Observatorio GASTO PÚBLICO cedice

# EVOLUCIÓN DATA MACROECONÓMICA

14/02/2024

## Febrero: Relativa estabilidad cambiaria y descenso en los niveles de inflación

La desaceleración de los precios ha sido el principal objetivo del Ejecutivo y el Banco Central de Venezuela. Sin embargo, el costo de oportunidad de mantener una relativa estabilidad de precios, se ve reflejado en las restricciones monetarias, en la poca capacidad que tiene el sector bancario para ofertar créditos productivos y de consumo y en las limitaciones a la acumulación de reservas internacionales.

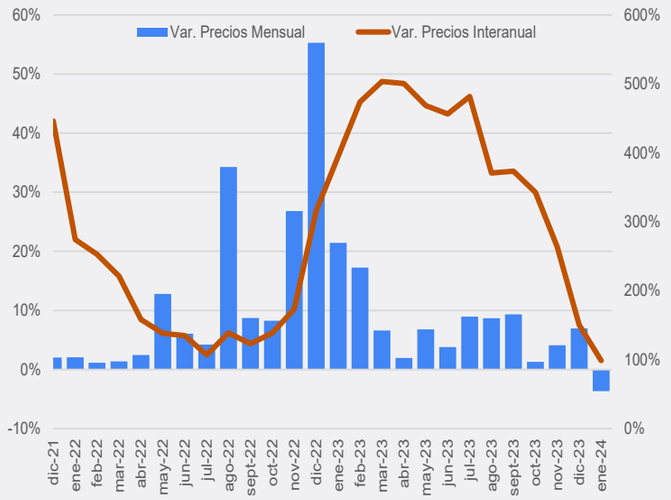
En el caso de las tasas cambiarias, se ha mantenido una cotización constante cercana a US$/Bs los 36,00 por parte de la tasa oficial, mientras que la tasa paralela ha reportado un precio por dólar entre los 37,50 y los 38,50. Esta pequeña estabilidad ha contribuido a que los precios tengan un comportamiento de menor crecimiento, incluso de retroceso

## 1. Inflación mensual e interanual (Inflaciometro)

De acuerdo a la información reportada por el inflaciómetro mensual, la variación de precios al cierre del mes de enero fue de -3,65%. Hasta diciembre, transcurrieron diez meses consecutivos con niveles de inflación de tan sólo un dígito. Ahora experimentamos el primer mes con una caída en los niveles de precios de manera importante. En el análisis interanual, la inflación se ubica en 98,62%, siendo uno de los niveles de precios interanuales más bajos en los últimos años. Con respecto a los precios en dólares, en enero hubo una variación negativa de 4,54%.

En el mes de enero, los servicios generales reportaron un aumento en sus precios de 0,7%, mientras que los restaurantes tuvieron una disminución de precios de -2,16%. En el tercer lugar, se posiciona las actividades de recreación y esparcimiento quienes reflejaron una caída en sus precios de -2,70%. Los bienes de perfumería y cuidado personal también mostraron variaciones negativas con un nivel de -4,11%. Finalmente, los bienes y servicios que tuvieron mayores variaciones negativas fueron transporte y alimentos con -4,56% y -7,05% respectivamente.

Gráfico N°1: Inflación mensual e interanual



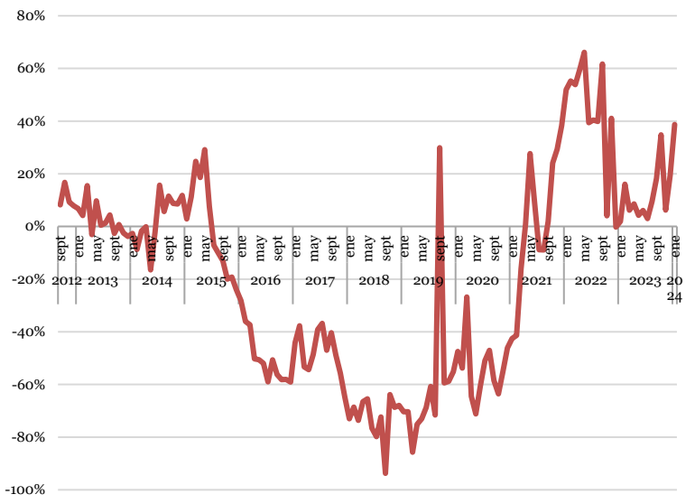

Fuente: CEDICE.

## 2. Recaudación fiscal real

En enero de 2024, la variación interanual de la recaudación fiscal en términos reales (eliminando el efecto inflacionario) fue de 38,7%. Esta cifra representa un crecimiento significativo, pero debemos recordar que enero del año pasado fue un mes considerablemente lento en lo que la actividad económica respecta. Es por ello que, un aumento en los niveles de recaudación en términos absolutos puede parecer mucho mayor cuando estimamos su variación interanual. Adicionalmente, es importante comentar que durante este trimestre observaremos una creciente participación 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 61%, seguido por el Impuesto sobre la Renta (ISLR) con 60,4%. En el tercer lugar, se ubica el Impuesto de Valor Agregado (IVA) quien tuvo una variación interanual de 31,3% y finalmente, otras rentas internas con 23%.

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

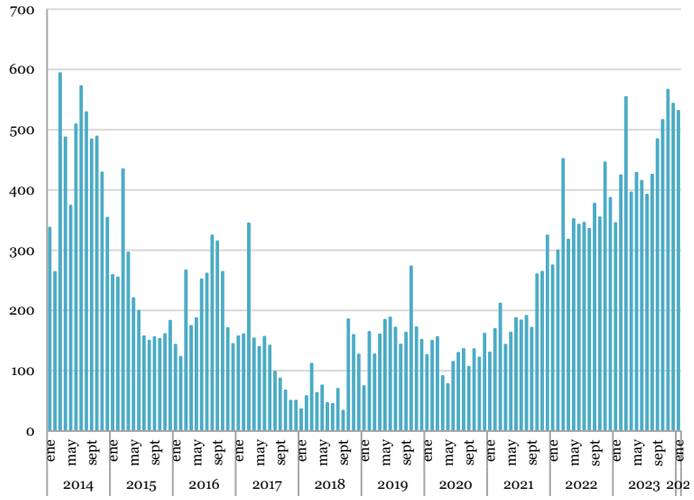



Fuente: Seniat ,y Albusdata.

## 3. Recaudación fiscal en dólares

La recaudación fiscal llevada a dólares estadounidenses del mes de enero, fue de US$ 531 millones. Si lo comparamos con enero de 2023, podemos identificar una variación de 54%. En el análisis de los componentes que conforman a la recaudación fiscal, el Impuesto de Valor Agregado (IVA) fue quien tuvo el mayor aporte con US$ 233 millones, seguido por otras rentas internas (componente en el que se contabiliza el aporte del Impuesto de Grandes Transacciones Financieras) con US$ 97 millones. En tercer lugar, se ubica la renta aduanera con US$ 97 millones y finalmente, el Impuesto sobre la Renta (ISLR) tuvo un aporte similar al de renta aduanera, cercano a los US$ 97 millones. Como hemos mencionado previamente, se espera que el ISLR durante este trimestre tenga un crecimiento significativo.

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



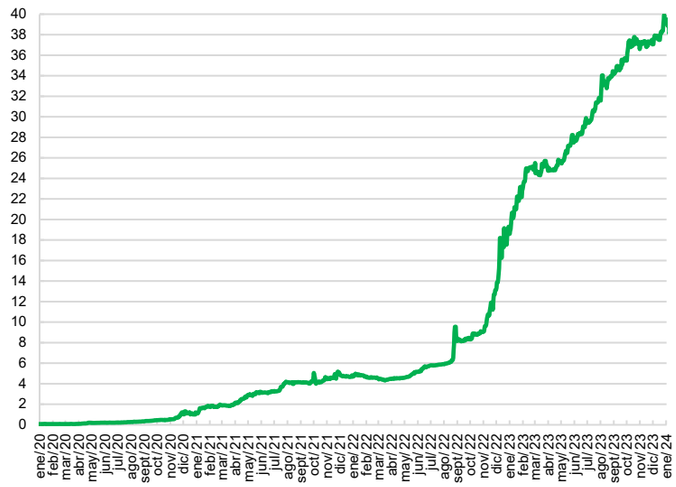

Fuente: Seniat y Albusdara

## 4. Tipo de Cambio de mercado

La tasa de cambio de mercado, al cierre del mes de enero se ubicó en US$/Bs 38,17. Las cotizaciones al finalizar el año 2023 se posicionaron por encima de los 39 bolívares por dólar, pero, conforme fue avanzando las semanas de enero, la cotización se fue estabilizando alrededor de los US$/Bs 38,60. La variación mensual de la tasa de cambio arrojó una disminución de 3% con respecto al mes anterior. Si comparamos el cierre de enero de 2024 con el mismo periodo, el año anterior, podemos identificar una variación interanual de 66%, aunque sigue siendo considerablemente alta, la tendencia es que continuará disminuyendo progresivamente.

En el mes de enero, se realizaron seis intervenciones cambiarias, que permitieron mantener las tasas de cambio a un nivel de volatilidad bastante bajo. El mercado cambiario se venía alimentando de manera positiva a través del BCV y de la participación de Chevron (EEUU) de manera directa con el sector bancario, sin embargo, con las nuevas tensiones sobre el restablecimiento de las sanciones, esta situación puede revertirse.

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

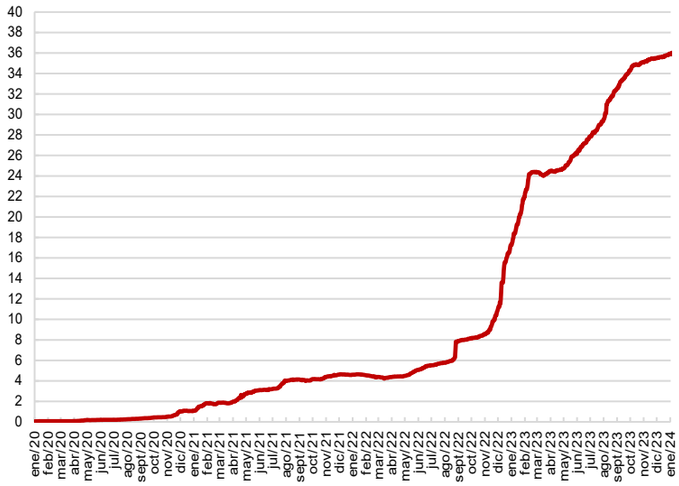



Fuente: DolarToday.

## 5. Tipo de Cambio oficial

El tipo de cambio oficial es el promedio ponderado de las operaciones de menudeo en las mesas de cambio y es publicada por el Banco Central de Venezuela. Este indicador representa la referencia para la ejecución de transacciones financieras y comerciales dentro del país. Al cierre de enero, la cotización del dólar fue de US$/Bs 36,20. Estos resultados reflejan un crecimiento mensual de 1%. La variación interanual de la tasa de cambio oficial es de 65%. La tendencia en términos interanuales es que siga desacelerándose de forma progresiva, lo que se puede interpretar como una mayor estabilidad en las tasas de cambio.

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

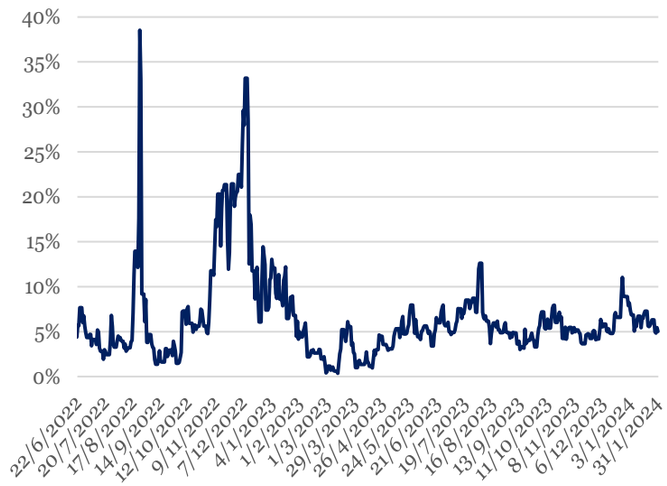



Fuente: BCV.

## 6. Brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo

La brecha cambiaria es la diferencia entre la tasa oficial y la tasa paralela. Las brechas nos proporcionan información sobre las preferencias que pueden tener los agentes económicos sobre el uso transaccional de una tasa de cambio o la otra. El promedio de brechas durante el mes de enero fue de 6%, mientras que su pico más alto fue a comienzos del mes con 9%. Al cierre del mes de enero, la brecha se posicionó en 5%, es prudente resaltar, que una brecha ideal que no genere distorsiones, debe ubicarse inferior o igual al 5%.

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




Fuente: BCV.

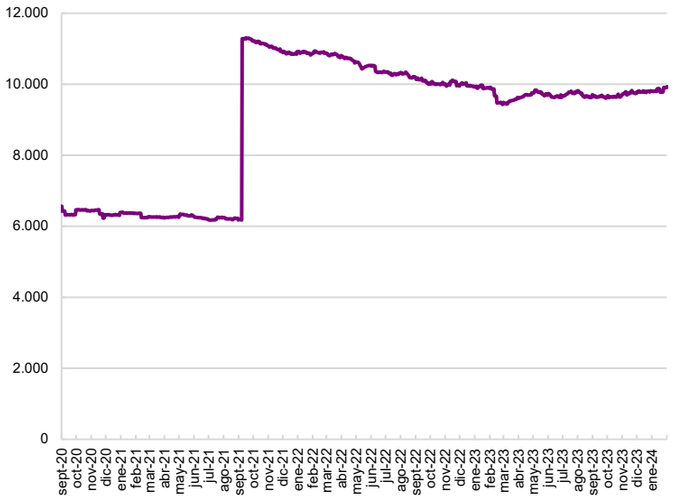
## 7. Reservas internacionales

En enero de 2024, se registró una variación positiva en las reservas internacionales. Se cumplen 4 meses consecutivos en los que las reservas internacionales reportan un crecimiento mensual. Al cierre de enero, estos recursos financieros se ubicaron en US$ 9.914 millones y tuvieron una variación mensual de 1%, que en términos absolutos se traducen en + US$ 98 millones. Estos registros son una buena base para iniciar el año 2024, se espera que este comportamiento de pequeños incrementos se prolongue en los siguientes meses.

Es importante mencionar que el aumento o la disminución de las reservas internacionales pueden ser causados por distintos factores. La variación en la cotización del oro monetario, la variación en las tasas de cambio en las que se cotizan los Derechos Especiales de Giros (Deg`s) y el uso de las RI como instrumento de estabilización cambiaria, pueden ser algunos de los factores que tengan impacto en el aumento o disminución de las reservas.

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$)

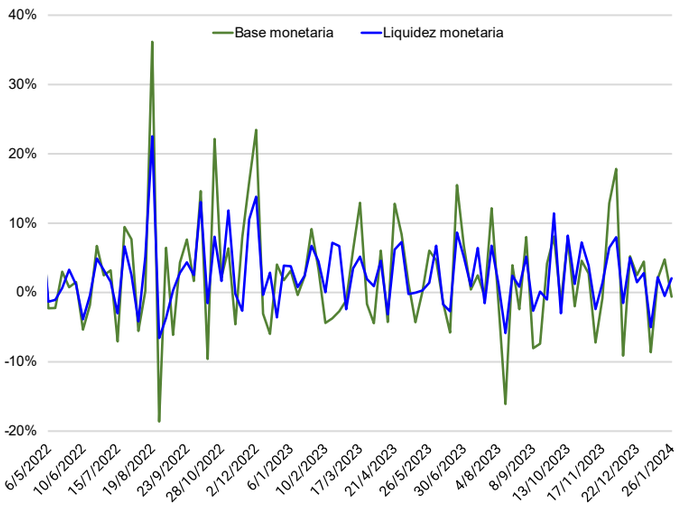



Fuente: BCV.

## 8. Liquidez y base monetaria

Los agregados monetarios del mes de enero, tuvieron como característica general un comportamiento creciente a un ritmo moderado. En la primera semana, la base monetaria disminuyó de manera significativa en un 8,6%, mientras que la liquidez tuvo el mismo comportamiento a una variación negativa de 5%. En el caso de la segunda semana, hubo un pequeño crecimiento de 2% para la base y 2,2% para la liquidez. La tercera semana, el dinero primario se incrementó de manera importante con 4,8%, mientras que la liquidez tuvo un comportamiento contrario y disminuyó en 0,5%. Cuando ocurren estos escenarios en los que aumenta la base y disminuye la liquidez, se deben a que parte de la cartera de créditos del sector bancarios fueron pagados, lo que para efectos contables se reduce el dinero creado por el sector bancario. Finalmente, en la última semana del mes, la base monetaria disminuyó en 1% y la liquidez aumentó en 2%. Actualmente, la liquidez se ubica en Bs 69.000 millones, de los cuales el 49% lo conforman la base monetaria.

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

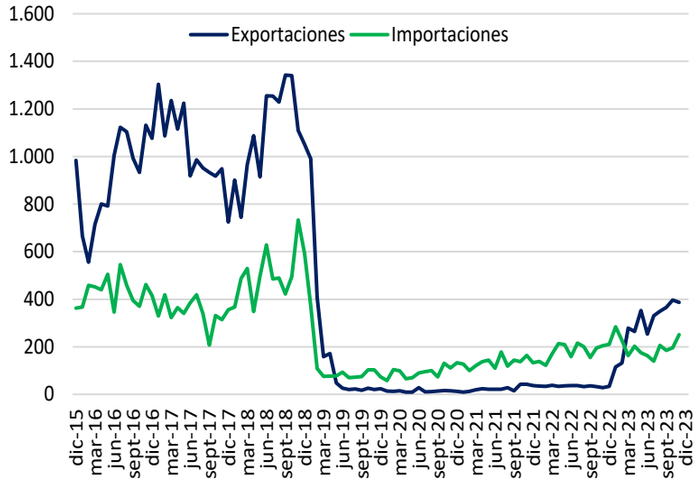



Fuente: BCV.

## 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. Basado en la estadísticas enero-noviembre, nuestro país tiene un saldo a favor de US$ 1.033 millones. Desde el año 2018, no se experimentaba una balanza comercial a favor con los Estados Unidos que superara los US$ 1.000 millones. Las exportaciones totales destinadas a EEUU por parte de Venezuela tuvieron un valor acumulado de US$ 3.225 millones, mientras que las importaciones provenientes de EEUU hacia Venezuela fueron de US$ 2.191 millones. Se esperaba que producto del alivio de las sanciones económicas, Venezuela pudiese tener un aumento en los niveles de exportaciones hacia Estados Unidos durante todo 2024. Sin embargo, es posible que se reviertan las sanciones en los próximos meses por la ruptura de los acuerdos de Barbados. El futuro comercial con Estados Unidos está en tensión por todo el conflicto político entre el Gobierno y la oposición venezolana.

Gráfico N°9: Exportaciones e Importaciones a EEUU



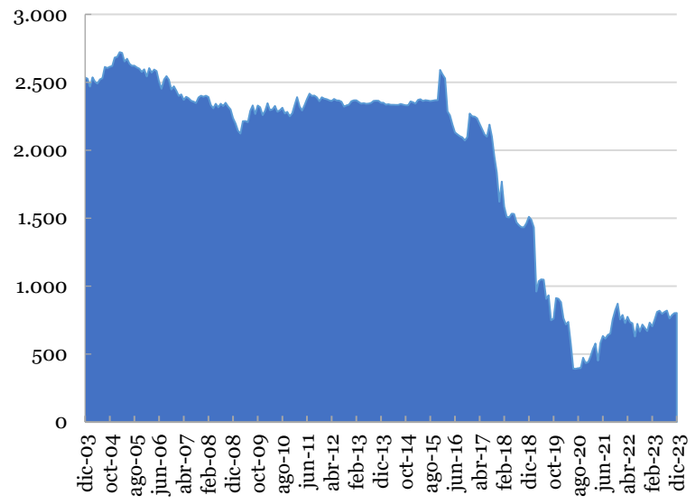

Fuente: US Census Bureau.

## 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 diciembre tuvo una producción de 802.000 barriles diarios, según la comunicación directa con Petróleos de Venezuela SA (PDVSA). Según fuentes secundarias, la producción promedio estuvo cercana a los 786.000 barriles diarios. Estos resultados reflejan un aumento en los niveles de producción promedio con respecto al mes anterior de 1.000 barriles diarios.

El levantamiento de las sanciones ha contribuido a un mejor escenario para la industria petrolera venezolana. Sin embargo, con las nuevas tensiones políticas y diplomáticas por la ruptura de los acuerdos de Barbados, se puede retroceder de manera relevante en este sector.

Gráfico N°10 Producción petrolera (mbd))

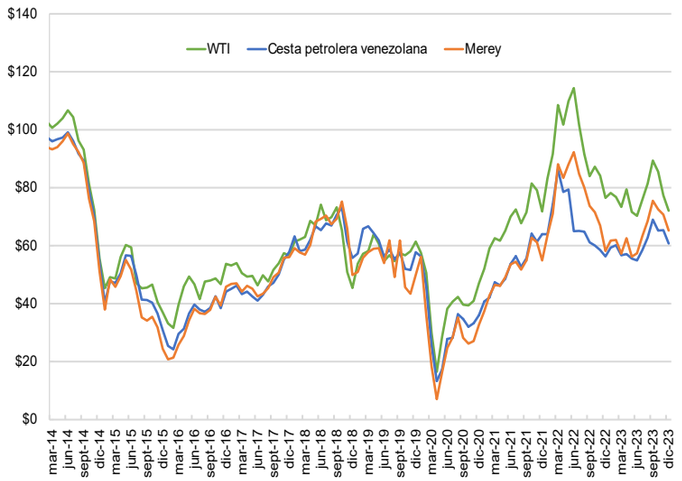



Fuente: OPEP.

## 11. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

En el comparativo de precios de las referencias petroleras reportadas en el informe de mercado de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), tenemos que, el West Texas Intermediate (WTI) en el mes de diciembre, tuvo un descenso en su precio promedio de -7% con respecto al mes anterior y se ubicó en US$/Barril 72,08. Actualmente el WTI se cotiza a un precio cercano a los US$/Barril 73,00. Por su parte, el Brent tuvo un precio promedio durante el mes de diciembre de US$/Barril 77,32 y actualmente su precio se ubica en US$/Barril 79,00 aproximadamente. La referencia venezolana "el Merey" tuvo un precio promedio mensual, al cierre del año de US$/Barril 65,23. Esta cotización del Merey representa una variación negativa de 8% con respecto al precio del mes de noviembre. De acuerdo a nuestras estimaciones, la Cesta Petrolera Venezolana (CPV) tuvo un precio promedio cercano a los US$/Barril 60,76. En los últimos meses, se esperaba que las brechas entre nuestras cotizaciones y las otras referencias internacionales comenzaran a disminuir progresivamente, sin embargo, de restablecerse las sanciones, es posible que PDVSA nuevamente se vea obligado a vender el petróleo bajo la figura de descuentos.

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




Fuente: OPEP, EIE y Albusdata..