

Febrero: Relativa estabilidad cambiaria y el pago

El tipo de cambio de mercado continuó creciendo durante el mes de febrero, pero a ritmos muchos más desacelerados que en el último trimestre. Producto de la ejecución de políticas monetarias contractivas, sumado al pago del impuesto sobre la renta, la cantidad de bolívars en circulación ha tenido un menor crecimiento y por lo tanto la demanda de divisas ha disminuido. El tipo de cambio oficial por su parte, ha tenido una mayor depreciación como parte de las estrategias del Banco Central de Venezuela (BCV) para reducir las brechas entre los tipos de cambio.

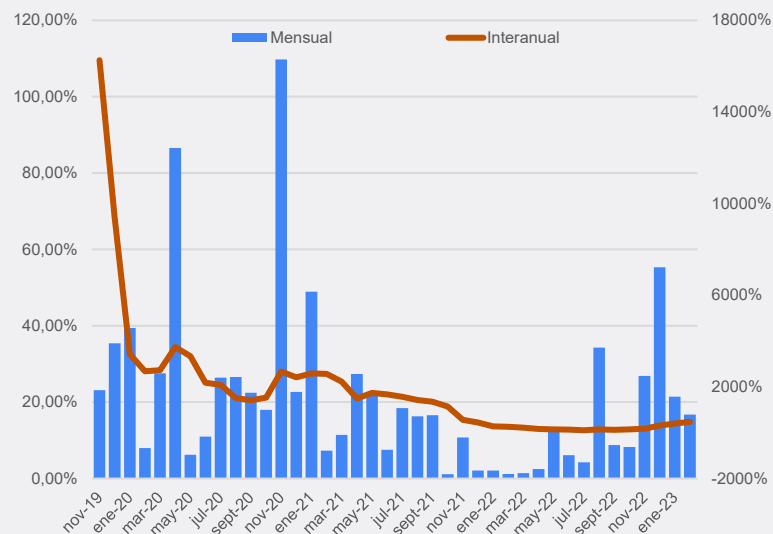
La escasez de bolívars en el mercado monetario ha tenido una influencia significativa en la relativa estabilidad cambiaria del mes, sumado a fuertes intervenciones cambiarias que superaron en algunos casos los \$ 100 millones por intervención. El primer trimestre de cada año en el país es natural que el pago de impuestos tenga un grado de influencia en la economía en términos generales ya que se cierra el ciclo de fechas de pagos sobre el impuesto sobre la renta del año 2022.

1. Inflación mensual e interanual (Inflaciometro)

La variación de precios de acuerdo a las estimaciones del inflaciometro mensual se considera un aumento de 17,24% en febrero. Con respecto al análisis de este indicador comparado con el mismo periodo en el 2022 tenemos que, la variación fue 474%. La velocidad en la que estuvo creciendo la inflación en los meses anteriores ha ido desacelerándose. En la medida que se garantice una relativa estabilidad cambiaria y no se financie el gasto público con emisión monetaria habrá una mayor armonía y estabilidad de precios en el país.

Las actividades de recreación y esparcimiento fueron los servicios con mayor incremento con 29%, seguido por los servicios en general con 24,6%. Por su parte, los restaurantes reportaron un aumento significativo de 19%, los bienes de higiene y cuidado personal crecieron en materia de precios en 19,8% y finalmente, los servicios de transporte reflejaron una variación positiva de 10%.

Gráfico N°1: Inflación mensual e interanual

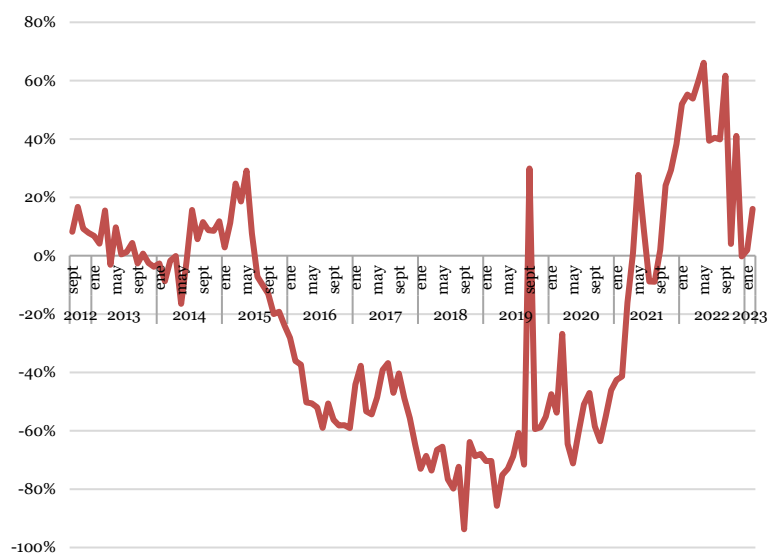


Fuente: CEDICE.

2. Recaudación fiscal real

En febrero, la variación interanual de recaudación fiscal en términos reales (eliminando las perturbaciones generadas por la inflación) tuvo un crecimiento de 16,1%. En diciembre y enero se había hecho evidente el proceso de desaceleración económica en los niveles de recaudación, sumado a la volatilidad en los niveles de precios que hubo estos meses. El Impuesto de Valor Agregado (IVA) tuvo la mayor variación interanual este mes con 28,5%, seguido por 12,5% del Impuesto sobre la Renta (ISLR). Estos meses el ISLR tendrá un movimiento significativo ya que se acerca las fechas finales de pago de este impuesto (31/03). La renta aduanera aumentó 3,7% con respecto a febrero del año pasado y otras rentas internas fue el componente con menor crecimiento con 2,1%. La desaceleración de la inflación durante el mes de febrero tuvo un impacto positivo en el comportamiento real de la recaudación fiscal.

Gráfico N°2: Variación real interanual de la recaudación total

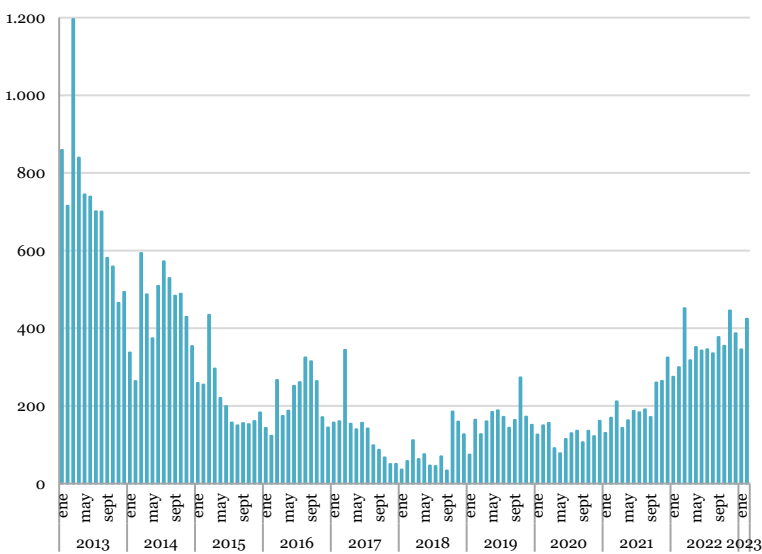


Fuente: Seniat y Albusdata.

3. Recaudación fiscal en dólares

La recaudación fiscal total llevada a dólares estadounidenses durante febrero tuvo una variación de 41,7% con respecto al mismo periodo en 2022. El monto se ubicó en \$ 424,49 millones, siendo el componente con mayor participación el IVA con 47,5% del total que se traducen en \$ 201,6 millones, seguido por el ISLR con 22,3% y \$ 94.6 millones. Por su parte, otras rentas internas donde se registran contablemente el IGTF aportó 18,7% que representan \$79,3 millones y finalmente, la renta aduanera sumó 48,9 millones para un 11,5% del total. Marzo, tiene la particularidad de ser un mes estacional en el cual se pagan hasta el último día del mes como fecha límite todo lo relacionado al Impuesto sobre la Renta (ISLR) por lo que se espera una mayor recaudación durante este mes.

Gráfico N°3: Recaudación fiscal (millones de US\$)



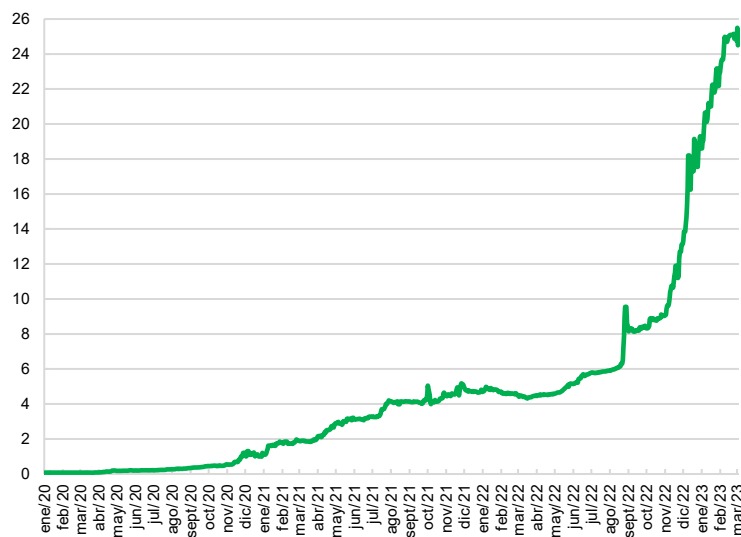
Fuente: Seniat y Albusdara

4. Tipo de Cambio de mercado

El tipo de cambio de mercado cerró en el mes de febrero en 24,75 Bs/\$ lo que representa una variación mensual de 11,1%. Se mantuvo el comportamiento con una tendencia ascendente con un ritmo de crecimiento más desacelerado que en meses anteriores. En el análisis de la variación interanual de este indicador podemos estimar una variación de 437%. La política cambiaria ejecutada bajo intervenciones cambiarias no fue efectiva a partir del segundo semestre de 2022 y el financiamiento del gasto público por emisión de dinero primario ha jugado un rol fundamental en el crecimiento desproporcionado del tipo de cambio.

En este mes de marzo, se espera una relativa estabilidad cambiaria producto de las intervenciones del BCV, el pago de impuestos y el control en el crecimiento de la base monetaria.

Gráfico N°7: Tipo de cambio de mercado (Bs/\$)

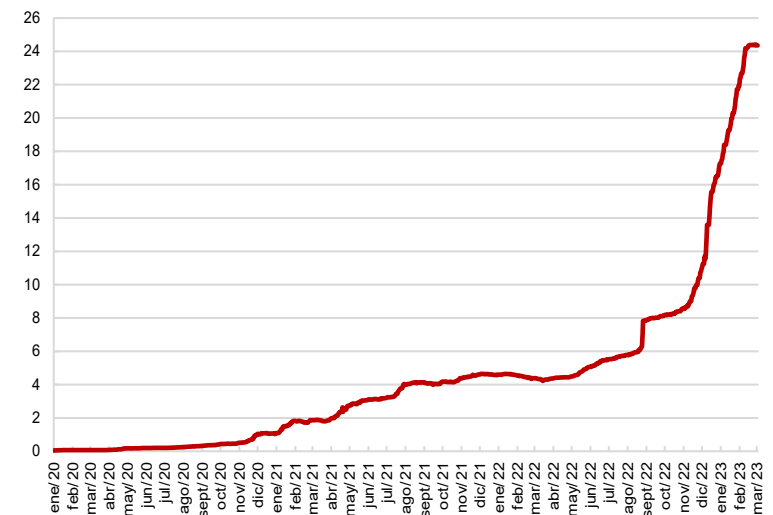


Fuente: DolarToday.

5. Tipo de Cambio oficial

En febrero, las mini depreciaciones sucesivas de la moneda nacional se intensificaron como mecanismo para la reducción de las brechas cambiarias entre el tipo de cambio oficial y el de mercado. La tasa que sirve como referencia para las transacciones comerciales y las operaciones en las mesas de cambio cerró en 24,36 Bs/\$. La variación interanual de este indicador alcanzó los 456,2%. Durante el mes, se realizaron 8 intervenciones cambiarias para abastecer el mercado de divisas y de esta manera evitar distorsiones de precios. El promedio de crecimiento del tipo de cambio oficial diario es de 0,38%.

Gráfico N°8: Tipo de cambio oficial (Bs/\$)

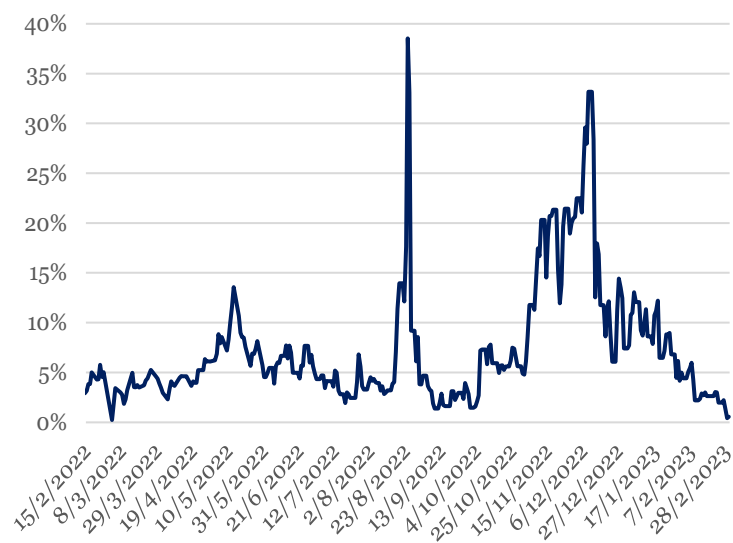


Fuente: BCV.

6. Brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo

En lo que va de año, la brecha cambiaria en promedio estuvo cercano al 3% diario. Este bajo nivel de diferencial entre ambos tipos de cambios es positivo y reduce las expectativas e incertidumbre sobre el precio del dólar. Evidentemente, este comportamiento es resultado de las mini depreciaciones del tipo de cambio oficial y de la colocación de divisas en el mercado cambiario para responder al exceso de demanda de dólares. Al cierre de febrero e inicios de marzo, se alcanzó la brecha cambiaria más pequeña desde marzo de 2022 con 0,4%.

Gráfico N°6: Brecha entre el tipo de cambio y el promedio paralelo

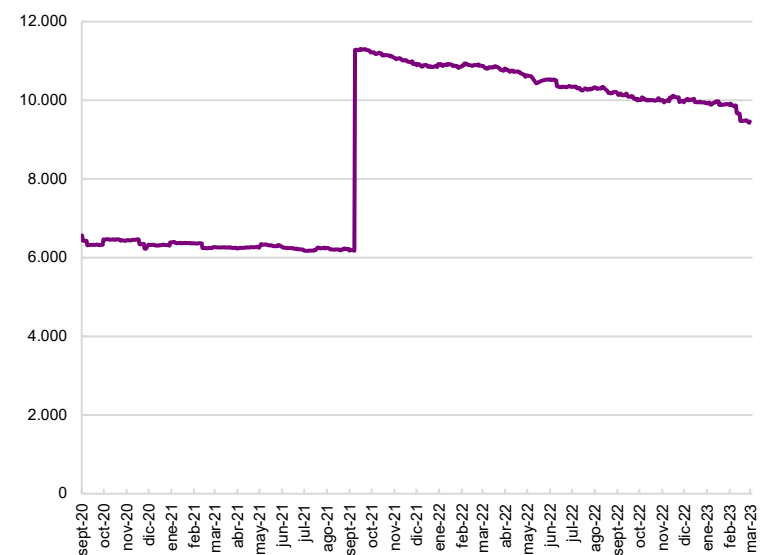


Fuente: BCV.

7. Reservas internacionales

Se cumplen 17 meses consecutivos con unas reservas internacionales que presentan una tendencia descendente. En febrero, las reservas cerraron con un monto de \$ 9.460 millones teniendo como variación en términos absolutos con respecto a enero de \$ -420 millones, siendo la pérdida más alta que se ha tenido en este indicador desde abril de 2020 (-508 millones). En lo que va de año, las reservas internacionales han disminuido en \$ -464 millones. Este comportamiento puede explicarse por las intervenciones cambiarias que se realizaron durante el mes de febrero, cuyos montos en algunos casos superaron los \$ 100 millones. Adicionalmente, como lo hemos mencionado en informes anteriores las cotizaciones del oro y el tipo de cambio de los Derechos Especiales de Giro (DEG) también pueden generar un efecto en las variaciones de las reservas internacionales.

Gráfico N°7: Reservas internacionales (millones de US\$)

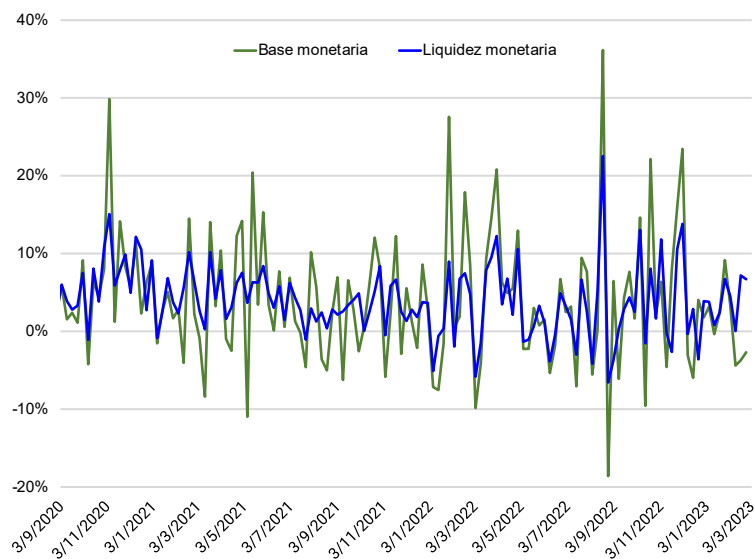


Fuente: BCV.

8. Liquidez y base monetaria

Durante las últimas 3 semanas, la base monetaria tuvo un comportamiento decreciente. El dinero primario en promedio disminuyó en -3,6% por semana durante febrero, esto se debe a la política monetaria contractiva del BCV. Adicionalmente, la cantidad de dinero en circulación está disminuyendo producto de la recaudación fiscal durante estos meses. Por su parte, la liquidez monetaria ha tenido un comportamiento contrario a la base y ha mostrado un crecimiento promedio de 4,6% semanal. La forma natural en la que deben crecer los agregados monetarios es a través de la creación de dinero bancario por vía del crédito, es decir, que la particularidad de las diferentes tendencias entre liquidez y base monetaria son positivas para la economía. Al cierre del mes de febrero, la liquidez se ubicó en Bs 25.813.907.000 siendo el 57% perteneciente a la base monetaria.

Gráfico N°8: Variación semanal de la liquidez y base monetaria

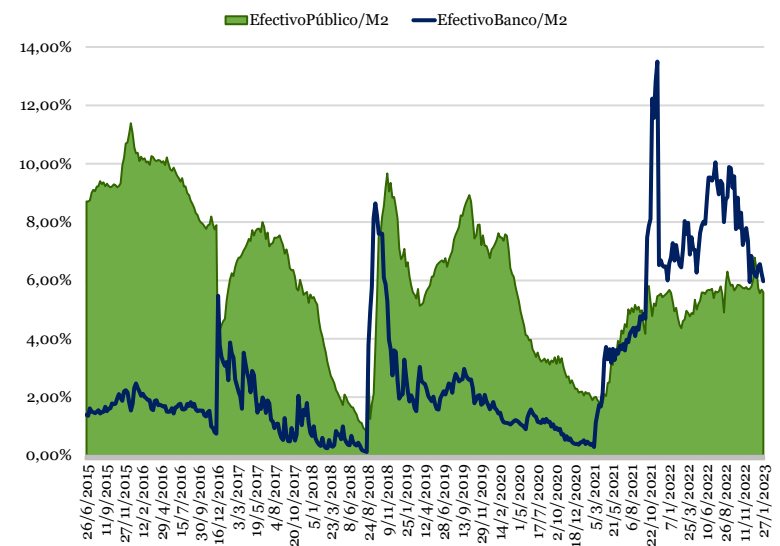


Fuente: BCV.

9. Razón entre efectivo y liquidez monetaria

El efectivo en manos del público con respecto a la liquidez monetaria continúa disminuyendo. En lo que va de año, el promedio de este indicador estuvo cercano a los 5,55% y al cierre de febrero fue de 5,26%. Mientras que, el dinero en efectivo que se encuentra en poder del sector bancario comparado con la liquidez es de 5,85% en promedio semanal y al cierre de mes se ubicó en 5,16%. Las preferencias por el bolívar como moneda siguen disminuyendo, las familias venezolanas han perdido absolutamente la confianza por la moneda nacional y el BCV no ejecuta políticas que brinden credibilidad a los agentes económicos. El dólar sigue prevaleciendo como principal opción en las preferencias para realizar transacciones comerciales y resguardar el valor por los venezolanos.

Gráfico N°9: Razón entre efectivo y liquidez monetaria

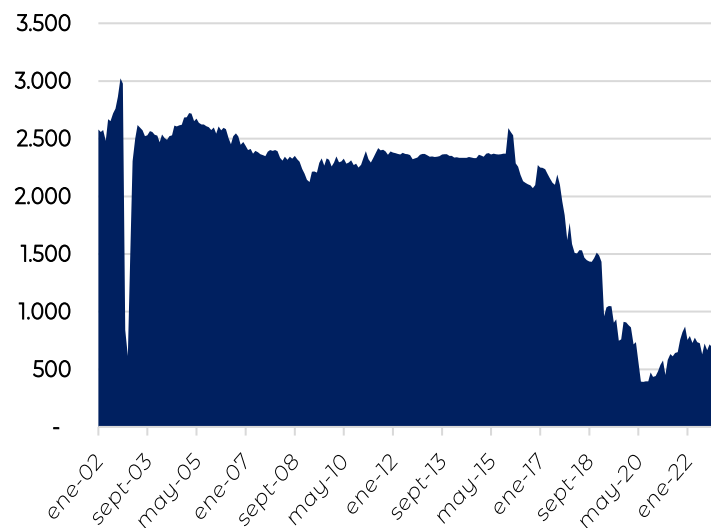


Fuente: BCV

10. Producción petrolera venezolana (mbd)

De acuerdo a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en su reporte mensual de mercado, se informó que Venezuela tuvo una producción promedio diaria durante el mes de enero de 732.000 barriles diarios según la comunicación directa con Petróleos de Venezuela SA (PDVSA). Mientras que por fuentes secundarias se estima una producción de 686.000 barriles diarios. Si comparamos la producción de enero con el cierre de 2022, podemos identificar una variación positiva de 9,4% que representa un aumento de 63 mil barriles diarios. Este comportamiento es resultado del aumento de la productividad de la empresa Chevron (EEUU) que logró incrementar sus niveles de producción diarias, sin embargo, las licencias que fueron otorgadas por el gobierno de los Estados Unidos son por tan solo 6 meses y tienen límites en niveles de producción y de exportación.

Gráfico N°10 Producción petrolera (mbd)

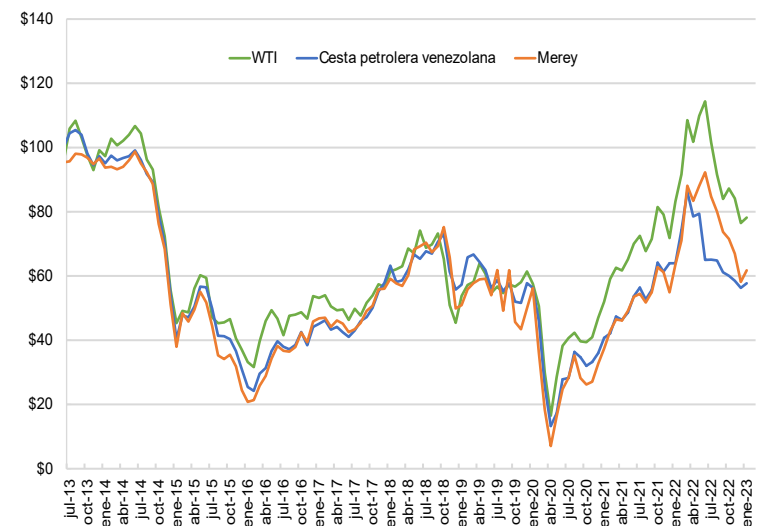


Fuente: OPEP..

11. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

En el comparativo de cotizaciones de las distintas referencias petroleras internacionales que se reportan en el informe mensual de la OPEP se puede identificar un aumento generalizado en los precios del petróleo entre enero y febrero. La referencia estadounidense West Texas Intermediate (WTI) tuvo un precio promedio de 78,18 \$/barril (+ 2,2% con respecto al mes anterior). En el caso del precio referencia para toda Europa el Brent se cotizó en promedio a 83,91 \$/barril (+ 3,2%). Mientras que nuestra referencia nacional, el Merey tuvo un precio promedio de 64,74 \$/barril (+6%). A pesar del aumento en la cotización del crudo nacional, continúa estando por debajo de los precios internacionales de forma significativa. De acuerdo a nuestras estimaciones, consideramos que la Cesta Petrolera Venezolana (CPV) pudo cotizarse bajo un precio cercano a los 58,00\$/ barril.

Gráfico N°11 Cesta petrolera venezolana (CPV), West Texas Intermediate (WTI) y merey



Fuente: OPEP, EIE y Albusdata..