
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

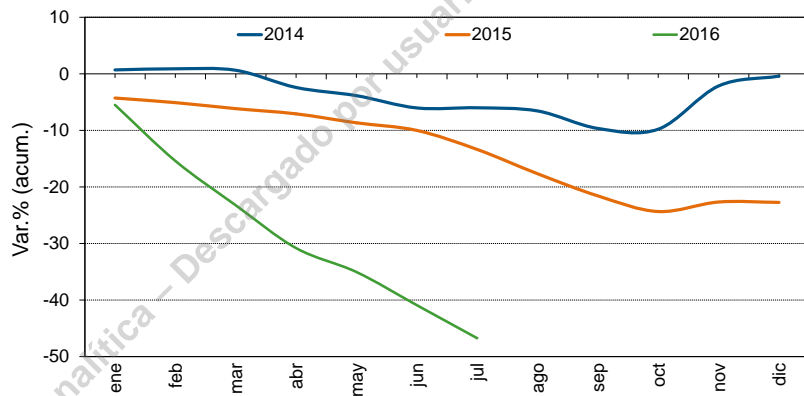
Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

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



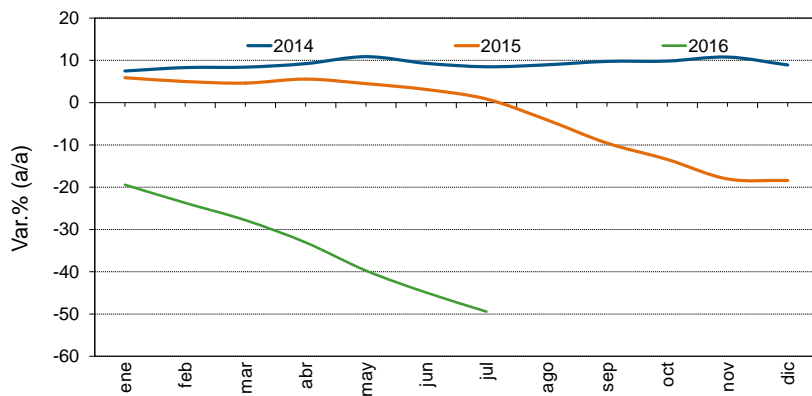
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

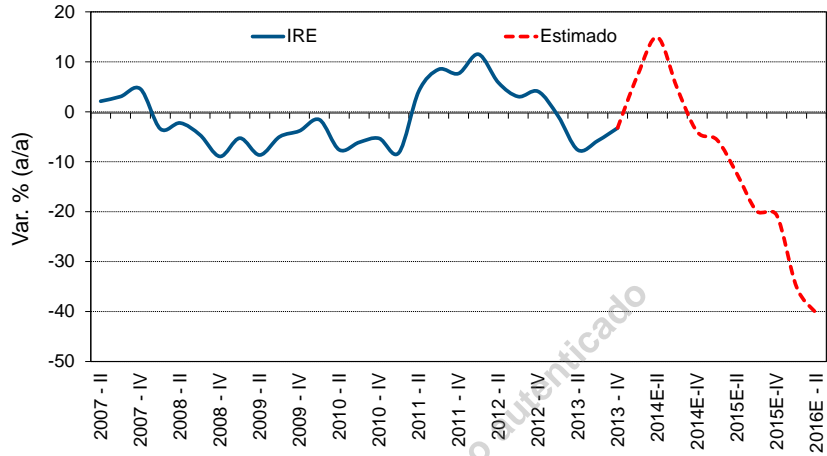


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

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.

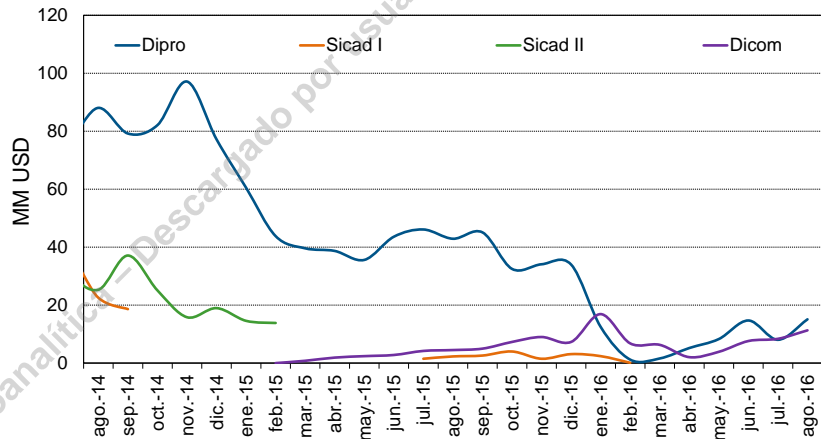
Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

Índice de salarios reales



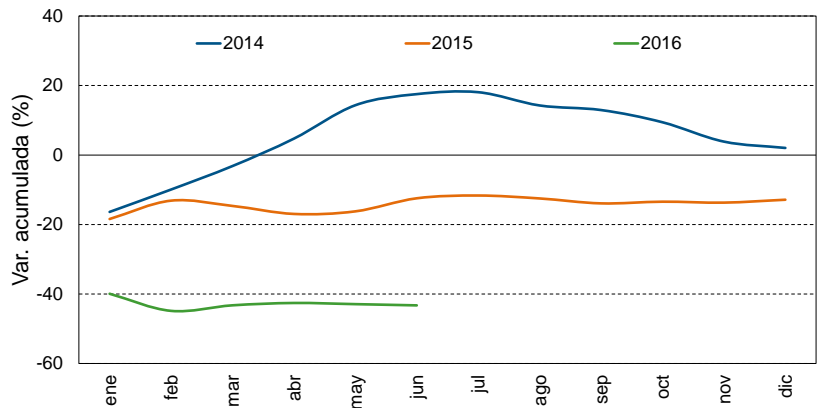
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)



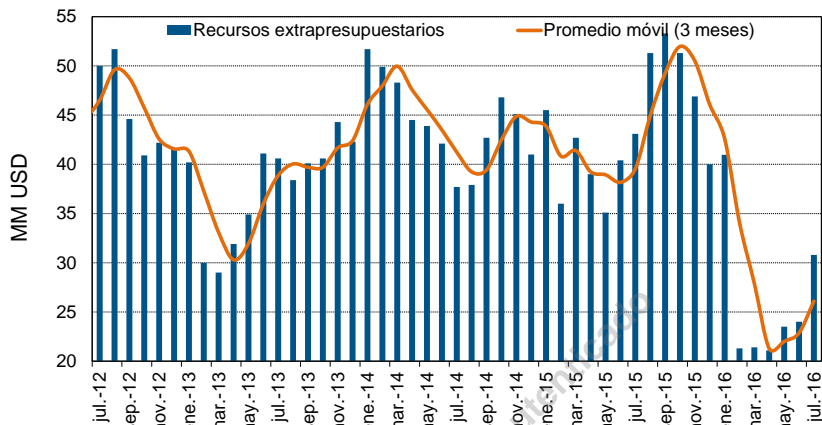
Fuentes: ONT y Ecoanalítica

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

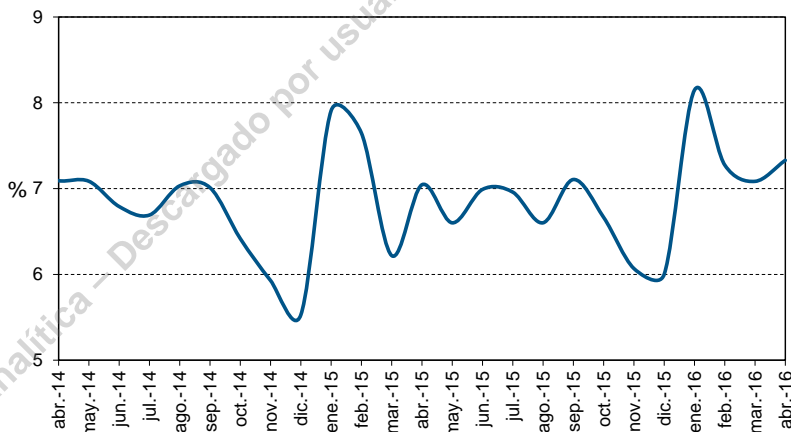
Año 12. Número 36. Semana II
Septiembre 2016

Recursos extrapresupuestarios del estado



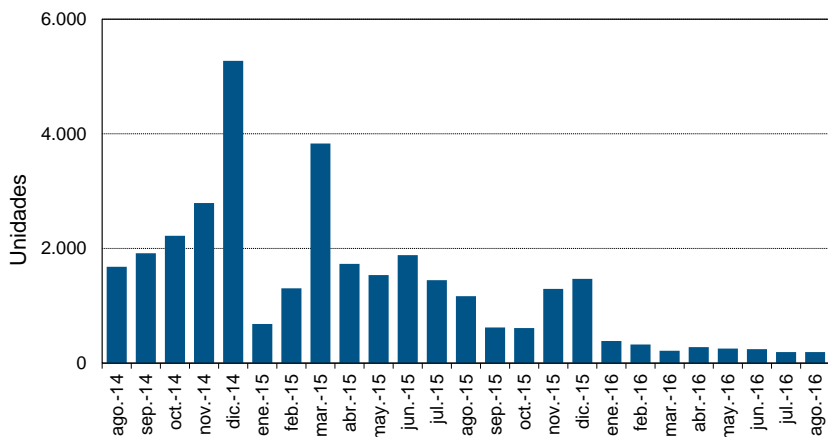
Fuentes: Ecoanalítica

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