ECOANALÍTICA

Reporte Semanal

Año 1, Número 37
04 de noviembre de 2005

Redacción:
Alejandro Grisanti
Miguel Goncalves

Editora
Yolanda Pérez Ayala
yperezayala@cantv.net
YPA Soluciones

Inflación: Con tendencia a la baja pero con incremento de su variabilidad y por ende de la incertidumbre.

Prohibida su reproducción y distribución fuera de los términos acordados entre ECOANALITICA C.A. y
EL CLIENTE

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

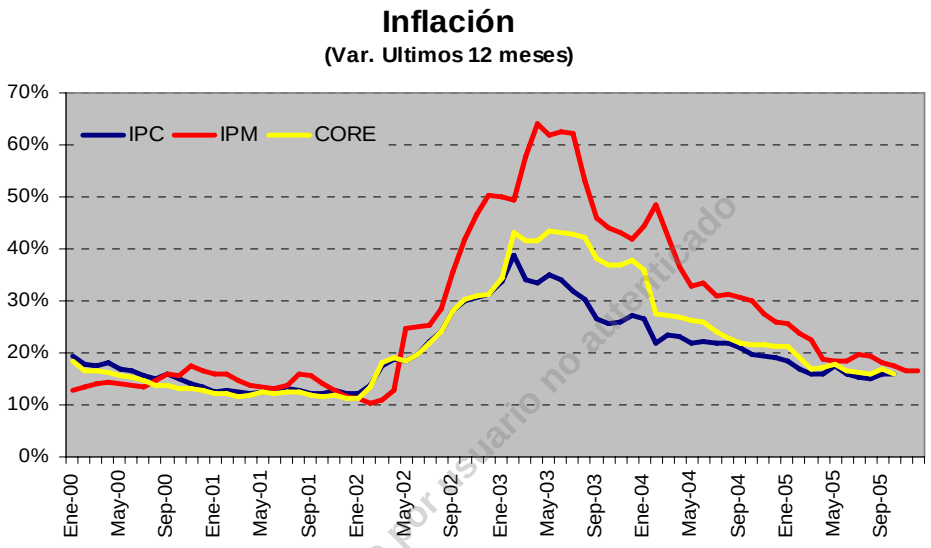
Inflación en descenso.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) del área metropolitana de Caracas registró en el mes de octubre una variación de 0,6%, menor a la del mes previo (1,5%) e igual a la reportada en octubre del año pasado. Es necesario destacar que el resultado positivo del mes de Octubre se debió en parte a una disminución, a partir del primero de octubre, de un punto porcentual en la tasa del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

Con este resultado, la variación acumulada del IPC para los primeros diez meses del año se ubica en 12,3%, menor a la observada en el mismo período del año anterior (15,4%). La variación anualizada del IPC para los últimos 12 meses, se ubicó en 16,0%, inferior a la registrada en igual período del año pasado (19,7%).

Otro punto que destaca, dentro de los resultados de octubre, es la convergencia que está resultando en: inflación al consumidor, al mayor y del núcleo inflacionario. Como comentamos, la inflación a nivel de consumidor se ubicó en 16,0% en los últimos

12 meses, muy similar a la inflación al mayor y del núcleo inflacionario que se ubicaron en 16,7% y 15,8%.



© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

La inflación golpea mas a los que menos tienen

Respectivamente la desaceleración del indicador de precios se manifestó básicamente en el estrato IV (estrato de mayores ingresos), en el cual se reportó una contracción, para el mes de octubre, de -0,2%, debido, principalmente, a la mayor incidencia que, para este estrato, tienen las reducciones de precios que se manifestaron en los bienes durables y los servicios asociados a viajes de recreo al exterior. Para el estrato de menores ingresos, el incremento para el mismo mes en el índice de precios fue del 2,0%, debido a la gran incidencia que tiene para este estrato el incremento en el precio de alimentos y bebidas no alcohólicas que estuvo en el orden del 3,9%. En los últimos 12 meses, el estrato más pobre de la población enfrenta una inflación del 17,2%, mientras que los estratos más pudientes han asumido un menor incremento en precios (15,5%).

Los bienes sujetos al control, son pieza fundamental en la reducción de la inflación. Sin embargo lo que se hace es correr la arruga.

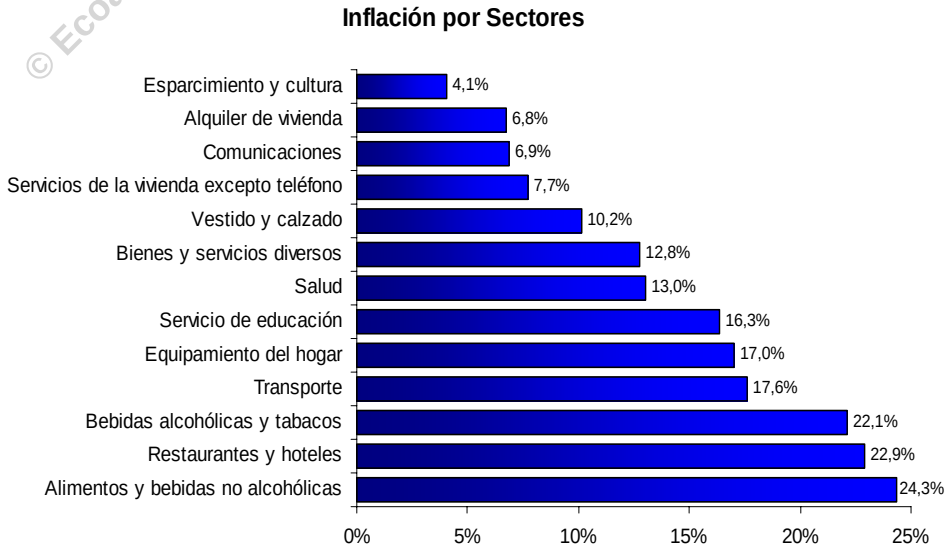
El comportamiento desacelerado del indicador en octubre se debió a que la variación de los precios de los bienes y servicios sujetos a control y regulación pasó de 2,3% a –0,1%, en contraposición a lo ocurrido en el caso de los rubros no controlados, cuya tasa pasó de 0,7% a 1,3%. Para los últimos 12 meses del año, el incremento en precios de los bienes y servicios controlados ha sido de 11,1%, a diferencia de los

bienes y servicios sujetos al libre juego de la oferta y de la demanda que se han incrementado en 20,8%. Desde la implementación de los controles de precios a principios del año 2003, los precios controlados se han incrementado en un 48,4%, mientras que el índice de precios de los bienes y servicios no controlados, ha sufrido un incremento del 93,4%. Este resultado no es sostenible en el tiempo y simplemente lo que se hace es correr la arruga del problema inflacionario. En la medida que esta brecha siga haciéndose más amplia, los bienes sujetos a control, o pierden calidad o, simplemente, comenzarán a desaparecer de la anaqueles de los comercios.

Inflación por sectores

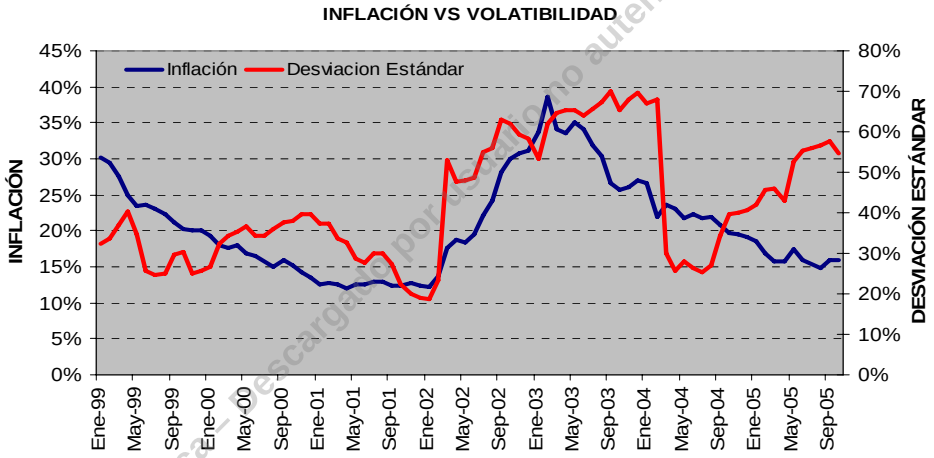
Al analizar el IPC con mayor detalle se observa que existen 6 agrupaciones que han tenido un incremento en sus precios mayor al del índice general en los últimos 12 meses: alimentos y bebidas no alcohólicas (24,3%), restaurantes y hoteles (22,9%), bebidas alcohólicas y tabacos (22,1%), transporte (17,6%), equipamiento del hogar (17,0%) y servicios de educación (16,3%). Así mismo, existen 7 agrupaciones que han tenido un incremento en sus precios menor al índice general. Entre ellos se encuentran: salud (13,0%), bienes y servicios diversos (12,8%), vestido y calzado (10,2%), servicios de vivienda, excepto teléfono, (7,7%), comunicaciones (6,9%), alquiler de vivienda (6,8%) y esparcimiento y cultura (4,1%)

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado



Incremento de la Variabilidad y de la incertidumbre

A pesar de la tendencia a la reducción de la inflación, uno de los problemas que esta viene presentando es el fuerte incremento de su volatilidad intermensual. Los países tienen que buscar, no sólo reducir el incremento permanente en los precios, sino que adicionalmente, que estos no sufran variaciones importantes. Es decir, una inflación del 30% no es buena, pero es aún peor, si presenta grandes variaciones intermensuales; por ejemplo, que de 5% cae a 0,1% para luego volver a rebotar. En este escenario es mucho mas difícil planificar, se incrementa la incertidumbre y por ende, se reduce la inversión.



© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Como podemos apreciar en el gráfico anterior, a pesar que la inflación ha venido descendiendo de su pico en los últimos años, la desviación estándar de la misma dividida entre su media ha venido incrementándose. En otras palabras, la inflación intermensual viene dando saltos epilépticos que hace más difícil poder predecirla y por ende realizar una planificación ordenada a las empresas. En opinión de *Ecoanalítica*, esto se debe a los estrictos controles que se han impuesto sobre la economía, que implican, en determinados meses, ajustes muy fuertes en algunos bienes.

Venezuela es el país, entre las principales economías de Latinoamérica, con la mayor inflación esperada y la que presenta mayor variabilidad

Como comentamos anteriormente, es necesario estabilizar las fuertes variaciones que presenta el índice de precios para poder predecir el comportamiento de los precios en el futuro. La tabla que presentamos a continuación es tomada de la revista Latin Focus y presenta las predicciones de inflación realizadas por diferentes compañías especializadas en el tema:

	ARGENTINA	BRASIL	CHILE	COLOMBIA	MEXICO	PERU	VENEZUELA
INFLACION	4,3	4,6	5,5	3,6	3,0	4,4	5,0
MIN	3,3	3,8	4,0	1,2	2,0	3,2	2,0
MAX	5,5	6,0	7,3	5,0	5,3	5,5	9,0
STD	16,3	14,5	16,3	35,8	34,4	11,0	31,9

Como se puede observar, en la tabla destacan tres aspectos fundamentales:

1) Venezuela es el país, para el 2006, con mayor inflación esperada entre las 7 economías más grandes de América latina. El promedio que ofrecen los 20 analistas venezolanos se ubica en un 17,6%, bastante superior al estimado por ***Ecoanalítica*** del 12,9%. Para el año 2005, la media es del 16,2% ligeramente superior a nuestro estimado del 15,3%

2) Entre los analistas, nuestro país es el que presenta la mayor diferencia. Para el año que viene tenemos, por una parte, una prestigiosa empresa internacional como Merrill Linch que predice que la inflación se encuentre en niveles del 30%. Por la otra parte, tenemos un muy experto equipo del Banco Mercantil (Venezuela) que calcula para el próximo año, una inflación de solo un dígito (9,4%)

3) El mínimo y el máximo, son reflejo de la gran dispersión que existe entre las proyecciones. Nuestro país, según los analistas, es la economía que presenta una mayor desviación estándar.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

En un país, donde entre analistas calificados las proyecciones varíen tanto, refleja la gran incertidumbre en la que este país vive. Las naciones, donde existe mayor volatilidad e incertidumbre, son las de menor crecimiento, puesto que hay menores niveles de inversión y de formación en capital humano. En resumen, son países que están condenados a mantener una alta proporción de su población en la pobreza, hasta que no sean capaces de estabilizar su economía y de dar señales claras a los agentes económicos de lo que se espera a futuro.

Tips Económicos

Habló Giordani. El principal timonel de la política económica, el Ministro de Planificación Jorge Giordani, rompió su silencio característico y dijo que la economía venezolana, durante el 2005, tendrá un crecimiento entre el 7% y 10%. Adicionalmente, el Ministro apuntó, que espera cumplir (y nosotros también) con la meta de inflación anunciada para este año del 15%. Lo más interesante de lo dicho por el Ministro Giordani fue el planteamiento en el sentido de que el sector privado debe invertir 2 o 3 veces el monto de lo que invierte el sector público. Nos gustaría conocer en que se basó el Ministro Giordani para llegar a una conclusión tan "precisa". Sin embargo, lo que los estudios demuestran es que la inversión privada está íntimamente asociada a las expectativas, que sobre el futuro, se hagan los empresarios sobre la estabilidad macroeconómica, el respeto al estado del derecho y reglas claras de juego. ¿Habrá pensado el maestro Giordani en estos aspectos?

Reestructuración de la deuda. ¿Ver para creer? El Ministro de Finanzas, Nelson Merentes, anunció que su despacho trabaja en un plan de reestructuración de la deuda pública (interna y externa) con el fin de disminuir el costo del servicio de la deuda para la República. Lo más llamativo fue el anuncio del Ministro de que para el año 2006, la proporción deuda/PIB se reduzca hasta un 25% del PIB, tomando en cuenta que actualmente se encuentra cercana al 40%.
Si bien creemos, que es positivo que el Gobierno esté pensando en programas de reducción de la deuda pública a largo plazo, es bastante ambicioso pensar, que en el transcurso de 12 meses, la reducción de la deuda sea de 14 puntos porcentuales del PIB, es decir, estaríamos hablando de una recompra de deuda (interna y externa) de más de US$ 12.500 millones. A pesar de que, de mantenerse los precios petroleros, el gobierno pudiese tener la capacidad financiera para realizar una reducción de deuda como la descrita, creemos, que por ser el año 2006 un año electoral, la proyección del Ministro no se cumplirá. En el mejor de los escenarios, nosotros esperaríamos una cifra que rondaría entre los US$ 2.500 millones y los US$ 4.000 millones.

EL FONDESPA al FONDEN. Otro anuncio importante, realizado por el Ministro Merentes, lo constituye el hecho de que los recursos acumulados en el FONDESPA (alrededor de US$ 2.500 millones) serán transferidos al FONDEN y serán ejecutados en proyectos de desarrollo urbano. Es importante destacar, que el tema del futuro del FONDESPA, hasta ahora no había quedado claro ya

© ECOANALÍTICA – Descargado por usuario no autenticado

que en varias ocasiones, diferentes voceros del Ejecutivo han realizado anuncios contradictorios.

Los fondos públicos seguirán en la banca. De acuerdo a los técnicos del Banco del Tesoro (BT), el sistema financiero privado continuará conservando una suma importante de depósitos oficiales, debido a que la infraestructura de la nueva institución todavía está en fase de planificación y con un número limitado de sedes ya que hasta la fecha, sólo se tienen dos, Caracas y Maracaibo. El presidente de la institución destacó, que el BT tendrá presencia en todo el país y que se estaría trabajando en el plan de expansión. Otro dato importante fue el anuncio de que el BT está sujeto a las regulaciones y supervisión de la SUDEBAN.

Gobierno buchón. No cabe duda que este Gobierno cuenta con importantes recursos financieros sino que lo diga PDVSA, que de acuerdo a información aparecida en la prensa, cuenta con US$ 1.000 millones en bancos extranjeros, por concepto de dividendos retenidos. La razón para que estos recursos no hayan ingresado al Fisco Nacional es la demora presentada desde PDVSA para la entrega de los balances auditados correspondientes al 2004.

Habla el sector industrial. El presidente de CONINDUSTRIA, Eduardo Gómez S., realizó una exposición en el marco de un seminario organizado por esa Institución. Sus principales apreciaciones fueron:

1. Una caída importante del PIB per capita (el mismo se encuentra en niveles equivalentes al del año 1959) con bajos niveles de inversión privada.

2. A pesar de que el PIB industrial ha mostrado siete trimestres de recuperación, el número de establecimientos comerciales se ha venido reduciendo. De hecho, en el período 1998-2004, los establecimientos industriales han disminuido en un 39%. El sector más afectado es el de las PYMEs, cuya caída entre 1999-2003 fue del 42% y con una exigua recuperación, durante el 2004, de un 3.7%.

3. Llama la atención que la reducción en la gran industria, en el mismo período, fue del 9.5% y en el 2004 fue del 10%.

4. El grueso de las inversiones programadas para el 2005 son de carácter operativo, con un sector significativo que no tiene planteado realizar ninguna inversión, especialmente en el sector de la pequeña industria.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

5. La capacidad instalada (como % de utilización) se ubica en un 59,1% para el tercer trimestre 2005, ligeramente superior a la observada en similar período del 2004 (55,3%). De esta manera existe todavía un margen significativo que puede ser aprovechado para el crecimiento de la actividad económica, sin producir presiones inflacionarias.

6. Para los empresarios, la incertidumbre política constituye el principal factor que impide un crecimiento significativo de la producción.

No se pudo. El propio Ministro para la Vivienda y el Hábitat, Luis Figueroa, reconoció que la meta de construcción de viviendas prevista para este año debe ser replanteada, a fin de hacer un balance más equilibrado de lo que ha sido la gestión de este despacho ministerial. El Ministro no señaló cuantas viviendas efectivamente fueron construidas durante este año, pero dejó en claro, que el próximo año su despacho plantea construir 180.000 nuevas viviendas. Aunque se curó en salud, señalando que estas cifras pueden variar de acuerdo al comportamiento del sector.

Es importante incorporar al sector privado. Parte del fracaso de la política habitacional de la actual administración estriba en mantener al margen de ella al sector privado de la construcción así como a pretender que el Estado, por sí solo y a través de cooperativas, sin las experticias técnicas ni financieras adecuadas, puede resolver el problema del déficit habitacional, que es de larga data en Venezuela.

© Ecoanalítica – Descargado por cuenta no autorizada

Sigue creciendo el consumo de electricidad. De acuerdo a las cifras de CAVEINEL, durante el mes de septiembre, la generación neta de electricidad mostró un incremento del 8,2%, mientras que la demanda eléctrica experimentó un aumento del 6,9%. Sin embargo, en los últimos doce meses el promedio ha oscilado en un 7,7%.

Cesta petrolera a la baja. De acuerdo al Ministerio de Energía y Petróleo, la cesta petrolera venezolana mostró, por tercera semana consecutiva, una tendencia a la baja, cerrando en US$ 49,5 por barril, es decir, 1,7% menor a la cotización de la semana anterior. El promedio de la cesta venezolana, durante el mes de octubre, se ubicó en US$ 50,8, lo que se traduce en US$ 3,6 menos al promedio experimentado en septiembre (US$ 54,4) y US$ 3,2 menos al de agosto (US$ 54,0). Sin embargo, el promedio en los 10 primeros meses del año se ubica en US$ 44,8, casi el doble de lo originalmente previsto por el Gobierno

Nacional en el Presupuesto 2005 y US$ 11,3 por encima del promedio para el mismo período del año pasado.

Con el petróleo nunca se sabe. En ***Ecoanalítica*** hemos insistido en que los precios petroleros son muy volátiles y por ende muy difíciles de predecir. De hecho, dada algunas cualidades estadísticas, el mejor estimado del futuro precio petrolero es el precio actual. Sin embargo, este estimador tiene un alto margen de error. Por ejemplo, la mayoría de los analistas no consideraban una baja de los precios petroleros en esta época motivado por la presencia de una temporada de huracanes bastante intensa y por la proximidad del invierno y hemos comprobado que el resultado de las últimas tres semanas no fue el previsto por estos analistas.

Caso CANTV: Ahora es el SENIAT. Definitivamente que el 2005 no ha sido un año nada bueno para CANTV. A los problemas legales asociados a los costos laborales, ahora se suman los tributarios: el SENIAT clausuró, temporalmente, las actividades administrativas de la compañía, inicialmente previsto para 48 horas y luego prolongado 24 horas más, por supuesto desacato. Sin embargo, lo que más ha llamado la atención es la multa impuesta, dado su tamaño, a la empresa: VEB 735.000. Es decir, luego de supuestas irregularidades en materia de deberes formales del impuesto al valor agregado (IVA), se decide cerrar la compañía de comunicaciones más grande de Venezuela, por una falta que se penaliza con US$ 340. Esto carece de sentido.

También la EDC. Pero no sólo es CANTV, pues el SENIAT sancionó también a la Electricidad de Caracas con un cierre administrativo de 48 horas por incumplimiento de deberes formales. Es importante destacar que la multa fue tan solo de VEB 3.500.000.

Terrorismo tributario. En nuestro criterio, si bien compartimos la labor del SENIAT por disminuir los niveles de evasión e incrementar la eficiencia en la recaudación, deberían revisarse los procedimientos empleados, particularmente, en el caso específico de CANTV, siendo como es la principal empresa de telecomunicaciones en el país y líder en las operaciones bursátiles, además de ser una de las principales empresas empleadoras del país. La advertencia y persuasión hubiesen funcionado mejor, tomando en cuenta el tamaño de la multa.

Buenos resultados para CEMEX. La compañía mexicana anunció que la utilidad neta de Cemex Venezuela y subsidiarias reflejó, en los primeros tres trimestres del año, un incremento significativo del 177%, en comparación con el

© Ecoanalítica – Prohibida su reproducción sin autorización

mismo período del año anterior. Las principales causas de este resultado fueron la venta de su participación del 11,9% en la empresa Chilena Cementos Bío y el impulso de la actividad de la construcción, dado que las cifras publicadas por el BCV han demostrado que la construcción muestra un crecimiento más que proporcional al experimentado por el total de la economía. Las cifras de CEMEX Venezuela están contenidas en el reporte de la empresa (preliminar y no auditado) que precisa que las ventas subieron un 9,0% los primeros nueve meses del 2005 frente al mismo período en 2004, para ubicarse en VEB 1,0 billón (US$ 473 millones), lo que incluyó sus operaciones en República Dominicana y Panamá.

Todo lo contrario para MANPA. Manufacturas de Papel (MANPA), la principal de su ramo en el país, informó que su utilidad neta cayó un 54,7% en los primeros nueve meses del año, mientras que las ventas descendieron 16,4% para el mismo período.

El Gobierno lo logró: modificarán el contrato de SIDOR. Luego de que el Presidente Chávez amenazara con recomprar SIDOR y haya impuesto un ultimátum para cerrar un acuerdo, el Gobierno anunció, que se llegó a un acuerdo en materia de precios del mineral de hierro y que el mismo impactará "en forma automática" a la economía nacional. La revisión de los precios busca la modificación del contrato de compra-venta de SIDOR. Adicionalmente, el ajuste en los precios se hará extensivo a las plantas de reducción directa (Orinoco Iron, Venprecar, Comsigua, Opco y Matesi). El Ejecutivo señala que la industria básica está vendiendo la tonelada de mineral de hierro a SIDOR al 44% del precio que rige el mercado internacional, es decir, el Estado venezolano está perdiendo 66%.

10% de descuento. El Ejecutivo Nacional ofrecerá un 10% de descuento por precio del mineral de hierro al sector transformador. De acuerdo al Gobierno, esta política busca transferir un porcentaje de las ventajas comparativas que tiene el país a la industria venezolana.

SIDOR cautelosa. Por otro lado, de acuerdo a Daniel Novegil, ex Presidente de SIDOR y Presidente de Ternium, fue enfático al señalar que la CVG - FMO debe ser muy cautelosa en el ajuste que estime alcanzar con SIDOR: "porque un aumento de precios puede impactar de manera muy negativa a otras empresas que en este momento no están en la mesa de diálogo". Las plantas de reducción directa cuentan con contratos suscritos con FMO, similares al de SIDOR y cualquier precio que se acuerde con la acería se trasladará inmediatamente al resto de la competencia.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Respeto al marco legal. En nuestro criterio, nos parece razonable que el Gobierno establezca negociaciones con el sector privado en búsqueda de mejorar las condiciones de los contratos, pero las mismas deben realizarse dentro del respeto al marco legal vigente y a los acuerdos de protección de la inversión extranjera y no a través de la amenaza o la coacción ya que éstos lo que hacen es contribuir a la disminución de la inversión extranjera y no a aumentarla.

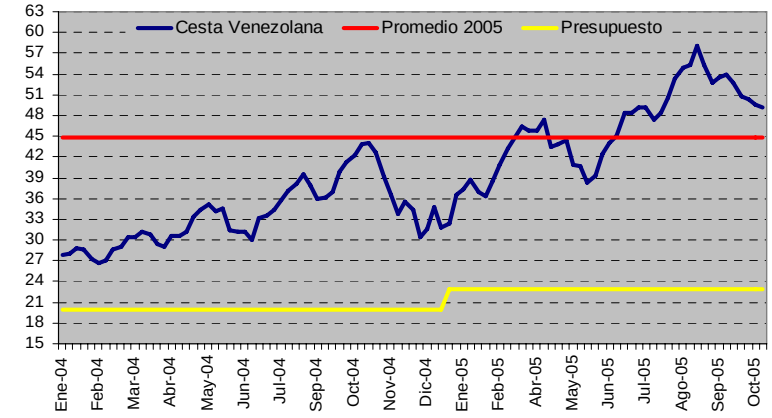
Entra en el juego CVG – Telecom. CONATEL otorgó atributos de telefonía fija local e Internet a la empresa estatal de telecomunicaciones CVG Telecom. Los servicios podrán ser ofrecidos en la región sur-oriental del país que abarca: Bolívar, Amazonas, Delta Amacuro, Sucre, Monagas, Anzoátegui y Nueva Esparta. El objetivo principal de la empresa, de acuerdo a los voceros gubernamentales, es ofrecer los servicios de telefonía fija e internet a comunidades apartadas y de características rurales, poco rentables para las empresas privadas de telecomunicaciones. Un factor importante en relación a esto, es que la empresa estatal opere en igualdad de condiciones a las de las empresas privadas y se regularice el papel del Gobierno, que en este caso, podría actuar como juez y parte.

Anuncian que operarán en toda Venezuela. Por otro lado, el presidente de la empresa CVG Telecom, Julio Durán, estimó, que para diciembre del presente año, esta compañía ofrecerá cobertura nacional en telefonía fija. Asimismo notificó, que a finales de este mes solicitarán a CONATEL el atributo de larga distancia internacional en telefonía. Adicionalmente, el Estado invertirá en dicha empresa US$ 200 millones en un lapso de tres años. En nuestra opinión, esta cifra es insuficiente, tomando en cuenta lo intensivo en capital y la demanda de innovaciones tecnológicas propias de este sector.

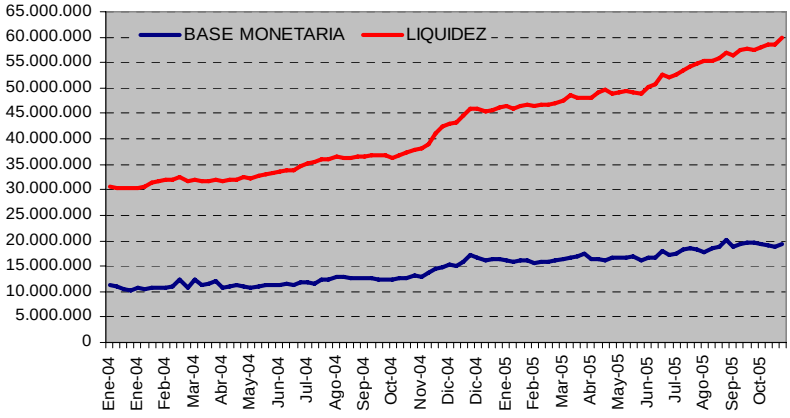
© ECOANALÍTICA - Descargado por usuario no autorizado

INDICADORES ECONOMICOS

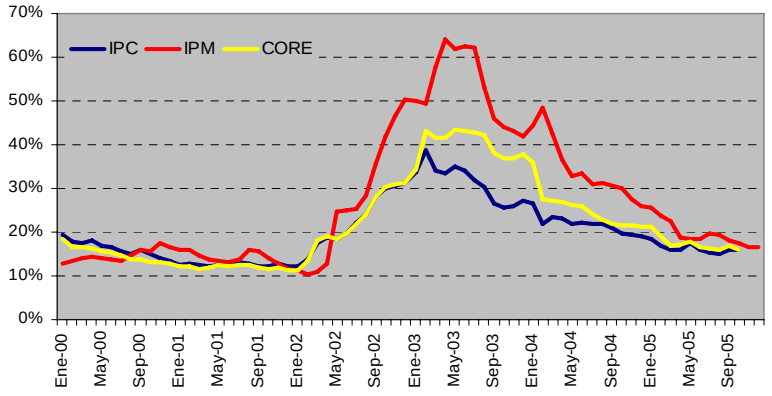
Precios del Petróleo
(Cesta Venezolana US$pb)



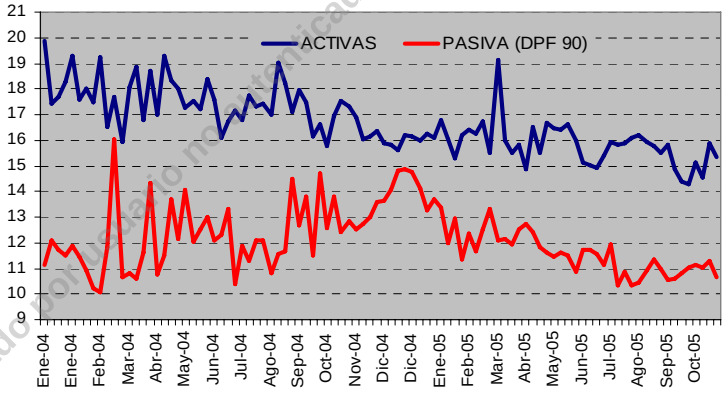
Base Monetaria - Liquidez
(Millones de Bs.)



Inflación
(Var. Ultimos 12 meses)

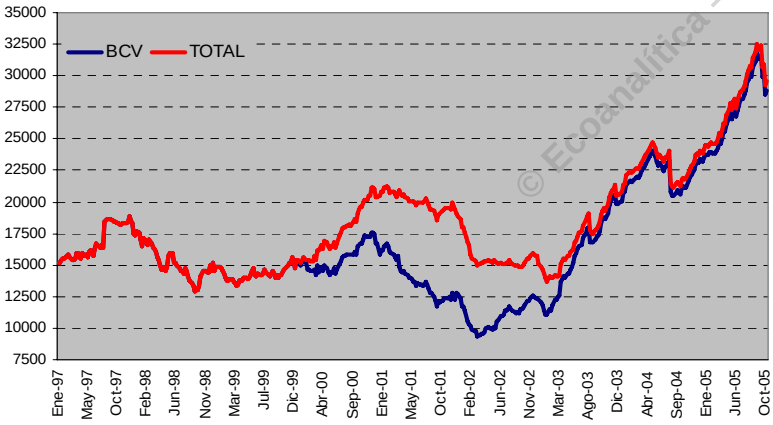


Tasa de Interés
(Seis Principales Bancos)

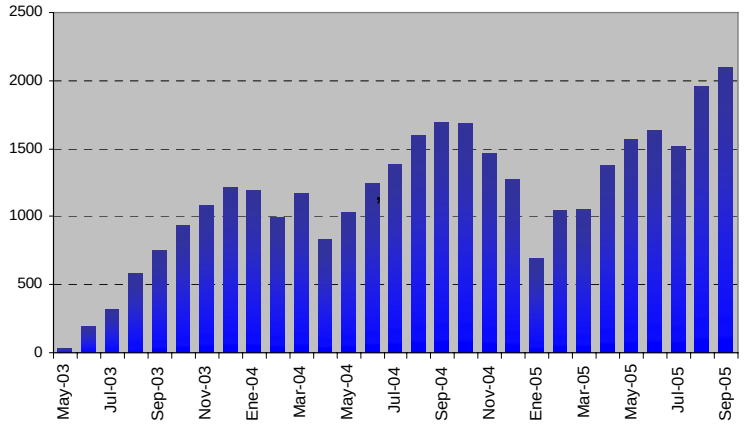


© Ecoanalítica – Descargado por Usuario no Autenticado

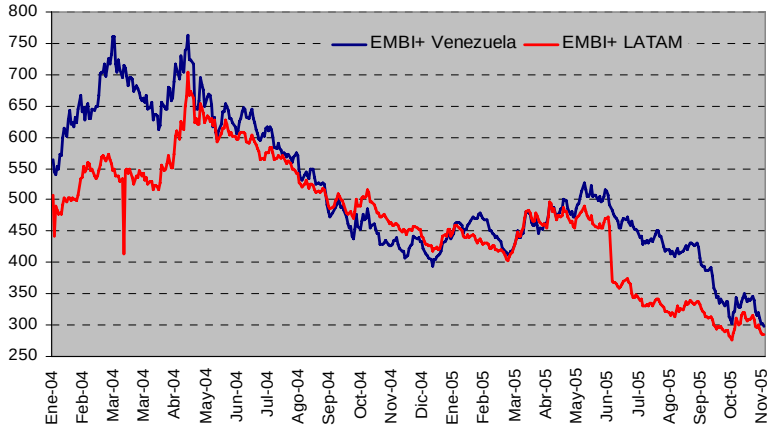
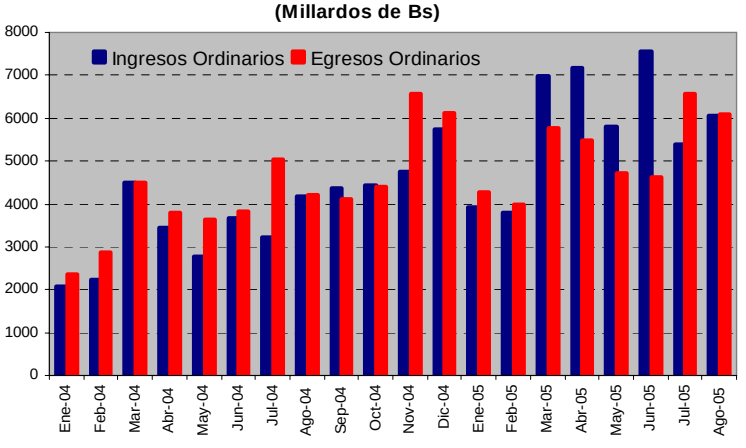
Reservas Internacionales
(Millones de US$)



Liquidaciones - CADIVI
(Millones de Dolares)



EMBI



Gobierno Central
(Millardos de Bs)