

Diciembre: Mes estacional de consumo

El mes de diciembre se ha caracterizado por ser un mes estacional en el que crece de forma significativa los niveles de consumo. Producto del cierre del año, los trabajadores reciben bonificaciones navideñas, que se materializan en un aumento de la demanda. En el caso de las empresas, previo a las fechas decembrinas van ajustando sus inventarios para poder dar respuesta al aumento de la demanda de las familias venezolanas. Conforme a que disminuyen los stocks de inventario, los precios de los bienes comienzan a aumentar de forma natural por la relación de oferta y demanda en el mercado.

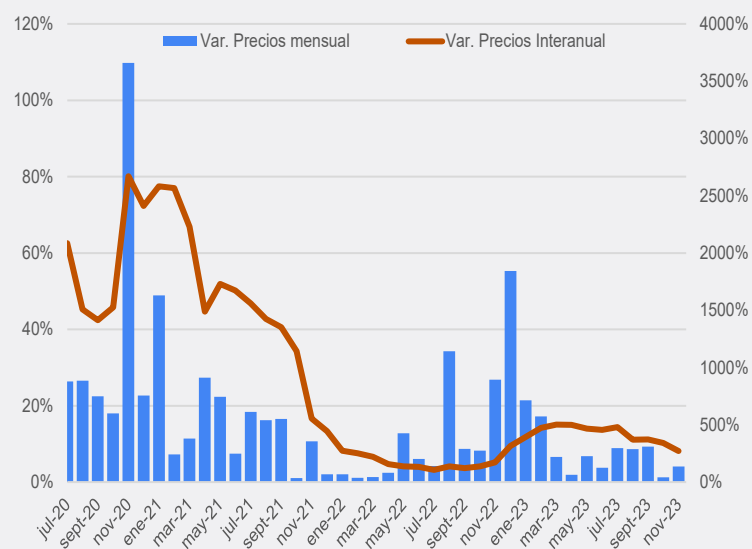
A diferencia de diciembre del año pasado, las tasas cambiarias no han tenido un crecimiento significativo en los últimos meses, se ha mantenido una relativa estabilidad y esto se ha traducido en unos niveles de inflación mensual de tan sólo un dígito. Estos elementos favorecen a estas fechas decembrinas. Sin embargo, el principal problema son los bajos niveles de ingresos que tiene las familias venezolanas, esto puede perjudicar las expectativas de ventas de los comerciantes.

1. Inflación mensual e interanual (Inflaciometro)

De acuerdo a la información reportada por el inflaciometro mensual, la variación de precios al cierre del mes de noviembre fue de 4,11%. Han transcurrido nueve meses consecutivos con inflación de tan sólo un dígito. Se mantiene la tendencia de desaceleración de los precios. En el análisis interanual, la inflación se ubica en 273% y se espera que al cierre de 2023 se posicione por debajo del 200%. Con respecto a la variación de precios en dólares en noviembre, fue de 2,73%, mientras que la variación interanual fue de 11,5%.

El servicio de transporte fue el elemento con mayor incremento durante este mes con 10%, acompañados por servicios en general con 6%. Los bienes de alimentación ocuparon la tercera posición con 3%, seguidos por los servicios de restaurantes con casi 3%. Los rubros menor variación de precios en este mes fueron perfumería y cuidado personal con 2,5% y los servicios de recreación y esparcimiento con 1,5%. En el estudio de la inflación por ciudades tenemos que, Maracaibo ocupa el primer lugar con 10,5%, seguido por Caracas con 2,63% y finalmente, Valencia tuvo un retroceso en la inflación de poco menos de 1%.

Gráfico N°1: Inflación mensual e interanual

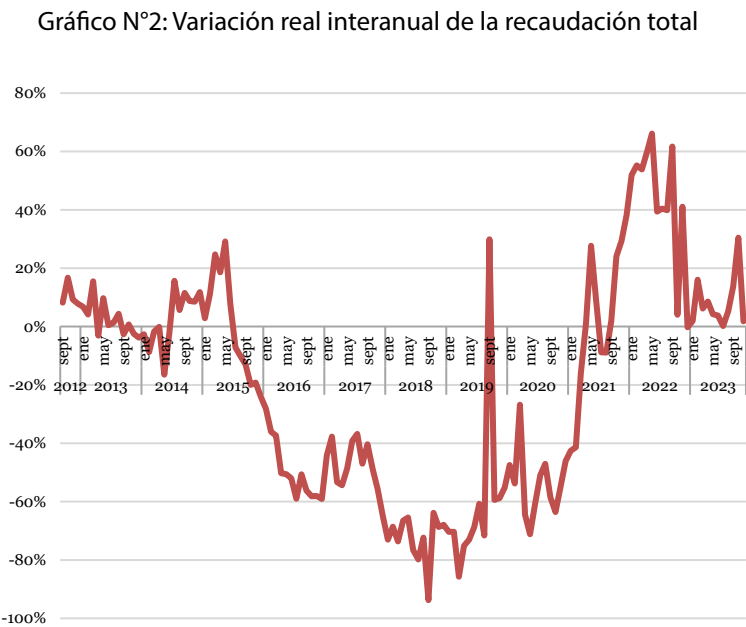


Fuente: CEDICE.

2. Recaudación fiscal real

En noviembre de 2023, la variación interanual de la recaudación fiscal en términos reales (eliminando el efecto inflacionario) fue de 1,8%. A pesar de que septiembre y octubre habían mostrado crecimientos significativos, noviembre reflejó una desaceleración evidente que ya se venía mostrando a lo largo del primer semestre del año. Podemos considerar a noviembre como el segundo mes de menor crecimiento interanual en términos reales de la recaudación fiscal. En esta oportunidad, no hubo volatilidad cambiaria ni de precios que afectara la recaudación real, por lo que este comportamiento puede estar asociado a una disminución significativa en los niveles de consumo y en la caída del aporte del Impuesto sobre la Renta (ISLR).

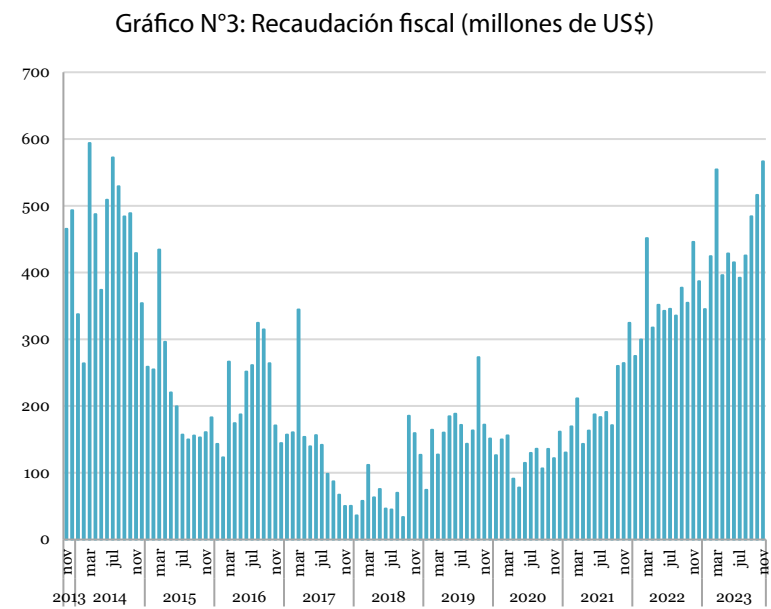
Analizando los componentes de la recaudación fiscal real, podemos observar que, el mayor crecimiento interanual lo reportó la renta aduanera con 32,5%, seguido por otras rentas internas con 27,7%. En el caso del ISLR, reflejó una abrupta caída en términos interanuales de -7,8%, mientras que el Impuesto de Valor Agregado (impuesto que viene asociado a los niveles de consumo) disminuyó en -15%.



Fuente: Seniat y Albusdata.

3. Recaudación fiscal en dólares

La recaudación fiscal del mes de noviembre fue de 566 millones. Si lo comparamos con noviembre de 2022, podemos identificar una variación de 27%. De acuerdo a la estimación de la recaudación en moneda extranjera, noviembre sería el mes de mayor nivel de ingresos por recaudación en dólares en todo 2023. En noviembre, el componente de mayor aporte al total recaudado fue IVA con US\$ 246 millones. En segundo lugar, se ubica otras rentas internas con US\$ 160 millones, mientras que la renta aduanera ocupa el tercer lugar con US\$ 97 millones. El componente con menor aporte este mes fue el Impuesto sobre la Renta (ISLR) con US\$ 63 millones.



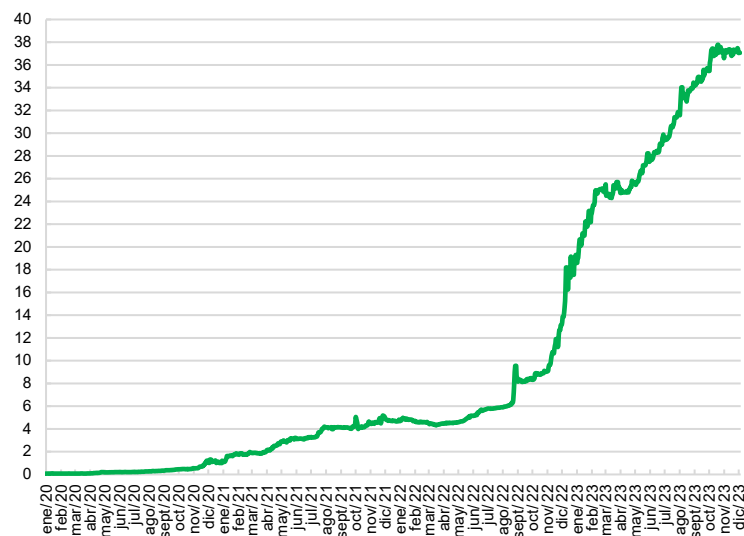
Fuente: Seniat y Albusdata

4. Tipo de Cambio de mercado

En noviembre, la tasa de cambio de mercado cerró en US\$/Bs 37,06. Durante casi todo el mes, la cotización estuvo por encima de los Bs 37,00 por dólar. Es posible que este precio se convierta en un nuevo punto de equilibrio momentáneo para adquirir divisas. En el comparativo mensual, la variación con respecto a octubre es de tan sólo 1,3%. Se siguen reportando variaciones mensuales cada vez más bajas. En el último trimestre del año, se ha gestado una relativa estabilidad cambiaria que ha favorecido a los niveles de precios. Sin embargo, el crecimiento que ha tenido la tasa de cambio paralela durante todo 2023 es considerablemente alta (99%).

Las intervenciones cambiarias aplicadas en el mes de noviembre fueron ocho en total, el Banco Central de Venezuela (BCV) continúa utilizando este instrumento como herramienta para satisfacer las demandas del mercado cambiario. Se espera que el mercado de divisas comience a abastecerse en una mayor proporción como resultado del alivio de las sanciones económicas impuestas por el gobierno de Estados Unidos.

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

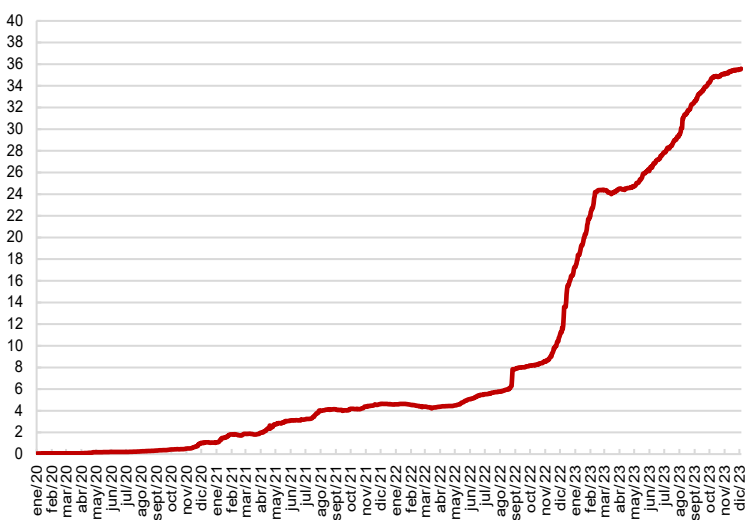


Fuente: DolarToday.

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 noviembre, la cotización del dólar según la tasa oficial fue de US\$/Bs 35,49, estos resultados reflejan un crecimiento mensual de 1%. Los niveles de depreciación de este mes fueron inferiores a periodos pasados, esto se debe a una relativa armonía en el mercado cambiario. Sin embargo, si consideramos el crecimiento total que ha tenido el tipo de cambio oficial durante todo 2023 podemos observar un crecimiento de 106%.

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

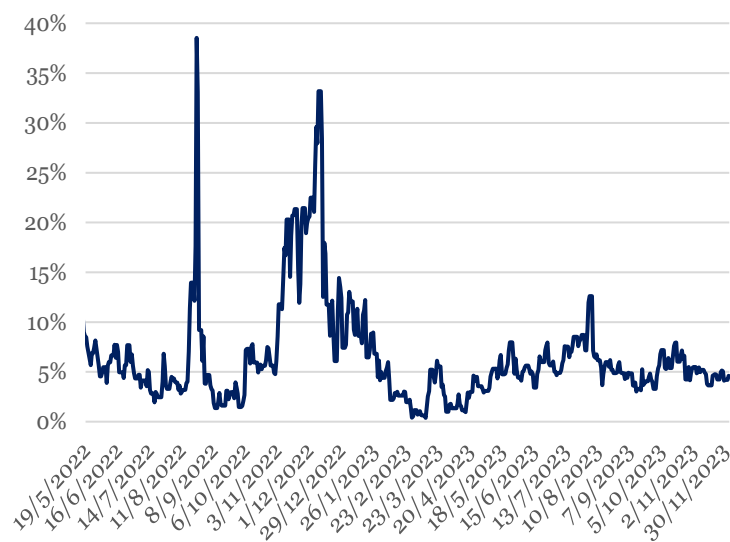


Fuente: BCV.

6. Brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo

Las brechas cambiarias son la diferencia entre la tasa oficial y la tasa paralela. Es de gran importancia hacerle seguimiento a este indicador debido a que nos puede proporcionar información referente a las preferencias de los agentes económicos sobre el uso de una tasa cambiaria u otra. En el mes de noviembre, el promedio de brechas fue de 5% y cerró el mes con la misma tasa porcentual. Durante este mes no hubo un crecimiento considerable en este indicador. Como hemos explicado en informes anteriores, las brechas cambiarias deben estar por debajo o igual al 5%. A este nivel no generan distorsiones en el mercado cambiario.

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



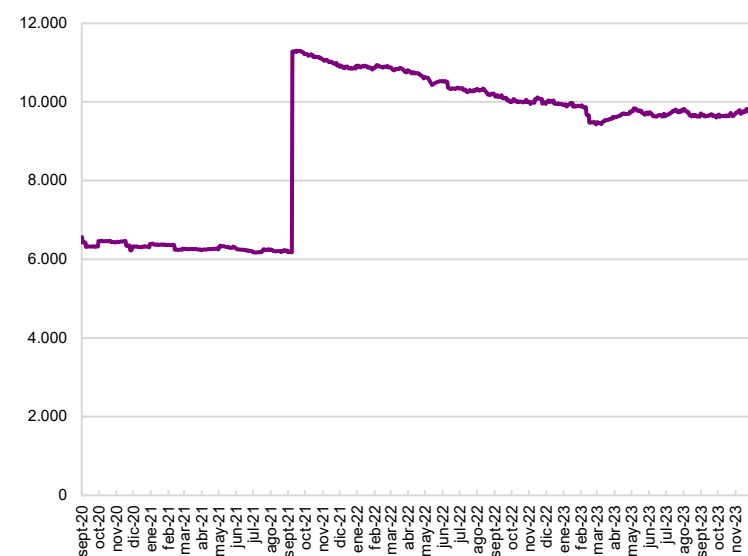
Fuente: BCV.

7. Reservas internacionales

En noviembre de 2023, se registró una variación positiva en las reservas internacionales. Por segundo mes consecutivo, las reservas de nuestro país reportan un crecimiento, en este caso fue de US\$ 83 millones con respecto a los saldos de octubre. Nuestra posición financiera actual es de US\$ 9.775 millones. A pesar de que durante el año 2023, hemos tenido cinco meses con pequeñas recuperaciones en las reservas, debemos decir que las pérdidas de recursos durante los otros meses han sido superiores. Si comparamos nuestra posición actual con los saldos que se tenían al cierre de 2022, debemos reportar una disminución de US\$ -149 millones en lo que va de año.

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% de oro monetario. Mientras que, el efectivo y depósitos a la vista en moneda extranjera representan tan sólo el 9% de las reservas. El resto se encuentra en posiciones y fondos en bancos internacionales.

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

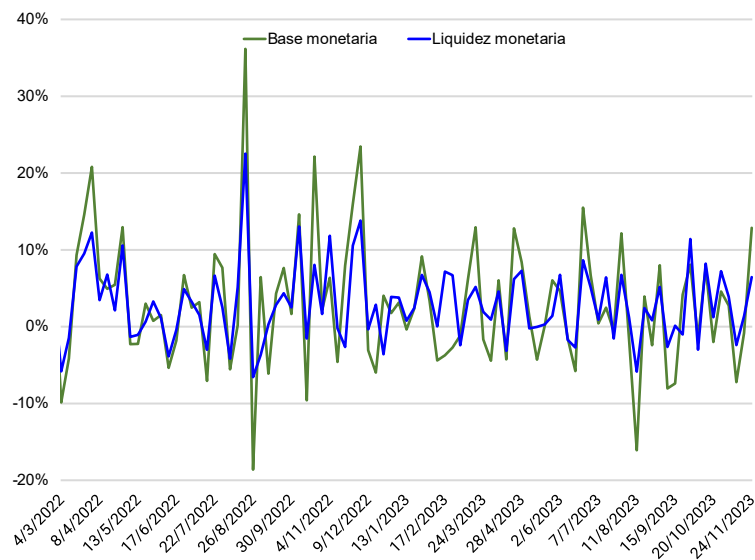


Fuente: BCV.

8. Liquidez y base monetaria

Los agregados monetarios del mes de noviembre tuvieron un crecimiento modesto durante las primeras tres semanas y un crecimiento más amplio al cierre del mes. En la primera semana, la base monetaria creció 2,8%, mientras que la liquidez tuvo una variación de 3,9%. En el caso de la segunda semana, los agregados monetarios se contrajeron de forma significativa, la base monetaria disminuyó en -8% y la liquidez en -2,4%. Para la tercera semana, las variables tuvieron un comportamiento inverso, el dinero primario retrocedió en menos de 1% y M2 aumentó en 1,4%. Las semanas en las que la base disminuye y la liquidez crece, significa que los agregados monetarios aumentaron producto de la ampliación de las carteras de créditos en esa semana. En la última semana del mes, se reportaron expansiones significativas en la base monetaria con 12,9%, acompañado por un crecimiento de la liquidez con 6,4%. En la actualidad, la base monetaria conforma el 48% del total de la liquidez que circula en la economía.

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

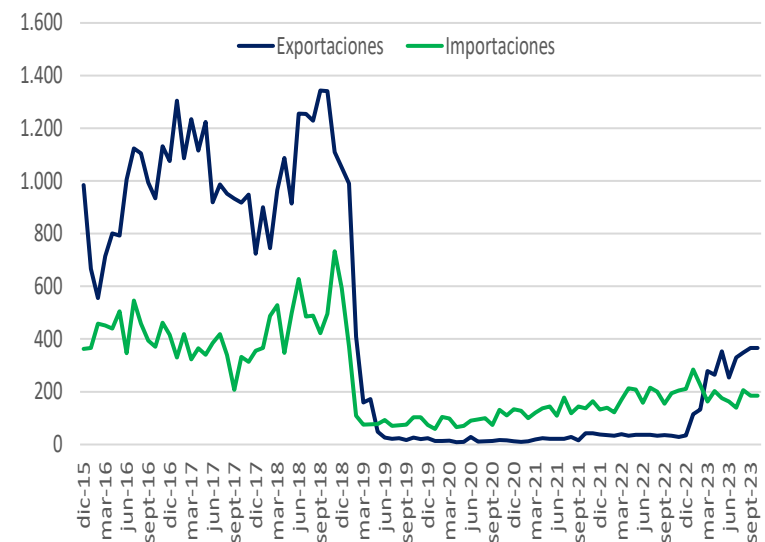


Fuente: BCV.

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 en 2023, reporta un Superávit Comercial con los Estados Unidos. Las exportaciones de Venezuela a los Estados Unidos en lo que va de año alcanzan los US\$ 2.441 millones. Estas exportaciones vienen impulsadas fundamentalmente por el sector petrolero y tienen una estrecha vinculación a las empresas mixtas en donde participa Chevron (EEUU). Por su parte, las importaciones provenientes de EEUU y con destino a Venezuela registran un saldo total de US\$ 1.745 millones. Estos resultados nos generan una posición superavitaria en la balanza comercial de US\$ 696 millones a favor de Venezuela. Se espera que producto del alivio de las sanciones económicas, Venezuela pueda tener un aumento en los niveles de exportaciones hacia Estados Unidos.

Gráfico N°9: Exportaciones e Importaciones a EEUU



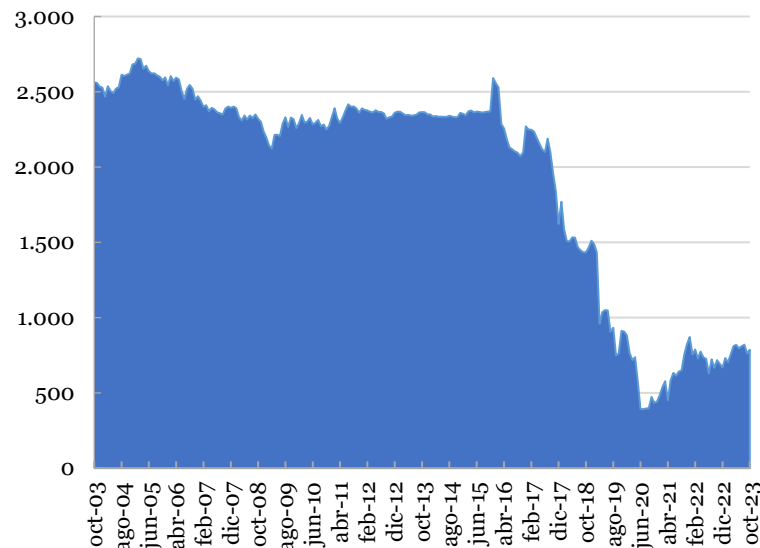
Fuente: US Census Bureau.

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 octubre tuvo una producción de 786.000 barriles diarios, según la comunicación directa con Petróleos de Venezuela SA (PDVSA). Según fuentes secundarias, la producción promedio estuvo cercana a los 751.000 barriles diarios. Estos resultados reflejan un aumento en los niveles de producción promedio de 3% con respecto al mes anterior, que en términos absolutos se traducen en 24.000 barriles adicionales a lo reportado en septiembre. Si analizamos la producción en lo que va de año, el promedio de producción ha sido de 779.000 barriles diarios.

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.

Gráfico N°10 Producción petrolera (mbd))

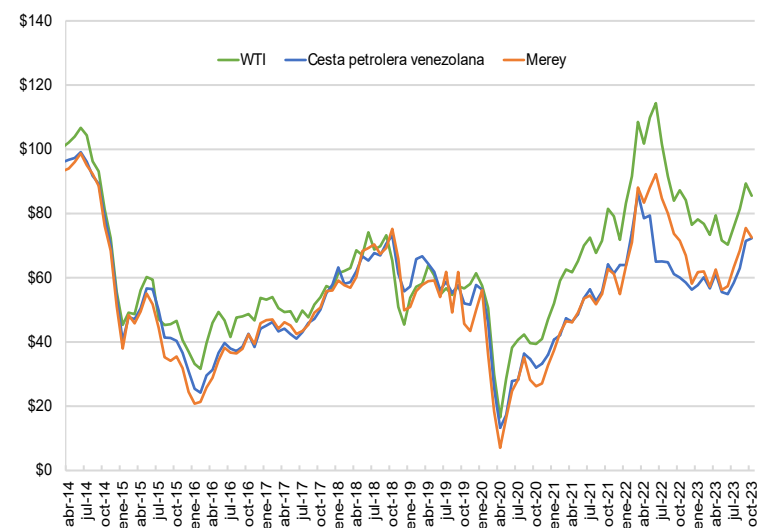


Fuente: OPEP.

11. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

En el comparativo de precios de las referencias petroleras que son reportadas en el informe de mercado de la OPEP, se tiene que, el West Texas Intermediate (WTI) en el mes de octubre, tuvo un descenso en sus niveles de precios promedios de -4% y se ubicó en US\$/Barril 85,57. Actualmente, esta referencia se cotiza a un precio cercano a los US\$/Barril 74,00. La referencia venezolana "el Merey" tuvo un precio promedio, durante el mes de octubre de US\$/Barril 72,54. La cotización del petróleo venezolano reportó un aumento de los precios en 1%. De acuerdo a nuestras estimaciones, la Cesta Petrolera Venezolana (CPV) tuvo un precio promedio cercano a los US\$/Barril 72,00. Se espera que las brechas de precios entre nuestras cotizaciones y las otras referencias internacionales, comiencen a disminuir conforme a que el levantamiento de las sanciones continúe haciendo efecto.

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



Fuente: OPEP, EIE y Albusdata..