



Informe Semanal

Año 5, Número 44
Semana III, Noviembre 2009

Por:
Asdrúbal Oliveros
Maikel Bello

***DOS ACTUALIZACIONES PERTINENTES: LOS
FONDOS EXTRAORDINARIOS Y EL TIPO DE
CAMBIO REAL***

Edición:
Argelia Guédez

Prohibida su reproducción y/o distribución

En este informe ofrecemos nuestra actualización de los fondos extraordinarios que posee el Ejecutivo al cierre de octubre del presente año y la evolución del tipo de cambio real (TCR), en el marco de tres elementos interesantes: la política de endeudamiento, la estrategia de Merentes y los resultados de la economía para el tercer trimestre.

Los recursos extraordinarios

El estimado de los recursos que posee el Estado venezolano asciende a US\$41.100 millones para el cierre del mes de octubre. Estos recursos son en esencia, la “caja” de la que dispone el Ejecutivo Nacional para ejecutar sus gastos en los próximos meses. Es importante destacar que en estas cuentas no está del todo claro el impacto de las emisiones de deuda, especialmente las de PDVSA. Debido a que no tenemos ninguna información respecto a su uso ni la de otros recursos manejados por la principal empresa petrolera del país, estos datos no se incluyeron en nuestra tabla. En lo que respecta al saldo mostrado en septiembre, los recursos extraordinarios se redujeron en US\$2.100 millones.



Recursos del Estado	oct-08 (US\$ MMM)	oct-09 (US\$ MMM)	Variación %
Recursos en VEF	28,9	31,5	9,1
BANDES	1,4	0,1	-92,9
Banco del Tesoro	3,3	0,1	-97,0
Depósitos en el Sistema Financiero	17,3	20,9	20,8
Fondo Miranda	0,1	2,4	2.300,0
Tesorería Nacional	4,5	6,2	37,8
FONDEN	2,3	1,8	-20,4
Recursos en US\$	25,6	9,6	-62,6
Tesorería Nacional	0,8	-	-100,0
BANDES	5,2	-	-100,0
Banco del Tesoro	4,1	-	-100,0
Tesorería Nacional	0,8	-	-100,0
FONDEN	9,3	4,8	-48,6
Fondos Varios (China, Irán)	4,5	4,5	0,0
PDVSA	0,9	0,3	-66,7
Total Global	54,5	41,1	-24,6

Fuente: Ecoanalítica

*Todas las cifras están expresadas en dólares al tipo de cambio oficial

No todos son verdes

Según nuestros estimados, los recursos en dólares alcanzarían US\$9.600 millones, es decir, 23% del total. Con respecto al resultado del mes anterior, los recursos en dólares se redujeron en términos netos US\$3.500 millones. En cambio, los recursos en bolívares se han venido incrementando de manera significativa representando hoy 77% de los recursos y ubicándose en VEF67.730 millones (US\$31.500 millones), lo que representa un aumento de VEF3.010 millones (US\$1.400 millones).

Una merma significativa

En octubre 2008, los recursos extraordinarios se ubicaban en US\$ 54.500 millones, de manera que en un año han descendido US\$ 13.400 millones. Pero el cambio más fuerte es en las proporciones: hace un año, los recursos en bolívares representaban 53% del total y por ende, el 47% restante estaba en dólares.

La lógica del Ejecutivo

Como hemos comentado en informes anteriores, el Ejecutivo ha recurrido este año a una política de endeudamiento (interno y externo) bastante agresiva. En nuestra opinión, con este mecanismo se busca evitar una reducción significativa de los recursos disponibles ("la caja"). De hecho, muchos analistas dudan de si efectivamente el Gobierno de Chávez tiene dinero en fondos extrapresupuestarios. En **Ecoanalítica** seguimos sosteniendo nuestra opinión de que sí existen estos recursos. Ahora, el Presidente Chávez necesita obtener la mayor cantidad de recursos que pueda, ya que, para él y su Gobierno, el escenario futuro es incierto.



Chávez no quiere volver a pasar por la experiencia del paro petrolero. Su objetivo es la seguridad financiera, a pesar de que esté asumiendo una deuda con un costo financiero elevado. Esto es secundario, lo importante es tener los recursos allí, siempre a la mano.

Más de lo que necesita

Veamos cómo es esto: en los primeros 10 meses del año, la caída en ingresos petroleros en dólares es de US\$26.779 millones y, en el mismo período, el endeudamiento bruto del sector público alcanza US\$12.030 millones. Podría pensarse que, en este contexto, este agresivo plan de endeudamiento se debe a un déficit fiscal elevado por un incremento del gasto público. Pero no es así. En **Ecoanalítica** estimamos que en los 10 primeros meses del año, el gasto del Sector Público Restringido (SPR) cayó 11,7% en términos reales. Esto parece indicar que el Ejecutivo busca evitar, con el endeudamiento, una mayor caída en la disponibilidad de recursos y por eso el mismo ha sido tan agresivo en un contexto de cero devaluación del tipo de cambio oficial, que como hemos comentado anteriormente afecta al ingreso petrolero.

Nada cambiará

Adicionalmente, con los decepcionantes resultados del desempeño de la economía en el tercer trimestre —aspecto que comentaremos con detalle en nuestro próximo informe—, el Ejecutivo tiene todos los incentivos para poner a andar la locomotora del gasto público a fin de revertir la tendencia, por lo que descartamos un cambio en el manejo de la política fiscal en el corto y mediano plazo. En cuanto a los recursos extraordinarios, aunque éstos no sufran una merma significativa, sí continuará la tendencia de aumentar los fondos en bolívares.

Una apuesta arriesgada

En **Ecoanalítica** seguimos manteniendo nuestra tesis de que el Gobierno aumentará el gasto, incrementando el endeudamiento, aumentando las operaciones cambiarias en el mercado permuta y utilizando los fondos extraordinarios para financiar parte de este gasto pre-electoral, pues no está dispuesto a aplicar un ajuste de mayor costo político.

Hasta ahora el Ejecutivo ha contado con mecanismos suficientes para cerrar su brecha fiscal. Sin embargo, al finalizar 2009, los venezolanos tendremos una economía con mayor inflación, menor nivel de importaciones y un incremento en el costo de éstas, amén de una desaceleración importante de la economía.

¿Cómo va el TCR?

Ahora ofrecemos una actualización de nuestro modelo de tipo de cambio real (TCR), el cual permite analizar la evolución de los costos y precios



internos, tomando en consideración el impacto de los precios externos, los cuales se miden a través del tipo de cambio.

En **Ecoanalítica** hemos construido y actualizado nuestro índice de TCR con respecto al dólar, el peso colombiano y el real brasileño, utilizando el promedio entre 1990 y 1993 como período base. Recordemos que un TCR que se encuentre por encima de 100 indica que la moneda está subvaluada y, por lo tanto, el poder de compra es superior en el ámbito interno que en el externo. Si por el contrario, el TCR se ubica por debajo de 100, sabemos que la moneda local está debilitada, así que el poder de compra es mayor en el exterior que en el interior.

Nuestros cálculos arrojan que tomando en cuenta sólo la economía de EUA, el tipo de cambio que compensaría los niveles de sobrevaluación para el mes de octubre es de 6,1 VEF/US\$. Esto implica que existe una amplia brecha entre el tipo de cambio oficial y su valor implícito, que se traduce en una diferencia de 183,7% o, lo que es lo mismo, un nivel de sobrevaluación de 64,9%.

Reproduciendo el mismo ejercicio con el peso colombiano, obtuvimos que el índice de TCR también se sitúa por debajo de 100, aunque en menor medida que con el dólar. Así, nuestro tipo de cambio oficial está sobrevaluado en 46,9%. Esto nos da como resultado un tipo de cambio implícito con Colombia de 4,0 VEF/US\$.

Por otra parte, el índice de TCR con Brasil evidencia un tipo de cambio implícito proyectado para el mes de octubre equivalente a 4,6 VEF/US\$, lo cual implica una sobrevaluación de 53,4% con respecto al tipo de cambio oficial vigente. Es decir, en este caso tenemos un tipo de cambio “barato”, de manera que los costos de producción en la industria brasilera, medidos en dólares, son inferiores a los de Venezuela, lo cual favorece las exportaciones de dicho país.

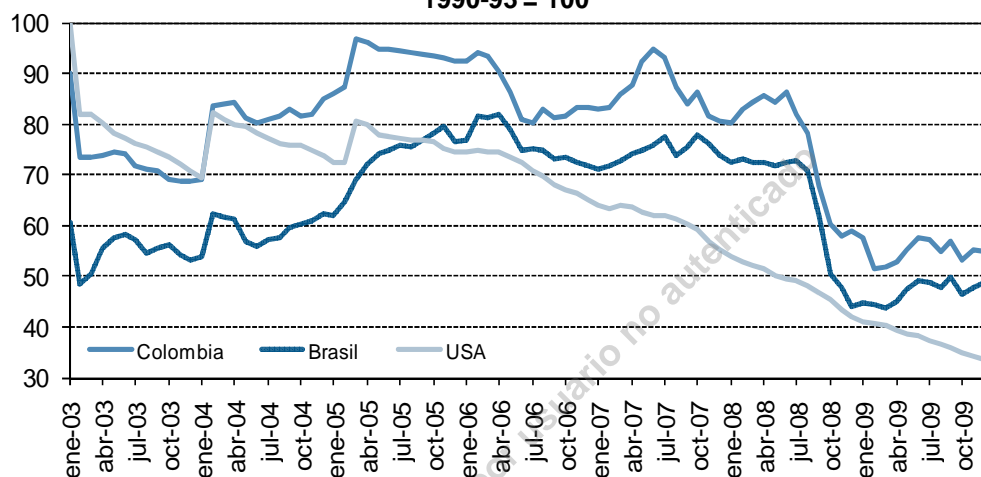
A partir de este sencillo modelo de TCR, podríamos determinar cuál es el tipo de cambio que deberíamos tener hoy día, ponderando nuestros tres principales socios. De esta manera, el tipo de cambio implícito sería de 5,4 VEF/US\$, es decir, 151,4% por encima del tipo de cambio oficial. Es importante destacar que la actual cotización del tipo de cambio paralelo se encuentra alineada con este valor.





Índice de Tipo de Cambio Real

1990-93 = 100

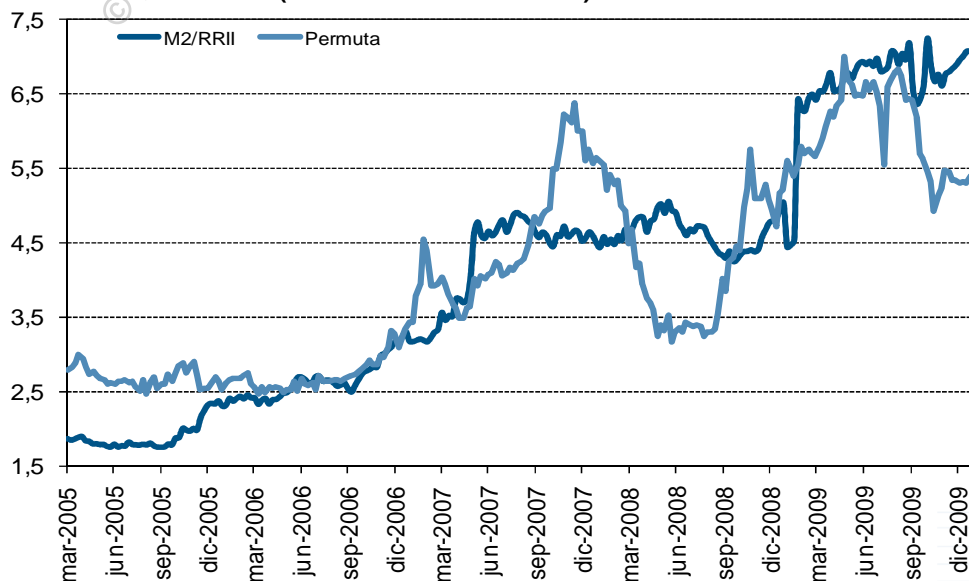


Fuentes: BCV, FMI y Ecoanalítica

TCR y tipo de cambio permuta

En primer lugar, tenemos el tipo de cambio implícito del cociente de liquidez entre reservas internacionales (M2/RRII), que ya está comenzando a rozar los 7,0 VEF/US\$. Para el cierre del año lo proyectamos en 7,1 VEF/US\$. Este indicador nos da una idea de hasta dónde podría llegar el tipo de cambio permuta si el Gobierno (o el BCV) no toma medidas claras para controlarlo.

M2/(Reservas Internacionales) vs Dólar Permuta



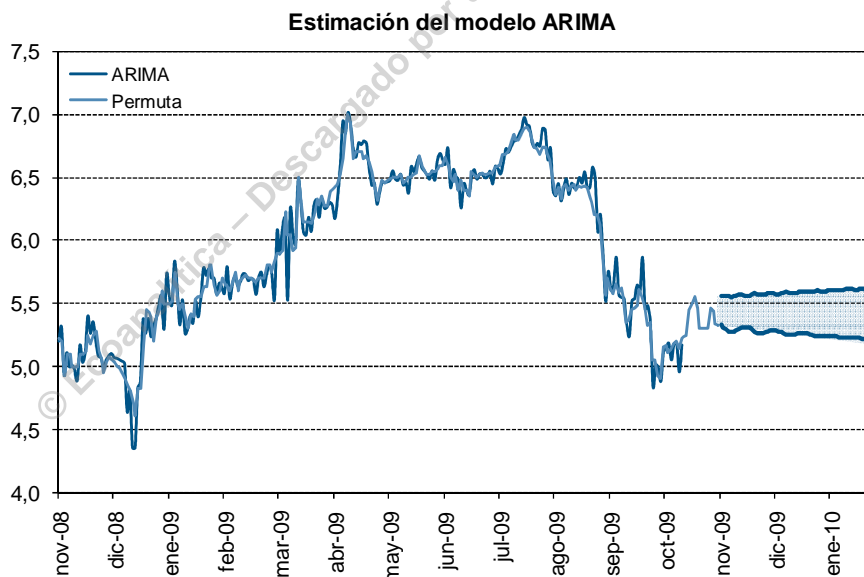
Fuentes: BCV y Ecoanalítica





Por otro lado calculamos que el tipo de cambio implícito derivado de nuestro Índice de Tipo de Cambio Real (TCR) cierre 2009 en 5,5 VEF/US\$, por lo tanto, de acuerdo con este indicador, la cotización actual del tipo de cambio permuta se encuentra bastante cerca de lo que representa un tipo de cambio competitivo. Por ello, podría esperarse que su cotización siga fluctuando alrededor del implícito del índice de TCR si el Gobierno efectivamente mantiene su empeño en controlar el mercado paralelo.

Nuestro modelo Auto Regresivo Integrado de Medias Móviles (ARIMA) estima que el tipo de cambio permuta estará fluctuando entre 5,2 VEF/US\$ y 5,62 VEF/US\$ en los próximos tres meses, con una mayor probabilidad de estar entre 5,4 y 5,5 VEF/US\$. En el gráfico siguiente hemos incluido un límite superior y un límite inferior asociados a los posibles shocks que no toma en cuenta el modelo.



Fuente: Ecoanalítica

Lo que pase en el mercado permuta está en manos del BCV y Merentes. En **Ecoanalítica** somos de la opinión de que la reforma a la Ley del Banco Central está pensada para que éste tenga el control en el mercado permuta. El cambio en el artículo 58 permite al BCV, a través de la compra y venta de bonos de PDVSA, influir en la fijación de precios en el mercado permuta. El detalle es que para ello va a utilizar los fondos de las reservas internacionales.





Tips Económicos

Crecimiento tercer trimestre: Una caída mayor a la esperada. Según los datos del BCV, la economía venezolana experimentó una fuerte contracción interanual de 4,5% durante el tercer trimestre de 2009, la actividad petrolera exhibió una caída de 9,5%, y el sector no petrolero mostró una contracción de 3%. Nuevamente, el gasto público fue el único componente dinamizador de la demanda, pues experimentó un crecimiento de 2,6%, en contraste con el consumo privado (-4,8%), la inversión (-14,5%), y las exportaciones (-16,3%). Asimismo, por el lado de la oferta, hubo un declive de 25,5% de las importaciones. Hay que recordar que este es el segundo trimestre consecutivo en que se contrae la economía.

Balanza de pagos al 3T09. De acuerdo con las cifras del sector externo publicadas por el BCV, en el tercer trimestre de 2009 se registró un saldo en la cuenta corriente de US\$5.064 millones y la balanza comercial registró un superávit de US\$7.550 millones, lo cual representa una contracción de 61% con respecto al mismo período del año anterior, debido en gran parte al descenso en el valor de las exportaciones petroleras (-48,5%). Sin embargo, las importaciones también se redujeron en 29% en términos interanuales. Por su parte, el saldo de la cuenta de capital mostró un déficit de US\$1.725 millones (el déficit en el mismo período de 2008 fue de US\$10.394 millones). Estos resultados hicieron que en el tercer trimestre de 2009 se acumularan reservas por el orden de US\$2.364 millones.

Las esperanzas de Alí. El PIB venezolano se recuperará y llegará de nuevo a un nivel de crecimiento de 4% en 2012, estimó el ministro de Economía y Finanzas, Alí Rodríguez. Llegar *"al 4% de crecimiento será progresivo. Podemos llegar a un escalón primero del 2% y hacia el 2012 llegar a 4%. Comienza a detenerse la caída y a haber una recuperación"*, declaró Rodríguez a un grupo de periodistas. El gobierno venezolano considera que cerrar este año con un crecimiento de cero sería ya algo positivo. Por su parte, el Presidente Chávez señaló que dicha contracción se debe a los recortes exigidos por la OPEP, lo cual no es cierto, ya que, además de la caída en la producción petrolera, Venezuela ha presentado niveles de incumplimiento a las cuotas superiores al 50%.

Cae 14% la recaudación no petrolera. Recientemente, José David Cabello, Superintendente Aduanero y Tributario, afirmó que hasta principios de noviembre el SENIAT había recaudado VEF 71.000 millones de VEF 82.500 millones establecidos en el presupuesto anual, es decir, 86% de la meta fijada en el presupuesto. Entre enero y noviembre de 2008, el SENIAT había recaudado VEF 65.703 millones, lo que



quiere decir que, en términos reales, la recaudación ha descendido aproximadamente 14%. Cabello también señaló que para el año que viene la meta es de VEF 84.200 millones.

Canasta básica alcanzó VEF 3.793,7 en el mes de octubre. Según el informe del Centro de Documentación, la canasta básica alcanzó VEF 3.794 en el mes de octubre, por lo que entre septiembre y octubre el precio de la canasta familiar mostró un incremento de 1,3%. Entre los rubros que experimentaron mayor crecimiento intermensual de los precios se encuentran salud y artículos del aseo personal y del hogar.

Advierten que el BCV podría emitir dinero para aportar recursos al fondo de inversión. Antes de que culmine el año 2009, el Presidente del BCV, Nelson Merentes, otorgará préstamos por el orden de VEF 500 millones a sectores que impulsarán el crecimiento de la economía venezolana. Dichos recursos provendrán del “ahorro de la política monetaria”. Sin embargo, nos queda la incógnita acerca de qué tipo de ahorro generaría una política monetaria.

Tasas de interés. La tasa de interés activa para la segunda semana de noviembre fue de 19,1%, lo que representa un aumento de 50 puntos básicos en relación con la semana anterior del mismo mes. Por su parte, las tasas de los depósitos a plazo y la tasa pasiva se situaron en 15,0% y 12,6%, respectivamente, lo que significa una reducción de 49 puntos básicos para la tasa de depósitos a plazo, mientras que la tasa pasiva se mantuvo constante.

Reservas Internacionales. Las reservas internacionales se incrementaron 0,5%, al pasar de US\$33.123 millones en la primera semana de noviembre a US\$33.303 millones en la segunda semana del mismo mes. Respecto al mismo período del año anterior, las reservas internacionales han disminuido 15,4%.

Liquidez monetaria. La liquidez monetaria para la primera semana de noviembre registró un incremento de 1,1% con respecto a la última semana de octubre, al ubicarse en VEF 223.900 millones. En lo que va de año, la liquidez ha aumentado 13,6% y se ha incrementado en 27,3% con respecto al mismo período del año anterior.





Tips Petroleros

Empeoran las cifras. En los últimos días PDVSA publicó los estados financieros de la primera mitad del año, comparando los números con los de la primera mitad de 2008, tenemos que los ingresos cayeron 52% interanualmente, cosa que está directamente relacionada con la caída del precio promedio del barril de 50,8%. Por otra parte, la caída de un 46,5% interanualmente de los costos de PDVSA, tiene que ver con las rebajas aceptadas por los contratistas y con la caída del valor de las compras de crudo y productos, sin embargo, este descenso no es menos que proporcional al de los ingresos, por lo que la ganancia neta del primer semestre es 64,3% menos que la del mismo período en 2008.

Comprometido Plan Siembra Petrolera. De acuerdo con el cronograma del “Plan Siembra Petrolera” presentado por PDVSA en el año 2005, las nuevas inversiones de la Faja del Orinoco registran un retraso que supera los dos años. En dicho plan se señala que para 2008 se estaría extrayendo el primer barril de crudo pesado, con el fin de convertirlo en un producto sintético más liviano para exportarlo. Dicho retraso viene de la mano con la licitación del bloque Carabobo, ya que la certificación de sus reservas debió completarse en 2006 y terminó finalizando en 2008. Más aún, la oferta se previó para mayo de este año y ahora se anuncia para el primer semestre de 2010, posponiendo la meta de producción de 2012 a 2014, aunque no nos extrañaría que sea para 2016.

El contrato se discute “entre revolucionarios”. Después de una reunión entre representantes del Ministerio del Trabajo y Seguridad Social de PDVSA, la Federación Única de Trabajadores Petroleros de Venezuela (FUTPV) nombró la comisión que discutirá el contrato colectivo del sector petrolero, el cual se encontraba vencido desde el 21 de enero del presente año. Todos los designados de la comisión pertenecen a la corriente sindical Vanguardia Socialista Obrera (VOS) que en julio de este año fue impulsada por el Presidente de PDVSA para que tomara el control del movimiento sindical petrolero.

Los detalles... La convención colectiva 2009-2011 fue discutida este martes 17 de noviembre. Según explicó el Presidente del FUTPV y Dirigente de VOS lo primero que exigirán los negociadores cuando se instale la mesa de discusión será el pago de la evaluación por desempeño que se adeuda desde hace cinco años y la destitución del Director de Relaciones Laborales de PDVSA, Darío Merchán. Actualmente, el salario mensual mínimo en la industria petrolera es de VEF 1.322,8; en la nueva contratación se solicita que ese mínimo ascienda a VEF 3.422,8 al mes.



El costo... Según los cálculos de la FUTPV, el costo de la convención colectiva ascenderá a VEF 9.460 millones, monto que representa un incremento de 18,2% con respecto a la carga que debió asumir PDVSA con el contrato pasado, que registró un costo de VEF 8.000 millones, basado en una nómina de 67.900 trabajadores.

Con incremento de nómina. Actualmente la nómina asciende a 90.000 trabajadores. En la convención anterior (2007-2009) el ajuste se hizo proporcionalmente igual al incremento de la nómina del contrato petrolero de 2005-2007, que fue de 65,6%. Sin embargo, para este contrato el incremento de la nómina es de 32,5%, por lo que el aumento del costo es cercano a la mitad de dicha variación.

PDVSA recorta gas para plantas de las industrias. Carlos Larrazábal, Presidente de Conindustria, informó que desde finales de septiembre PDVSA Gas ha recortado entre 10% y 20% el suministro de ese combustible para las industrias que lo utilizan en sus "plantas de emergencia", siendo las más afectadas las del eje gasífero que se extienden desde el estado Anzoátegui hasta el estado Lara. Según el nuevo Ministro de Energía, Ángel Rodríguez, el Gobierno está "tratando en todo lo posible que los grandes negocios y empresas tengan autogeneración". No obstante, Conindustria afirmó que instalar plantas para suplir energía tomaría más de un año y representaría grandes inversiones que actualmente no se pueden asumir.

Derrame en El Palito. Un rebose en el muro de contención de la laguna de tratamiento de efluentes ocasionó el derramamiento de unos 50 barriles de aguas aceitosas (aguas con visos de hidrocarburo) en las cercanías de la refinería El Palito. Por su parte, PDVSA activó un plan de contingencia contra derrames y un operativo de limpieza, por lo que se espera que para esta semana cesen las labores de saneamiento.

Se pronuncian las agencias internacionales. Los nuevos pronósticos mensuales de las agencias de energía salieron la semana pasada y resumen un mejor contexto para 2009 y cautela para 2010. La Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) disminuyó el recorte en la demanda de crudo para 2009 de 1,68 mb/d a 1,46 mb/d, pero recortó su previsión para 2010 de 1,42 mb/d a 1,35 mb/d. El ajuste en el pronóstico de demanda para el cuarto trimestre fue sorprendente; con respecto a su previsión de junio la IEA aumentó 2,2 mb/d la demanda para ubicarla en 85,5 mb/d.

En cuanto a la oferta la situación es más optimista. La IEA aumentó la previsión de la variación en la oferta de los países no pertenecientes a la OPEP para 2010 en 0,22 mb/d para ubicarla en 0,77 mb/d. La OPEP por su parte la incrementó en 0,01 mb/d para llevarla a 0,36 mb/d, y la Agencia de Administración de Energía de EUA (EIA, por sus siglas en inglés) lo aumentó en 0,03 mb/d para colocarla en 0,25 mb/d.



En cuanto a la oferta del llamado “crudo OPEP”, tanto la IEA como la OPEP aumentaron su previsión en 0,1 mb/d, mientras que la EIA la incrementó en 0,5 mb/d para ubicarla en 29,4 mb/d, fundamentado en el aumento en la demanda de los mercados emergentes.

Cestas internacionales. A la hora de cierre del mercado en Nueva York, el WTI se cotizó este jueves 19 de noviembre en US\$77,7/bl, mostrando un aumento de 1,0% con respecto a los US\$76,9/bl al cierre del jueves pasado. Por su parte, el Brent también aumentó, pero en mayor proporción 1,4%, para colocarse en US\$77,8/bl en relación con los US\$76,8/bl del jueves 12 de noviembre.

Precio de la cesta local. El precio de la cesta venezolana disminuyó US\$0,12 la semana pasada para cerrar el viernes 12 de noviembre en US\$72,70/bl, frente a los US\$72,82/bl de la semana anterior. Entretanto, el promedio anual de la cesta alcanzó US\$55,0/bl, lo que representa un incremento de 37,5% por encima del valor presupuestado. Para fin de año, los ingresos extraordinarios del Ejecutivo estarían rondando un monto cercano a US\$6.000 millones.

Tips Sectoriales

Comercio entre Estados Unidos y Venezuela cayó 52,1%. De acuerdo con VENAMCHAM, entre enero y septiembre de 2009 el intercambio comercial entre Venezuela y Colombia disminuyó aproximadamente 53,1% entre enero y septiembre de 2009 con respecto al mismo período del año 2008.

Al fin aprobaron. Jesse Chacón, Ministro para la Ciencia, Tecnología e Industrias Intermedias, indicó que aprobó la solicitud de divisas presentada por las empresas del sector automotriz para el primer trimestre de 2010, lo cual permitirá mantener la recuperación del sector, que cayó fuertemente en 2009. El anuncio lo realizó durante la rueda de prensa ofrecida en ocasión del lanzamiento de la Octavo Proyecto de Servicio Universal Red Nacional de Transporte.

El Gobierno decidido a intervenir en el sector automotor. Durante una rueda de prensa llevada a cabo el jueves pasado, el Ministro de Ciencia, Tecnología e Industrias Intermedias, señaló que las vías por las cuales el Estado piensa imponerse en el sector automotriz, es a través de las importaciones y la formación de empresas mixtas. Por otra parte, los representantes del sector automotriz venezolano piensan que los convenios de ensamblaje sólo se firmarán con empresas que acepten el esquema de empresas mixtas.



Razones para el aumento de tarifa. Las razones presentadas por Rafael Ramírez, Ministro de Energía y Petróleo, tienen que ver con las medidas para enfrentar el despilfarro de energía y la generación de recursos para el mantenimiento del servicio. Entre las medidas que se tomarán se encuentra la de identificar a los usuarios, ya sean personas naturales o jurídicas, que registren un alto nivel de consumo, a fin de diseñar tarifas más adecuadas para su perfil. Al mismo tiempo, Javier Alvarado, Presidente de La Electricidad de Caracas, señaló que buscan presentar un esquema más justo y representativo en términos de la cantidad y la intensidad del consumo de energía.

Centros comerciales y el este de Caracas a pagar más. El Presidente de la Electricidad de Caracas señaló que el consumo de energía debe sectorizarse por el este de Caracas, mayores centros comerciales y lo que son las economías directas de la comunidad para el pueblo. También afirmó que es de suma importancia implementar un racionamiento, debido a que la demanda sobrepasa la oferta de energía en unos 500 megavatios, lo cual no es una cifra alarmante, por lo que podría evitarse la interrupción del servicio al modificarse el comportamiento de los consumidores.

CANTV, más rentable. La operadora telefónica presentó unos ingresos 22% superiores, en términos interanuales, para el acumulado de los tres primeros trimestres del año 2009, señaló Franco Silva, Presidente de la CANTV. Al mismo tiempo dijo que la penetración del servicio de telefonía fija en el mercado había pasado de 55% de los hogares a 85% en dos años y medio, mientras que la telefonía celular superó el 100% e Internet llegó a 28,33%.

Se viene la reactivación del crédito. El Presidente de la República, Hugo Chávez, anunció que el BCV desembolsará cerca de VEF 500 millones para financiar proyectos agroindustriales, construcción de viviendas, manufacturas, entre otros, en lo que resta de 2009, y VEF 900 millones más durante el primer trimestre del año que viene. Esta medida busca reactivar la economía, que se ha venido desacelerando velozmente durante todo 2009.

Modifican normas para tramitar créditos hipotecarios. De las normas modificadas por el Ministerio de Obras Públicas se encuentra la reducción de plazos en diferentes estados del proceso, al firmar el documento de compraventa por un plazo máximo de 90 días, con una prórroga de 30 días. Adicional a esto se encuentra la modificación del plazo de consignación de documentos para créditos en los bancos a siete días hábiles, una vez firmada la opción de compraventa. Es importante acotar que esta restricción no existía anteriormente, ya que muchos papeles tomaban mucho tiempo



en tramitarse, y ahora, los vendedores deberán tener todos los documentos al realizar la venta.

Colombia busca salidas a la crisis comercial con Venezuela. El país vecino expondrá frente a la Organización Mundial de Comercio las trabas impuestas por Venezuela al intercambio bilateral, debido a que se estima que las exportaciones de Colombia a Venezuela caerán un 25%, lo cual tendrá un efecto negativo sobre su economía, aunque seguirían teniendo un crecimiento positivo para 2009.

China, nuevo cliente para la CVG. Wisco, la tercera acería de China, firmó un acuerdo para comprar hierro a largo plazo a la CVG. La empresa China se beneficia del acuerdo porque es más fácil negociar con los productores pequeños como la CVG, que con los grandes productores mundiales, además están en la búsqueda de nuevos acuerdos con otras empresas similares para poder tener mayor poder de negociación con estas firmas.

Protestas de transportistas por pago de servicios. Alrededor de 500 transportistas obstaculizaron el paso por la avenida Guayana, exigiendo el pago de los compromisos contractuales y el aumento de salario por parte de las empresas básicas de Guayana, las cuales no han realizado pagos desde hace seis meses.

Tips Crisis Mundial

La fiebre del oro. El precio del oro ha alcanzado en estos días un nuevo máximo en términos absolutos en un movimiento claramente correlacionado con la caída del dólar. Pero, para colocar este movimiento en adecuada perspectiva histórica, hay que señalar que, en términos reales o ajustados de inflación, los precios actuales se sitúan aún un 38% por debajo de los máximos de todos los tiempos. En términos de los precios de hoy (esto es, en dólares de hoy), el oro llegó a situarse en enero de 1980 en US\$1.785 por onza.

Falta más. El movimiento depreciador del dólar no parece haber concluido aún, al tiempo que el riesgo latente de un repunte sustancial a mediano o largo plazo de la inflación (desde luego no a corto plazo) asociado a la dificultad de las estrategias de salida para los bancos centrales ha aumentado, por lo que el movimiento alcista del oro puede no haber concluido todavía.





Aumenta el déficit de balanza comercial en EE.UU. El déficit de balanza comercial del mes de septiembre alcanzó US\$36.500 millones, 18,5% mayor al déficit del mes anterior y muy por encima del Consensus de mercado (US\$31.600 millones). Entre los componentes que más influyeron en este resultado están las importaciones petroleras que aumentaron en 20,9%, impulsando un aumento de las importaciones de bienes y servicios de 5,8%, mientras que las exportaciones crecieron en 2,9% con respecto al mes anterior. En términos reales el deterioro de la balanza comercial es menos de la mitad que en términos nominales.

Aumentan las ventas al por menor en EE.UU. Durante el mes de octubre las ventas al por menor crecieron en 1,4%, después de haber caído 2,3% en septiembre, aumento que es significativamente mayor al Consensus de mercado que esperaba una ganancia de 0,9%. La mayor parte del aumento de ventas se debe al incremento en la venta de vehículos de 7,4% luego de una caída de 14,3% en septiembre, cuando culminó el programa “dinero por chatarra”. Sin contar las ventas de vehículos y de gasolina, las ventas al por menor aumentaron en 0,3%. En términos interanuales también se ven mejoras, las ventas al por menor son ahora sólo 1,7% menores que en octubre de 2008, mientras que durante el primer trimestre la caída interanual era de casi 10%.

Producción industrial decepciona al mercado. Durante el mes de octubre la producción total aumentó sólo 0,1%, mientras que la manufactura cayó 0,1% luego de haber crecido 0,8% el mes anterior. Esta es la primera desmejora en manufactura en los últimos cuatro meses y es consecuencia de la finalización del programa “dinero por chatarra” que ocasionó una caída en la producción de vehículos de 1,7% después de un aumento de 8,1% en septiembre, producto de este mismo programa.

Las tasas permanecerán en los niveles actuales. El Presidente de la Reserva Federal, Ben Bernake, comentó que a pesar de que las condiciones financieras son mejores que hace un año aún quedan retos económicos significativos, el otorgamiento de créditos sigue siendo muy bajo, la actividad económica es débil y el desempleo es demasiado alto, por lo que estas condiciones garantizan niveles excepcionalmente bajos de la tasa de fondos federales por un período prolongado.

Crece el PIB en la Eurozona. Durante el tercer trimestre la zona euro mostró un crecimiento de 1,5% (tasa anualizada ajustada estacionalmente), según el informe preliminar de la Comisión Europea, registrando la primera tasa de crecimiento positiva desde el comienzo de la crisis. Destaca Grecia con una tasa de crecimiento de 17,6% con lo que su PIB se encuentra sólo 1,6% por debajo del nivel de 3T08; también Austria presentó una altísima tasa de crecimiento 14% (-2,2% en términos interanuales). Por otra parte Francia y Alemania crecieron 1,1% y 2,9% luego de



haber crecido 1,1% y 1,8% durante el segundo trimestre, respectivamente, siendo los primeros países europeos en salir de la recesión.

El yuan necesita apreciarse. El Presidente Obama se reunió esta semana con el Presidente de China, Hu Jintao, para conversar acerca de los desbalances comerciales entre Estados Unidos y China. El principal objetivo de la visita es convencer al Gobierno chino de reevaluar el yuan, de manera que las exportaciones de Estados Unidos hacia este país se hagan más competitivas. Por su parte el Presidente Hu declaró que rechaza cualquier tipo de medida proteccionista (en referencia a las tarifas arancelarias impuestas por Estados Unidos a cauchos, tubos de acero y otros productos chinos). Sin embargo, tener un tipo de cambio depreciado es una medida proteccionista. El Presidente Obama comentó que se siente complacido de notar el compromiso chino a moverse a un tipo de cambio que se determine más por los fundamentos del mercado a medida que pase el tiempo. Sin embargo, no creemos probable una apreciación del yuan en el corto plazo, aunque en el mediano y largo plazo resulte inevitable.

La estrategia china. La cumbre del Consejo de Cooperación Económica de los Países de Asia-Pacífico (APEC) ha vuelto a situar en el primer plano de la actualidad la cuestión de los desequilibrios globales y la política cambiaria de China. En este sentido, frecuentemente se olvida que, si las dos economías más importantes del mundo son Estados Unidos y China, de forma natural la relación cambiaria más crucial es el tipo de cambio que relaciona el dólar con el yuan. China, tras abundante presión de la comunidad internacional, procedió en julio de 2005 a permitir una apreciación instantánea de su divisa frente al dólar de aproximadamente 2,1%, seguida de una apreciación gradual en el curso de los tres años posteriores que, de forma acumulada, se aproximó a 20%. Pero la política cambió radicalmente durante la crisis financiera, de forma que China volvió a fijar su tipo de cambio contra el dólar permitiendo únicamente una mínima fluctuación en torno a valores alrededor de 6,83 yuanes por dólar.

¿BRIC o BRI? El actual movimiento de depreciación en el dólar suscita una interesante dimensión de los desequilibrios globales y pone de manifiesto la importancia creciente de las relaciones no ya de países emergentes con Estados Unidos, sino de países emergentes entre sí. En efecto, el índice del dólar (medida sintética de la posición de la divisa americana) se ha depreciado 15,2% desde marzo. A la vista de las condiciones cíclicas y financieras imperantes en Estados Unidos, podría pensarse que al menos parte de esta depreciación está justificada. Pero lo que no parece tener ninguna justificación clara es que la divisa china, cuya cotización está fijada de forma efectiva contra el dólar, se deprecie también 15% frente al resto del mundo, justo en un momento en que China está liderando la salida global de la recesión y cuando la fortaleza de la economía china supera con mucho a la imperante



en la mayor parte de regiones del mundo. Y más chocante aún es que esta depreciación del yuan tenga lugar contra las divisas de países emergentes que son proveedores comerciales de China o que compiten con China en los mercados globales. Desde sus niveles mínimos de este año, el yuan se ha depreciado 11,6% contra la rupia india, 25,9% frente al rublo, 26,2% frente al peso chileno y nada menos que 40,4% frente al real brasileño. La reciente introducción de controles de capital en Brasil es un ejemplo de un tipo de respuesta a esta nueva situación. En las próximas semanas o meses podríamos ver de forma más generalizada respuestas de los países emergentes frente a esta apreciación de sus divisas frente al yuan chino.

Japón crece 4,8% durante el tercer trimestre. Por segundo trimestre consecutivo la segunda mayor economía del mundo (título que China está por quitarle) presentó una tasa de crecimiento del PIB positiva, esta vez incluso por encima de lo esperado, llegando a 4,8% (tasa anualizada y ajustada estacionalmente, SAAR), después de haber crecido 2,7% en el segundo trimestre. Pero a pesar de esta recuperación en la economía real, los precios al consumidor muestran una caída interanual de 2,6%, por lo que resulta probable que esta potencia asiática se declare oficialmente en una espiral deflacionaria.

Tips Políticos

Venezuela: la nación más corrupta de América Latina. De acuerdo con el informe de Transparencia Internacional, Venezuela es actualmente el país latinoamericano más corrupto, ocupando la posición nº 162 de 180 países que componen la muestra, mientras que Chile y Uruguay se encuentran entre los menos corruptos de la región, posicionándose en el lugar 25. Por su parte, Nueva Zelanda, Dinamarca y Singapur se situaron como los países más transparentes a nivel mundial.

Venezuela nuevamente es denunciada ante la ONU. La semana pasada, Claudia Blum, Embajadora de Colombia, denunció ante la ONU que el Gobierno de su país está preocupado debido a que el Gobierno venezolano no ha demostrado su interés por cooperar en la lucha contra grupos criminales, pues se ha evidenciado que Venezuela ha concedido armas a grupos considerados terroristas. En este sentido, recordó que se encontraron armas venezolanas en un campamento de las FARC y que no recibieron explicaciones satisfactorias por parte del Gobierno venezolano.

IPI de misión en Venezuela. El Instituto Internacional de Prensa (IPI por sus siglas en inglés) comenzó desde hace días una misión de cuatro días en Venezuela para



analizar la libertad de prensa y fomentar un diálogo entre el Gobierno y el sector privado. La misión del IPI estará integrada por la periodista Galina Sidorova, de la revista de investigación Sovershenno Secretno, y por el Coordinador del IPI para el exterior, Michael Kudlak.

Partidos de oposición están ganando espacio... De acuerdo con la encuestadora Consultores 21, en el mes de septiembre, 40% de los entrevistados consideran que el PSUV ha presentado propuestas similares a las que se han planteado los ciudadanos; sin embargo, 55% de los entrevistados opina que el país que propone el Presidente Chávez no es parecido al que ellos desean, y dentro de esa proporción de los encuestados, Primero Justicia es el principal partido político que ha planteado propuestas similares a las que desea el colectivo.

Tendencias electorales de Tascón, la oposición gana espacios. Para el Diputado de la Asamblea Nacional, Luis Tascón, la popularidad del Gobierno de Hugo Chávez ha descendido progresivamente desde 2007, mientras que la oposición se ha fortalecido, obteniendo mayor apoyo en los sectores populares. Tras ello señala que la oposición obtendrá cerca de 76 diputados y el Gobierno puede lograr hasta 101, la cual la considera precaria para las funciones. Esta situación obligaría al Gobierno a negociar acuerdos con la oposición. Al final señala que la caída en la popularidad está relacionada con aspectos orgánicos, políticos y morales, fundamentados en condiciones subjetivas del origen de los problemas.

Buena parte de los venezolanos aprueba una presencia relevante de la oposición. Según la última encuesta del IVAD, 37,2% de los entrevistados opinan que los diputados militantes de partidos de la oposición representarán mejor los intereses de la nación, además que 24,8% de los entrevistados manifestaron que votarían por aquellos candidatos representantes de partidos de oposición, y 31,2% opinaron que apoyaría a los candidatos independientes. Por último, y no menos importante, 56% de los entrevistados estuvieron de acuerdo en que la oposición tenga un peso relevante dentro de la Asamblea Nacional.

CONATEL sancionará. El Ministro Diosdado Cabello, Director de CONATEL, señaló que se realizan investigaciones por manipulaciones mediáticas que han intentado desencadenar acciones desestabilizadoras y de determinarse la culpabilidad, la institución no dudará en sancionar con todo el peso de la ley. De igual forma indicó, con respecto a la alocución del Presidente Chávez de la semana pasada, que la frase "si quieres paz, prepárate para la guerra", es una frase que intenta enviar el mensaje al contrincante, de que se está preparado.

Exigencias a la Mesa de la Unidad. El viernes pasado fue presentado a la Mesa de la Unidad un decálogo de la concertación, en que el movimiento estudiantil señala



diferentes aspectos que deben ser tomados en cuenta para escoger a los candidatos de para las próximas elecciones. Además se exige que se defina una estrategia para alcanzar el objetivo político de conquistar la mayoría parlamentaria. El documento fue elaborado por la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la UCV, Democracia Cristiana Universitaria y el grupo Progreso Estudiantil.

Reglamento para las parlamentarias. La Mesa de la Unidad exigió al CNE aprobar el reglamento para las próximas elecciones de 2010, debido a que la transparencia del proceso dependerá de las reglas que se aprueben. Estas reglas establecerán las restricciones a los candidatos durante la campaña, los controles sobre los fondos públicos y las circunscripciones en todos los estados. La oposición está preocupada por la designación de dos nuevos rectores militantes del PSUV, esto es porque la elección de los candidatos para las elecciones depende de la escogencia de los nuevos circuitos, que pueden ser modificados para favorecer al partido de Gobierno.

Elecciones internas del PSUV. El domingo pasado, 15 de noviembre, se realizaron las elecciones internas del Partido Socialista Unido de Venezuela, en las que se seleccionaron a los 772 delegados que intervendrán en el I Congreso Extraordinario del PSUV, que se celebrarán entre el 21 de noviembre y el 13 de diciembre. El Presidente Chávez se señaló como democrático e instó a los dirigentes opositores a aprender de su formación.

16 jueces removidos de su cargo. En las últimas tres semanas han sido removidos de su cargo 16 jueces por la Comisión Judicial, de éstos, 14 fueron jubilados y 2 fueron destituidos, como resultado de la reestructuración decretada el marzo pasado por la Sala Plena del Tribunal Supremo de Justicia. Caracas y Zulia fueron las jurisdicciones donde se retiró a la mayor cantidad.





INDICADORES ECONOMICOS

