

Perspectivas Económicas: ¿ Qué nos espera en 2012 ?

¿Cómo finaliza 2011?

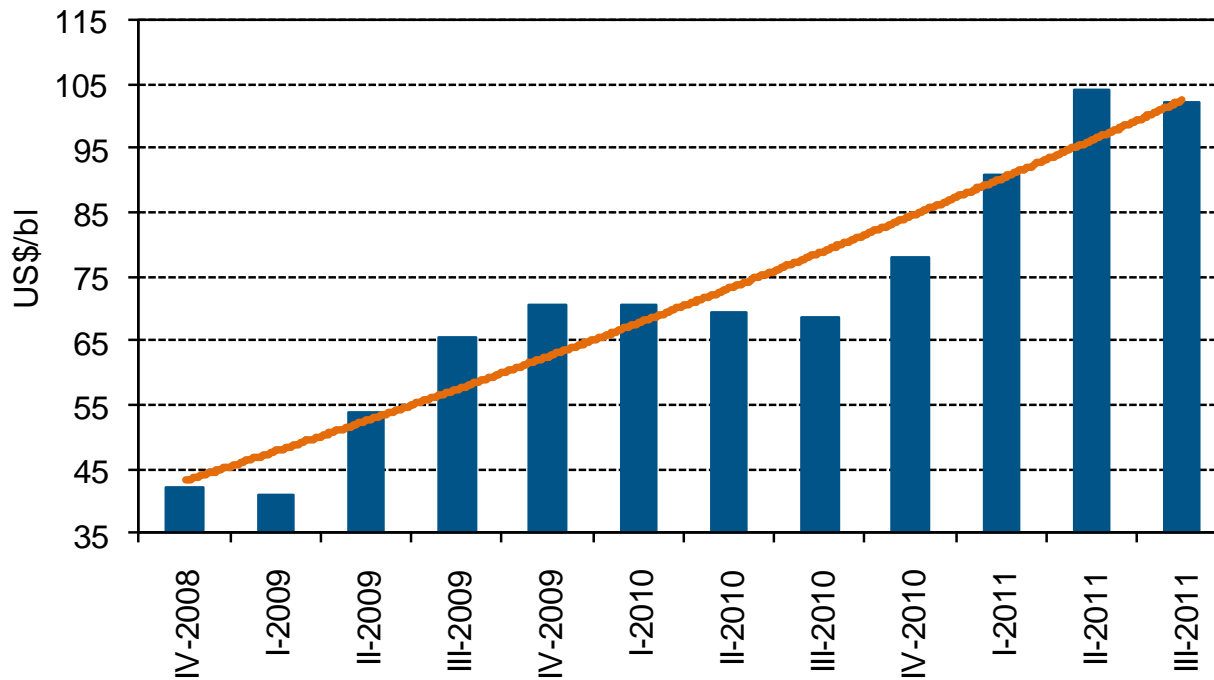
- ❖ Nuevo récord en el precio petrolero
- ❖ Leve recuperación del sector petrolero
- ❖ Recuperación de la actividad económica
- ❖ Se exacerban los controles
- ❖ Inflación inflexible a la baja
- ❖ Fuerte inyección de gasto público
- ❖ Incremento en el endeudamiento y acumulación de fondos extrapresupuestarios
- ❖ Fortalecimiento de la oposición

¿ El Petróleo ?



Un mercado benevolente...

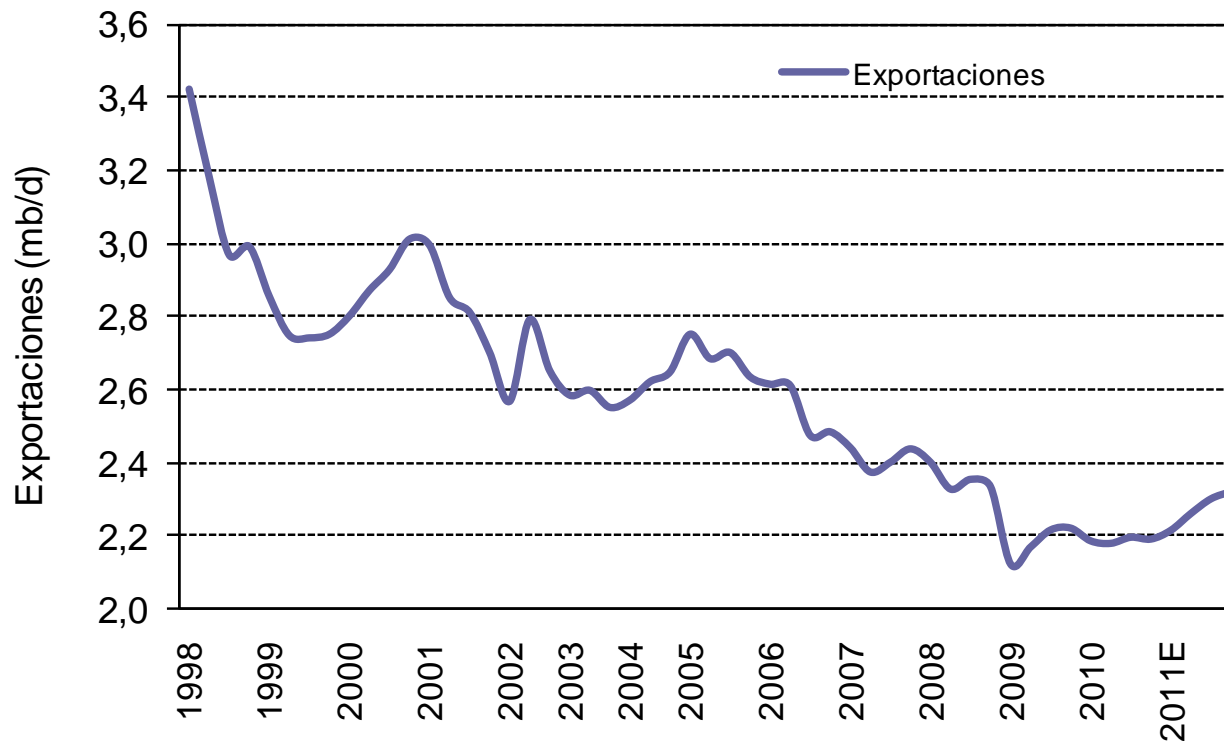
Precio de la cesta petrolera venezolana



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

La encrucijada de Pdvsa...

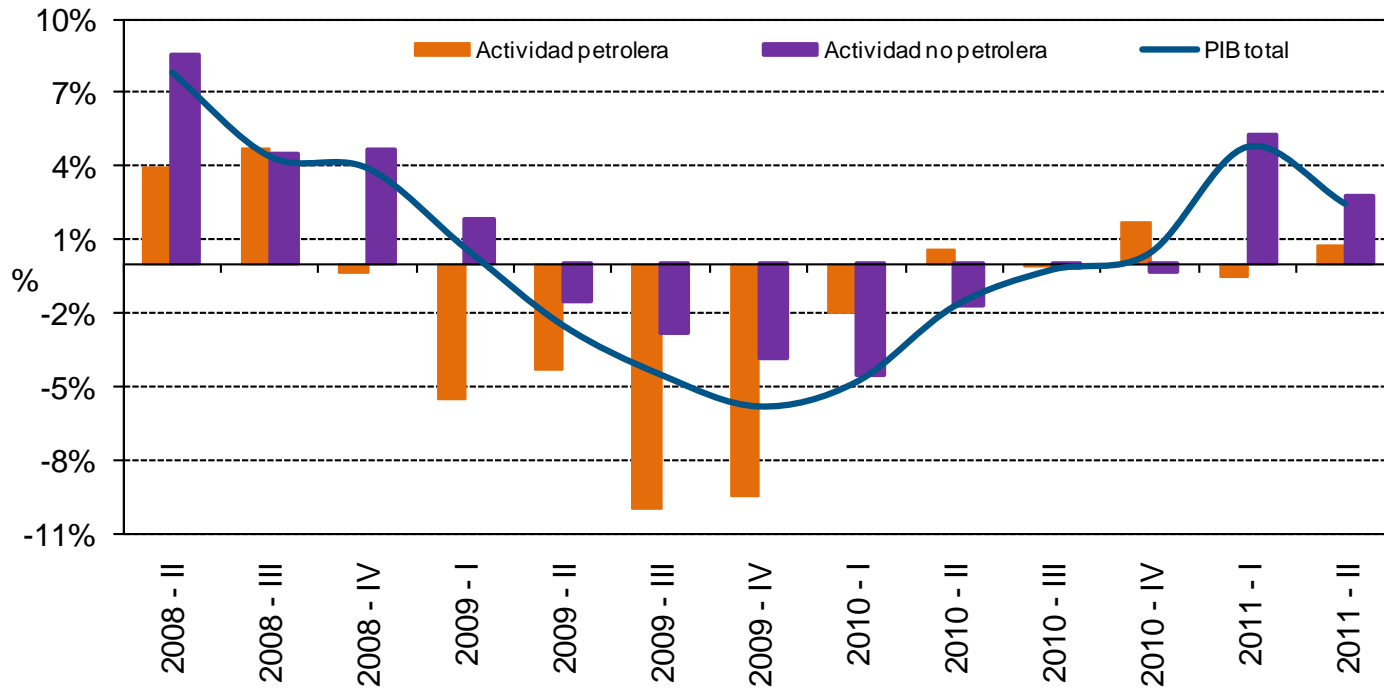
Producción para exportación de Pdvsa



Fuentes: PIW y Ecoanalítica

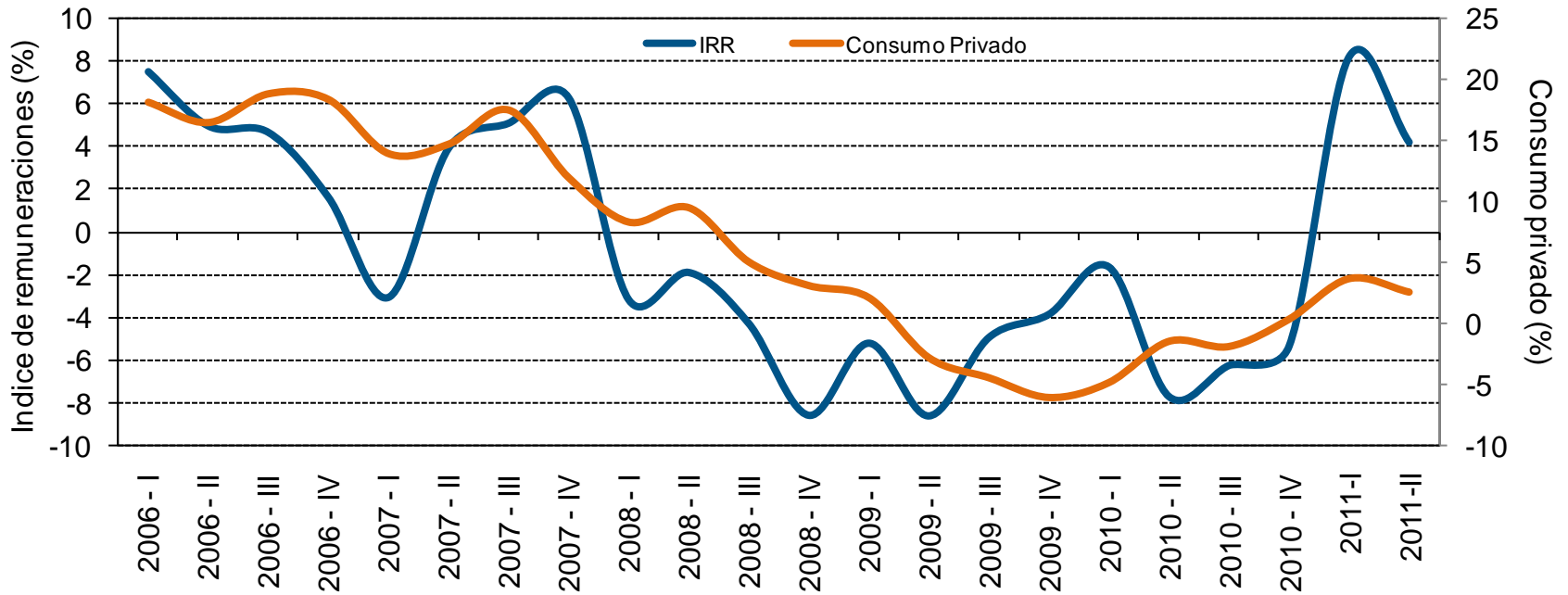
¿Qué ha pasado con el crecimiento?

**Producto Interno Bruto
(Var % trimestral)**



¿Y el Consumo?

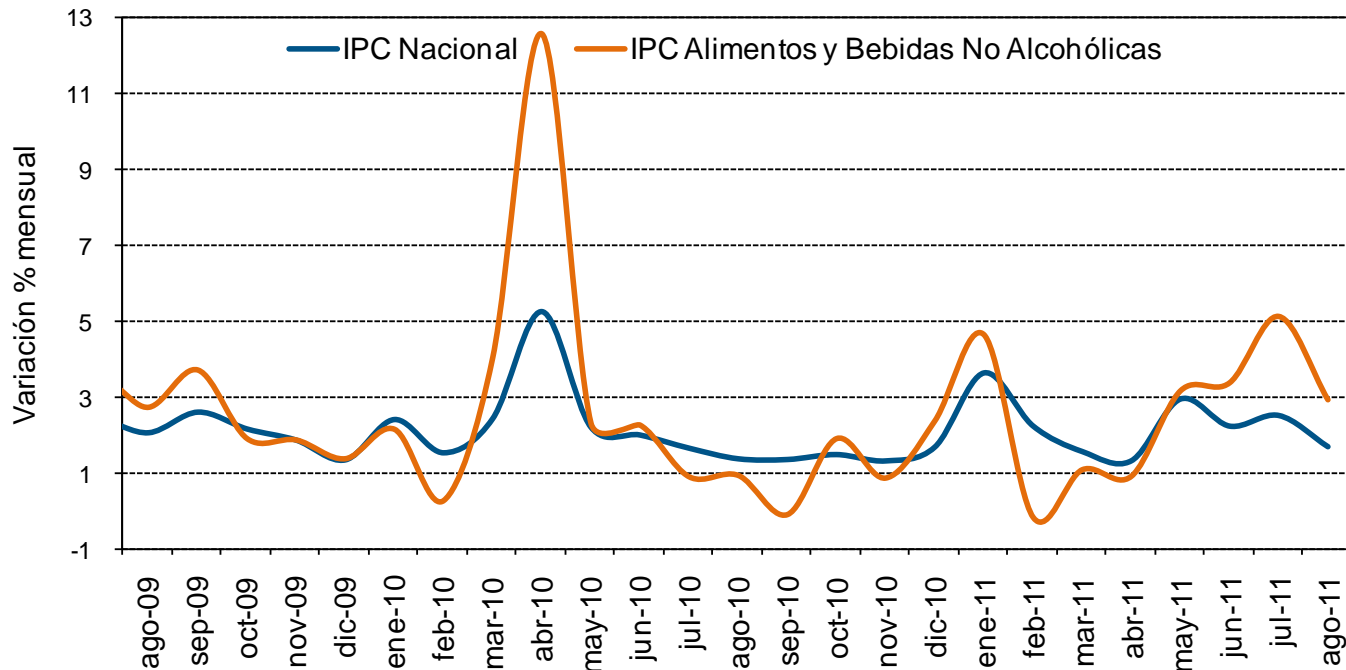
Índice de Remuneraciones Reales Vs. Consumo Privado



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

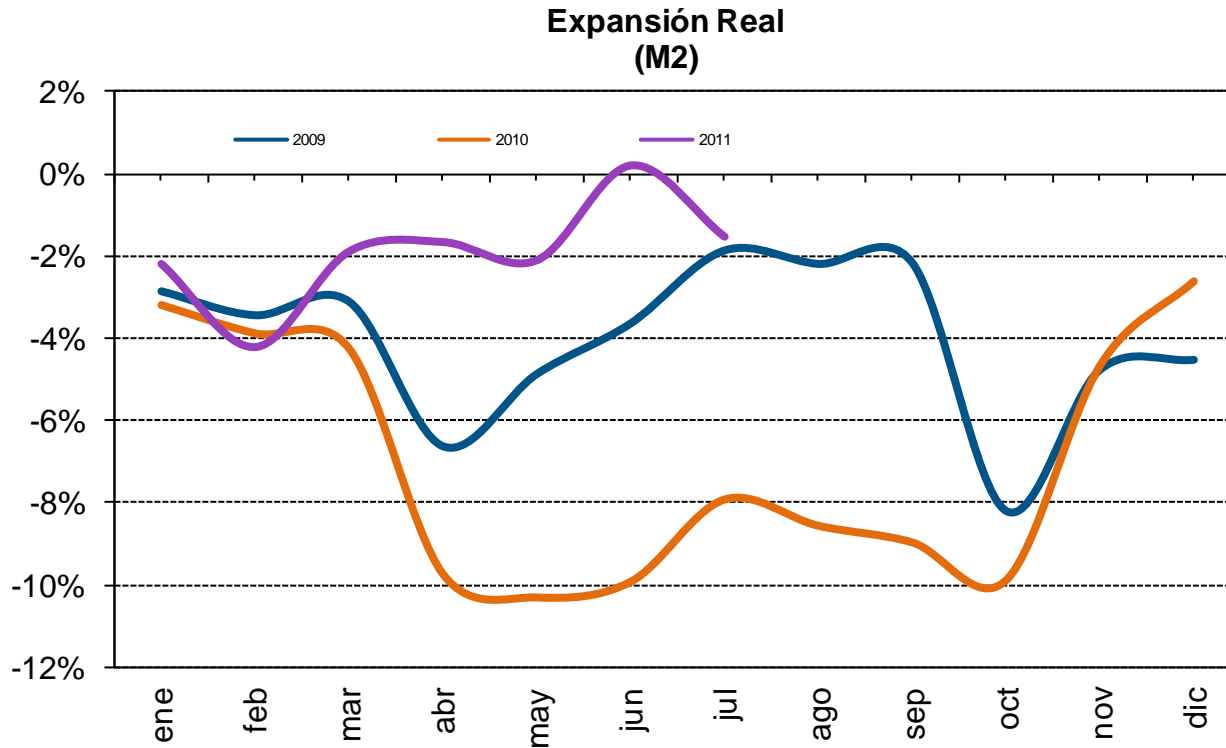
La inflación imbatible: ¿El por qué de la Ley de Costos?

IPC Nacional Vs. IPC Alimentos y Bebidas No Alcohólicas



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

La inflación seguirá pesando...



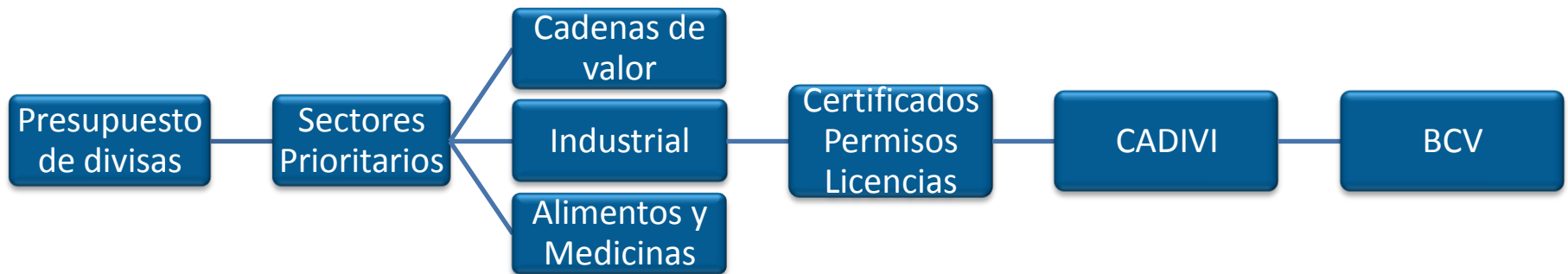
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

¿Qué esconden los números del Sector Externo?

| BALANZA DE PAGOS (Resumen General) | IS2010 | IS2011 | Var (%) |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Cuenta Corriente | 8.458 | 16.526 | 95% |
| Saldo en Bienes | 15.097 | 24.495 | 62% |
| Exportaciones Petroleras | 30.911 | 43.584 | 41% |
| Exportaciones No petroleras | 1.664 | 2.328 | 40% |
| Importaciones de Bienes f.o.b. | -17.478 | -21.417 | 23% |
| Saldo en Servicios | -4.554 | -5.184 | 14% |
| Otros | -2.085 | -2.785 | 34% |
| Cuenta Capital | -15.745 | -18.101 | 15% |
| Cuenta Capital del Sector Publico | -2.500 | -14.672 | 487% |
| Cuenta Capital del Sector Privado | -13.245 | -3.429 | -74% |
| Variacion en Reservas Internacionales | -7.287 | -1.575 | -78% |

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El Modelo Base: El desarrollo endógeno



Liquidación por sectores económicos

| Cadivi Monto autorizado (US\$MM) | | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------|-------------|-----------------------|
| | IS2010 | IS2011 | Var% | Cuota de Mercado 2011 |
| Alimentos | 2094 | 2064 | -1,4% | 25,0% |
| Salud | 1942 | 2376 | 22,4% | 21,7% |
| Automotriz | 1018 | 1228 | 20,6% | 12,9% |
| Comercio | 935 | 772 | -17,3% | 8,1% |
| Maquinarias y equipos | 702 | 460 | -34,4% | 7,7% |
| Químico | 674 | 732 | 8,7% | 4,8% |
| Telecomunicaciones | 359 | 216 | -39,9% | 3,2% |
| Informático | 212 | 148 | -29,9% | 2,7% |
| Metalúrgico | 198 | 107 | -46,3% | 2,3% |
| caucho y plastico | 262 | 258 | -1,5% | 1,6% |
| Electrodoméstico | 89 | 117 | 31,7% | 1,3% |
| Servicios | 212 | 303 | 43,0% | 1,2% |
| Eléctrico | 62 | 77 | 25,3% | 1,2% |
| Electrónico | 67 | 77 | 15,2% | 1,1% |
| Mineriales no metálicos | 53 | 42 | -21,7% | 0,9% |
| Construcción | 163 | 71 | -56,4% | 0,8% |
| Textil | 69 | 127 | 83,8% | 0,8% |
| Papel - cartón - madera | 65 | 83 | 27,4% | 0,7% |
| Gráfico | 87 | 110 | 26,3% | 0,4% |
| Tabaco y bebidas alcoholicas | 8 | 1 | -92,1% | 0,4% |
| Librería y útiles escolares | 26 | 38 | 48,4% | 0,4% |
| Ciencia y tecnología | 15 | 14 | -4,7% | 0,4% |
| Comunicaciones - prensa | 32 | 38 | 20,9% | 0,1% |
| Veterinario | 26 | 35 | 32,6% | 0,0% |
| Total | 9.368 | 9.494 | 1,4% | 100,0% |

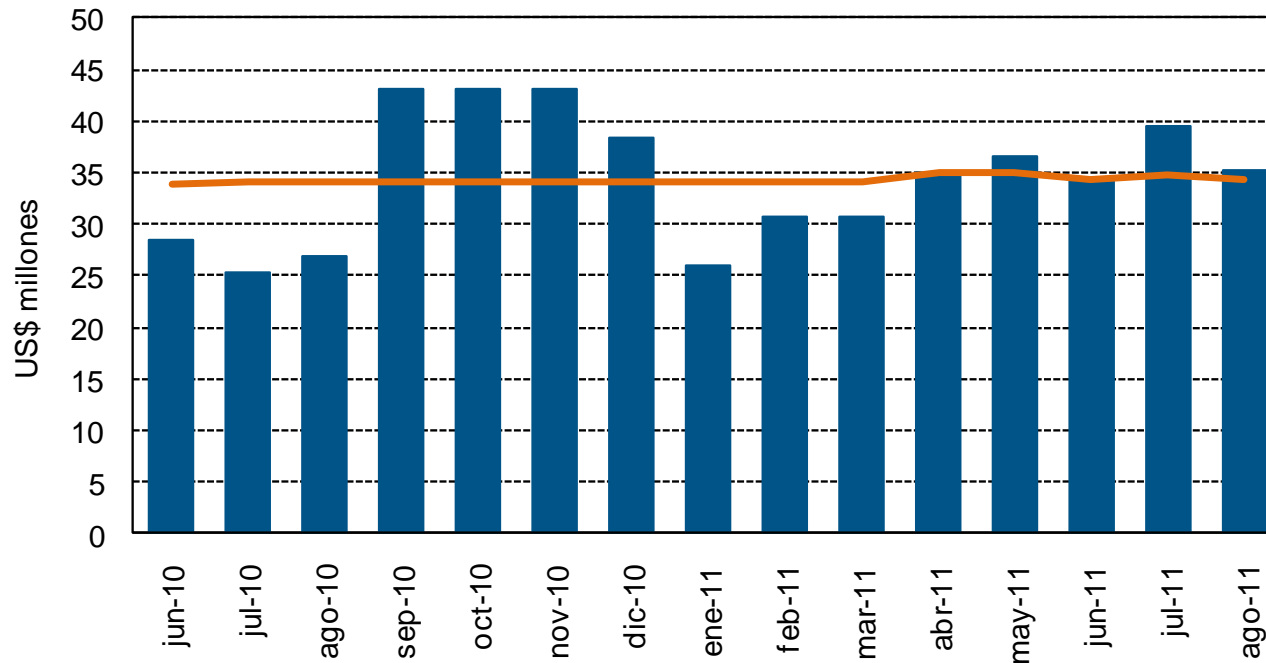
Liquidación por rubros

| | Cadivi Monto autorizado (US\$MM) | | | Cuota de mercado 2011 |
|------------------------|----------------------------------|---------------|--------------|-----------------------|
| | IS2010 | IS2011 | Var(%) | |
| Importaciones | 9.367 | 9.494 | 1,4% | 65,1% |
| Convenio Aladi | 1.880 | 2.341 | 24,5% | 16,1% |
| Tarjetas de credito | 465 | 811 | 74,5% | 5,6% |
| Lin. Aéreas | 583 | 620 | 6,3% | 4,3% |
| Remesas a familiares | 312 | 392 | 25,6% | 2,7% |
| Estudiantes | 148 | 242 | 63,1% | 1,7% |
| Efectivo para viajes | 76 | 160 | 110,6% | 1,1% |
| Casos especiales | 75 | 133 | 76,7% | 0,9% |
| Sucre | 0 | 104 | - | 0,7% |
| Inversion Extranjera | 21 | 91 | 342,0% | 0,6% |
| Telecomunicaciones | 18 | 89 | 394,7% | 0,6% |
| Consulados y Embajadas | 28 | 30 | 6,2% | 0,2% |
| Seguros y Reaseguros | 48 | 28 | -41,5% | 0,2% |
| Jubilados | 30 | 28 | -6,4% | 0,2% |
| Deuda Ext. Privada | 5 | 16 | 202,4% | 0,1% |
| Servicios | 0 | 1 | 142,5% | 0,0% |
| Total | 13.057 | 14.580 | 11,7% | 100,0% |

Fuentes: CADIVI y Ecoanalítica

El Sitme está limitado...

Promedio diario de títulos valores negociados en el Sitme



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El Gobierno comienza a gastar...

| BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL (VEB Millones) | Enero-Mayo 2010 | Enero-Mayo 2011 | Variación Nominal | Variación Real |
|---|------------------------|------------------------|------------------------------|---------------------------|
| Ingresos Totales | 61.318 | 88.249 | 43,9% | 13,2% |
| Ingresos No Petroleros | 44.238 | 59.487 | 34,5% | 5,8% |
| Ingresos Petroleros | 17.080 | 28.762 | 68,4% | 32,5% |
| Gasto Total | 77.970,53 | 100.956,41 | 29,5% | 1,9% |
| Resultado Fiscal | (16.653) | (12.708) | -23,7% | -40,0% |
| Resultado No Petrolero | (33.733) | (41.470) | 22,9% | -3,3% |
| Amortización | 755 | 260 | -65,6% | -72,9% |
| Necesidades de Financiamiento | 17.407,43 | 12.967,22 | -25,5% | -41,4% |

Fuentes: BCV y Ecoanalítica



Acompaña las buenas decisiones...

¿ Y el 2012 ?

- ❖ Se mantendrá la tendencia al crecimiento.
- ❖ Precios petroleros estables.
- ❖ Gasto público al alza, presionando la inflación.
- ❖ Se mantiene la restricción de divisas y segmentación del mercado cambiario.
- ❖ Posible ajuste en la tasa Sitme. Se mantiene la tasa Cadivi.
- ❖ Incertidumbre política.
- ❖ Indispensables operaciones de Cobertura.

La triste paradoja de la Economía venezolana...

| | Sin Chávez | Con Chávez |
|---|--------------------|------------|
| Proyecciones Macroeconómicas | 2011 - 2015 | |
| Población (millones de personas) | 30 | 30 |
| PIB (US\$ miles de millones) | 370 | 404 |
| PIB per cápita (US\$) | 12.252 | 13.377 |
| PIB (%) | 2,1 | 2,4 |
| Balance Fiscal del Gobierno Central (% del PIB) | -3,1 | -3,3 |
| Inflación (%) | 26,8 | 25,5 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | 10,3 | 8,6 |
| Deuda Externa del Gobierno Central (% del PIB) | 13,5 | 12,5 |

Fuentes: BCV, INE y Ecoanalítica

El Gobierno va a gastar todo lo que pueda...

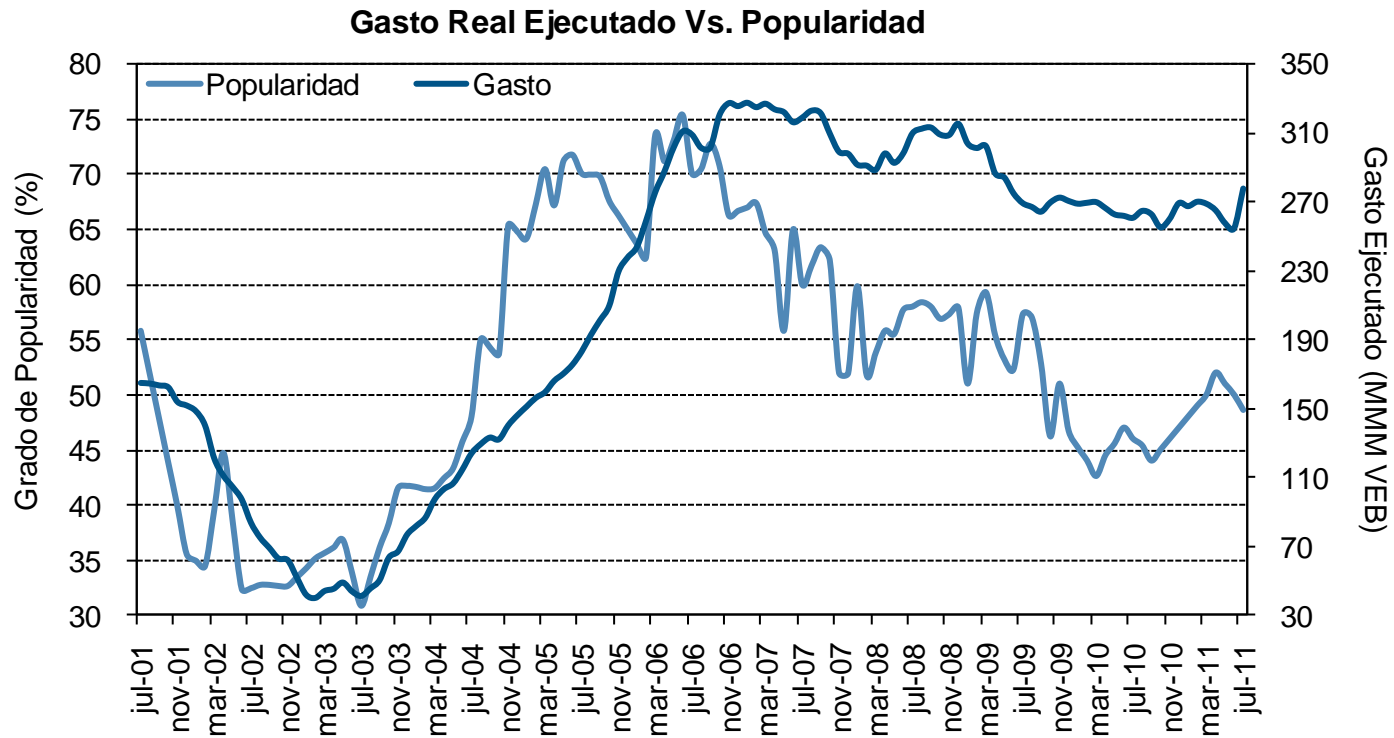
| Recursos del Estado | Julio - 2010 (US\$ MMM) | Julio - 2011 (US\$ MMM) | Variación % |
|------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------|
| Recursos en VEB | 29,4 | 32,3 | 9,9% |
| BANDES | 0,1 | 0,2 | |
| BDT | 0,3 | 0,1 | |
| Depósitos en el Sistema Financiero | 19,4 | 14,4 | |
| Fondo Miranda | 3 | 2,7 | |
| Tesorería Nacional | 4,3 | 8,9 | |
| FONDEN | 2,3 | 6,0 | |
| Recursos en Dólares | 12,3 | 14,5 | 17,9% |
| FONDEN y Tesorería Nacional | 8,0 | 6,0 | |
| Fondos Varios | 2,2 | 6,9 | |
| PDVSA | 2,1 | 1,6 | |
| Total | 41,7 | 46,8 | 12,2% |

Fuente: Ecoanalítica

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

Nota: El tipo de cambio referencia para el Sector Público en el año 2010 era de 2,6 VEB/US\$. Para el año 2011, luego de la devaluación, el tipo de cambio oficial único es de 4,3

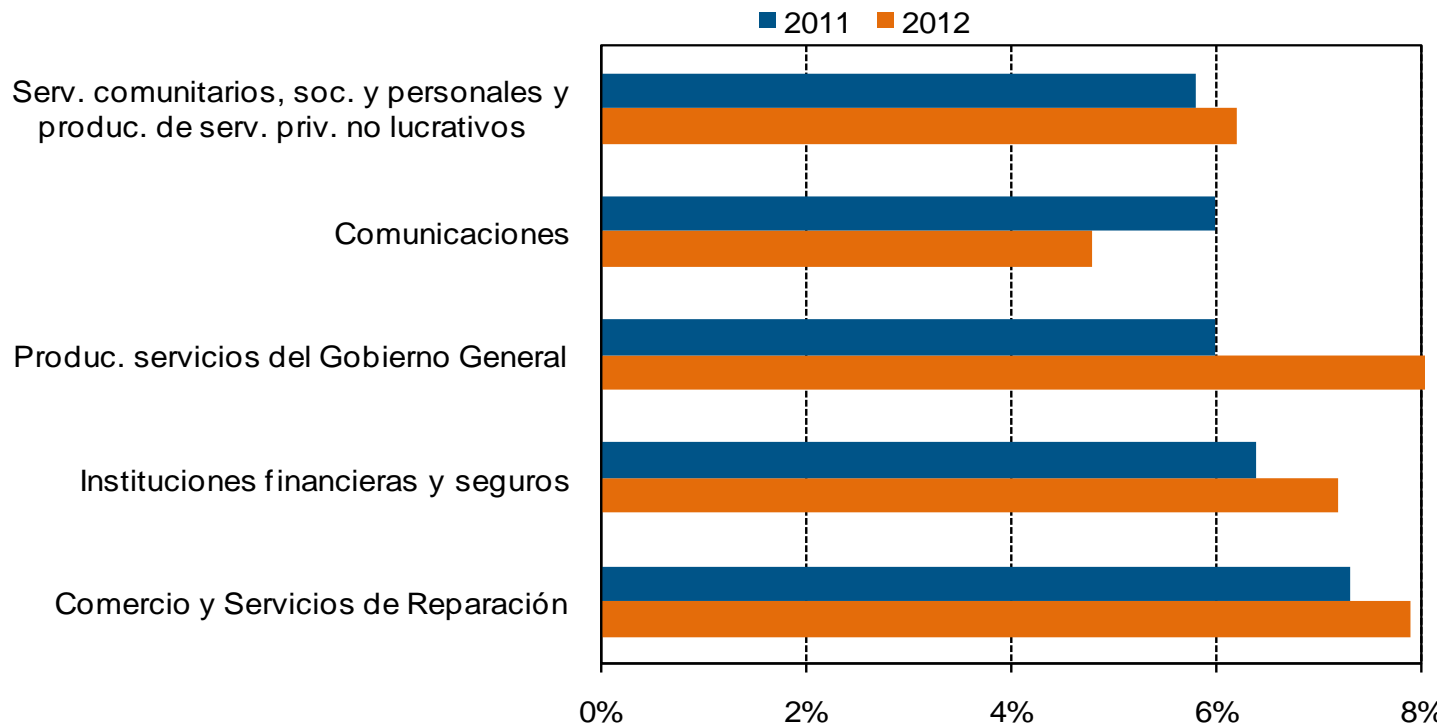
Y eso puede tener impacto político...



Fuentes: Oficina Nacional del Tesoro (MF), BCV, Datanálisis y Ecoanalítica

¿ Quiénes crecen en Venezuela ?

Los sectores que más crecen



Fuente: Ecoanalítica

Todo depende del Petróleo...



Escenario Base...

Escenario Base

| Variables | 2012 P | 2013 P | 2014 P | 2015 P |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Exportaciones (que generan caja) (US\$ millones) | 1,75 | 1,75 | 1,80 | 1,86 |
| Precio Cesta Venezolana (US\$/bl) | 96 | 101 | 107 | 112 |
| Exportaciones (US\$ millones) | 65.029 | 68.962 | 73.963 | 80.215 |
| Petroleras (en caja) (US\$ millones) | 60.964 | 64.973 | 69.897 | 75.966 |
| No-Petroleras (US\$ millones) | 4.065 | 3.989 | 4.066 | 4.249 |
| Importaciones (US\$ millones) | 47.245 | 42.112 | 45.116 | 49.787 |
| Total servicio de la deuda PDVSA + pública (US\$ millones) | 11.526 | 12.428 | 13.183 | 12.954 |
| Servicio deuda total/exportaciones petroleras en caja | 18,9% | 19,1% | 18,9% | 17,1% |
| Importaciones + servicio deuda total / exportaciones petroleras en caja | 96,4% | 83,9% | 83,4% | 82,6% |

Fuentes: Planificación y Finanzas, Pdvsa y Ecoanalítica

Escenario Pesimista...

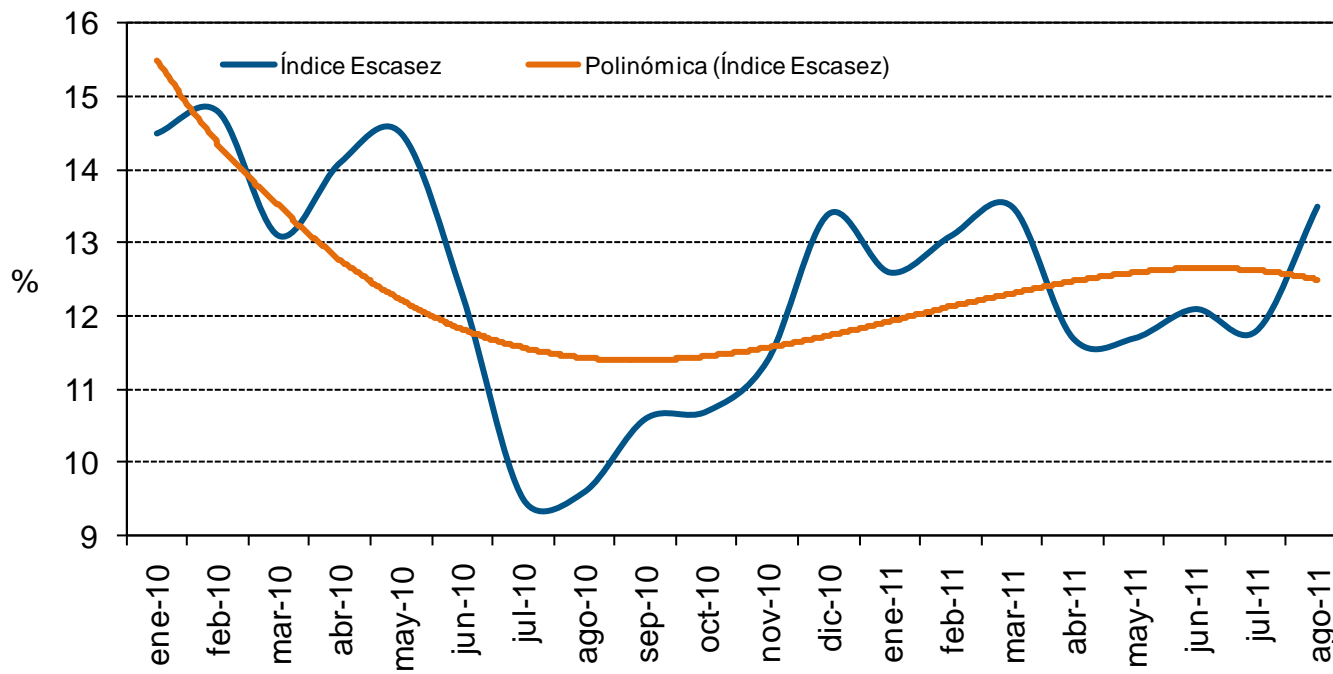
Escenario Pesimista (Caída de 25% en cotización del petróleo)

| Variables | 2012 P | 2013 P | 2014 P | 2015 P |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Exportaciones (que generan caja) | 1,75 | 1,75 | 1,80 | 1,86 |
| Precio Cesta Venezolana (US\$/bl) | 71,79 | 76,09 | 79,90 | 83,89 |
| Exportaciones (US\$ millones) | 49.788 | 52.719 | 56.489 | 61.224 |
| Petroleras (en caja) (US\$ millones) | 45.723 | 48.730 | 52.422 | 56.975 |
| No-Petroleras (US\$ millones) | 4.065 | 3.989 | 4.066 | 4.249 |
| Importaciones (US\$ millones) | 47.245 | 42.112 | 45.116 | 49.787 |
| Total servicio de la deuda PDVSA + pública (US\$ millones) | 11.526 | 12.428 | 13.183 | 12.954 |
| Servicio deuda total/ exportaciones petroleras en caja | 25,2% | 25,5% | 25,1% | 22,7% |
| Importaciones + servicio deuda total/ exportaciones petroleras en caja | 128,5% | 111,9% | 111,2% | 110,1% |

Fuentes: Ministerio de Planificación y Finanzas, Pdvsa y Ecoanalítica

La escasez: Palabra clave en 2012...

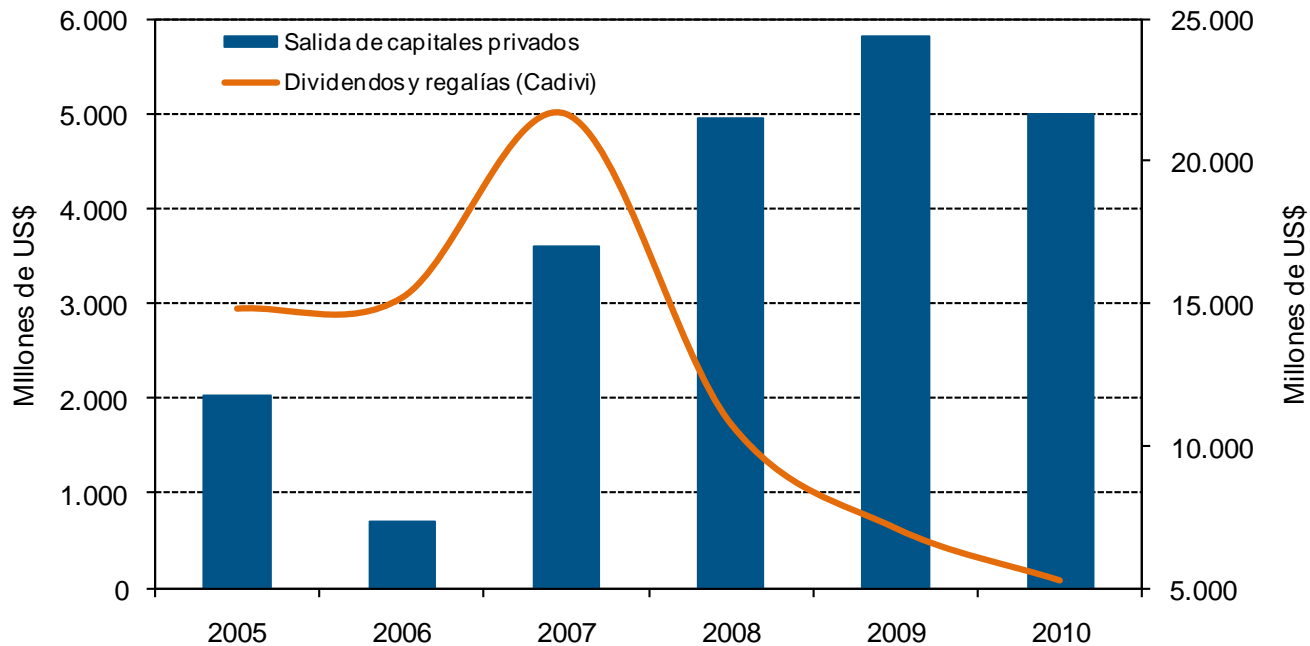
Índice Escasez



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

¡La cobertura es indispensable!

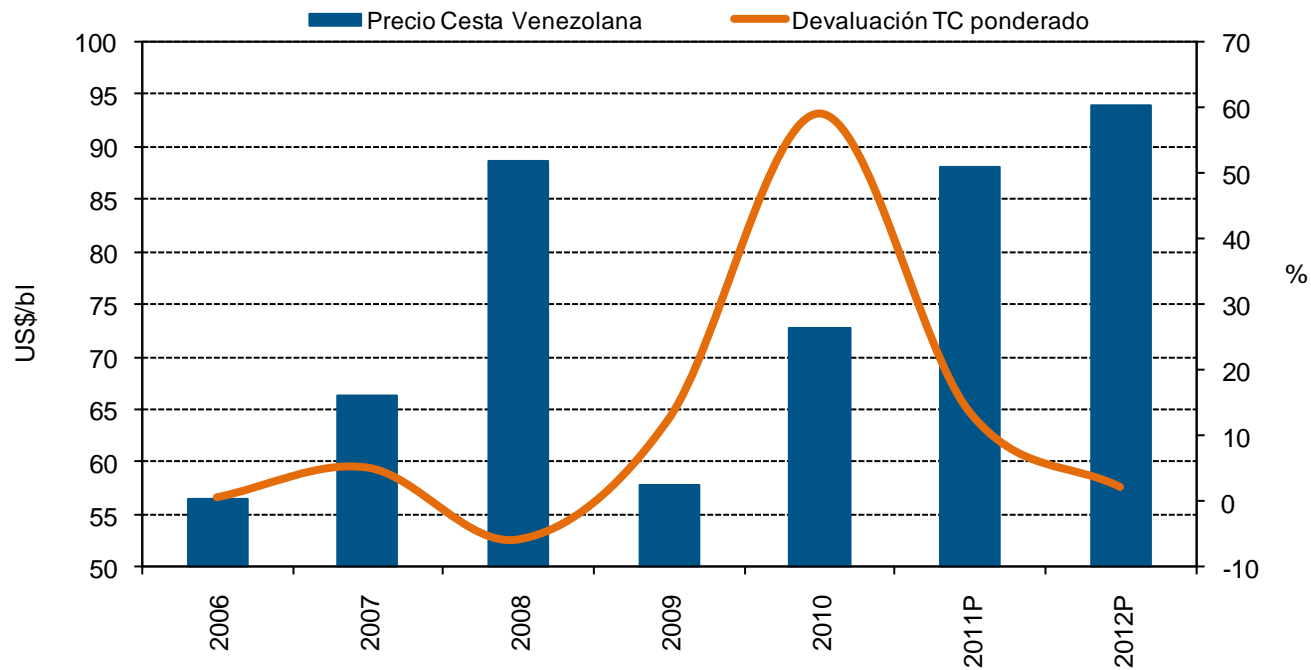
Pagos de dividendos y regalías (Cadivi) Vs. Salida de capitales privados



Fuentes: BCV, Cadivi y Ecoanalítica

No importa cuando...

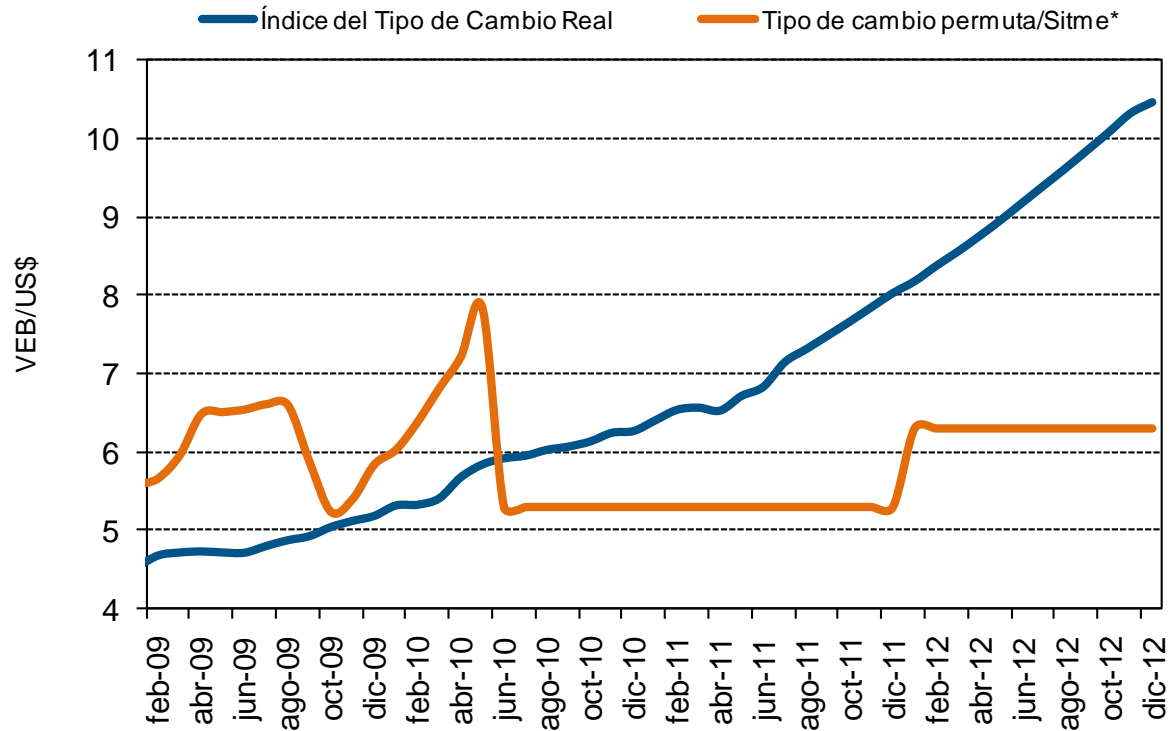
Devaluación ponderada Vs. Precio cesta petrolera venezolana



Fuente: BCV y Ecoanalítica

El Control de Cambio no es sostenible...

Indicadores del Tipo de Cambio



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

*Datos del Permuta hasta el 14 de mayo/Sitme a partir del 9 de junio



Acompaña las buenas decisiones...

Conclusiones

- ❖ Los impactos de la crisis global los sentiremos en el ingreso petrolero.
- ❖ Si la cesta venezolana promedia por debajo de \$80 el barril, el Gobierno tendría dificultades.
- ❖ 2012 será un buen año en términos de crecimiento y consumo.
- ❖ Es indispensable el diseño de estrategias cambiarias, independientemente del resultado electoral.



Elementos centrales para la planificación estratégica:

- ❖ Enfrentar un nivel de crecimiento moderado en la actividad económica, pero con una inflación inflexible a la baja.
- ❖ Un mercado cambiario claramente segmentado.
- ❖ Sacar ventaja de la disyuntiva inflación Vs. desabastecimiento, pues el segundo es para el Gobierno más perjudicial que el primero.
- ❖ Nivel adecuado de inventarios, dada la proyección de inyección monetaria de origen fiscal que está por venir.
- ❖ 12 meses es un lapso largo y suficiente para prepararse para un período de elevada incertidumbre como el que vendrá posterior a 2012. La clave es no estar desprevenido.

ECOANALÍTICA, C.A.

Web Site: www.ecoanalitica.net

E-Mail: asdrubalo@ecoanalitica.net

Twitter: [@aroliveros](https://twitter.com/aroliveros) / [@ecoanalitica](https://twitter.com/ecoanalitica)

Teléfono (58-212) 266.9080

Fax (58-212) 266.5119