



MACRO
CONSULTORES BDM

MONITOR ECONÓMICO

Junio 2019

CONFIDENCIAL

Se agudiza debacle económica en el primer semestre.

Culminado el primer semestre de 2019, todo indica que la economía registrará por sexto año consecutivo una contracción incluso, de mayor proporción a la reportada en 2018.

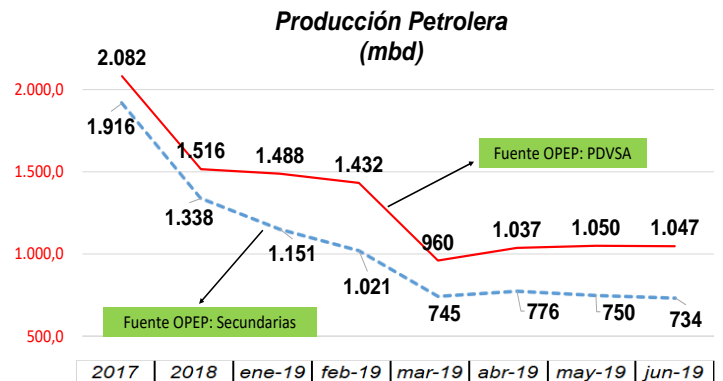
Entre los aspectos que inciden en este desempeño, están la caída de la producción petrolera; intensificada a partir de las sanciones de enero, una severa contracción de la demanda de consumo; dada la pérdida de poder adquisitivo del ingreso, el menor nivel de empleo y el nulo acceso al financiamiento externo. A este coctel de restricciones se le adiciona la pésima calidad de los servicios públicos, particularmente el deterioro del servicio eléctrico que se viene a convertir en un obstáculo más, en especial en el interior del país.

Esto en un contexto de agitada lucha política y de dualidad de poder (con un presidente encargado, por parte del bloque democrático, con reconocimiento de más de 50 países), que genera expectativas de una transición en los agentes económicos.

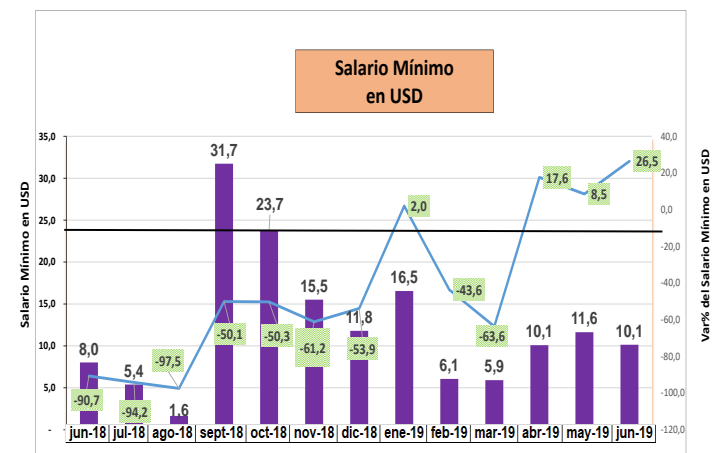
Para dimensionar la intensidad de la recesión evaluaremos algunos indicadores relevantes en el semestre, en comparación a los de similar lapso de 2018.

La producción petrolera, según fuentes secundarias, se reduce 41,3% durante los primeros seis meses de 2019; acentuando su disminución en el segundo trimestre (-45,3%), afectando la ya mermada

disponibilidad de divisas requeridas por el aparato productivo.



El salario mínimo integral promedio en términos reales cae 48,7%. Este indicador es relevante por su incidencia en la demanda, dado la significativa proporción de trabajadores y pensionados que lo devengan. Dicha remuneración en dólares fue de 10,1 USD, en promedio durante el semestre, lo que representó una caída de 14,4% respecto al primer semestre de 2018. La remuneración promedio en dólares diaria alcanza 0,33 centavos de dólar, muy por debajo de “1 dólar al día” que ubica a las personas en la línea de pobreza extrema, de acuerdo al estándar desarrollado por el Banco Mundial.



CONFIDENCIAL

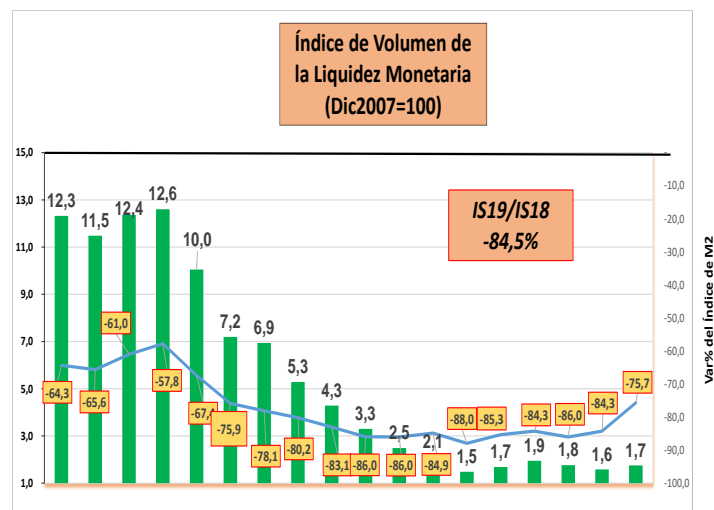
En lo referente a remuneraciones en la Administración Pública, estimamos que en el semestre disminuyen 42,9%, en valores reales. Lo que tiene particular relevancia dado que, por esta vía, el Gobierno estaría reduciendo sustancialmente esta categoría de gasto primario (con peso importante en la estructura presupuestaria) ya que la nómina del Sector Público ronda los 2,7 millones de empleados. Aspecto que también incide en una menor demanda.

Cabe destacar que la escala general de sueldos de los empleados públicos fue modificada en abril de 2019, según GO extraordinaria N# 6.452. En la misma, se puede observar cómo la diferencia se acorta entre el nivel más bajo de la escala (Administrativo I), que devenga 1 sueldo mínimo y el más alto (Universitario VII) con ingreso de 1,9 salarios mínimos. Esto en comparación a la escala previa (febrero de 2018, GO N# 41.351), en la que el nivel más bajo (Administrativo I) devengaba 1,6 salarios mínimos y el nivel más alto (Universitario VII) ganaba 3,9 salarios mínimos. De manera que las diferencias de las escalas se achican y se igualan hacia el salario mínimo.

Otra referencia de una pronunciada caída en la demanda es la disminución de las ventas de la industria manufacturera privada en el 98% de las empresas encuestadas, según reporta la Encuesta de Coyuntura Industrial de Conindustria del primer trimestre de 2019. Indicador que sube 14 puntos respecto al de similar lapso de 2018, cuando se ubicó en 84%,

En cuanto a la ocupación, 84% de las empresas reportan un menor empleo en el primer trimestre de 2019, indicador que aumenta 14 puntos en comparación a similar periodo de 2018 (70%), de acuerdo con la encuesta antes señalada.

Con respecto a la evolución de los agregados monetarios, la Liquidez Monetaria (M2) en valores reales registró un fuerte descenso de 84,5 %, durante los primeros seis meses del año en curso, respecto al de similar lapso de 2018. Determinado en buena medida por la restrictiva política de encaje que viene aplicando la autoridad monetaria. Situación que se convierte en un verdadero torniquete en la circulación de medios de pagos que afecta transversalmente a todas las actividades económicas y profundiza la recesión. Lo cual hemos alertado en entregas de meses anteriores.



Ante el panorama que ofrecen estos indicadores permiten prever lo comprometido que luce la actividad

CONFIDENCIAL

económica para el 2019, tanto por el lado de la oferta como por la demanda.

En este sentido estimamos que el PIB, de mantenerse estas tendencias, puede contraerse este año alrededor de un cuarto de su tamaño. Una verdadera debacle económica, sin referencia en nuestra historia contemporánea.

Paquete en las sombras.

Se tiene la percepción de que el Ejecutivo Nacional viene aplicando un paquete en las sombras, esto porque se adoptan medidas de manera inconsulta, sin procurar un consenso mínimo que permita alinear a los agentes económicos con los objetivos del plan. En este sentido, se ha flexibilizado la política cambiaria, relajado los controles de precios, amortiguado el financiamiento monetario y restringido la política monetaria. No obstante, en el sector privado persiste el riesgo por confiscación, excesiva fiscalización, inseguridad jurídica y desconocimiento de la propiedad privada. Todo esto atenta contra la confianza y credibilidad que debe generar cualquier mínimo programa de medidas económicas.

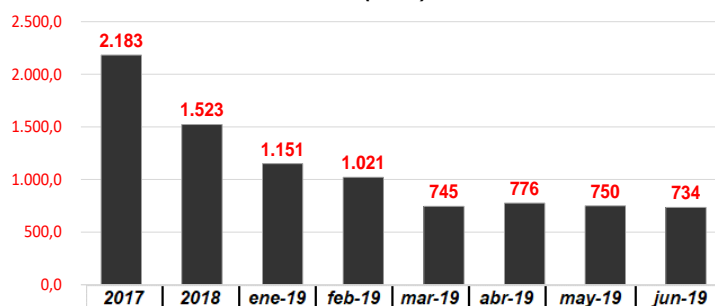
Hasta el momento estas decisiones de políticas públicas han logrado cambiar la escala hiperinflacionaria a una de elevada inflación ya que se ha reducido la tasa mensual de los últimos cuatro meses, a costa de profundizar la parálisis en los sectores

productivos y deteriorar más el consumo de los hogares.

Producción petrolera.

De acuerdo a fuentes secundarias la producción petrolera en junio se ubicó en 734 mbd, una leve contracción de 2,1 % con respecto a mayo, pero una fuerte contracción del 44,6% con relación a igual período del año anterior. Desde marzo a junio, estas fuentes reportan una estabilización de la producción petrolera venezolana en torno a los 750 mbd.

Producción Petrolera (mbd)

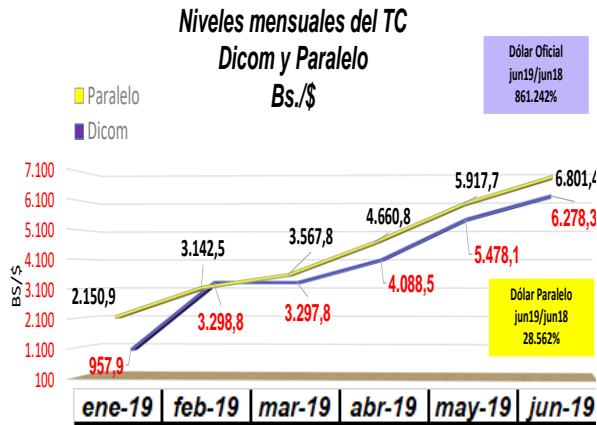


Tipo de Cambio

El cambio oficial sube 14,6%, para ubicarse en 6.278,3 bs/\$ al cierre del mes. Evolución similar a la registrada por el dólar paralelo (14,9%) que se ubicó en 6.801,4 bs/\$.

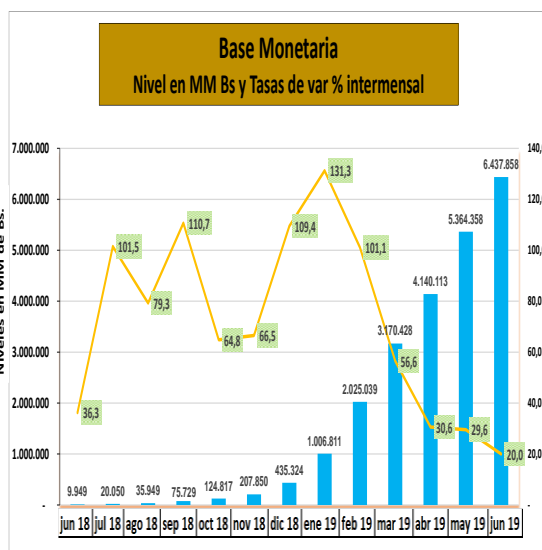
En valores anualizados (jun19/jun18) el dólar oficial experimentó un crecimiento de 861.242% mucho más elevada a la del paralelo (28.562%).

CONFIDENCIAL



Agregados monetarios

La base monetaria registró una expansión de 20,0% en junio, al ubicarse en Bs. 6,4 billones, manteniendo la tendencia hacia la baja observada desde marzo de 2019. Este mes representó la menor variación intermensual observada desde agosto de 2017, motivado en esencia a la disminución del financiamiento monetario a los gastos del gobierno.

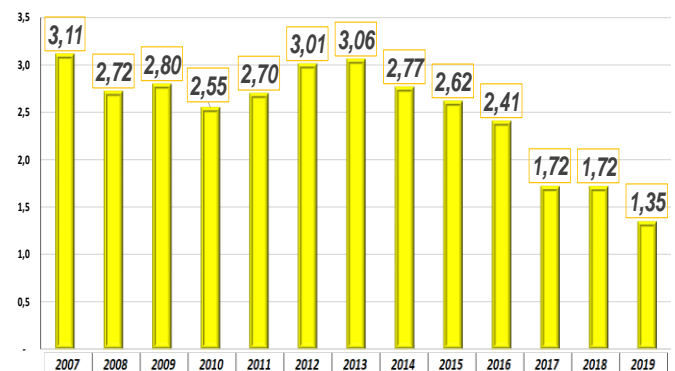


Por su parte, la liquidez monetaria se incrementó durante el mes en 24,9% para alcanzar la cifra de 7,9 billones y

anualizada (jun19/jun18) 40.542,9% por debajo del crecimiento de la base monetaria en el mismo lapso (64.606,2 %), motivado a los elevados encajes que se siguen aplicando a las instituciones bancarias.

El Sistema Financiero bancario, cada vez se achica y no está en capacidad de proveer fondos prestados al aparato productivo. Cuando observamos como se viene comportando el multiplicador monetario, es preocupante su tendencia a igualarse a la unidad. Este indicador durante los años 2012 y 2013, estuvo por encima de 3; es decir, que por cada bolívar generado en la Base Monetaria, el sistema a través de la intermediación financiera, creaba 2 bolívares. Al cierre del mes de junio de 2019, el Sistema Financiero mostró una capacidad de generar apenas 1/5 de bolívar por cada unidad de expansión de la Base Monetaria.

Multiplicador Monetario



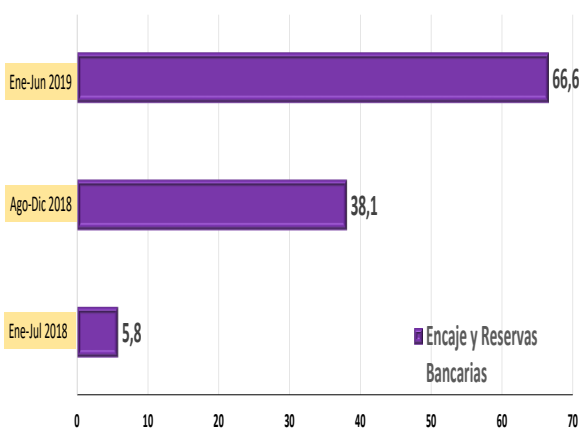
Cuando observamos el comportamiento del encaje legal y las

CONFIDENCIAL

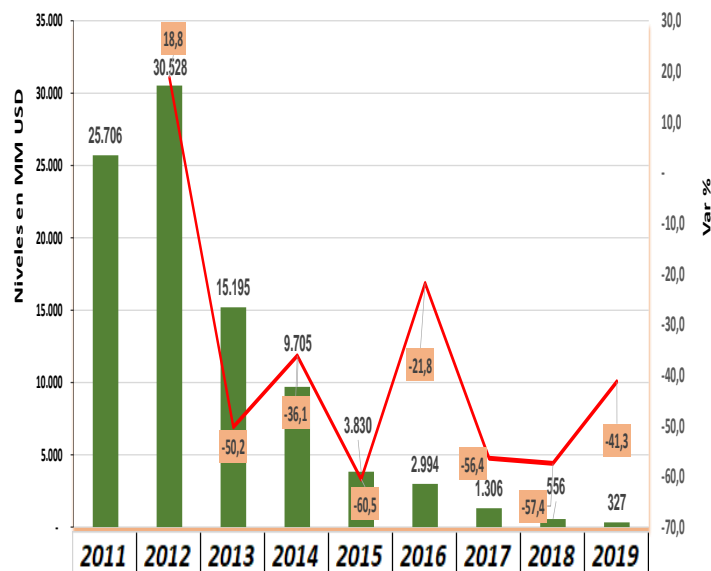
reservas bancarias, a partir de agosto de 2018 se produce un cambio radical que obliga a la banca a mantener cada vez mayores montos represados que no podrán ser prestados. Esta política se acentúa en 2019 al punto que al cierre de junio, Bs. 5,6 billones (70,9% de la liquidez monetaria) se encuentran represados en las arcas del BCV.

2019 es de solo USD 327 millones, es decir una caída acumulada en este período de 97,9%; y que muestran las restricciones de la capacidad crediticia que tubo la banca para prestar USD 400 millones, algo que cualquier banco mediano en Latinoamérica lo hace de forma regular.

Coefficiente encaje legal mas reservas excedentarias sobre Liquidez Monetaria



Cartera de Crédito Bruta Total En Millones de USD 2011-2019



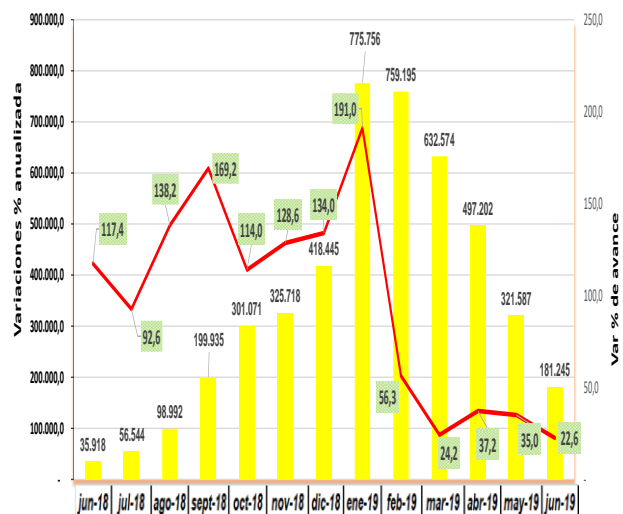
Es notorio el encogimiento del Sistema Financiero venezolano; de acuerdo con nuestras estimaciones, el valor agregado de esta actividad se ha contraído de 2013 a 2018 en 70,5%. Cuando analizamos el comportamiento de la Cartera Bruta de Créditos de la banca, medida en USD, tenemos que en promedio este monto ascendía en el año 2013 a USD 15.195 millones y fue descendiendo abruptamente en el transcurrir de estos últimos 6 años, al punto que el promedio del primer semestre del año

Inflación

Durante el mes de junio, el índice de Precios Macroconsultores registró una tasa de variación del 22,6% con relación al mes anterior, siendo este el cuarto mes consecutivo que este indicador muestra tasas por debajo de los 50% intermensual. Esta desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios, a pesar de que sigue siendo muy alta, obedece a una combinación de factores entre los

CONFIDENCIAL

cuales se encuentran la fuerte contracción del consumo, reducción del circulante, contracción de la producción de bienes y servicios, y desplome del poder de compra del salario.



Venezuela: Variables Macroeconómicas

Data Mensual	2019				Variaciones puntuales				Variaciones de avance	
	Mar	Abr	May	Jun	Mar19/Mar18	Abr19/Abr18	May19/May18	Jun19/Jun18	May19/Abr19	Jun19/May19
Sector Real										
Producción de Petróleo en MBD	745	776	750	734	-49,5	-45,8	-46,0	-44,6	-3,4	-2,1
Número de Plataformas Petroleras Activas	22	22	22	22	-50,0	-37,1	-21,4	-15,4	-	-
Precios										
INPC-BCV (Dic 2007=100)	948.197.210	1.268.517.191	ND	ND	329.567,6	282.972,8	ND	ND	ND	ND
Índice de Presión Monetaria (Ene 2008=100)	5.570.411.105	7.197.510.626	9.675.269.282	11.524.119.339	330.298,2	251.002,6	207.453,8	124.515,6	34,4	19,1
Índice de Precios MacroConsultores al final del período.(Dic 2007=100)	12.254.986.779	16.817.099.890	22.703.084.852	27.827.376.254	632.573,7	497.202,0	321.587,4	181.245,1	35,0	22,6
Salario Mínimo Integral, fin del período, Bs. S	19.800	42.400	65.000	65.000	151.317,1	324.146,8	254.253,4	124.996,2	53,3	-
Salario Mínimo Integral en USD al fin del período.	5,9	10,1	11,6	10,1	-63,6	17,6	8,5	26,5	15,3	-12,8
Precio promedio del petróleo Cesta Venezolana en USD/BI	59,5	67,9	64,5	58,1	2,4	20,5	5,5	-4,6	-5,0	-9,9
Monetario										
Base Monetaria en MM Bs S.	3.170.428	4.140.113	5.364.358	6.437.858	109.161,7	89.308,9	73.365,2	64.606,2	29,6	20,0
Liquidez Monetaria en MM Bs. S	4.222.488	5.242.361	6.355.866	7.940.520	99.540,6	69.408,2	50.544,1	40.542,9	21,2	24,9
Cartera de Crédito Bruta Total en MM Bs.S	1.435.761	1.757.763	2.155.597	2.641.257	80.916,2	46.270,4	31.634,9	21.833,6	22,6	22,5
Cartera de Crédito Dirigida, Sector Manufacturero en MM Bs.S	18.464	20.355	21.351	22.966	23.969,3	12.529,4	8.601,3	4.428,4	4,9	7,6
Cartera de Crédito Dirigida, Sector Agrícola en MM Bs. S	115.252	196.885	246.990	365.889	60.529,2	51.681,0	34.503,9	23.603,7	25,4	48,1
Créditos al consumo en MM Bs S	184.749	256.809	289.462	364.316	86.575,6	50.949,0	22.660,0	19.416,0	12,7	25,9
Tasa de Interés en %										
Activa	32,82	33,12	30,76	31,86	44,7	50,4	38,7	47,0	-7,1	3,6
Pasiva	21,00	21,00	21,00	21,00	67,9	67,9	67,9	67,9	-	-
Sector Externo										
Reservas (Flujo) en MM USD	649	-503	-581	161	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
Reservas al final del períodos en MM USD	9.032	8.529	7.948	8.109	-7,5	-16,5	-16,1	-6,8	-6,8	2,0
Tipo de Cambio Implícito (M2/R)	467,5	614,7	799,7	979,2	107.627,1	83.189,2	60.235,9	43.495,0	30,1	22,5
Tipo de Cambio Paralelo al final del período Bs/\$	3.678,1	6.124,2	6.347,3	7.682,6	155.754,6	98.081,7	55.404,6	22.438,5	3,6	21,0
Tipo de Cambio Paralelo promedio Bs/\$	3.567,8	4.660,8	5.917,7	6.801,4	160.313,7	100.406,3	77.276,8	28.562,7	27,0	14,9
Tipo de Cambio Oficial al final del período Bs/\$	3.294,5	5.202,9	5.888,0	6.733,3	665.754,2	753.949,3	735.895,6	585.403,3	13,2	14,4
Tipo de Cambio Oficial promedio Bs/\$	3.297,8	4.088,5	5.478,1	6.278,3	843.805,2	713.130,4	739.306,3	732.061,4	34,0	14,6
Tipo de Cambio Economía Macroconsultores al final del período Bs/\$	3.351,8	4.203,0	5.588,0	6.409,1	416.186,6	275.545,0	234.266,2	98.821,5	33,0	14,7

CONFIDENCIAL AVISO LEGAL

El presente documento fue elaborado por la firma de asesoría económica Macroconsultores BDM, contiene datos propios obtenidas mediante estimaciones basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por parte de Macroconsultores BDM; por tanto, Macroconsultores BDM, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Todas estas cifras están sujetas a revisión y modificación en los períodos venideros, en función del contexto económico y fluctuaciones del mercado venezolano.

Las estimaciones que este documento puede contener, han sido realizadas conforme a metodologías internacionalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

Macroconsultores BDM, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por Macroconsultores BDM.

Suscripciones

N°	Descripción del producto	N° de reportes al año		Precio
		Mensual	Anual	
1	Presentación Desempeño económico y perspectivas (Cifras revisadas en el mes de mayo 2019)	12	3	200\$
2	Infome sobre desempeño económico anual y perspectivas (Cifras revisadas en el mes de mayo de Reseña Set de variables anuales (años 2016-2019)			300\$
3	Indicadores mensuales Reseña Set de variables mensuales y anuales Horas de asesoría		4	1500 \$
		12		

Puede contactarnos por: macroconsultoresbdm@gmail.com