

Levantamiento de sanciones: ¿Mejoraron las expectativas del país?

Venezuela recibió una licencia general que autoriza temporalmente (6 meses) todas las transacciones relacionadas con las operaciones del sector petrolero y gasífero del país. En esta licencia se incluye la autorización de transacciones financieras ordinarias necesarias, con determinados bancos venezolanos bloqueados. Entre otras licencias, se autorizaron las transacciones de la Compañía General de Minería de Venezuela CA, se eliminaron las prohibiciones de negociación de los bonos venezolanos en el mercado secundario, entre otros aspectos.

El Gobierno venezolano se comprometió a definir el cronograma electoral y a establecer un proceso para la rehabilitación acelerada de todos los candidatos opositores para las elecciones presidenciales. Por otro lado, El ejecutivo deberá iniciar de forma inmediata la liberación de todos los ciudadanos estadounidenses y presos políticos venezolanos detenidos de manera injusta.

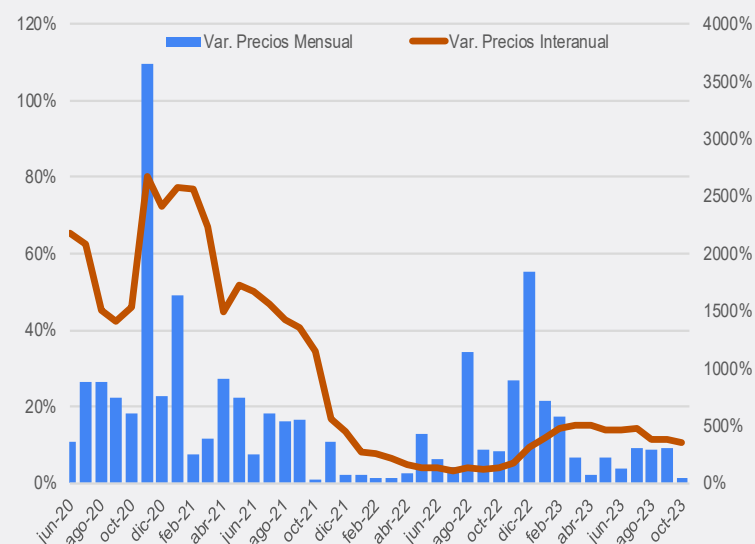
Las nuevas autorizaciones plantean un panorama favorable y con mejores expectativas para la economía nacional en los siguientes seis meses. Con mayores ingresos en divisas, el mercado cambiario se podrá alimentar de manera más fluida por medio de Chevron y PDVSA, esto permitirá que las tasas cambiarias y la inflación tengan un comportamiento más estable.

1. Inflación mensual e interanual (Inflaciometro)

Basado en la información del inflaciometro mensual, la variación de precios al cierre del mes de octubre fue de 1,29%. Estos resultados representan el nivel de inflación mensual más bajo experimentado desde marzo de 2022. Se cumplen 8 meses consecutivos con variaciones de precios de tan solo un dígito. En el análisis interanual, la inflación se ubica en 353,8%. En el caso de la variación de precios en dólares en octubre, fue de -1,7%, mientras que la variación interanual refleja un crecimiento de 10%.

Los bienes de perfumería y cuidado personal fueron los rubros de mayor incremento de precios con 6,6%, seguido por alimentos con 1,7%, en el caso de los servicios de transporte reportaron una variación de 1,6%. Los servicios de recreación y esparcimiento, presentaron un crecimiento de 1,53%, mientras que los servicios en general y restaurantes reportaron una disminución en los niveles de precios de -0,5% y -0,8% respectivamente. La ciudad que mostró mayor crecimiento en la inflación fue Valencia con 4,2%, seguido por Caracas con 0,6% y finaliza Maracaibo con resultados deflacionarios de -0,5%.

Gráfico N°1: Inflación mensual e interanual



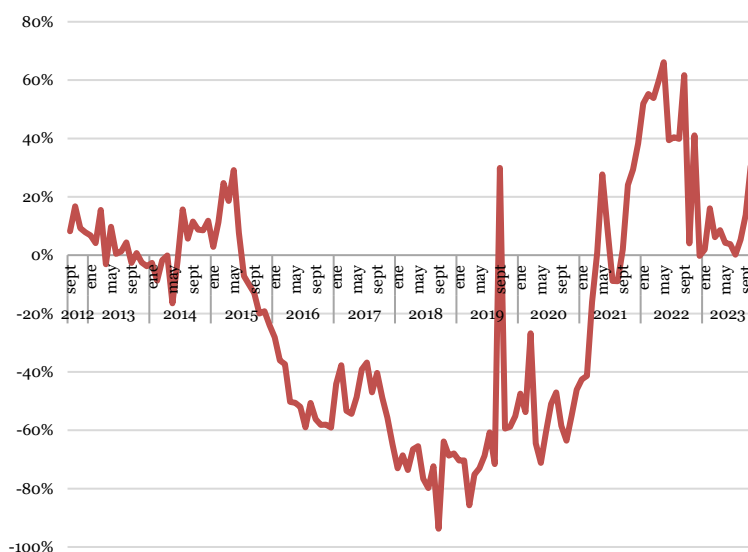
Fuente: CEDICE.

2. Recaudación fiscal real

En octubre de 2023, la variación interanual de la recaudación fiscal en términos reales (eliminando el efecto inflacionario) fue de 30,4%. Este resultado, coloca al mes de octubre en el primer lugar como el periodo con mayor crecimiento interanual en la recaudación en lo que va de 2023. Este mes se caracterizó por tener una variación de precios muy baja, mientras que, si lo comparamos con el mismo periodo, el año anterior, hubo un alto nivel de volatilidad debido al financiamiento del gasto público a través de la emisión monetaria.

Dentro de los componentes de la recaudación fiscal real, la renta aduanera fue la que reportó la mayor variación con 46,6%. En segundo lugar, otras rentas internas presentaron un crecimiento de 44,2%, seguido por el Impuesto de Valor Agregado (IVA) con 21,3%. Finalmente, el Impuesto sobre la Renta (ISLR) se incrementó 15,8% para el cierre de octubre.

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

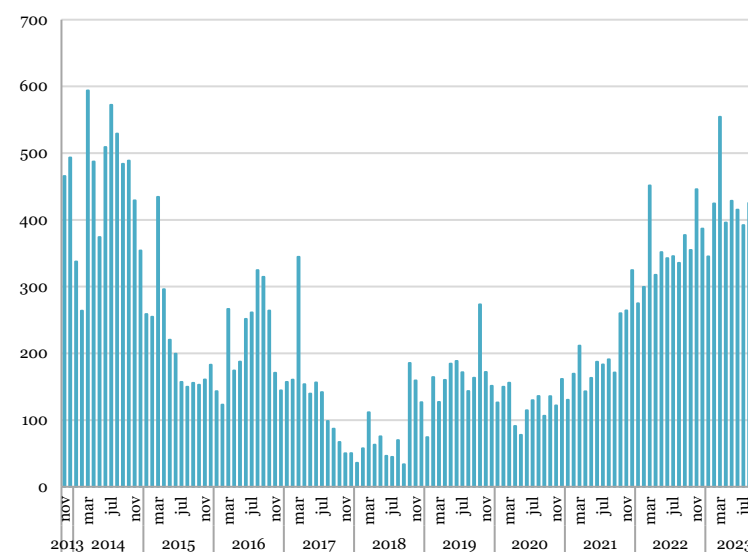


Fuente: Seniat y Albusdata.

3. Recaudación fiscal en dólares

La recaudación fiscal del mes de octubre llevada a dólares fue de US\$ 516,2 millones. Si lo comparamos con el mes de octubre de 2022, podemos observar una variación de 46%. Octubre, es el segundo mes con mayor recaudación en su estimación en moneda extranjera. El mes que reportó mayores ingresos públicos en 2023, fue marzo con US\$ 554 millones. En octubre, el componente de mayor aporte al total recaudado fue el Impuesto de Valor Agregado con US\$ 216 millones, seguido por otras rentas internas con US\$ 147 millones. La renta aduanera, se ubicó en la tercera posición con US\$ 91,5 millones y finalmente, el aporte del Impuesto sobre la Renta (ISLR) al total recaudado fue de US\$ 61 millones.

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



Fuente: Seniat y Albusdata

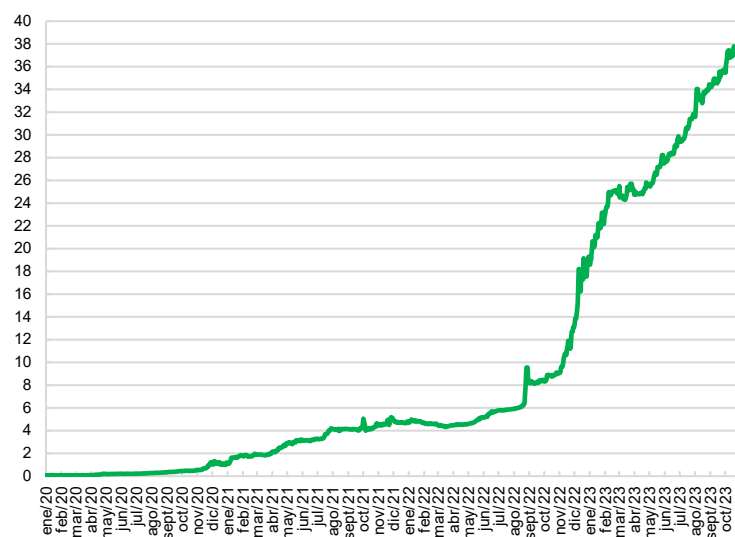
4. Tipo de Cambio de mercado

En octubre, la tasa de cambio de mercado cerró en US\$/Bs 36,59. Luego de haber superado los 37,00 Bs por dólar durante varios días en el mes, la tasa paralela comenzó un proceso de desaceleración en el crecimiento y disminuyó de forma progresiva al cierre. En el comparativo mensual, la variación con respecto a septiembre es de tan solo 3%. Esta variación es considerada una de las más bajas comparadas con meses anteriores. Sin embargo, Si evaluamos el crecimiento acumulado de la tasa de mercado durante todo 2023, podemos evidenciar un crecimiento de 97% (Al cierre de 2022, la tasa de mercado se ubicaba en US\$/Bs 18,60).

A pesar de que octubre no fue un mes de altos niveles de crecimiento de tasas cambiarias, en términos generales, los objetivos de estabilidad cambiaria que se ha trazado el Banco Central de Venezuela durante todo el año, no se han logrado.

El instrumento de intervenciones cambiarias se aplica de forma sistemática para abastecer el mercado de divisas y no como una herramienta de estabilización del precio de la moneda extranjera. Es posible que se mantenga la estrategia y el instrumento aplicado, lo que puede incrementar en los próximos meses es la cantidad disponible de divisas en el mercado, producto del levantamiento de las sanciones económicas impuestas por el Gobierno de Estados Unidos.

Gráfico N°4: Tipo de cambio de mercado (Bs/\$)

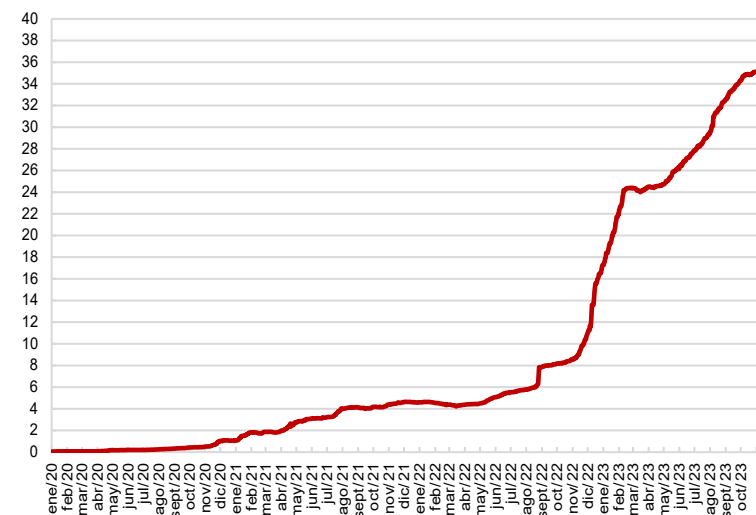


Fuente: DolarToday.

5. Tipo de Cambio oficial

El tipo de cambio oficial es el promedio ponderado de las operaciones de menudeo en las mesas de cambio, que publica el Banco Central de Venezuela. Este indicador representa la referencia para la ejecución de transacciones financieras y comerciales dentro del país. Al cierre de octubre, la cotización del dólar según la tasa oficial fue de US\$/Bs 35,13, estos resultados reflejan una variación mensual de 2,4%. Los niveles de depreciación de octubre fueron inferiores al ritmo que se venía mostrando durante los meses previos. No fue necesario aplicar las mini depreciaciones sucesivas con tanta insistencia como en periodos anteriores. Este comportamiento de octubre, es un caso atípico si lo comparamos con el ritmo de crecimiento de la tasa de cambio oficial que se venía mostrando en meses anteriores. Las intervenciones cambiarias realizadas durante el mes de octubre fueron en total diez, siendo el segundo mes con mayor participación del BCV dentro del mercado de divisas.

Gráfico N°5: Tipo de cambio oficial (Bs/\$)

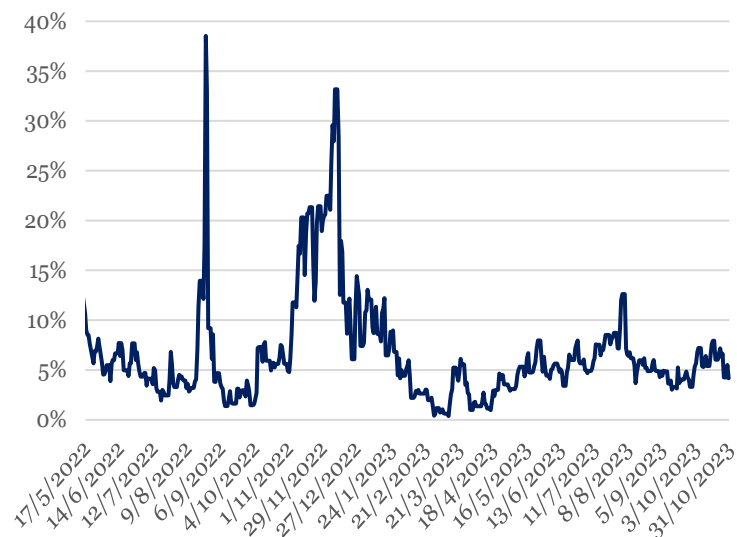


Fuente: BCV.

6. Brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo

Las brechas cambiarias son la diferencia entre la tasa oficial y la tasa paralela. Este indicador nos proporciona información referente a las preferencias que pueden tener los agentes económicos a la hora de comprar y vender divisas. Cuando la brecha cambiaria es alta, las familias venezolanas y las empresas mitigan perdidas vendiendo dólares en el mercado negro. En el caso de que la brecha sea pequeña, los agentes sienten indiferencia de usar cualquiera de las dos tasas cambiarias a la hora de vender o comprar divisas. Lo conveniente de unas brechas pequeñas, es que las familias pueden utilizar el sistema financiero para comprar o vender, esto ayuda a que se alimente el mercado de divisas y se garantice una mayor estabilidad. Durante el mes de octubre, el promedio de brechas fue de 6%. En la tercera semana del mes, llegó a ubicarse en 8,5%, pero luego comenzó a tomar un comportamiento más normalizado. Al cierre de octubre, las brechas cambiarias se ubicaron en 4,2%.

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



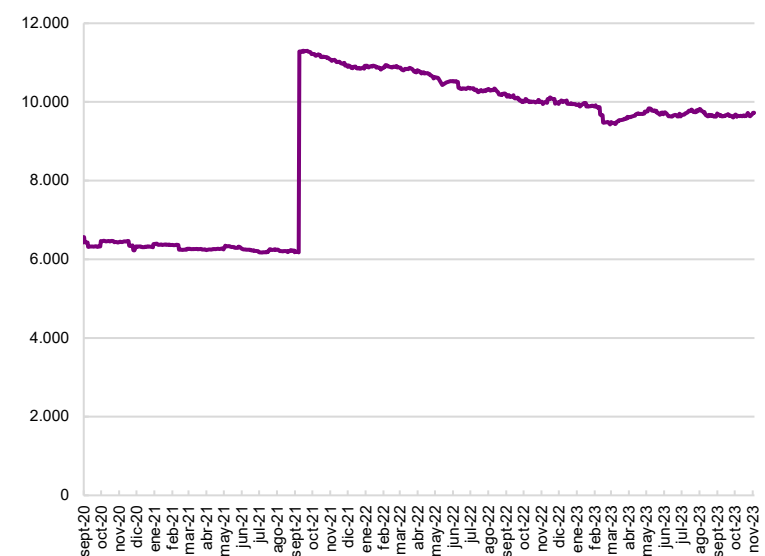
Fuente: BCV.

7. Reservas internacionales

En octubre de 2023, se registró una variación positiva en las reservas internacionales. Como hemos mencionado en informes anteriores, las reservas mantienen una tendencia negativa desde diciembre de 2008. En 2023, hemos tenido 4 meses que han arrojado resultados favorables para nuestra posición financiera. En marzo y abril hubo incrementos de US\$ 139 millones y US\$ 154 millones respectivamente. Posteriormente, en julio se volvió a tener un aumento en las reservas de US\$ 139 millones y finalmente, en octubre se registraron 48 millones de reservas adicionales con respecto al mes anterior. Estas cifras pueden ser consideradas como una pequeña recuperación, sin embargo, la caída de las reservas en lo que va de año alcanzan los US\$ -232 millones. En la actualidad, las reservas internacionales se ubican en US\$ 9.725 millones.

De acuerdo al Balance General del Banco Central de Venezuela, las reservas internacionales están conformadas en un 48% por Derechos Especiales de Giro (DEG) que se encuentran bajo la administración y poder del Fondo Monetario Internacional, debido a las irregularidades en la legitimidad del gobierno actual. seguido por 39% en oro monetario. Mientras que, el efectivo y depósitos a la vista en moneda extranjera representan tan solo el 10% de las reservas. Finalmente, el 3% restante se encuentra en posiciones y fondos en bancos internacionales.

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

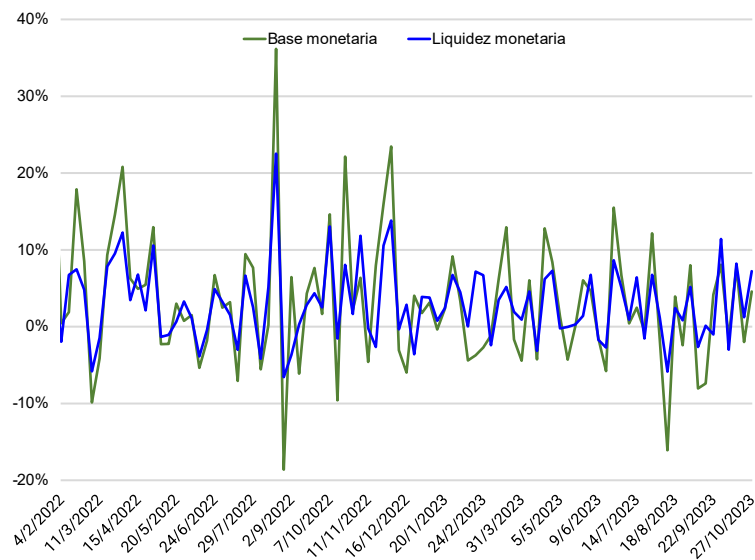


Fuente: BCV.

8. Liquidez y base monetaria

Los agregados monetarios del mes de octubre se caracterizaron por tener un crecimiento modesto. En la primera semana, la base monetaria disminuyó en -1,5%, mientras que la liquidez se contrajo en -3,0%. En la segunda semana la base tomó mayor terreno y se expandió 7,7%, esto impulsó al crecimiento de la liquidez, alcanzando una variación positiva de 8,2%. Para la tercera semana, la base retomó el comportamiento contractivo y disminuyó en -2,0%, la liquidez tuvo el comportamiento contrario y logró incrementarse en 1,2%. Para la semana de cierre de mes, el dinero primario creció en 4,6% y la liquidez en 7,2%. En términos generales, pudimos apreciar como la liquidez tuvo una mayor expansión que la base, esto se debe a que las carteras de créditos del sector bancario han ido aumentando progresivamente. En la actualidad, la base conforma el 50% del total de la liquidez que circula en la economía.

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



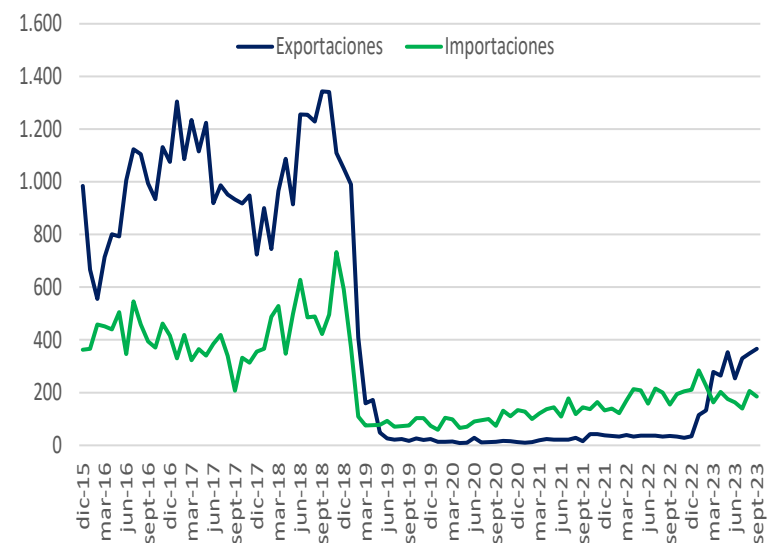
Fuente: BCV.

9. Exportaciones e importaciones a EEUU

De acuerdo a los registros del U.S Census Bureau (sitio web oficial del Gobierno de los Estados Unidos), Venezuela nuevamente comenzó a tener Superávit Comercial con los Estados Unidos desde marzo de 2023. Históricamente, gracias a las exportaciones petroleras, nuestra relación comercial con los EEUU había sido positiva. Sin embargo, desde mayo de 2019 hasta el primer trimestre de este año, tuvimos un déficit comercial como resultado de la ruptura de las relaciones entre Venezuela y Estados Unidos que se tradujeron en sanciones económicas. En 2022, la relación comercial total entre ambos países fue de US\$ 413 millones de exportaciones de Venezuela a EEUU y US\$ 2.192 millones de importaciones a nuestro territorio, de bienes y servicios provenientes del país norteamericano. Estos resultados nos dejaron un déficit comercial de US\$ -1.779 millones.

En septiembre de 2023, tuvimos registros de exportaciones por un monto de US\$ 366 millones y US\$ 185 millones de importaciones. Esto nos deja una balanza comercial superavitaria de US\$ 181 millones. En el total acumulado de 2023, tenemos que, nuestras exportaciones a Estados Unidos alcanzan los US\$ 2.441 millones, mientras que las importaciones son de 1.745 millones. Estas cifras se traducen en un beneficio a favor de Venezuela de 696 millones.

Gráfico N°9: Exportaciones e Importaciones a EEUU



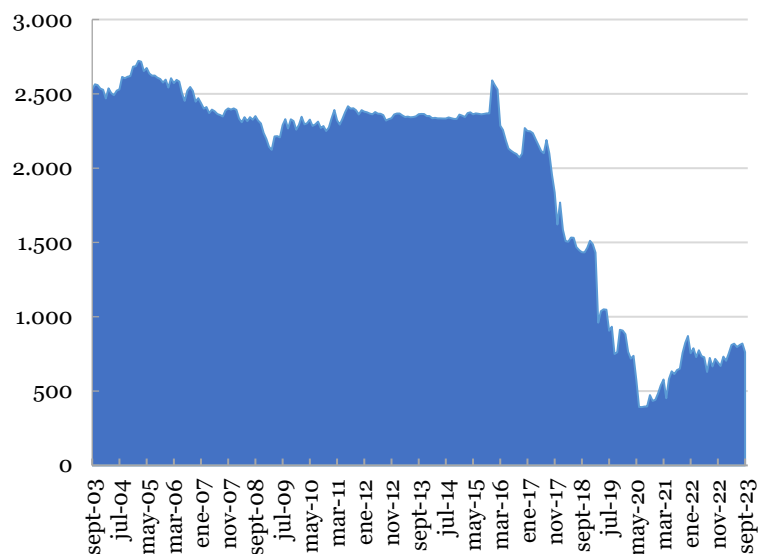
Fuente: US Census Bureau.

10. Producción petrolera venezolana (mbd)

De acuerdo al informe mensual de mercado de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP), Venezuela en el mes de septiembre tuvo una producción de 762.000 barriles diarios, según la comunicación directa con Petróleos de Venezuela SA (PDVSA). Mientras que, por fuentes secundarias se considera una producción mensual de 733.000 barriles diarios. Estos resultados reflejan una disminución en los niveles de producción promedio de 7% con respecto al mes anterior, que en términos absolutos se traducen en 58.000 barriles diarios menos que en agosto. En el análisis general de todo 2023, podemos identificar un crecimiento en la producción de 14%.

El levantamiento de las sanciones contribuye a un mejor escenario para la industria petrolera venezolana. Poder participar en el mercado petrolero sin barreras nos permite comerciar el crudo nacional a precios más altos y cercanos a las otras referencias internacionales. Por otro lado, se retoman a un mejor ritmo las exportaciones a nuestro principal socio comercial (EEUU) y se puede abordar el mercado europeo sin restricciones. El levantamiento de las sanciones puede contribuir a que empresas como Chevron realicen inversiones para mejorar la productividad, sin embargo, en el corto plazo no se espera incrementos significativos en los niveles de producción.

Gráfico N°10 Producción petrolera (mbd))

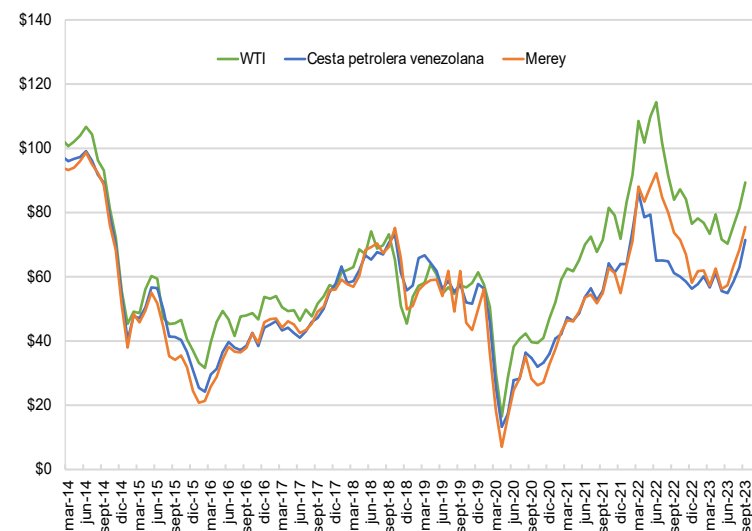


Fuente: OPEP.

11. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

En el comparativo de precios de las referencias petroleras que son reportadas en el informe mensual de mercado de la OPEP, se muestra que, durante el mes de septiembre, el West Texas Intermediate (WTI) tuvo un incremento en su cotización de 10% con respecto a agosto y alcanzó un precio promedio de US\$/Barril 89,38. Actualmente, el WTI ha tenido un descenso en su cotización y se ubica cercano a los US\$/ Barril 77,00. La referencia venezolana "el Merey" tuvo un precio promedio, durante el mes de septiembre de US\$/Barril 75,51. La cotización del petróleo venezolano reportó un crecimiento de 10% con respecto al mes anterior. De acuerdo a nuestras estimaciones, la Cesta Petrolera Venezolana CPV) debió tener una cotización cercana a los US\$/Barril 72,00 durante el mes de septiembre. Las brechas de precios entre el crudo venezolano y otras referencias internacionales se deben a que, hasta hace unas semanas, Venezuela estaba obligada a vender petróleo de forma triangulada, el factor riesgo implicaba una reducción del precio por barril. Ahora, el nuevo escenario con el levantamiento de sanciones, se espera que los precios mejoren en beneficio de los ingresos nacionales.

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



Fuente: OPEP, EIE y Albusdata..