



Informe Especial

Agosto 2022

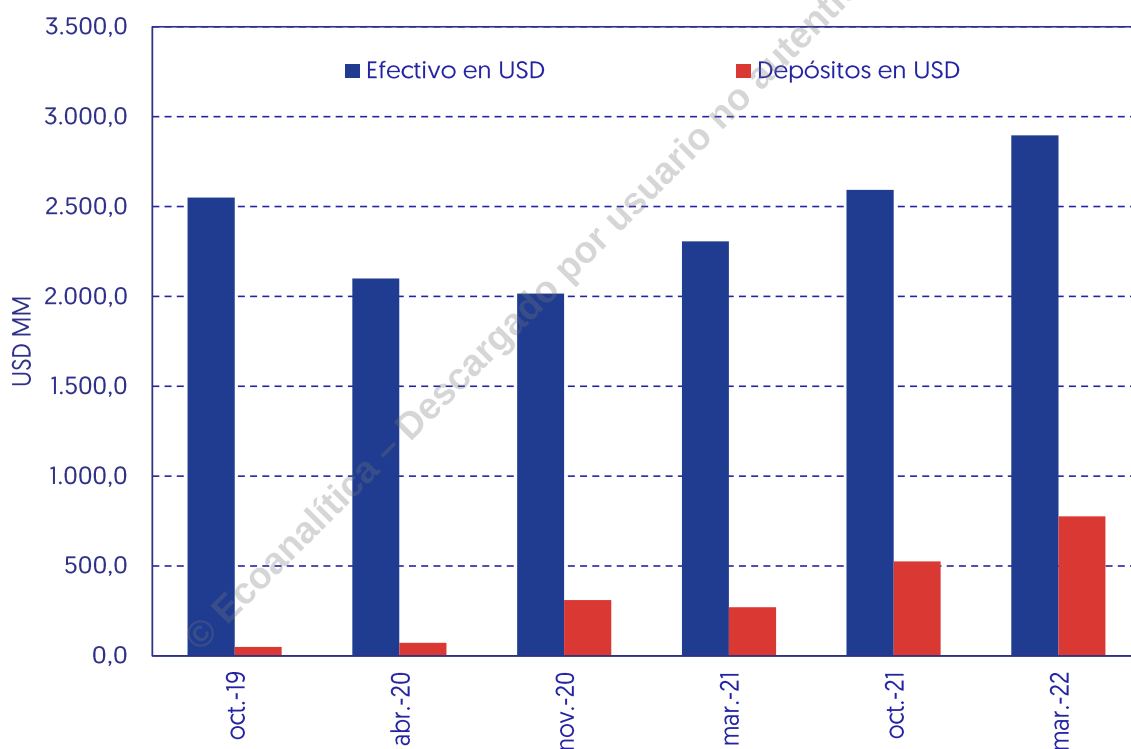
ecoanalitica.com

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Coyuntura del mercado de divisas venezolano

Desde que se derogara la Ley de Ilícitos Cambiarios en agosto de 2018 y se normalizara el uso de divisas para transacciones cotidianas durante el apagón de abril de 2019, la circulación en divisas en Venezuela ha mostrado una clara tendencia al alza, ubicándose desde 2019 por encima de USD 2.000 millones. Desde **Ecoanalítica** hacemos seguimiento a dicha acumulación a través de nuestros estudios de dolarización, de los cuales hemos realizado seis desde octubre de 2019 tomando muestras de las principales ciudades del país. La cuantificación más reciente de la circulación de divisas en efectivo en el país se realizó en marzo de este año, cuando se ubicó en [aproximadamente] USD 2.900 millones -el valor más elevado que hemos observado en nuestras recopilaciones.

Efectivo y depósitos en USD



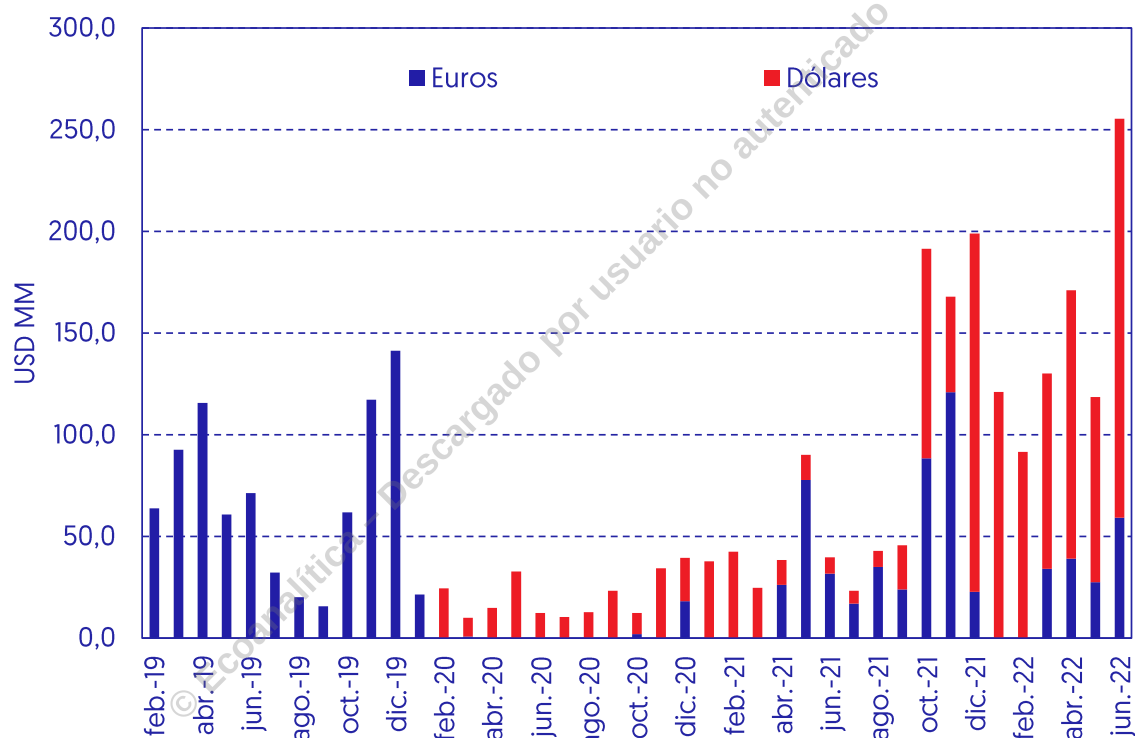
Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

Al mismo tiempo, el valor de los depósitos en divisas mantenidos en los bancos locales también se ha ido incrementando en el mismo período de referencia. En junio, estos alcanzaron un valor aproximado de USD 800 millones, incrementándose 6,8% respecto a lo estimado en marzo [última estimación de la circulación en divisas en efectivo] y 122,8% en términos interanuales. Además, la relación entre la circulación de divisas en efectivo y el total de depósitos se ha venido reduciendo, pasando de 8,5 en marzo de 2021 a 3,7 un año después.



Por otro lado, las ventas de divisas en efectivo (en euros y dólares) del Banco Central (BCV) a la banca venezolana acumularon en el primer semestre de 2022 USD 887,8 millones, 224,8% por encima del valor en el período equivalente de 2021. Este año, el ente emisor ha incrementado sus intervenciones dentro del sistema cambiario oficial en un intento de contener la escalada de precios mediante la estabilidad del tipo de cambio. Debido a ello en junio se registró la venta de divisas en efectivo más elevada de nuestra muestra (desde enero de 2019). Al mismo tiempo, estimamos que el volumen transado dentro de las mesas de cambio privadas en meses recientes ha sido de (aproximadamente) USD 160 millones, un monto notablemente inferior a las intervenciones realizadas por la entidad oficial.

Venta de divisas en efectivo al sistema financiero



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

El contexto internacional actual ha ayudado a mantener una entrada de divisas estable en el país. En el primer semestre del año, se estimó un superávit del flujo de divisas de USD 500,9 millones y esperamos que el segundo semestre muestre una mejoría hasta alcanzar una entrada neta de divisas en el país de USD 3.721 en todo el año. Aunque este escenario sea mucho más positivo que el estimado para 2021 (déficit de USD 3.398 millones), este se ha visto impulsado en gran medida por los precios de crudo que han llegado hasta niveles históricos. Las exportaciones de crudo estimadas para 2022 apenas representarían un 60,5% de las estimadas para 2019, dada las dificultades que todavía ha presentado la industria en términos de comercialización. Así, gran parte de la entrada de divisas en el resto del año dependería de la capacidad de la industria petrolera de mantener estables sus exportaciones.



Flujo de divisas

Concepto (MMM USD)	2021	1T2022	2T2022	3T2022	4T2022	2022	2023 ¹
Ingresos							
Ingresos petroleros netos	6,7	3,3	4,2	5,4	5,9	18,689	26,6
Ingresos no petroleros	3,1	0,8	0,6	0,8	0,8	3,0	3,5
Ingresos Totales	9,8	4,2	4,8	6,2	6,7	21,7	30,1
Egresos							
Importaciones petroleras	-1,1	-0,6	-0,9	-1,1	-1,3	-3,9	-4,9
Otras importaciones ²	-7,7	-1,7	-1,8	-2,0	-1,8	-7,3	-8,0
Saldo en Servicios	-3,7	-1,6	-1,4	-1,3	-1,6	-6,0	-4,8
Saldo en Rentas	-1,4	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-2,3	-2,8
Transferencias corrientes	1,9	0,6	0,6	0,6	0,6	2,5	2,8
Servicio de deuda externa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Salida de capitales (Neto)	-1,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-1,2	-1,2
Egresos totales	-13,2	-4,2	-4,4	-4,7	-4,9	-18,2	-18,9
Resultado	-3,4	0,0	0,4	1,5	1,8	3,5	11,2
Financiamiento							
Flujo Neto con China	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flujo Neto con Rusia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado Neto	-3,4	0,0	0,4	1,5	1,8	3,5	11,2

¹ Los resultados del 2023 son susceptibles a disrupciones en el mercado petrolero, ajustes normativos por parte del Ejecutivo y PDVSA sobre producción, y decisiones del sector privado en materia de importaciones.

² Considera las importaciones no petroleras y demás importaciones petroleras.

Fuentes: BCV, Menpet, Pdvsa y Ecoanalítica

El auge en la industria petrolera es atribuible, en parte, a un incremento en la inversión en el sector, que ha permitido aumentar la producción en barriles en 14,8% a junio, en términos interanuales, ubicándose en 727 kb/d. Para aproximar el incremento en la inversión del sector se puede analizar la deuda [parcial] contraída del Estado con privados, la cual ha presentado un incremento de USD 3.342 millones entre el primer trimestre de 2022 y 2021, un aumento de 20,8%, focalizado en deudas contraídas por PDVSA con empresas mixtas.

Deuda (parcial) no financiera en divisas - Sector Privado (MM USD)

	2020	1T2021	2T2021	3T2021	2021	1T2022	Var. % [a/a]	Var. % [t/t]
Cadivi - Importaciones no liquidadas	5.081	5.080	4.976	4.970	4.970	4.970	-2,2%	0,0%
Cadivi -Dividendos aprobados y no liquidado	197	197	189	189	189	187	-5,1%	-1,1%
Cadivi -Renta y servicios*	1.036	1.035	1.030	1.027	1.027	1.018	-1,6%	-0,9%
Empresas mixtas - Socias Pdvsa	9.006	9.714	9.841	9.936	11.024	13.193	35,8%	19,7%
Total	15.320	16.026	16.036	16.122	17.210	19.368	20,9%	12,5%

*Incluye deuda con aerolíneas.

Fuentes: Ecoanalítica.

Al mismo tiempo, con un escenario de precios de crudo aun por encima del promedio 2015-2019, se mantendría un escenario de superávit externo de USD 11.194 millones para 2023, pero esto sería bajo el supuesto de que la producción promedio



de crudo aumente 17,9% y la industria mejore las dificultades a nivel de comercialización para lograr aumentar sus exportaciones en 42,4%.

¿Cómo las empresas trasladan sus divisas de Venezuela al extranjero?

El incremento en la oferta de divisas también se podría atribuir a mayores dificultades en trasladar dólares al extranjero, causado por las tensiones geopolíticas de Venezuela y sus principales socios financieros, particularmente Rusia. En este sentido, instituciones financieras internacionales han reducido su disposición a manejar fondos provenientes del sistema financiero venezolano, en orden de prever repercusiones negativas por sus autoridades locales. De esta manera, el sector privado venezolano ha desarrollado distintos mecanismos para trasladar sus divisas al extranjero. Entre estos se encuentran:

1. **Mesas de cambio bancarias:** Los bancos privados realizan la operación de cambio de bolívares a dólares, trasladando los fondos al corresponsal de la institución financiera (principalmente en Estados Unidos), siempre y cuando la cuenta esté al nombre de la empresa que solicitó la operación. Sin embargo, dicho mecanismo se encuentra limitado a un grupo de empresas grandes (normalmente multinacionales), debido a riesgo asociado a extraer divisas de Venezuela.
2. **Mercado paralelo de mesas de cambio (corporativo):** Llevado a cabo por *Brokers*, donde se hace una operación cambiaria de bolívares a dólares a sucursales en el exterior, asumiendo un costo de comisión reflejada en la prima del tipo de cambio corporativo. Dicha prima refleja el riesgo de realizar la transacción, la cual mantiene un rango de 10%-15% superior al tipo de cambio paralelo.
3. **Criptomonedas:** También realizado por *Brokers*, los cuales utilizan plataformas de criptomonedas para evitar las trabas observadas en los mecanismos más tradicionales. En un primer lugar, se realiza el cambio de bolívares a una moneda digital (normalmente Bitcoin), los cuáles después son transados por dólares que se depositan en cuentas extranjeras. Adicionalmente, algunas firmas han internalizado este mecanismo, eliminando los intermediarios.
4. **Efectivo:** Operación ejecutada por *Brokers* y (a veces) bancos, para empresas cuyo flujo de caja está compuesto principalmente por transacciones en divisas en efectivo, que tienen que realizar pagos a proveedores en el extranjero. En este caso, se cobran comisiones para “*bancarizar*” dicho efectivo, entre 4% y 6%, trasladándolo a cuentas electrónicas en el exterior.
5. **Enlace de puntas:** Acuerdos entre empresas que tienen efectivo o bolívares en el mercado local y empresas (regularmente exportadoras del sector primario) que mantienen la mayoría de su liquidez en cuentas exteriores, y necesitan repatriar dicho dinero para realizar pago a sus proveedores nacionales. En este caso, no se cobra comisión entre las dos firmas, y la primera le transfiere los recursos a la segunda por medio de los mecanismos locales, a cambio de una transferencia en divisas a sus cuentas en el exterior, eliminando de esta manera los intermediarios (*Brokers*).
6. **Cambio a pesos en el mercado colombiano:** A través de operaciones de cambio en la frontera, empresas con acceso (subsidiarias) y cuentas en el mercado colombiano, compran pesos con sus bolívares, depositando dichos pesos en sus cuentas en Colombia, donde es más fácil luego realizar el cambio a dólares y trasladar los capitales a cuentas en el extranjero.





Directores

Alejandro Grisanti, Pedro Palma, Asdrúbal Oliveros,
Armando Grisanti, Reinaldo Planchart.

Equipo de investigación

Luis Arturo Bárcenas, Giorgio Cunto Morales, Jesús Palacios Chacín,
Jhoan F. Castellano, Diego Santana Fombona, Carlos Penfold.

Asistentes de investigación

Mariana Fernández, José Antonio Medina, Pablo De Sousa.

Venezuela

C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana,
Caracas 1060, Venezuela.

J-31130403-7

+58 212-266.9080

República Dominicana

Torre Da Silva IV, piso 19, La Esperilla,
Santo Domingo 10107, República Dominicana.

RNC 132303352

+1 809-895.0227
