

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



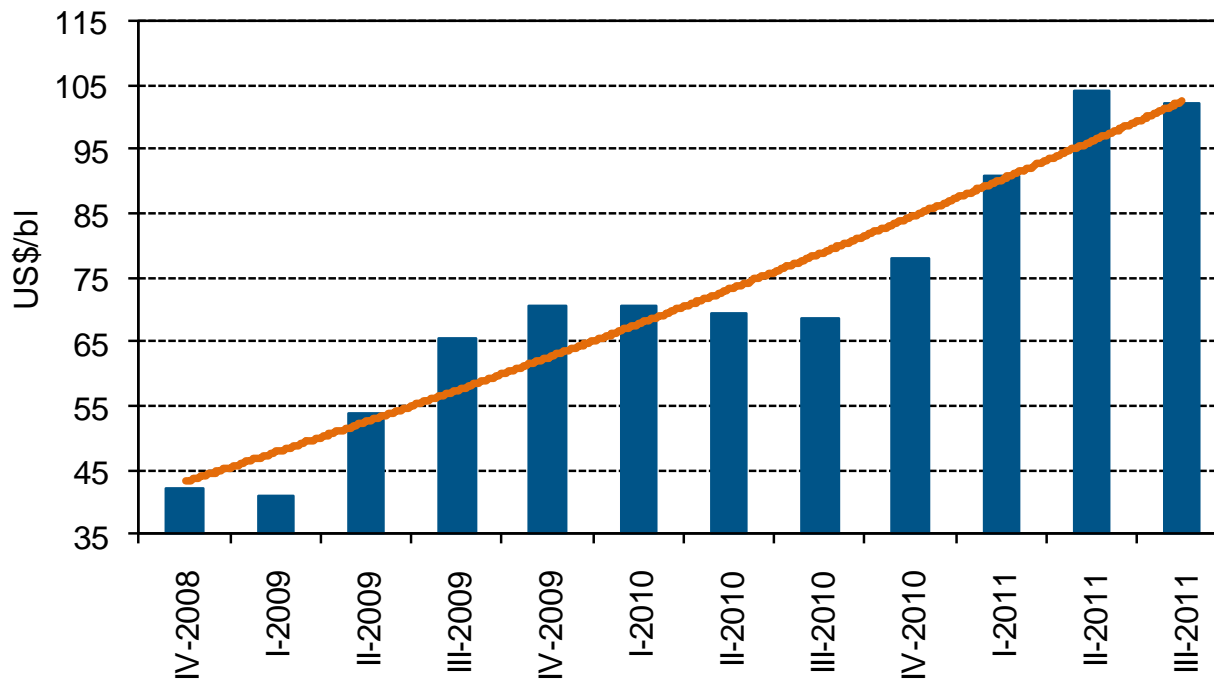
Acompaña las buenas decisiones...

¿ El Petróleo ?



Un mercado benevolente...

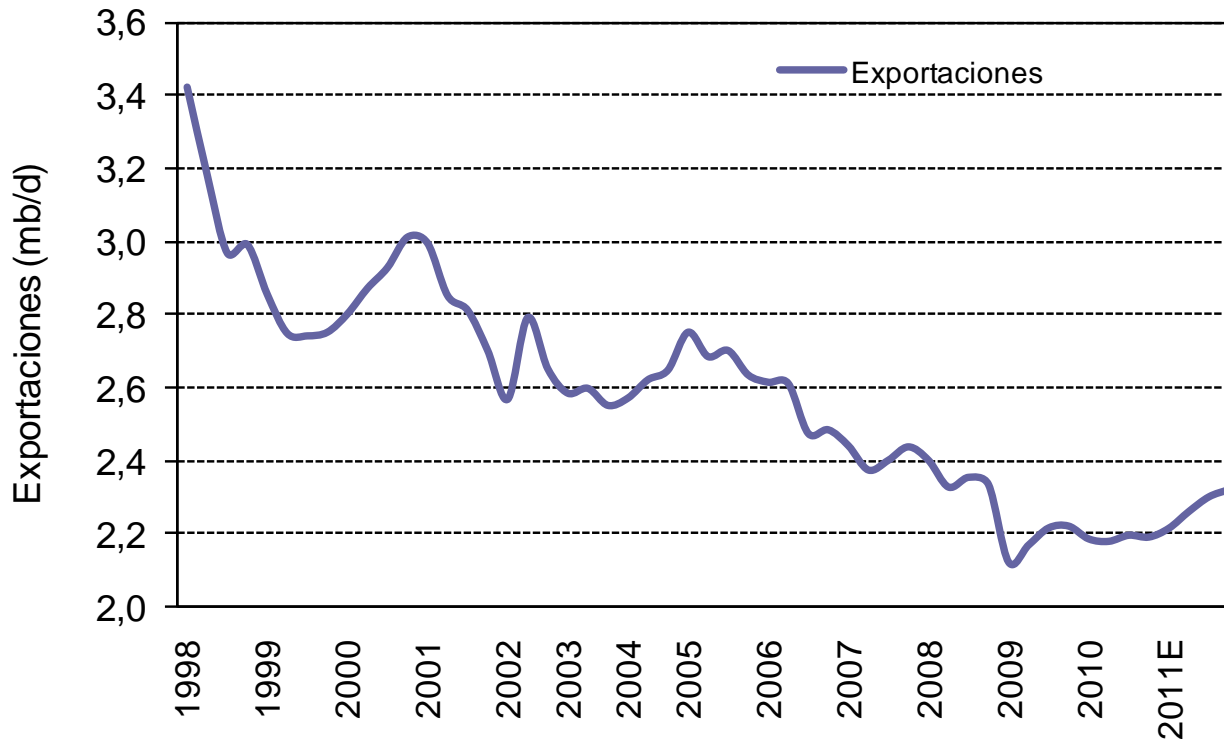
Precio de la cesta petrolera venezolana



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

La encrucijada de Pdvsa...

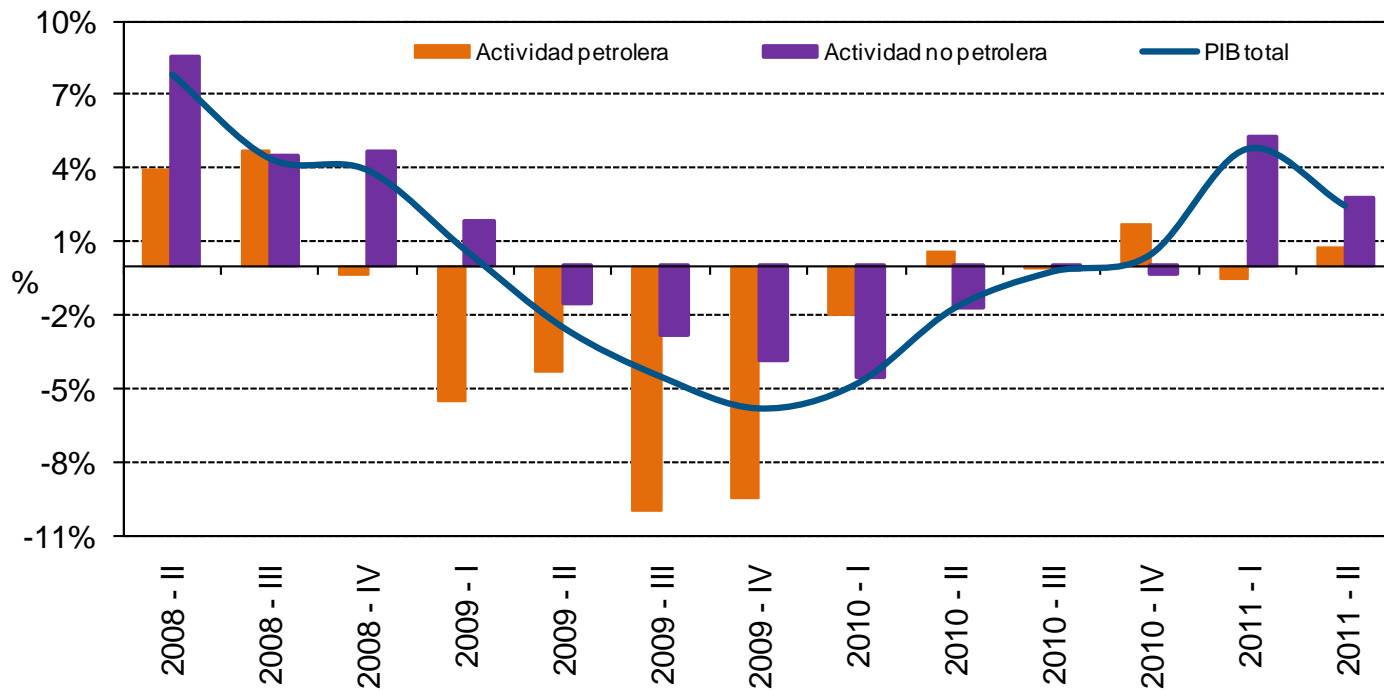
Producción para exportación de Pdvsa



Fuentes: PIW y Ecoanalítica

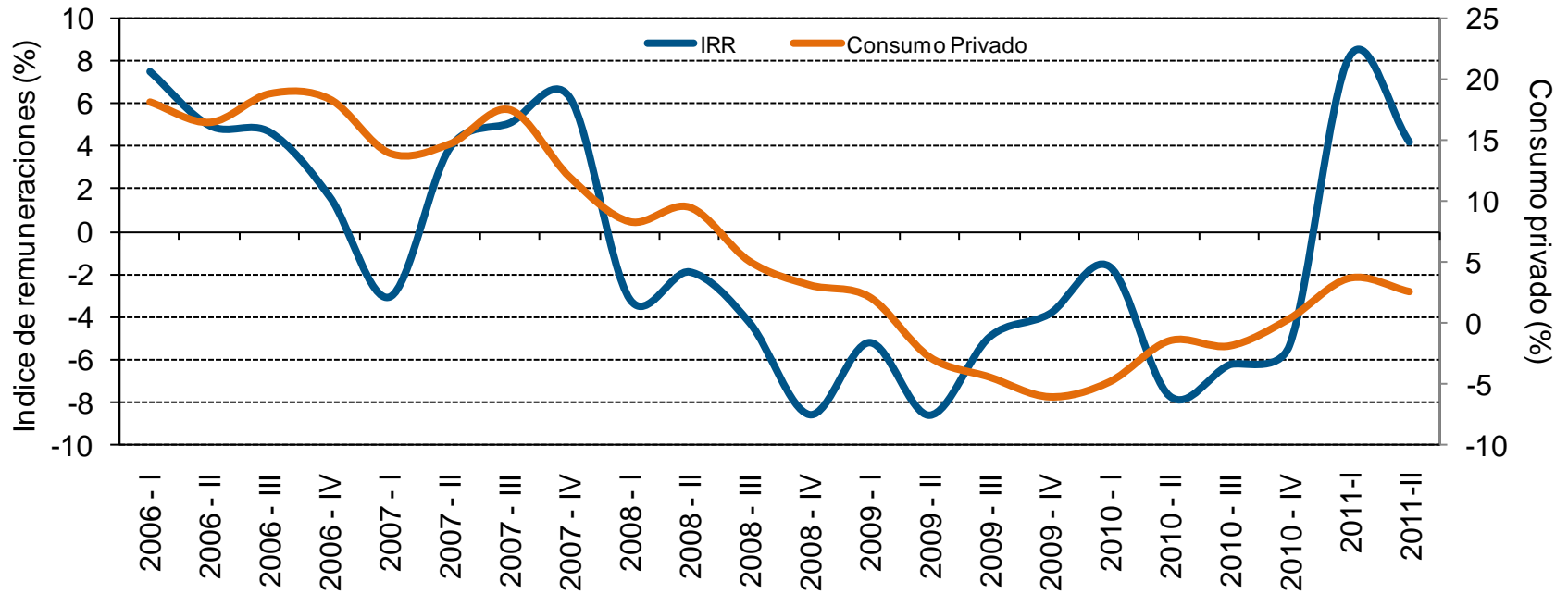
¿Qué ha pasado con el crecimiento?

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



¿Y el Consumo?

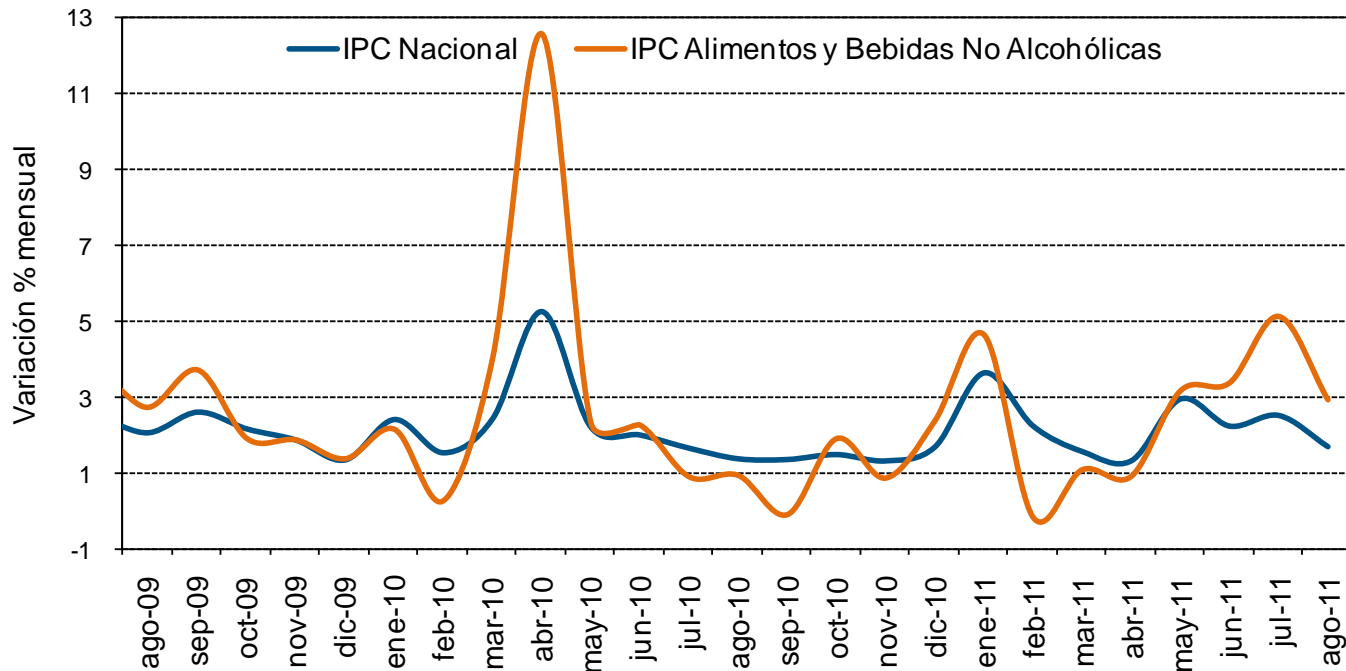
Índice de Remuneraciones Reales Vs. Consumo Privado



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

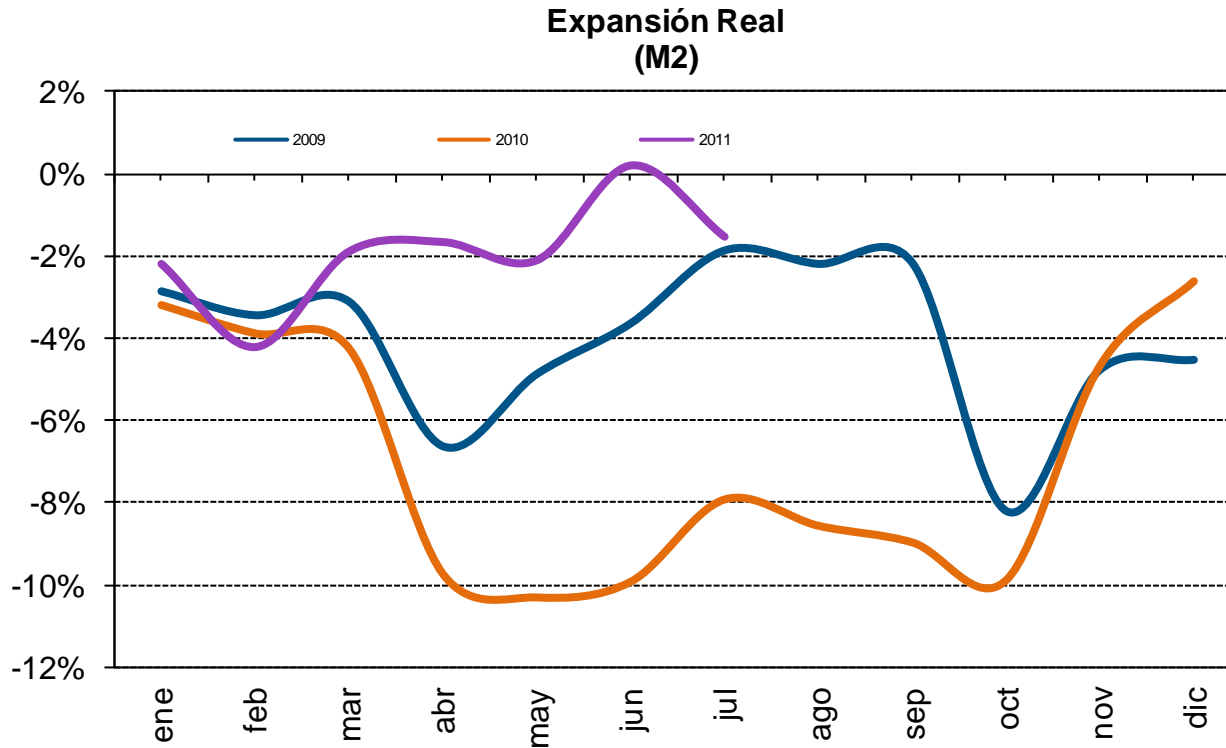
La inflación imbatible: ¿El por qué de la Ley de Costos?

IPC Nacional Vs. IPC Alimentos y Bebidas No Alcohólicas



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

La inflación seguirá pesando...



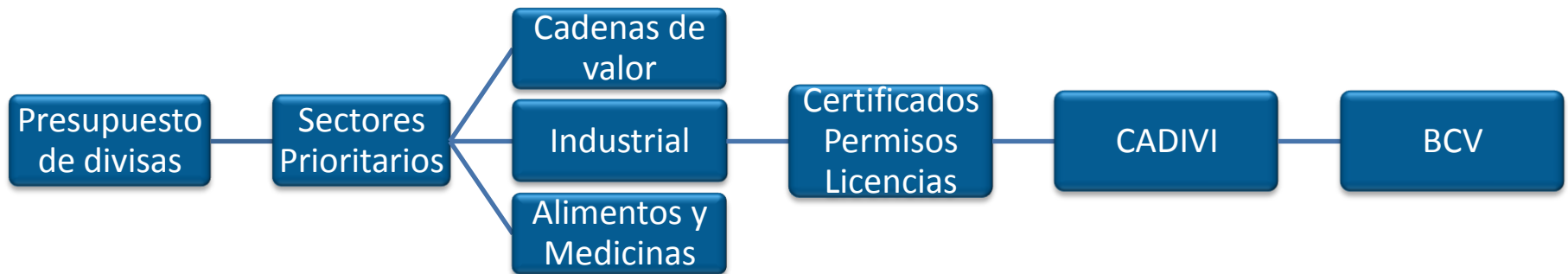
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

¿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%

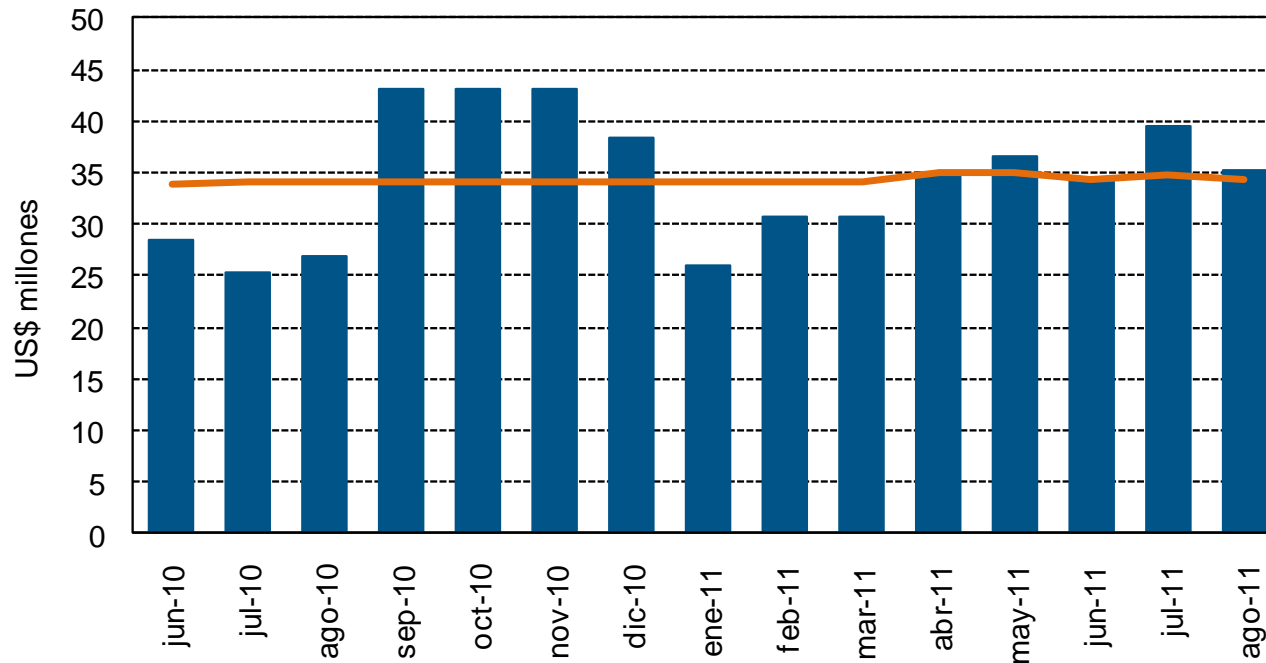
Liquidación por rubros

	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...

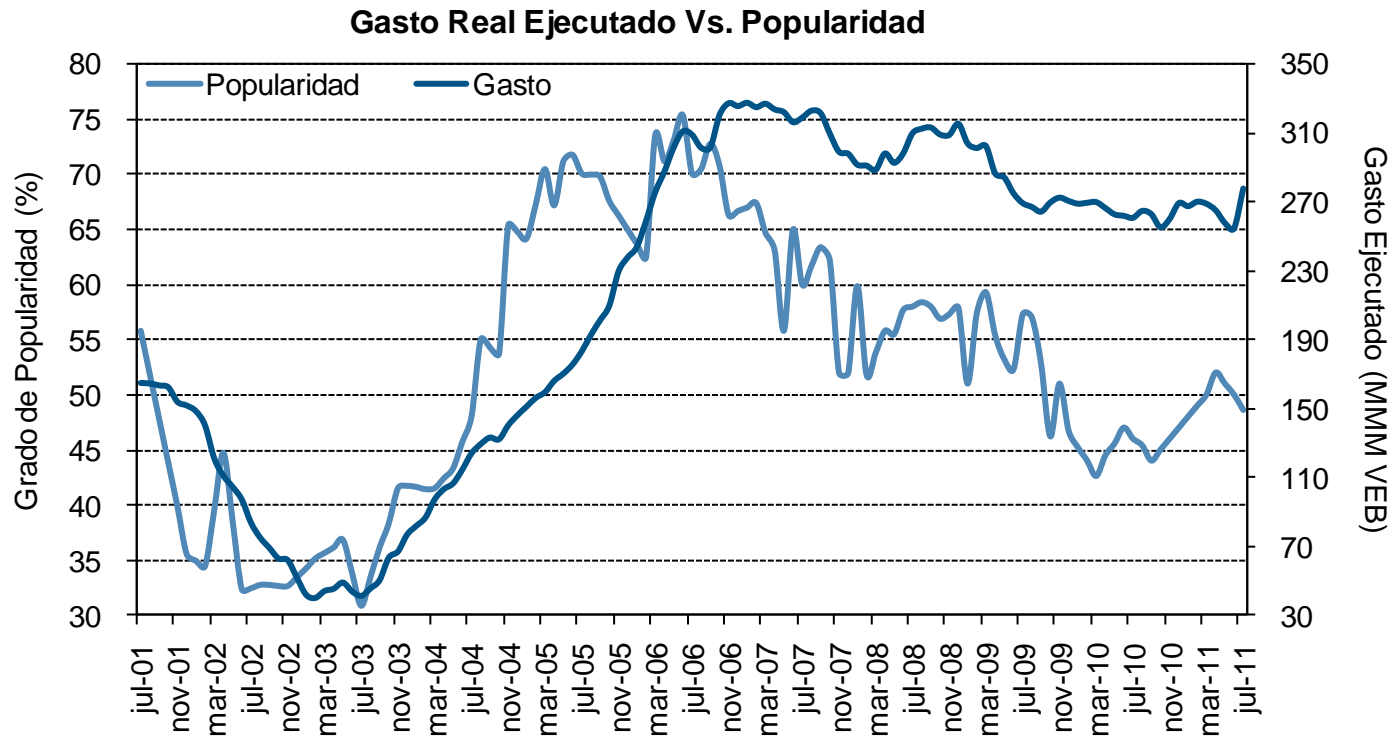
Recursos del Estado	Julio - 2010 (US\$ MMM)	Julio - 2011 (US\$ MMM)	Variación %
Recursos en VEB	29,4	32,3	9,9%
BANDES	0,1	0,2	
BDT	0,3	0,1	
Depósitos en el Sistema Financiero	19,4	14,4	
Fondo Miranda	3	2,7	
Tesorería Nacional	4,3	8,9	
FONDEN	2,3	6,0	
Recursos en Dólares	12,3	14,5	17,9%
FONDEN y Tesorería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

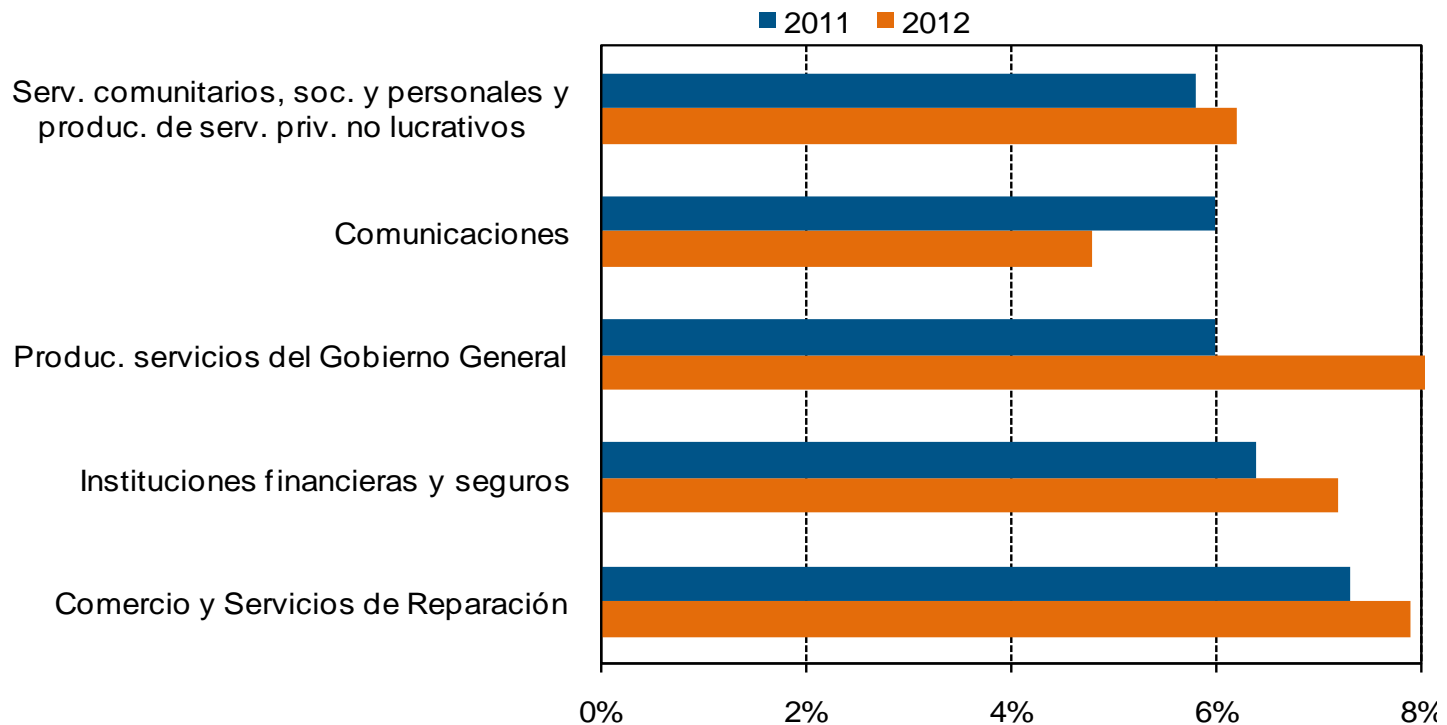
Y eso puede tener impacto político...



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...

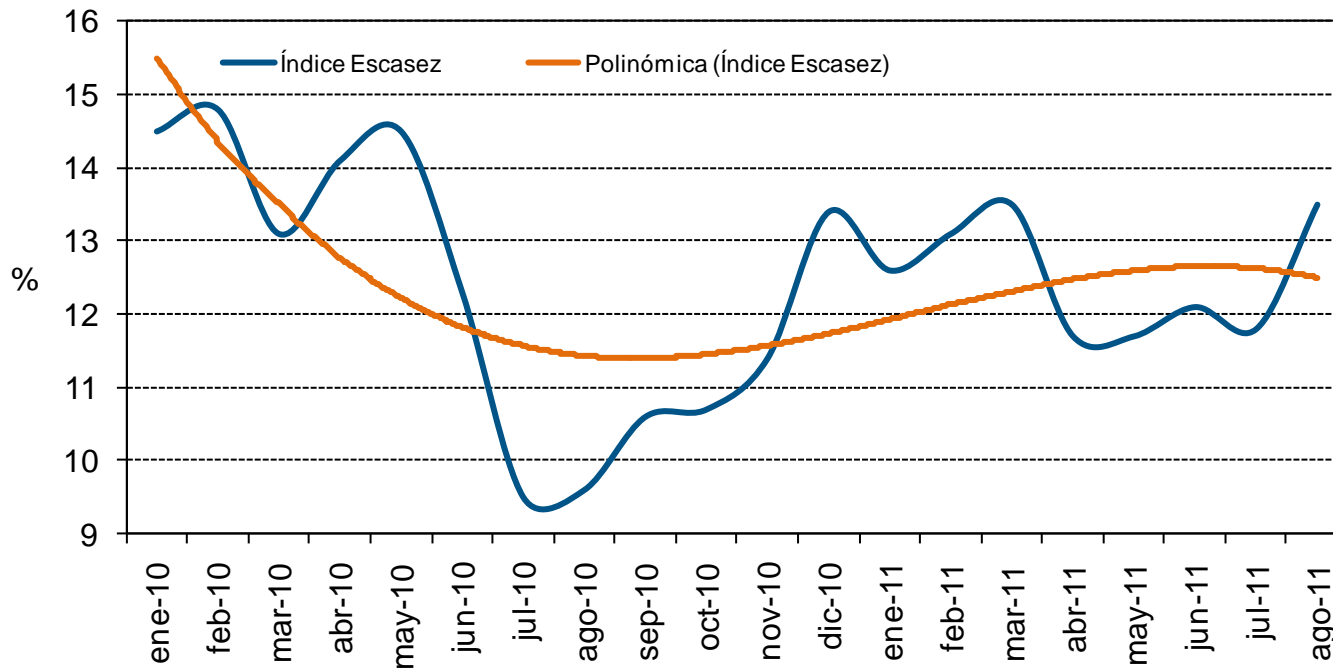
Escenario Pesimista (Caída de 25% en cotización del petróleo)

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...

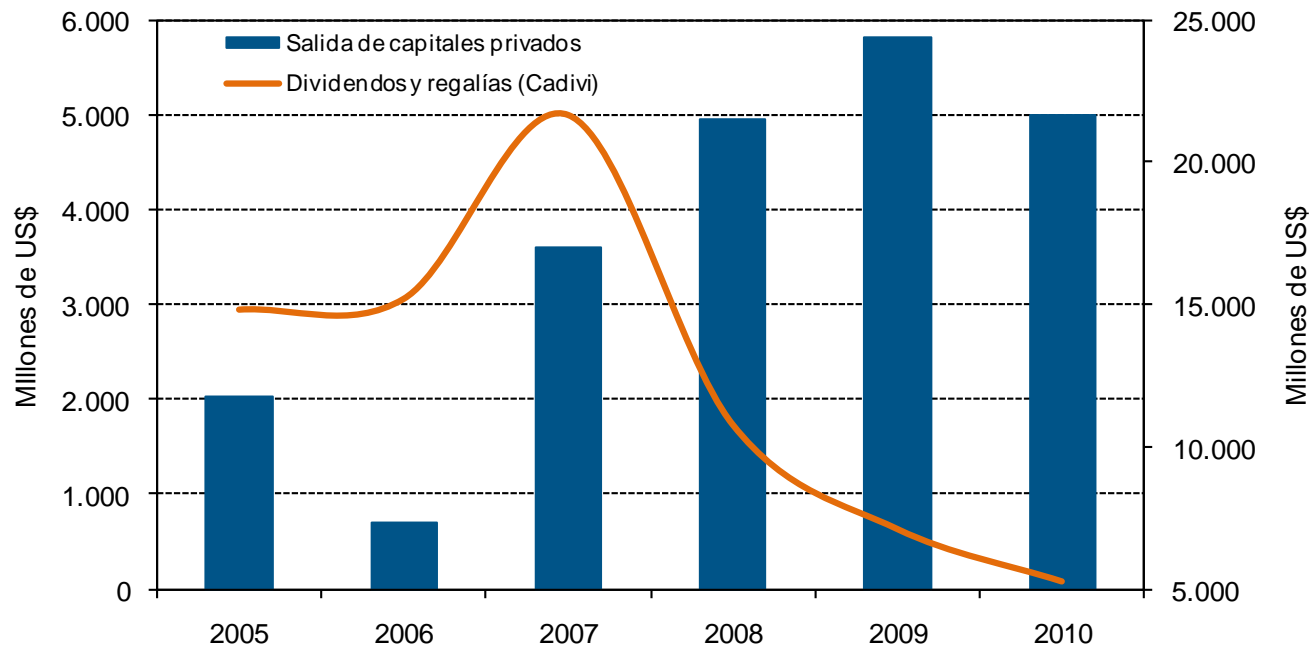
Índice Escasez



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

¡La cobertura es indispensable!

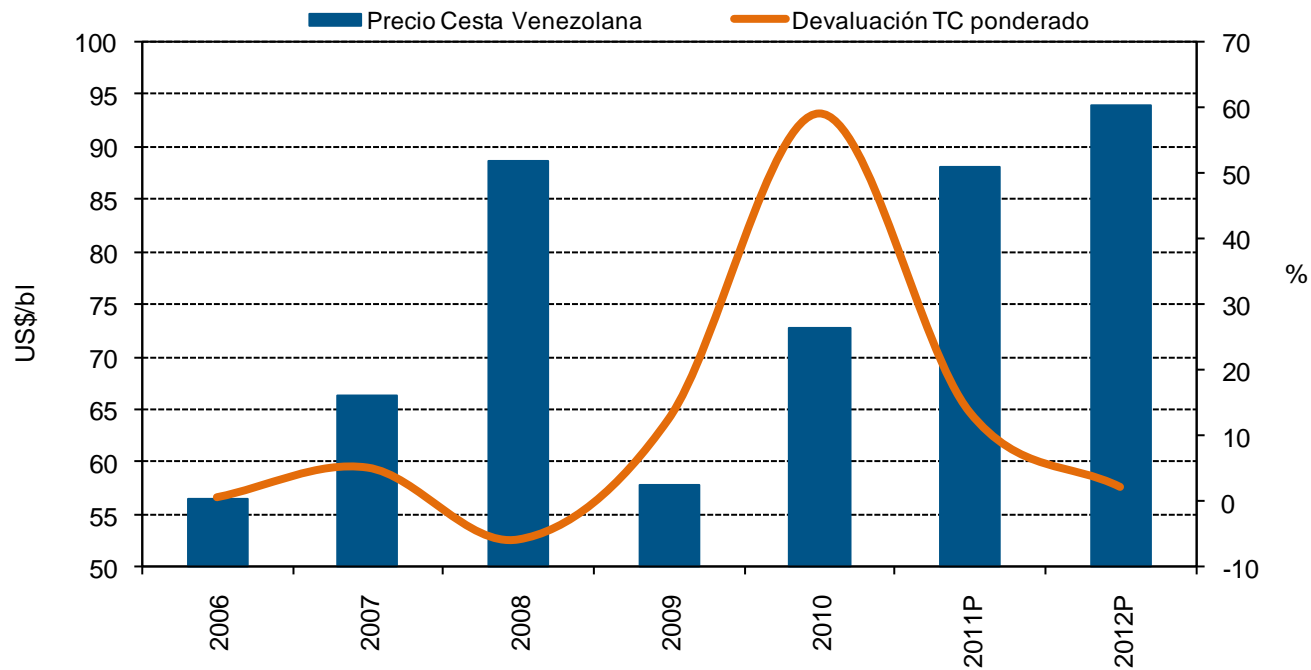
Pagos de dividendos y regalías (Cadivi) Vs. Salida de capitales privados



Fuentes: BCV, Cadivi y Ecoanalítica

No importa cuando...

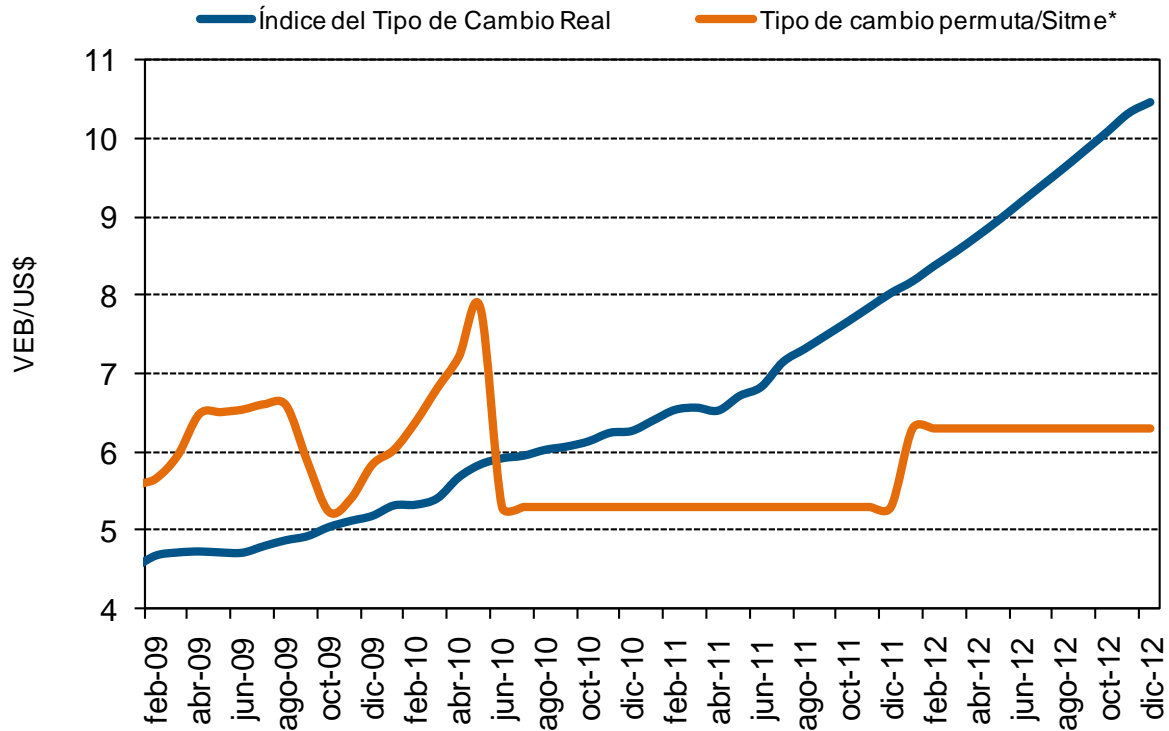
Devaluación ponderada Vs. Precio cesta petrolera venezolana



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