

***Venezuela:  
¿Llegando al límite de su recuperación?  
Perspectivas 2023***

***Noviembre 2022***



## *Entre buenas y malas noticias*

- 1. Tras un buen semestre 1, el sector petrolero pierde fuerza (y también aliados).*
- 2. Recuperación en el consumo tras el paso de la pandemia.*
- 3. Se superan cuellos de botellas en el intercambio comercial entre países.*
- 4. Las decisiones de gasto siguen viéndose afectadas por la volatilidad de precios y la falta (y costo) del financiamiento.*
- 5. La informalidad sigue en ascenso.*
- 6. Los tributos imponen cambios en la estructura de costos de las firmas.*
- 7. Persiste la apreciación y, con ello, una menor competitividad de la producción doméstica*



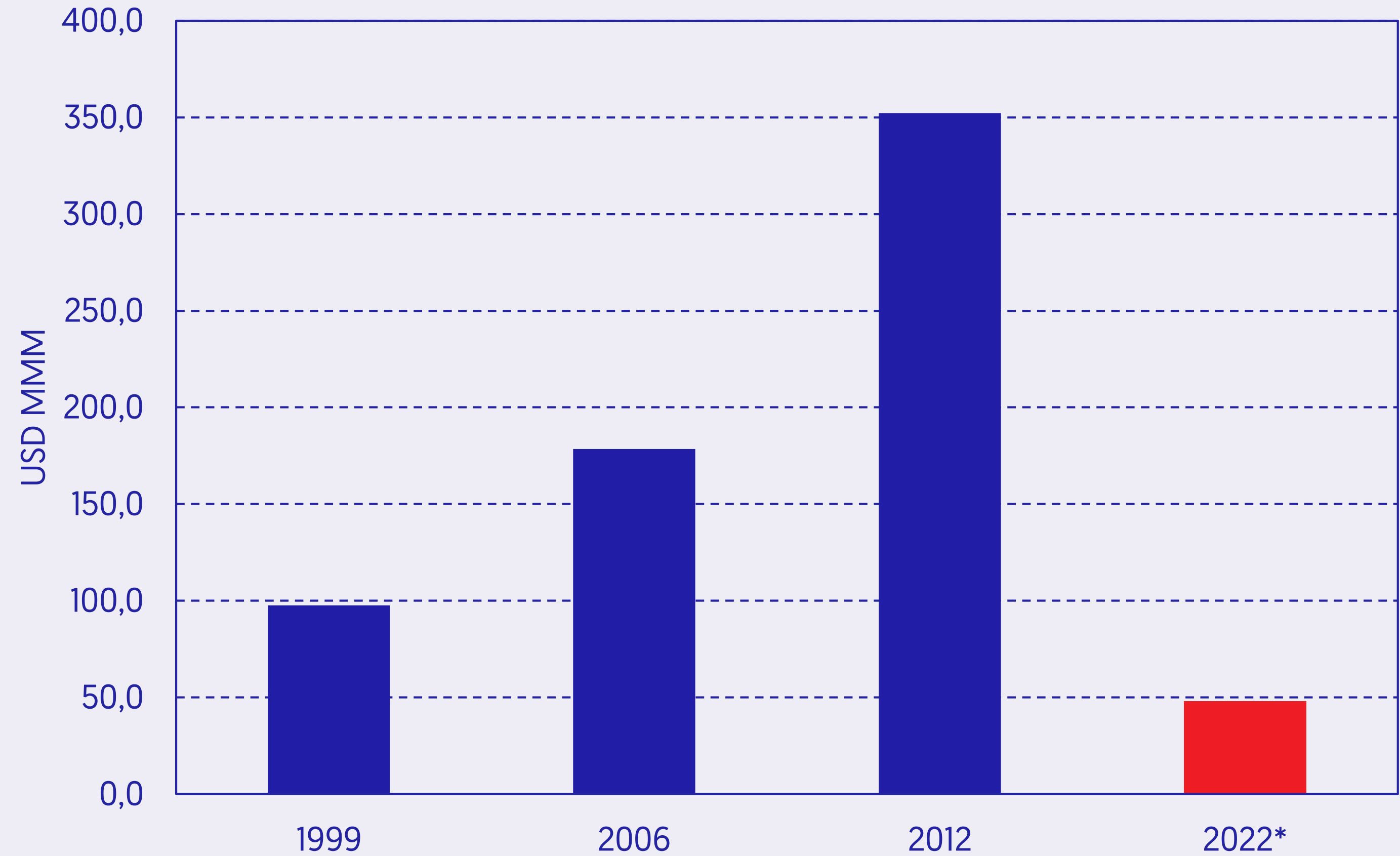
# Nuevos nubarrones en el horizonte

- 1. El descuento para vender el crudo venezolano se ha incrementado desde julio, y tendrá impacto en el flujo de divisas en los próximos meses.*
- 2. El gobierno empieza a enfrentar presiones para subir el gasto público, afectando la política inflacionaria y cambiaria.*
- 3. El consumo sigue subiendo comparado con el año pasado, pero se ha desacelerado respecto al primer trimestre. En los meses de junio y julio hubo caídas importantes en sectores claves.*
- 4. El IGTF ha contribuido a exacerbar las distorsiones transaccionales. El costo de bancarizar cada vez es más alto.*
- 5. La presión tributaria sobre las empresas se torna crítica.*



*Grafico de barras con PIB nominal para 99, 06, 12 y 22*

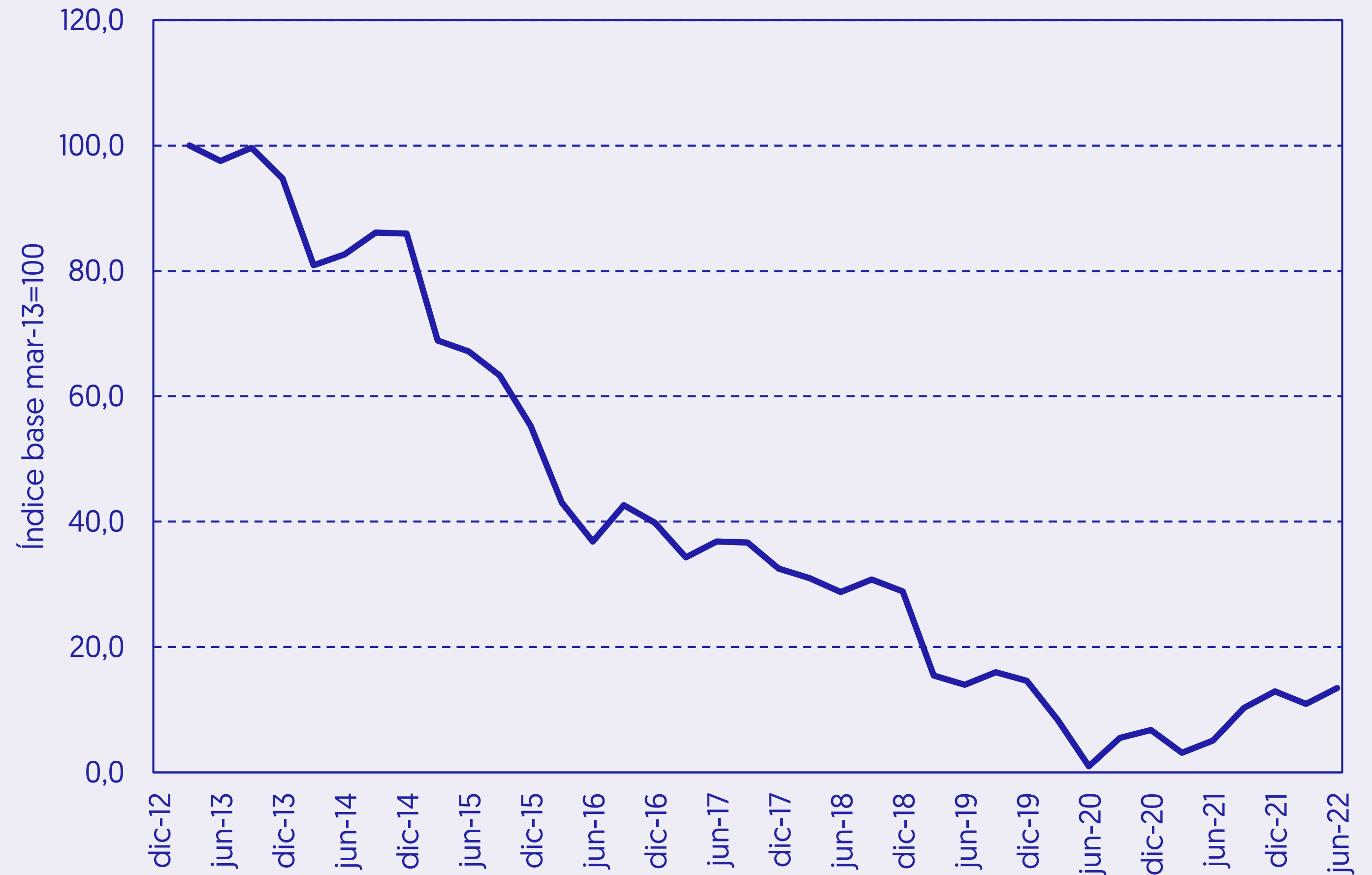
# *Venezuela en 4 momentos*





## Índice sintético de actividad económica en Venezuela

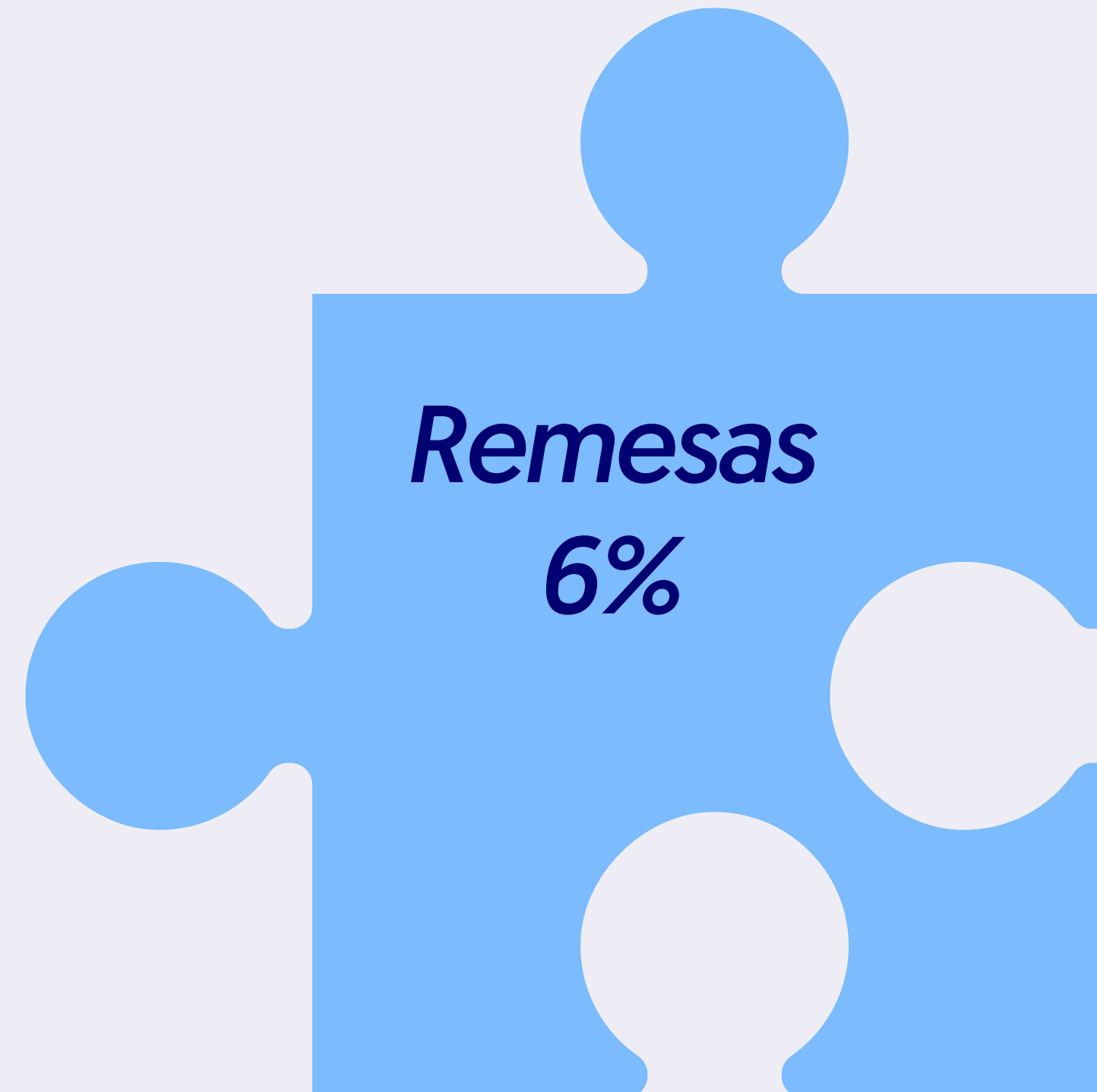
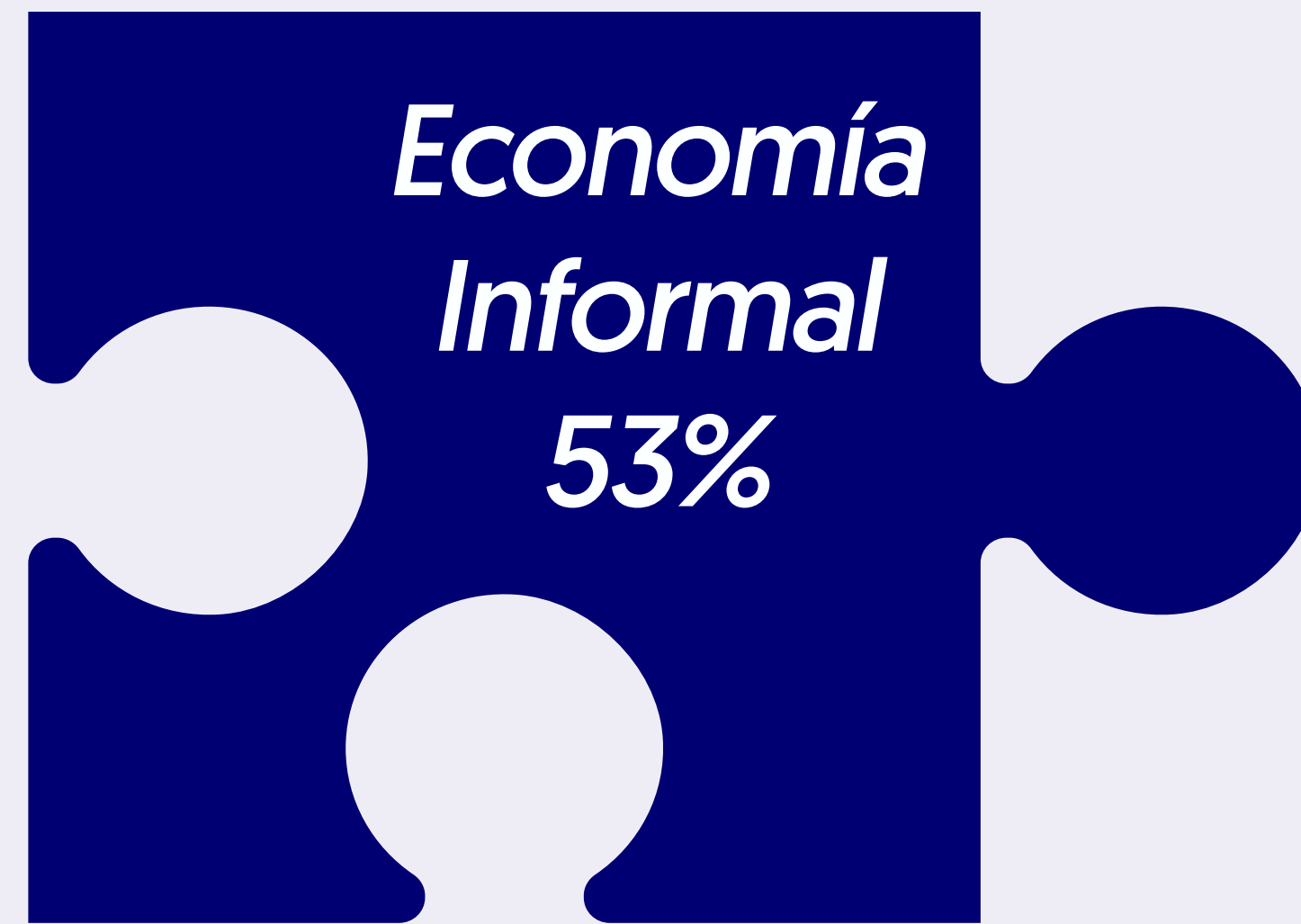
*.. Pero aun en la vecindad de la prepandemia...*



Fuente: Ecoanalítica.



*Un nuevo  
rompecabezas*





# *Con un Estado Colapsado*

**Ingresos fiscales petroleros  
2%**

**Ingresos Fiscales no petroleros  
7%**

**Gasto público  
16%**



## *¿Qué implica esto para el sector privado?*

**Voracidad fiscal → Estrategia tributaria eficiente.**

**Competencia desleal → Planificación estratégica para ser flexibles y eficientes.**

**Economía sumergida → Uso de los datos para detectar oportunidad.**

**Estado colapsado → Gestión eficiente en costos.**

**Mayor competencia → Reducción de márgenes.**



# *Un crecimiento con el **'techo' cercano***

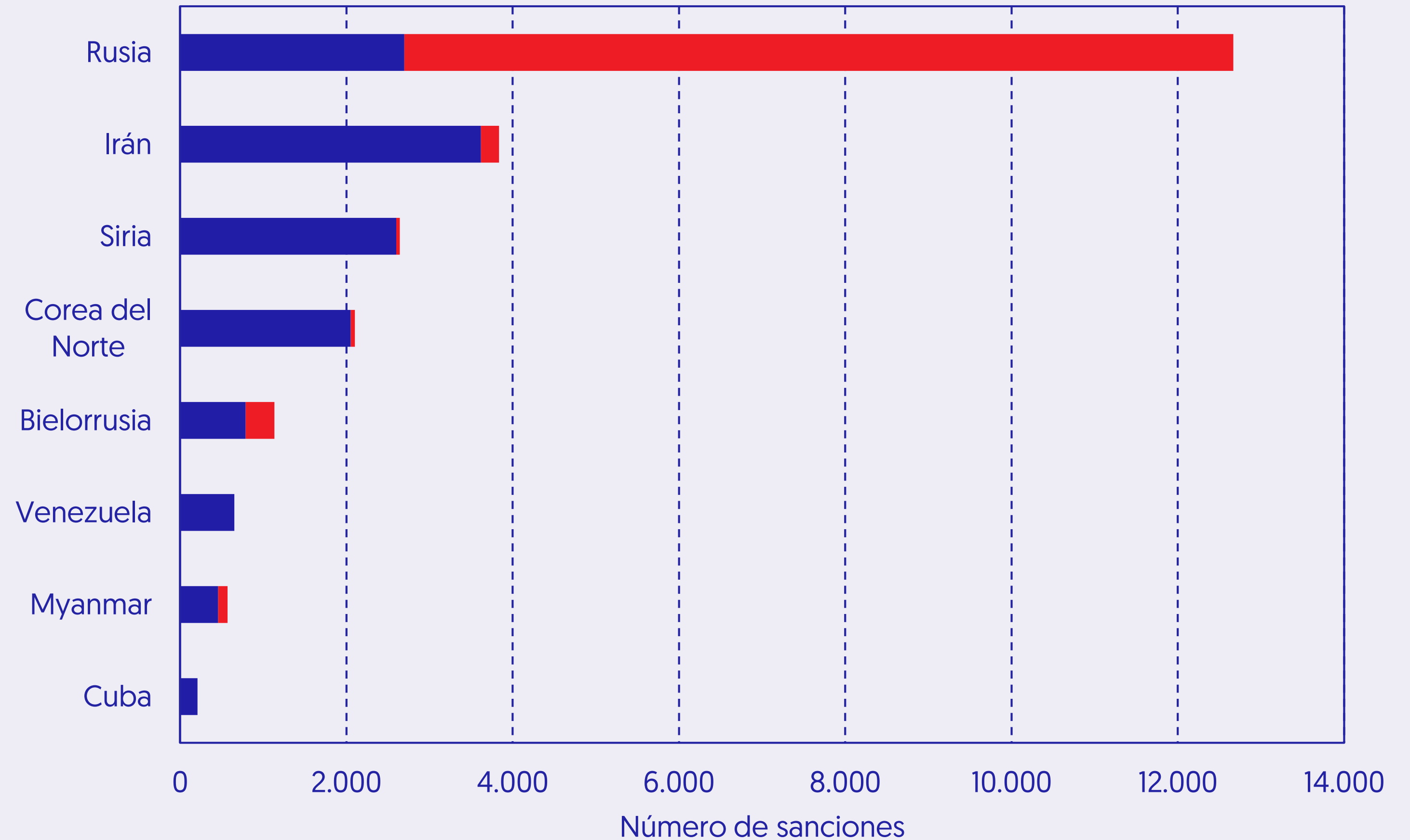
**ecoanalítica.com**

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe.  
De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso.



## Países más sancionados del mundo

■ Antes del 22 de febrero ■ Después del 22 de febrero



# Primer problema 'estructural'

En el Top-6 de sancionados del mundo

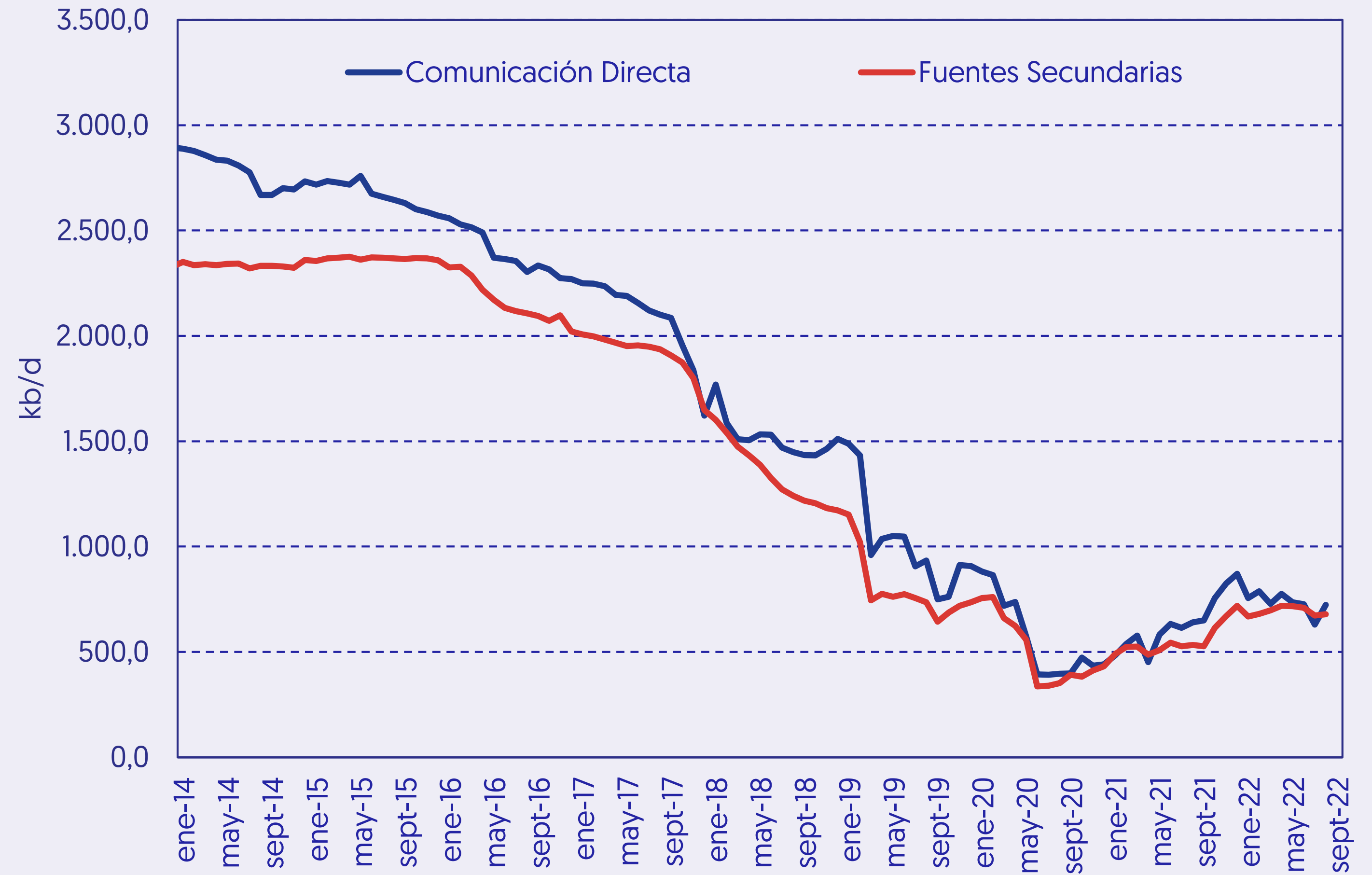
Nota: se incluyen las sanciones a entidades e individuos.

Fuentes: Castellum AI y Ecoanalítica.



# Cuesta arriba levantar la producción

## Producción petrolera venezolana

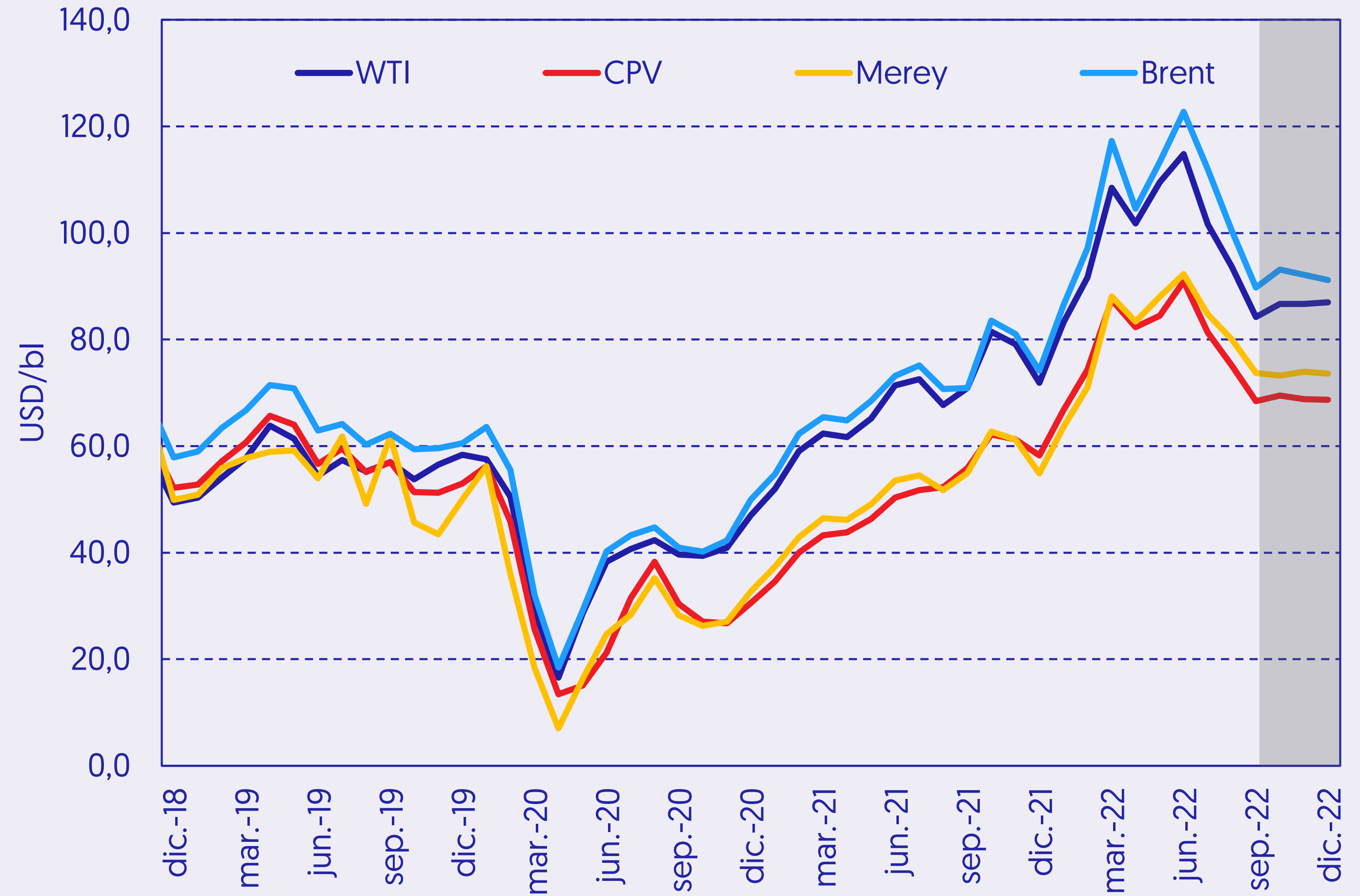


Fuentes: OPEP, IPD y Ecoanalítica.



# A pesar de los buenos escenarios de precios

## Precios del petróleo



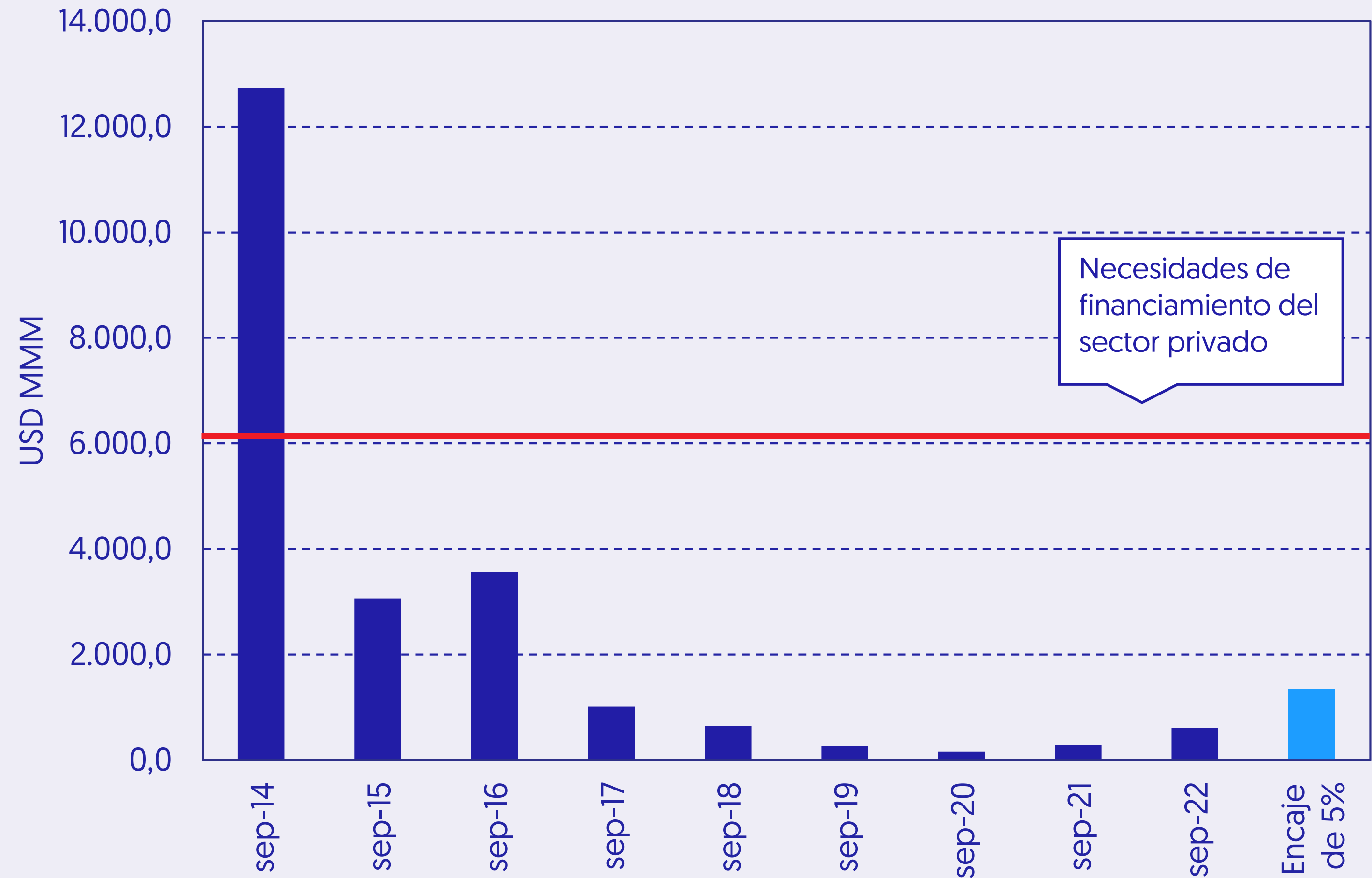
Fuente: OPEP y Ecoanalítica.



## Cartera de créditos expresada en USD

# Segundo desafío estructural...

Más adelante planteamos algunas alternativas al financiamiento



Nota: Montos en USD calculada al TC de cambio a la fecha. No implica créditos en divisas.  
Fuente: BCV y Ecoanalítica.



# Sin créditos, toca evaluar opciones

Opciones de búsqueda de capital	Tasas de interés en USD	Plazo	Montos aprobados	Condiciones
Prestamistas privados	3-6% mensual	2-3 meses	5 cifras-6 cifras bajas	Repagos rápidos
Créditos bancarios indexados	20% anual	3-6 meses	5 cifras-6 cifras bajas	Mantener depósitos
Banca extranjera de capital nacional	15-16% anual	1-2 años	7 cifras	Pignoración de inventarios, cuentas por cobrar
Bolsa de Valores de Caracas	11-15% anual	6 meses	5-6 cifras	Niveles de estructura y cumplimiento altos
Bancos multilaterales	2-3% anual			Cerrados por el momento
Banca extranjera de capital extranjero	15-16% anual			Cerrados por el momento
Private equity local y extranjero				Poco apetito en el mercado venezolano

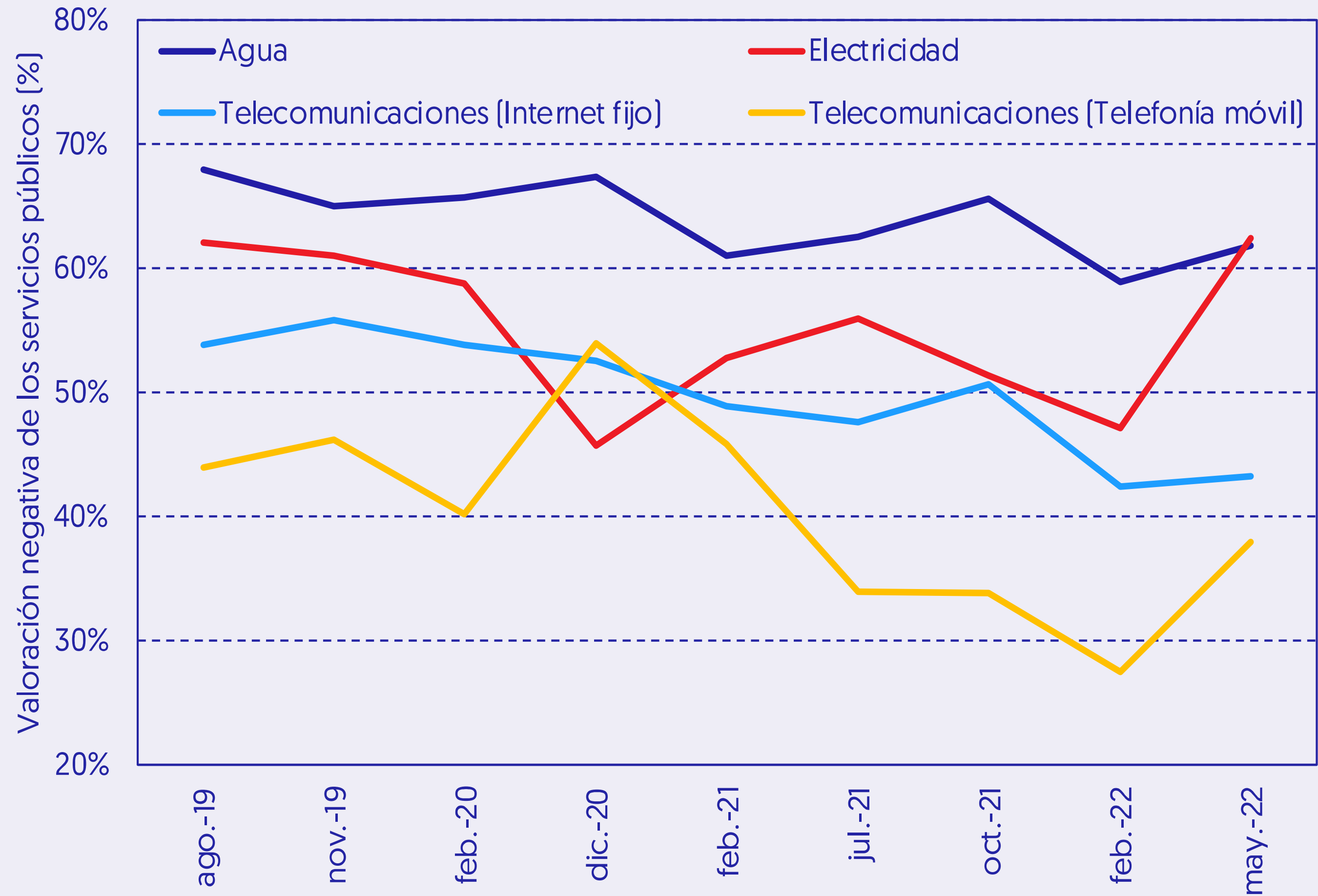
Fuentes: VIP Capital y Ecoanalítica



# El tercer problema estructural

Es la principal restricción de oferta de la economía, que deben asumir las empresas dentro de su estructura de costos.

## Valoración negativa de servicios públicos en Venezuela

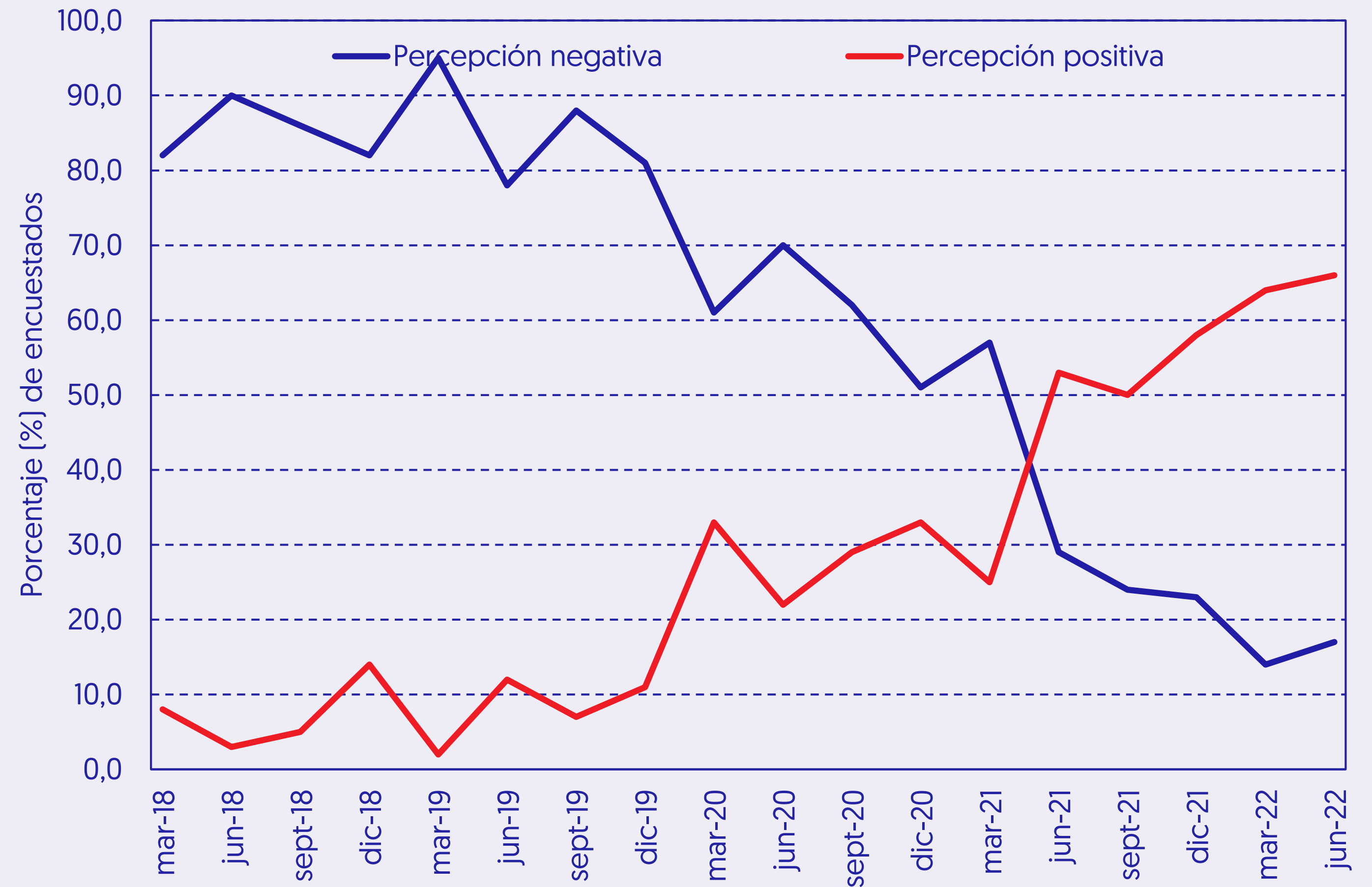


Fuente: OVSP y Ecoanalítica.



## Percepción de la industria manufacturera

**.. Aunque no todo es malo...**

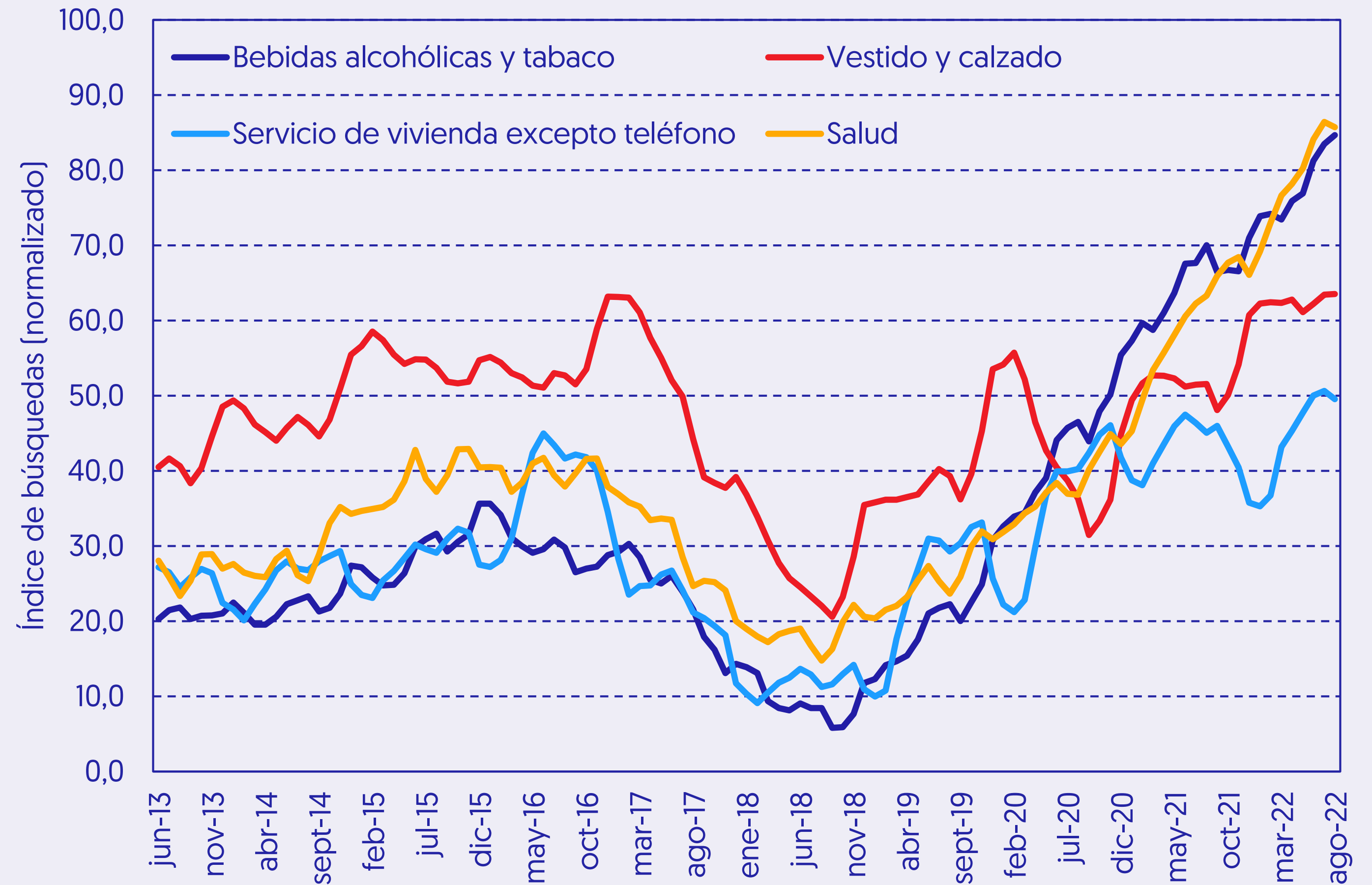


Fuentes: Conindustria y Ecoanalítica.



## Índice de búsquedas de Google por rubros

**.. Aunque no todo es malo...**

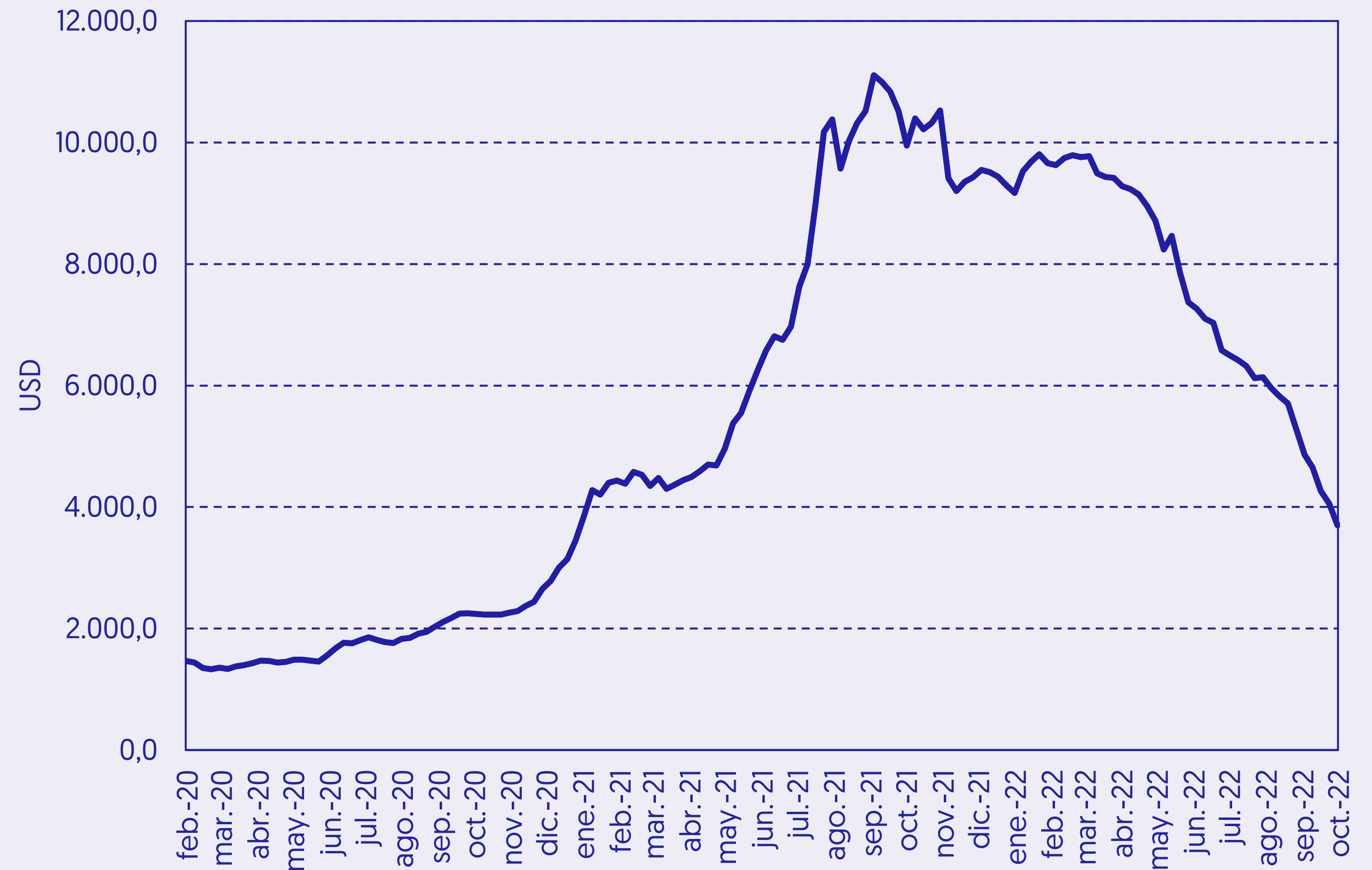


Fuentes: GoogleTrends y Ecoanalítica.



## FBX: Índice global de costos de transporte de contenedores

**La presión externa cede...**

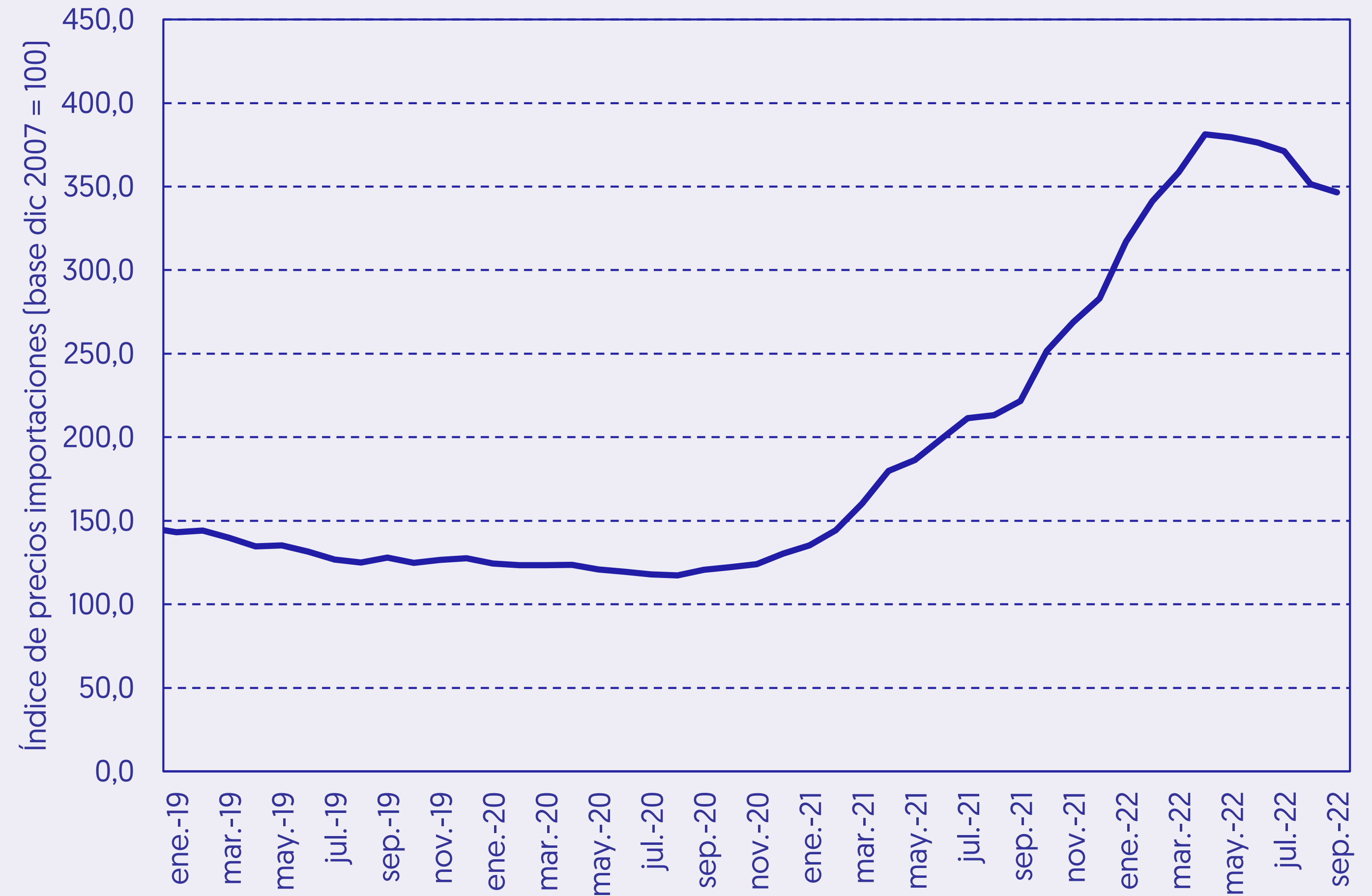


Fuente: Freightos Baltic Index y Ecoanalítica.



# La presión externa cede...

## Precios de fertilizantes

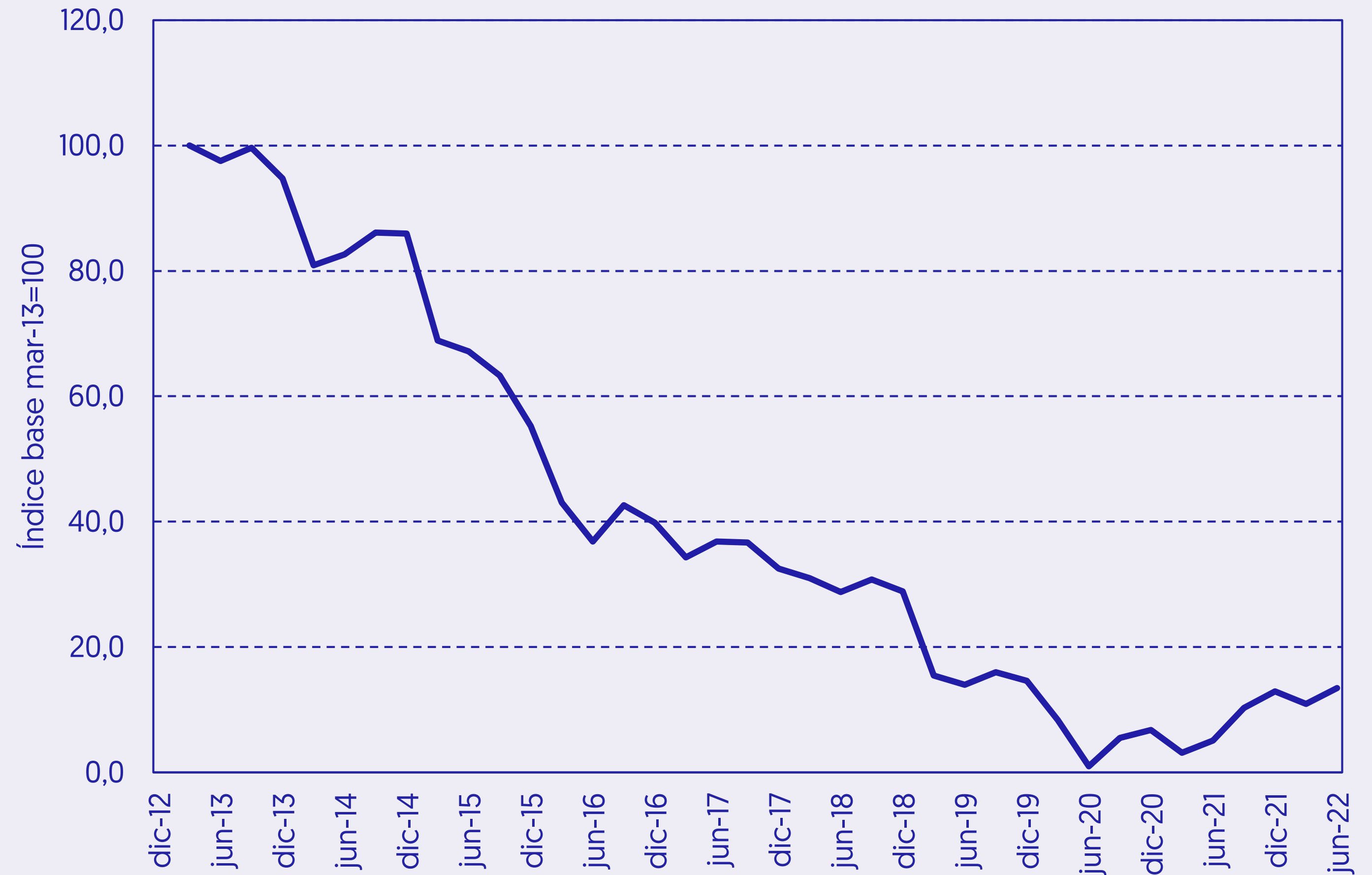


Fuentes: Reserva Federal de St. Louis y Ecoanalítica



## Índice sintético de actividad económica en Venezuela

**.. Pero aun en la  
vecindad de la  
prepandemia...**

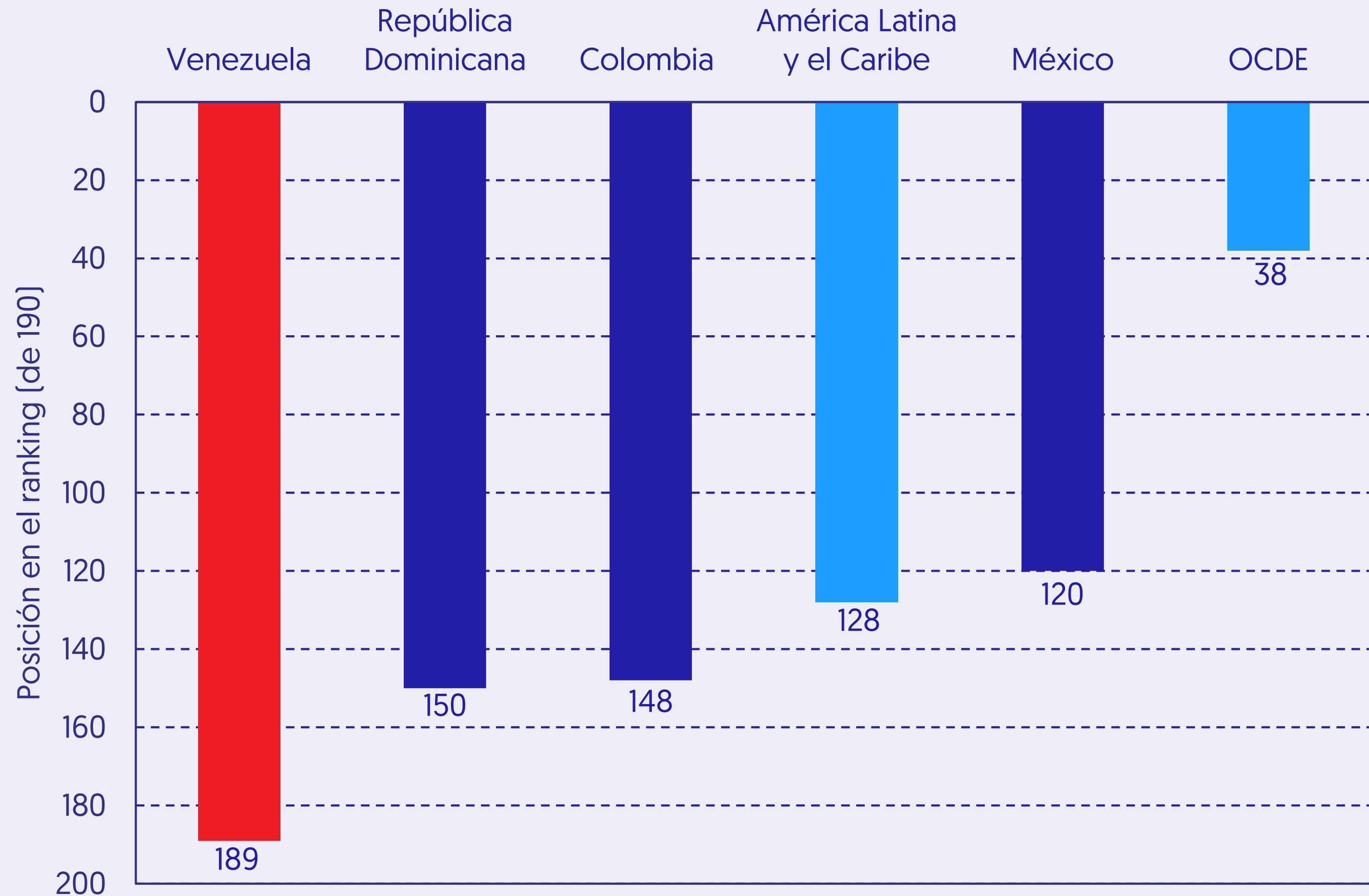




## Posiciones en la categoría de impuestos del Doing business indicator

**...y también por lo institucional...**

*La presión tributaria es un problema*

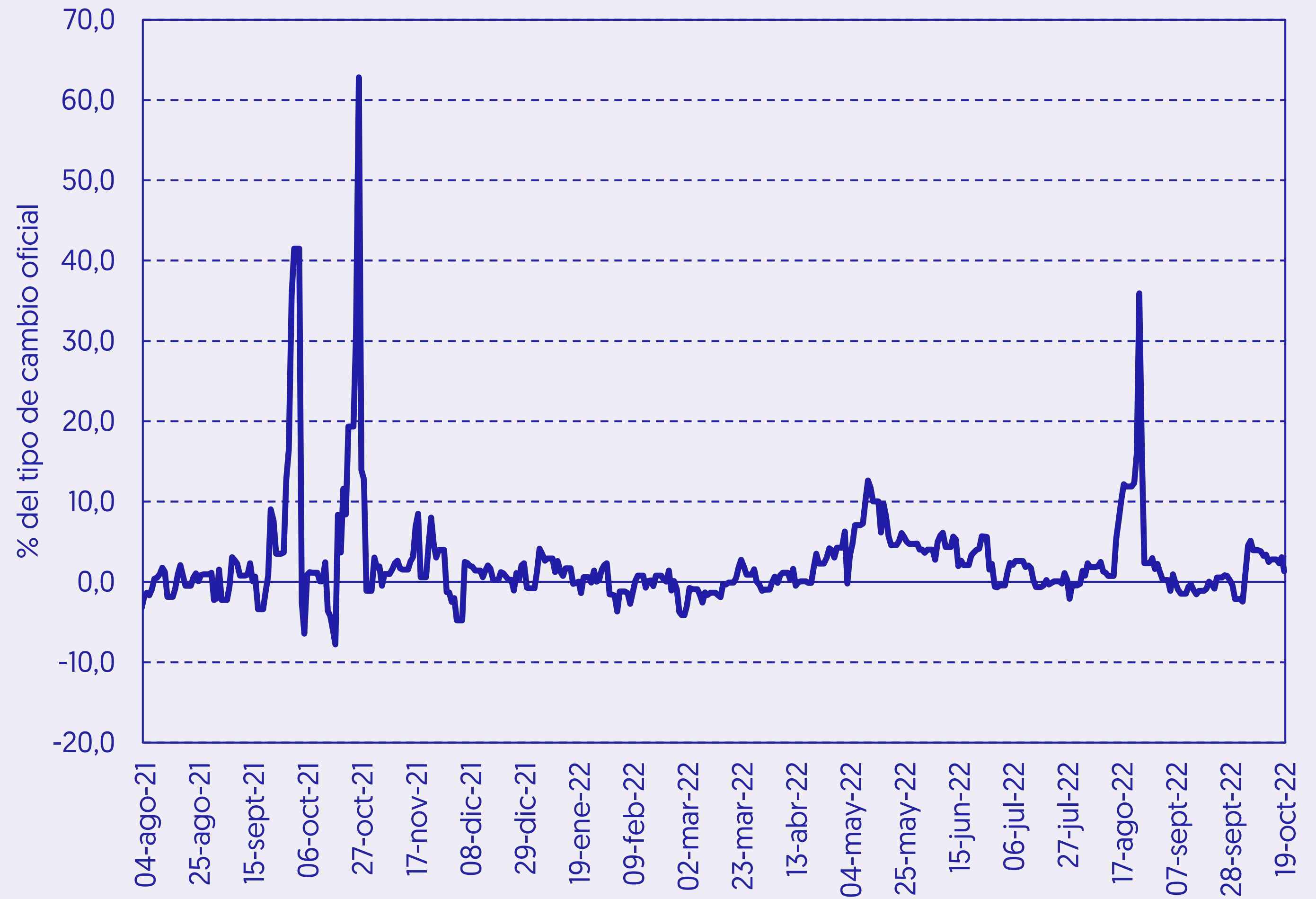


Fuentes: World Bank y Ecoanalítica.



**...potenciado  
por lo  
coyuntural...**

## Diferencial entre tipo de cambio paralelo y oficial



*Nota: valor positivo (negativo) indica que el tipo de cambio paralelo es mayor (menor) al oficial.*

*Fuentes: BCV y Ecoanalítica.*



# *Una tóxica sobrevaluación...*

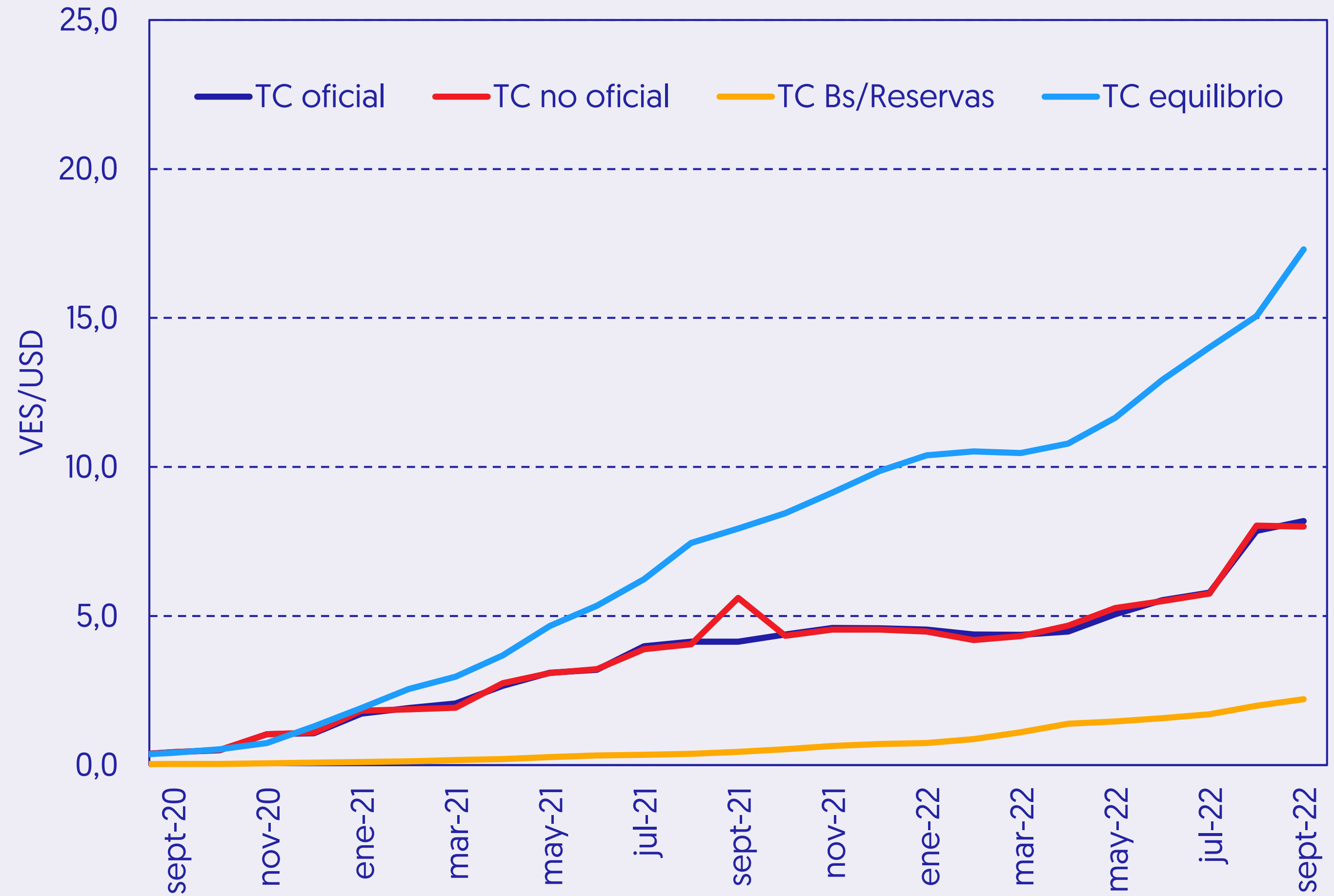
**ecoanalítica.com**

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe.  
De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso.



## Tipos de cambio

# Una bomba de tiempo...

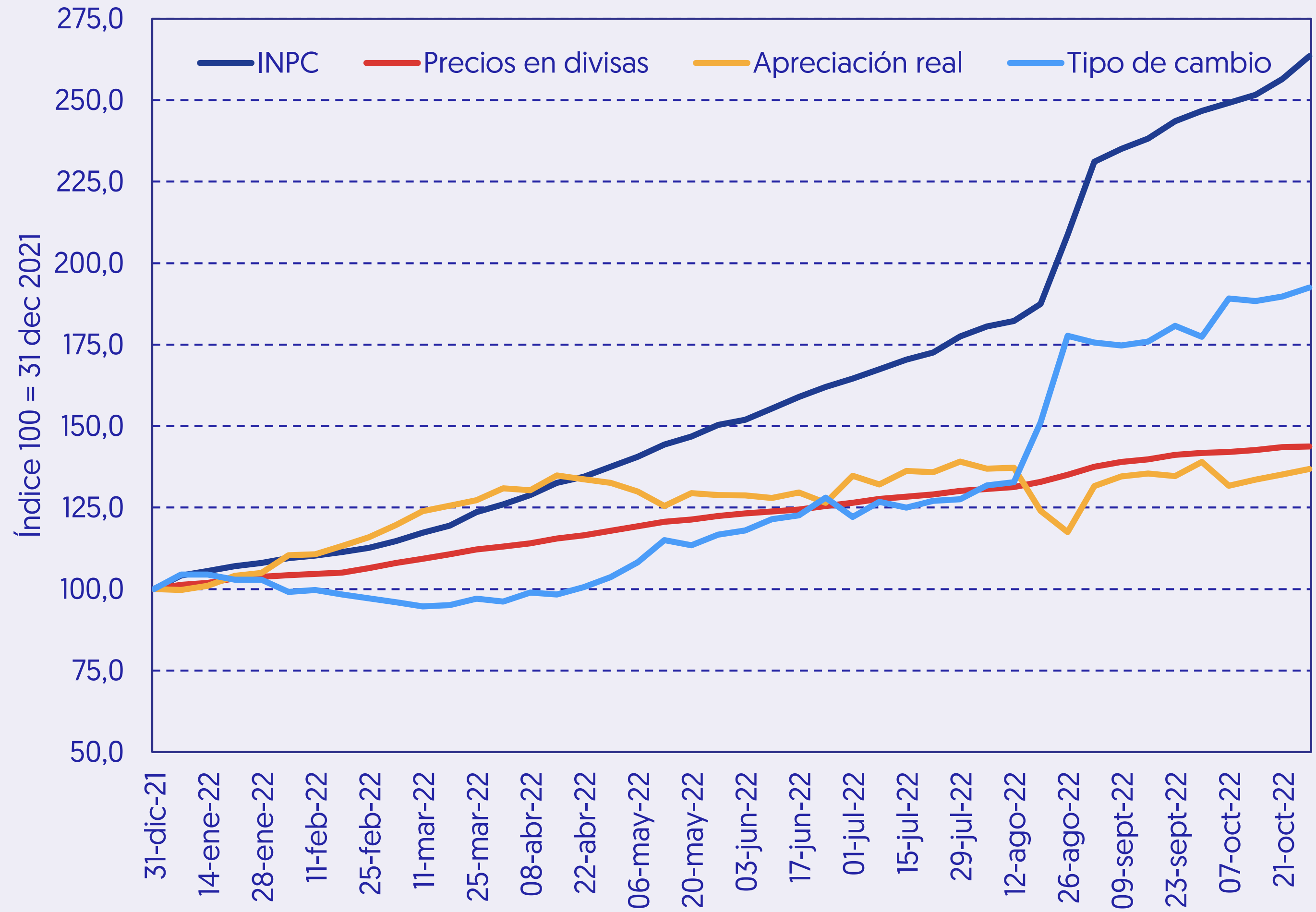


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



## Aumento del costo de vida

**... con una apreciación que no cede...**



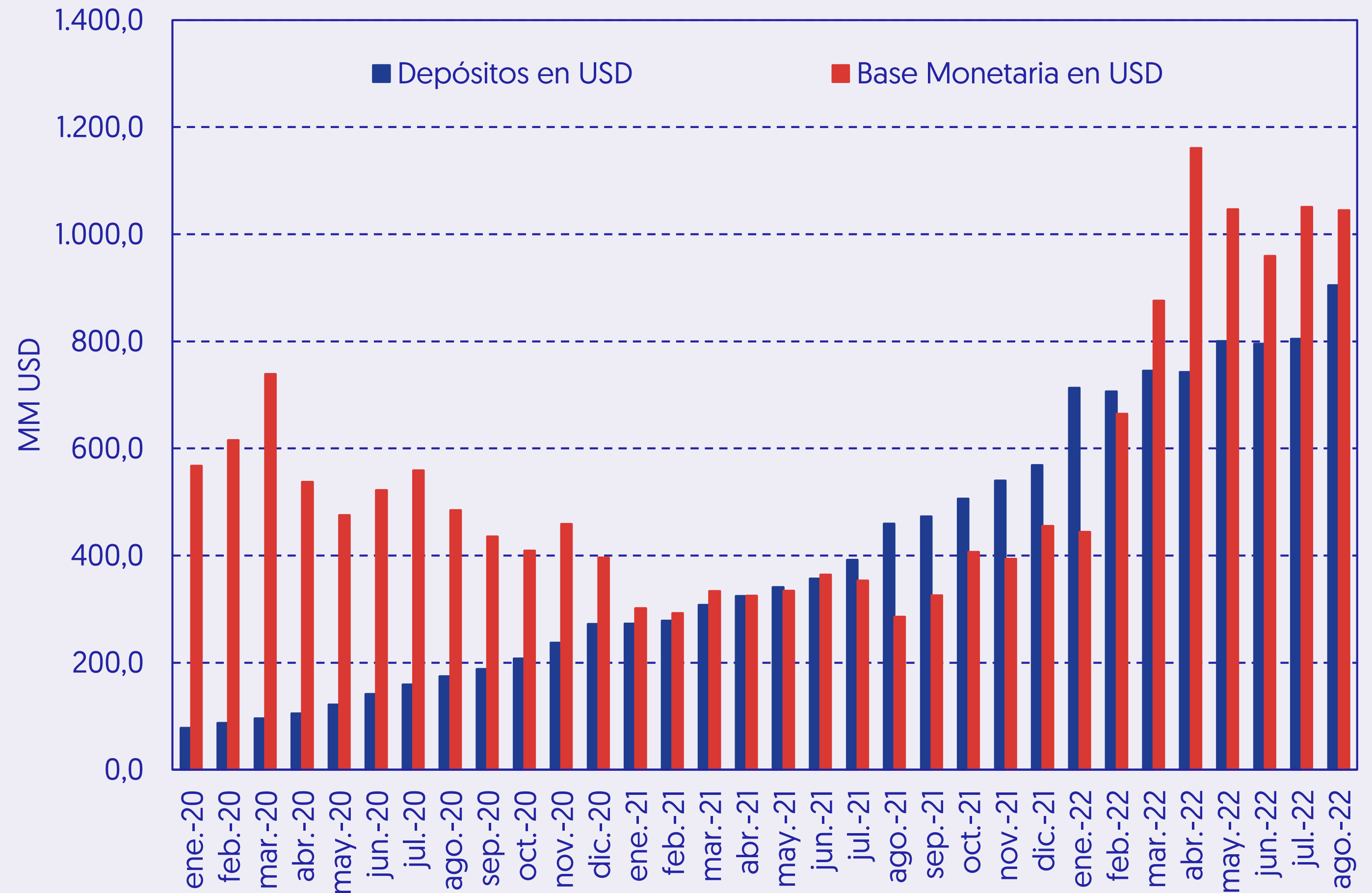
Nota: índices calculados empleando variaciones semanales.

Fuente: Ecoanalítica.



## Depósitos en USD vs. Base monetaria en USD

***Dos monedas,  
un problema***



Fuentes: BCV, Sudeban y Ecoanalítica.



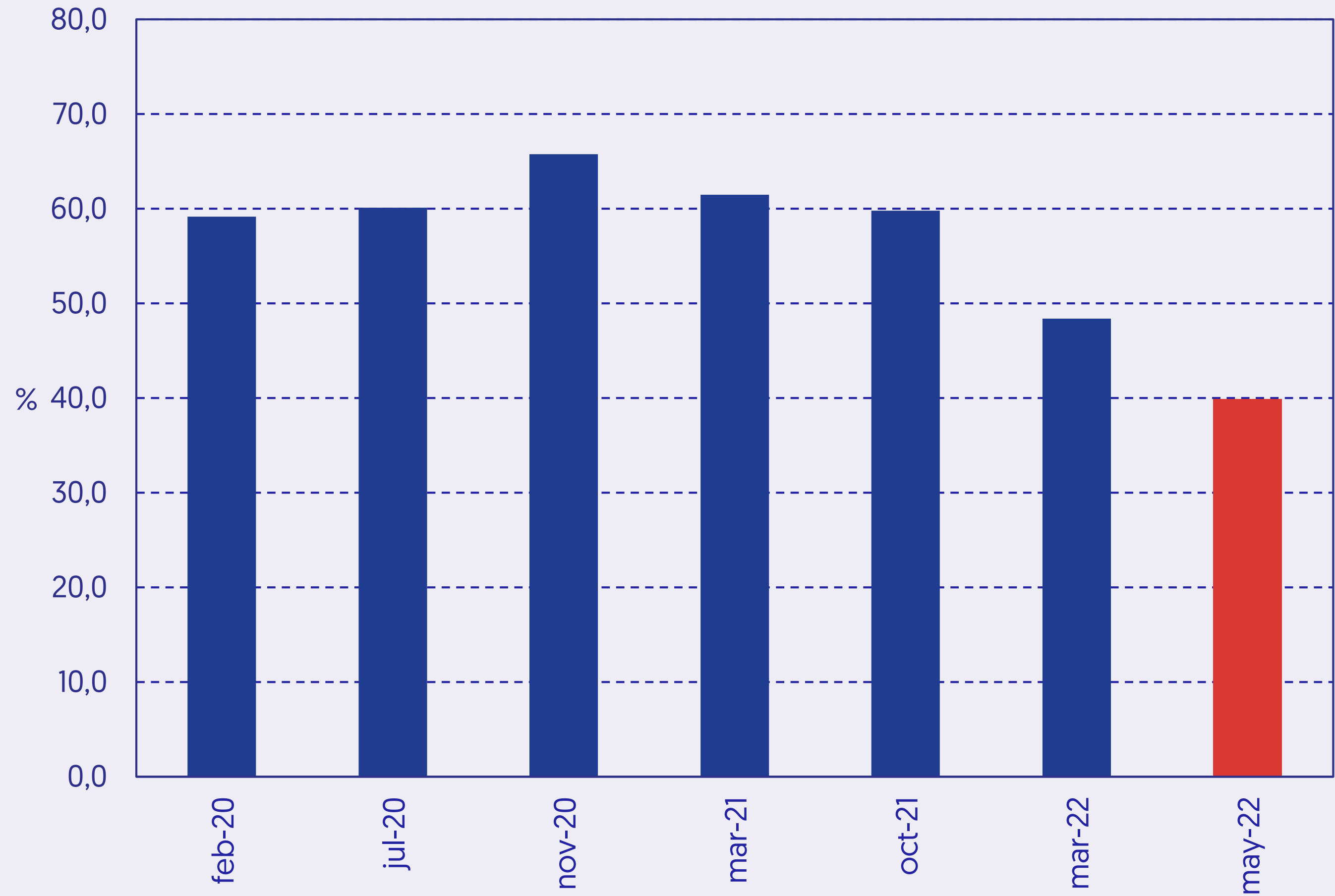
# Dos monedas, un problema

Dolarización en Caracas

[ecoanalitica.com](http://ecoanalitica.com)

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe.  
De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso.

## Proporción de transacciones en divisas

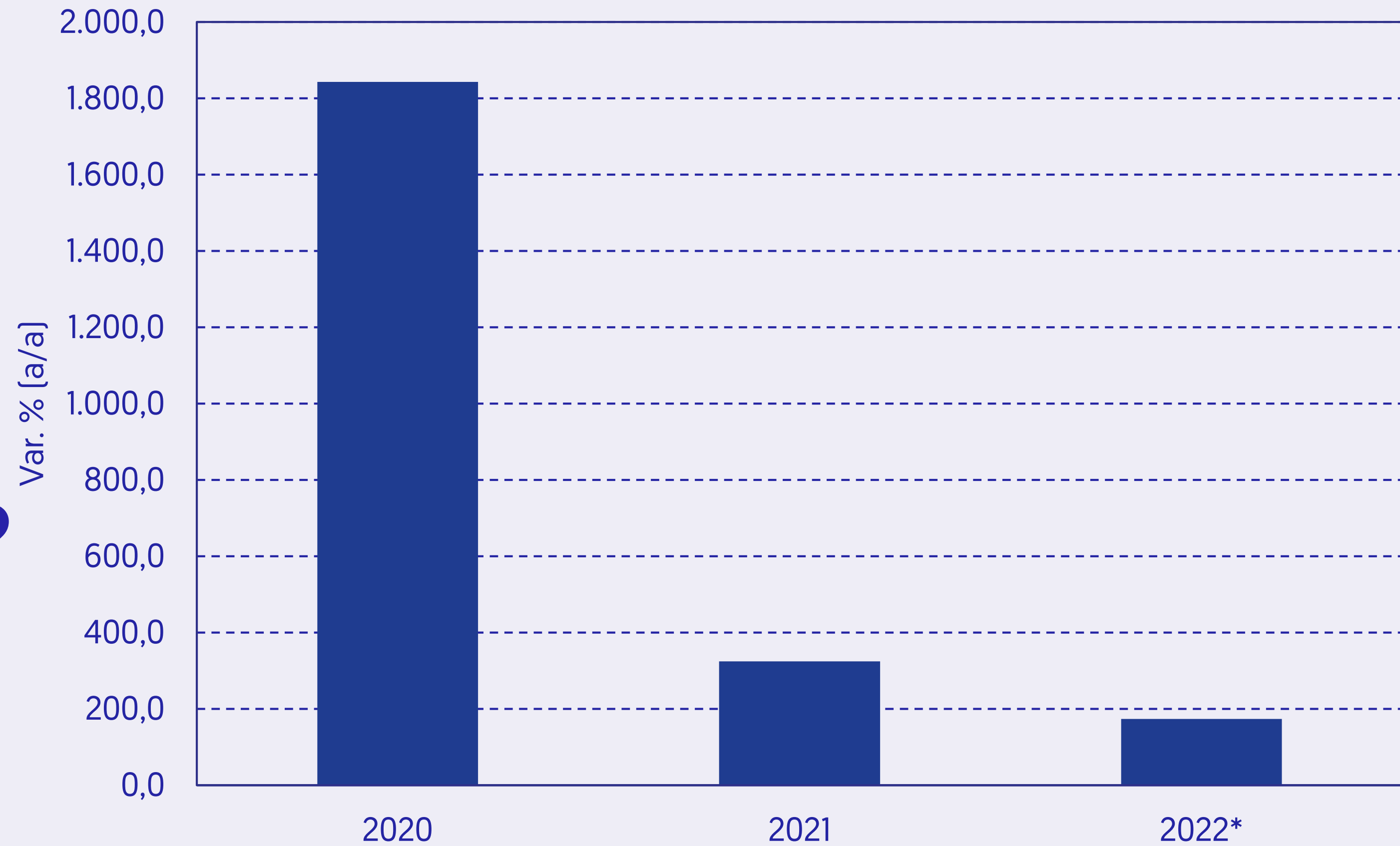


Fuente: Ecoanalítica



# ¿Ad portas de la maxidevaluación?

## Variación interanual del tipo de cambio

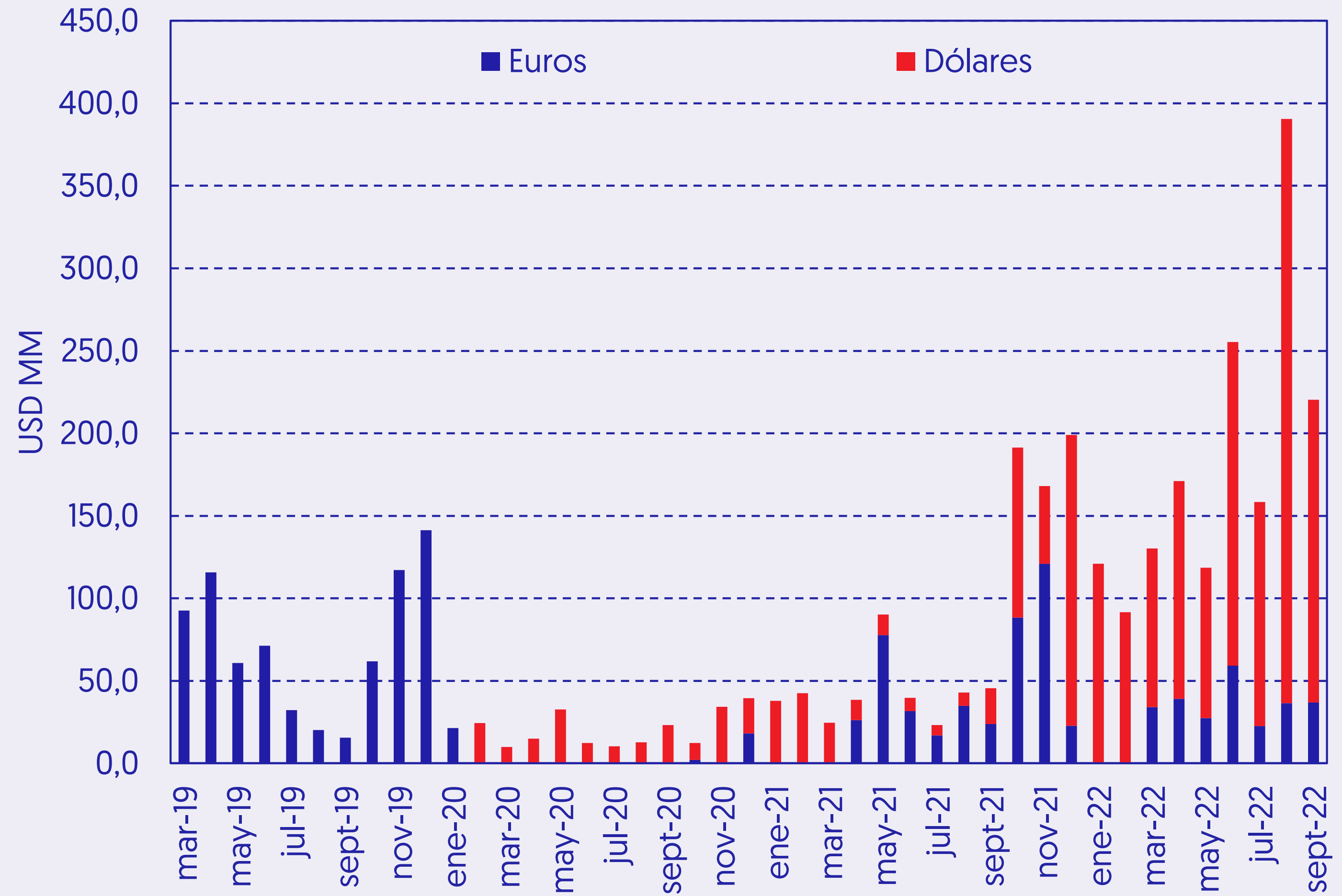




## Venta de divisas al sistema financiero

# Una política costosa

El BCV progresivamente dedica más divisas a estabilizar el mercado cambiario.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



## Flujo de divisas anuales

**¿Es sostenible la estabilidad cambiaria?**

Concepto (MMM USD)	2021	2022	2023
Ingresos			
Ingresos petroleros netos <sup>1</sup>	6,7	16,1	15,7
Ingresos no petroleros	3,1	3,1	3,5
<b>Ingresos Totales</b>	<b>9,8</b>	<b>19,3</b>	<b>19,2</b>
Egresos			
Importaciones petroleras	-1,1	-3,6	-4,2
Otras importaciones <sup>2</sup>	-7,8	-8,5	-8,9
Saldo en Servicios	-3,7	-6,5	-7,6
Saldo en Rentas	-1,4	-2,2	-3,1
Transferencias corrientes	1,9	2,5	2,8
Servicio de deuda externa	0,0	0,0	0,0
Salida de capitales (Neto)	-1,2	-1,2	-1,2
<b>Egresos totales</b>	<b>-13,3</b>	<b>-19,5</b>	<b>-22,1</b>
<b>Resultado</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,9</b>
Financiamiento			
Flujo Neto con China	0,0	0,0	0,0
Flujo Neto con Rusia	0,0	0,0	0,0
<b>Resultado Neto</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,9</b>

<sup>1</sup>Hasta 2019 se considera un rezago de 90 días de acuerdo a la dinámica del mercado petrolero.

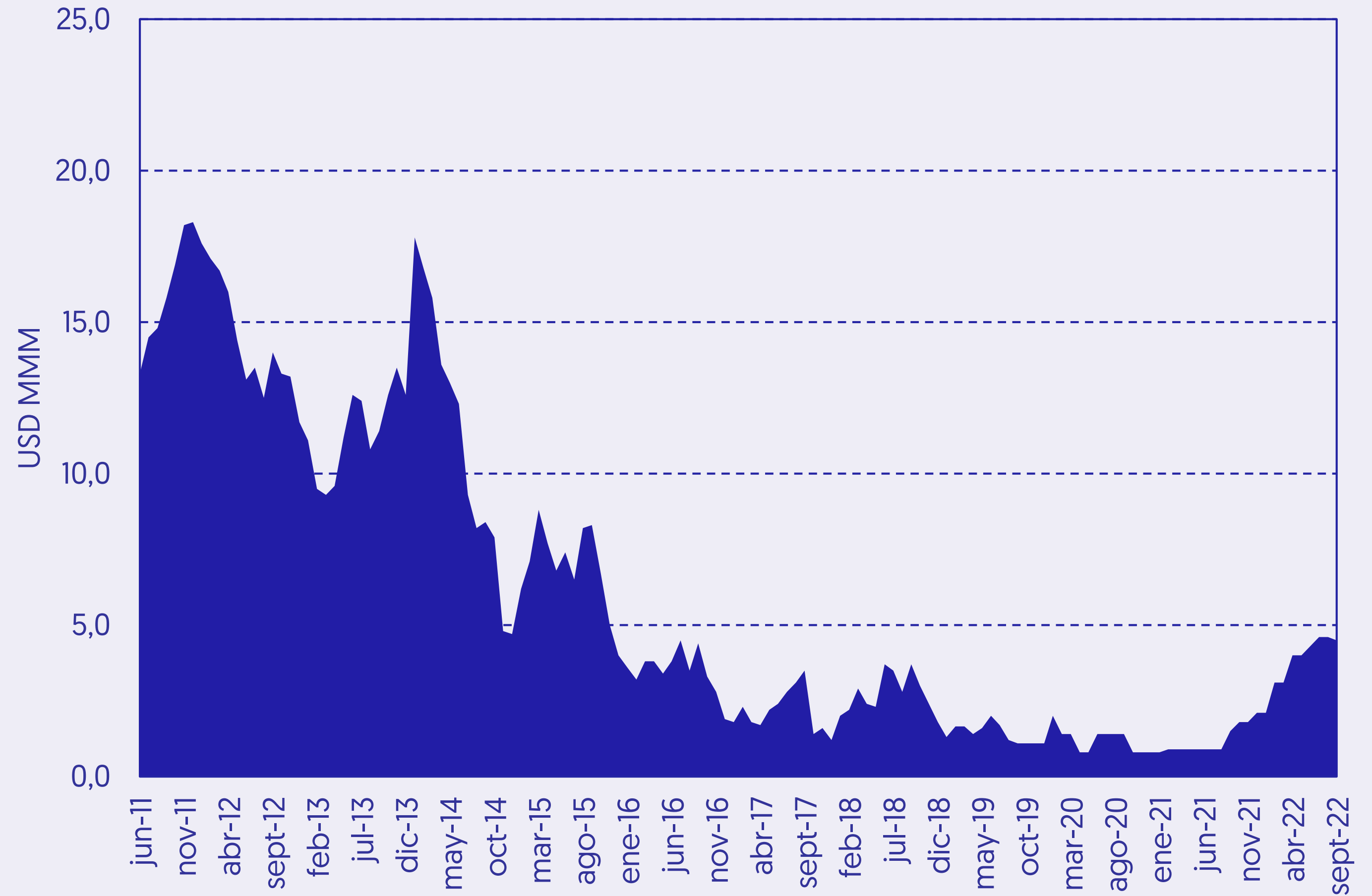
<sup>2</sup>Considera las importaciones no petroleras y demás importaciones petroleras.

Fuente: BCV, Menpet, Pdvs y Ecoanalítica.



# ¿Es sostenible la estabilidad cambiaria?

## Fondos extrapresupuestarios



Fuente: Ecoanalítica.



# *Retos y oportunidades de* **2023**

**ecoanalítica.com**

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe.  
De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso.



# Una economía con oportunidades y cambios

A los que deben adaptarse  
las empresas locales

- *El 2023 estará marcado por la dinámica petrolera respecto a la relajación o no de sanciones.*
- *Los desafíos para el sector privado estarán en tres frentes: costos, financiamiento y tributos.*
- *Las importaciones seguirán siendo competitivas el próximo año y el consumo tendrá un crecimiento más moderado.*
- *Los sectores líderes estarán ligados a tres grandes sectores: productos básicos, comercio y servicios.*
- *La apertura con Colombia representa el mayor desafío de competitividad en 2023.*
- *El tamaño de nuestro sistema bancario se ha reducido de tal manera, que aun con una reducción importante en el encaje, tendría un tamaño limitado para financiar las necesidades de nuestro empresariado en un contexto de recuperación económica moderada pero sostenido.*
- *Aparte de aprovechar cada una de las pequeñas ventanas de financiamiento existentes, los empresarios venezolanos deberían poner sus empresas en orden para ser un sujeto de inversión apetecible para eventuales entidades extranjeras que tarde o temprano representarán una alternativa de financiamiento.*



# ¿Qué deben hacer hoy los empresarios venezolanos?

- *Los empresarios venezolanos deben actuar hoy para asegurar que sus empresas puedan ser sujetos de financiamiento por parte de entidades tales como las agencias multilaterales, los bancos de desarrollo y los fondos de deuda privada.*
  - Institucionalizar las empresas – gobierno corporativo.
  - Ordenar, sincerar y estructurar la administración y finanzas: adaptar soluciones costo-eficientes (tecnología, indicadores de gestión)
  - Prestar mucha atención a los ángulos de ESG (Medio Ambiente, Sociales y Gobernanza).
  - Acercarse a la banca y a los mercados de capitales locales para construir historial crediticio.
  - Comenzar el debate entre socios/accionistas sobre la conveniencia de abrir el capital accionario a nuevos inversores.
  - Cambiar un elemento y aceptar la realidad: el capital tiene un costo.



# *¿Cómo vender al consumidor venezolano hoy?*

**ecoanalítica.com**

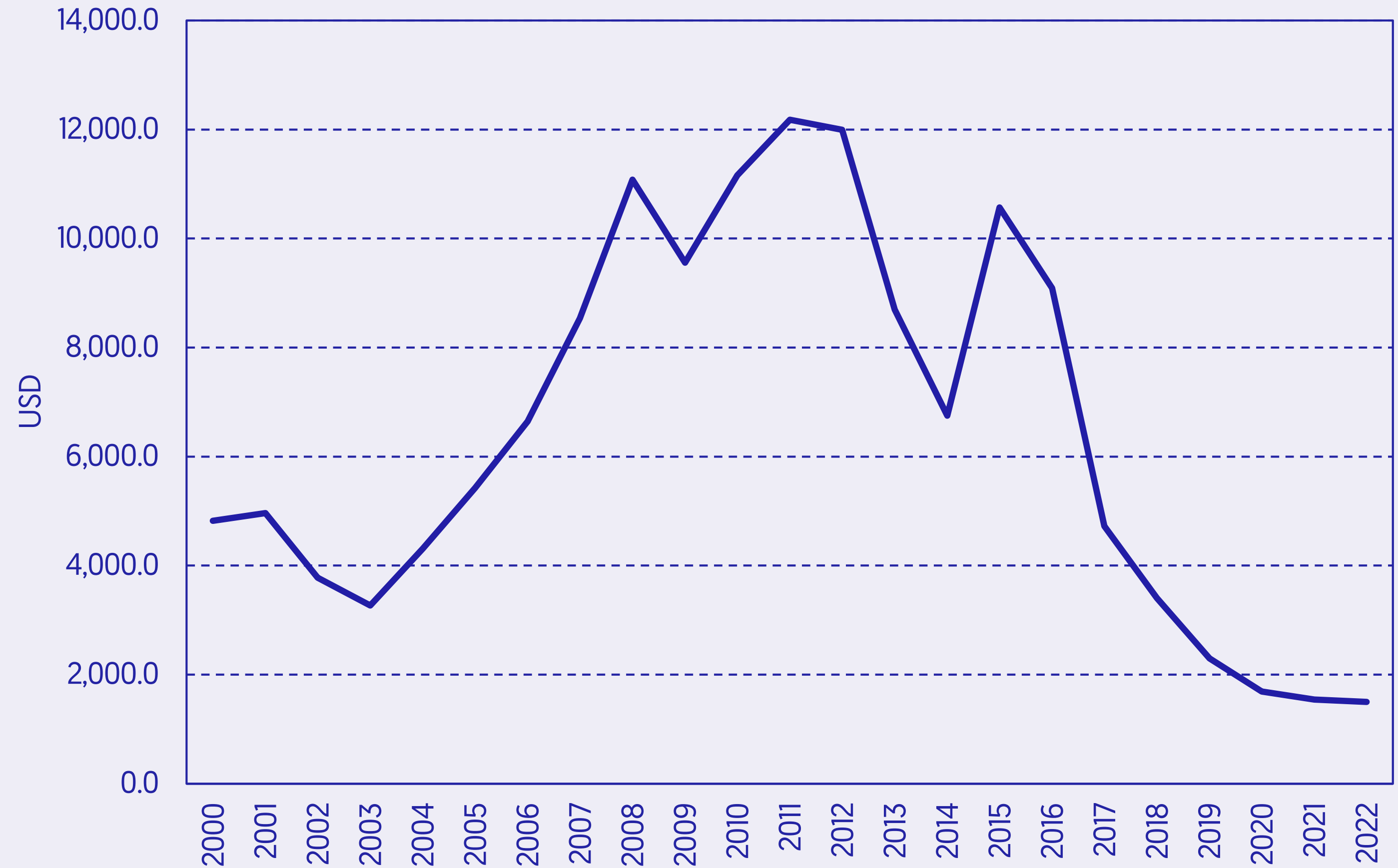
Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe.  
De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso.



# Ingresos enterrados

85% de contracción per cápita

## PIB per cápita en Venezuela (2000-2022)



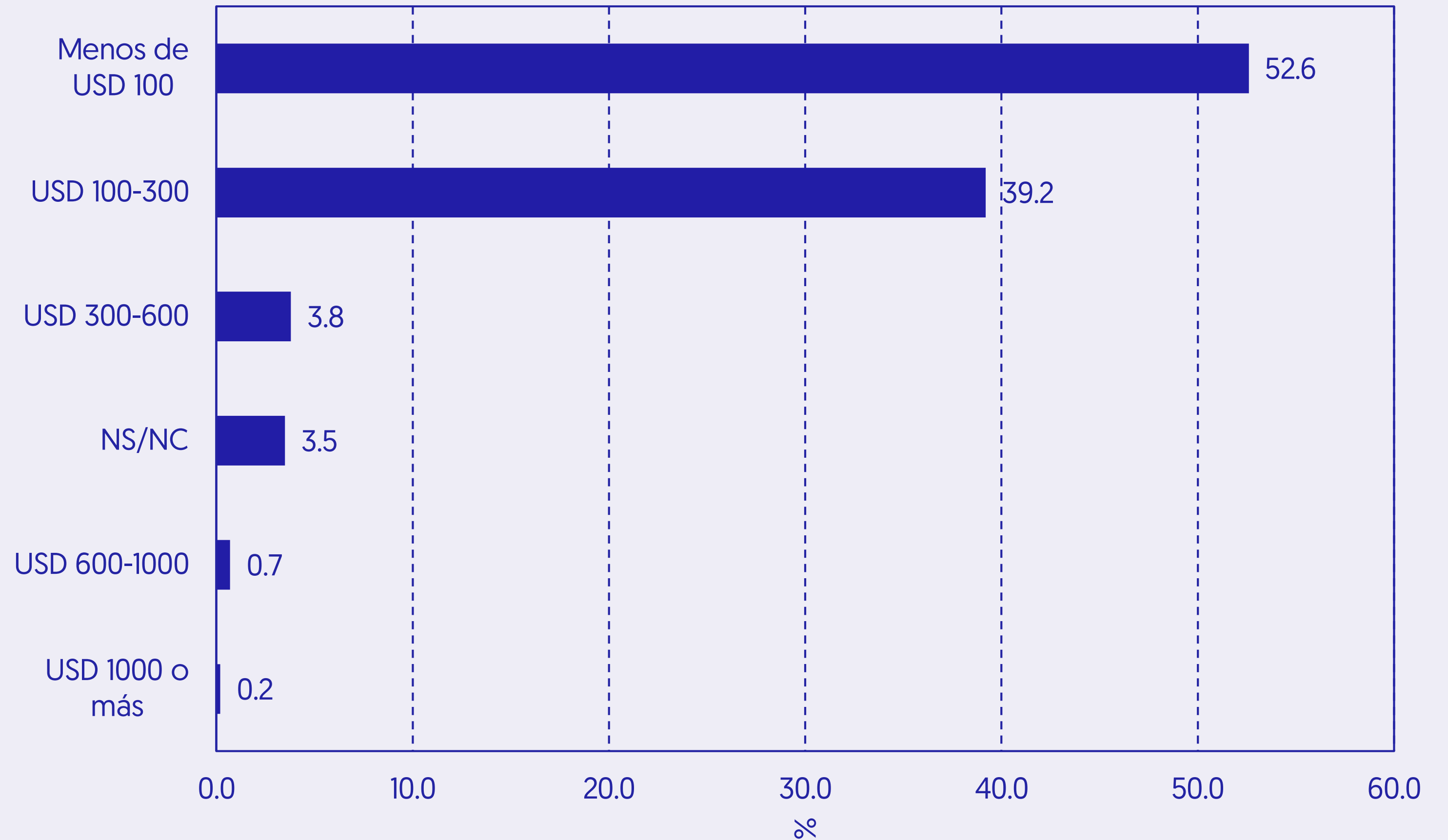
Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Ecoanalítica.



## Rango de ingresos mensuales individuales

**En línea con la caída del PIB per cápita**

**85% de la población tiene ingresos mensuales entre USD 300-0**

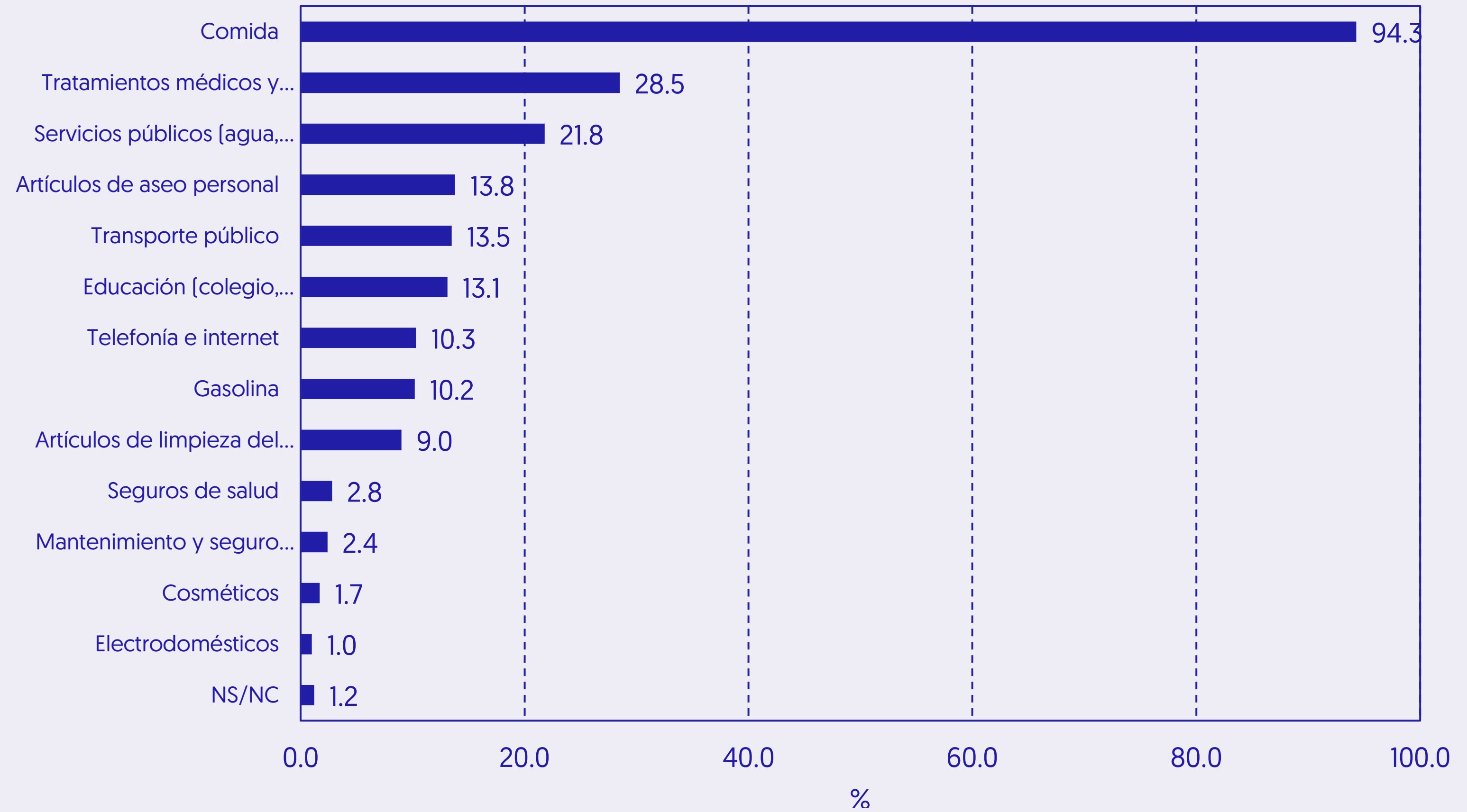


*Nota: estudio realizado en enero de 2022.  
Fuentes: Estudios de mercado y Ecoanalítica.*



# Priorizando en los gastos esenciales

## Gastos por ingresos familiares



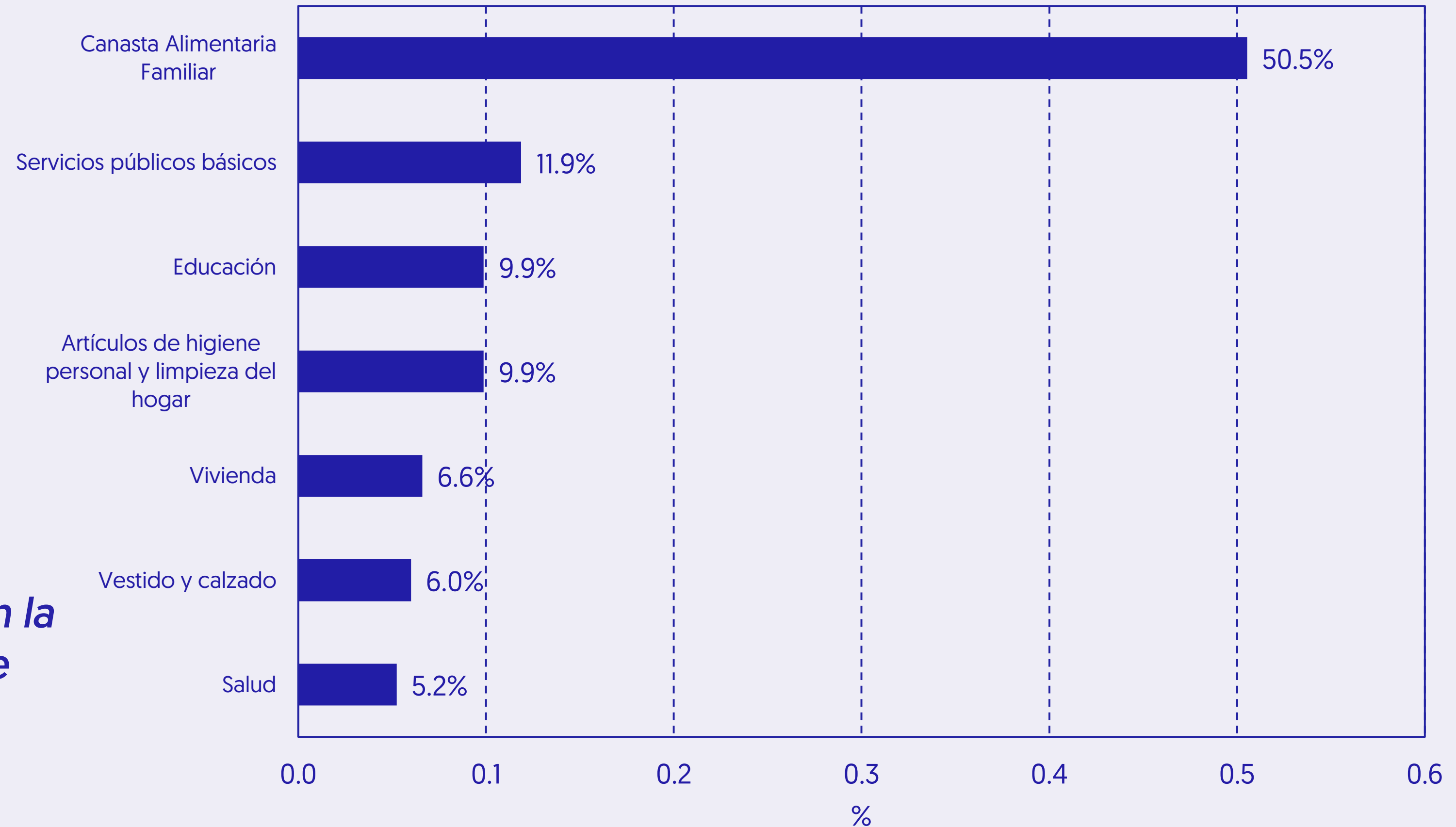
Nota: estudio realizado en agosto de 2022.  
Fuentes: Estudios de mercado y Ecoanalítica.



# Los ganadores son alimentos, pero...

En 2018 los gastos por cuidado personal; y vestidos y calzados eran la mitad que ahora, toda la canasta de consumo se concentraba en alimentos.

## Peso de rubros en la Canasta Básica de Bienes y Servicios



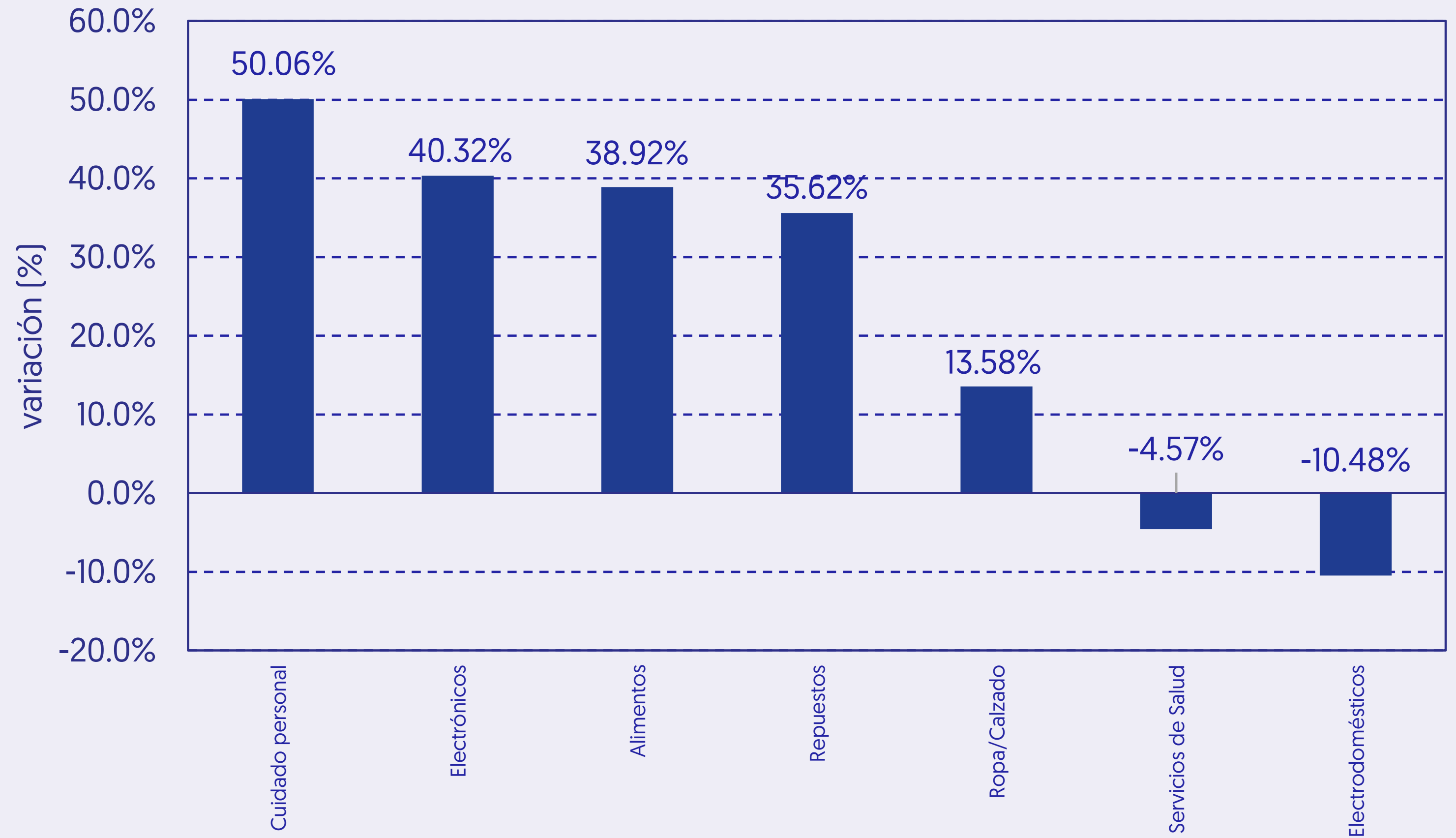
Fuentes: Ecoanalítica y CENDAS.



# Cuidado personal con el mayor ajuste en USD

Desde 2020, lo que hace difícil que puedan seguir aumentando precios.

## Evolución de precios en USD de acuerdo a ticket promedio de estudio de dolarización (2020-2022)

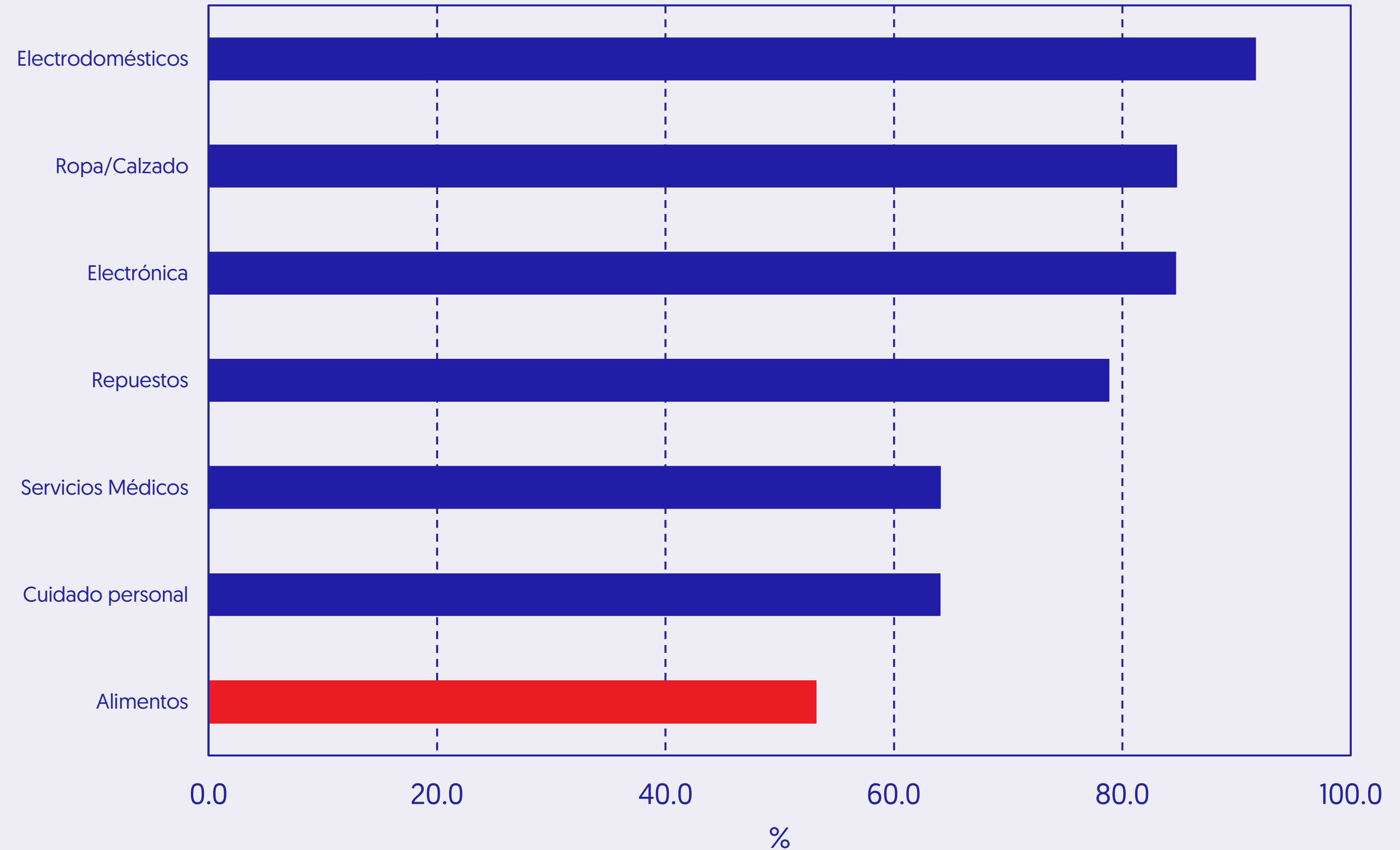




## ...La dolarización 'acotada' del rubro

El segundo con menos % de transacciones en USD.

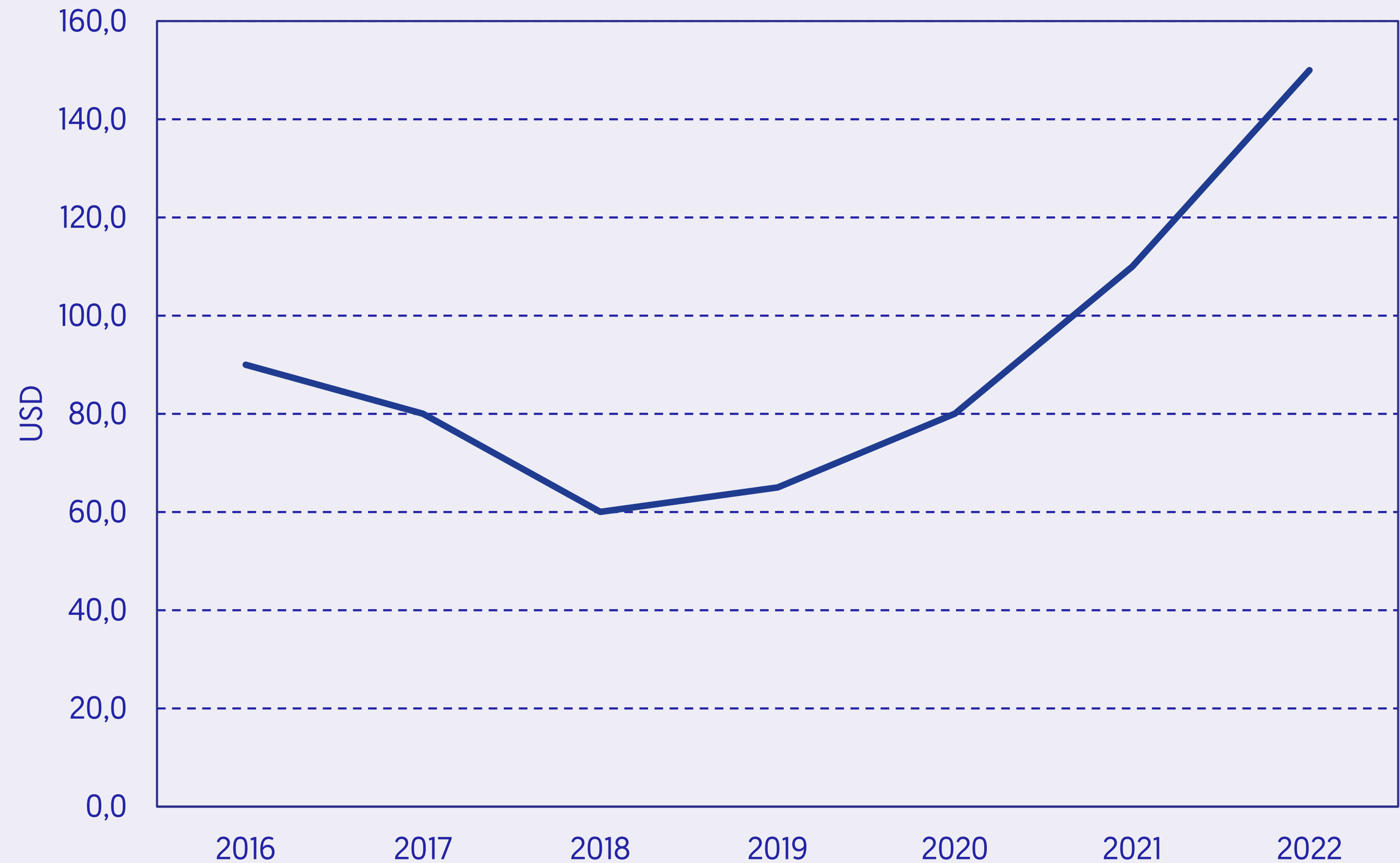
*Evolución de precios en USD de acuerdo a ticket promedio de estudio de dolarización (2020-2022)*





***Pero hay  
oportunidades  
en un contexto  
de leve  
recuperación  
del salario***

## ***Salario promedio mensual en el sector privado***

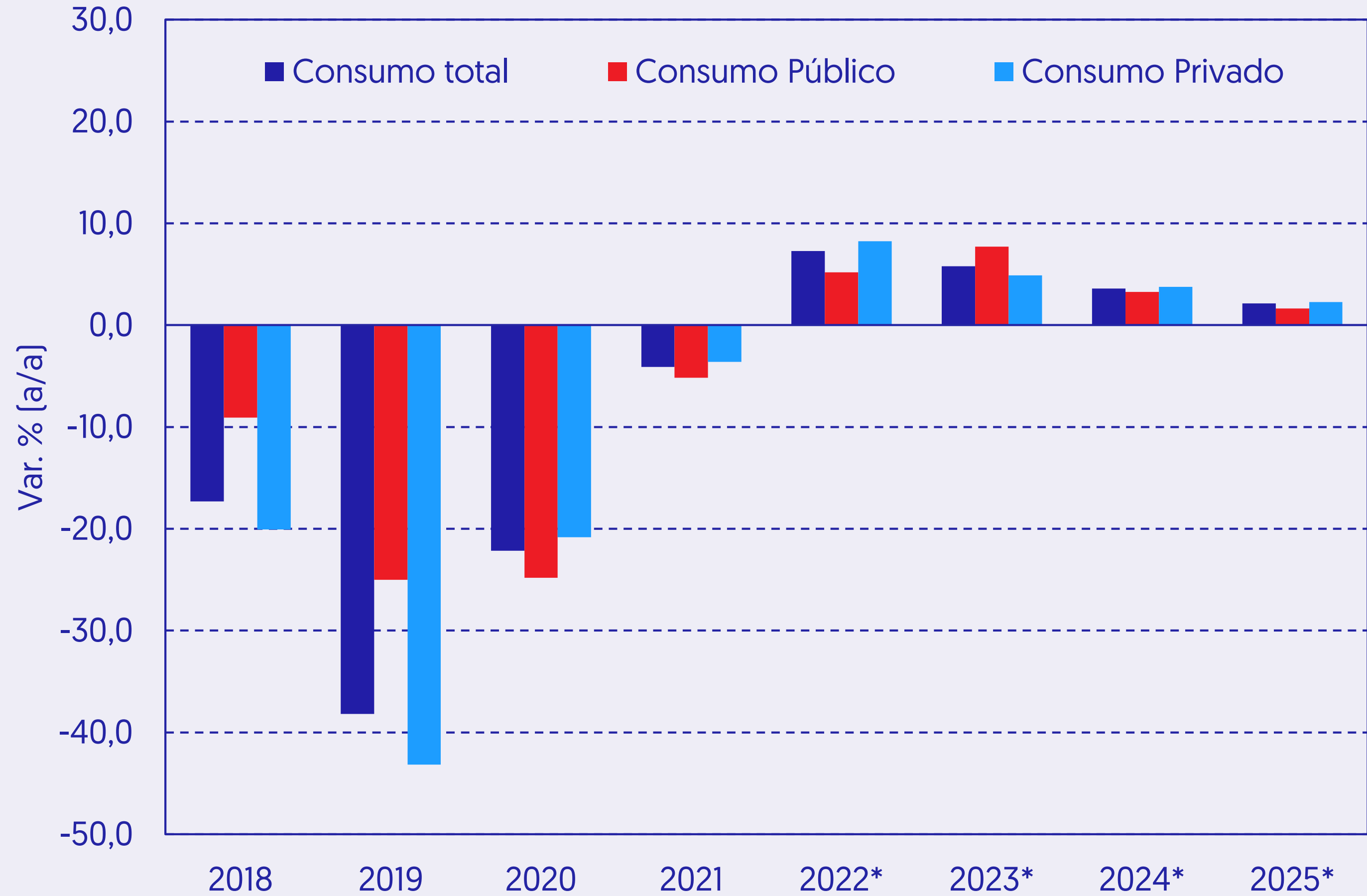


*Fuente: ANOVA y Ecoanalítica.*



*¿Se estancará el consumo?*

## Variación interanual del consumo [%]



Proyecciones de 2022 en adelante.

Fuente: Ecoanalítica



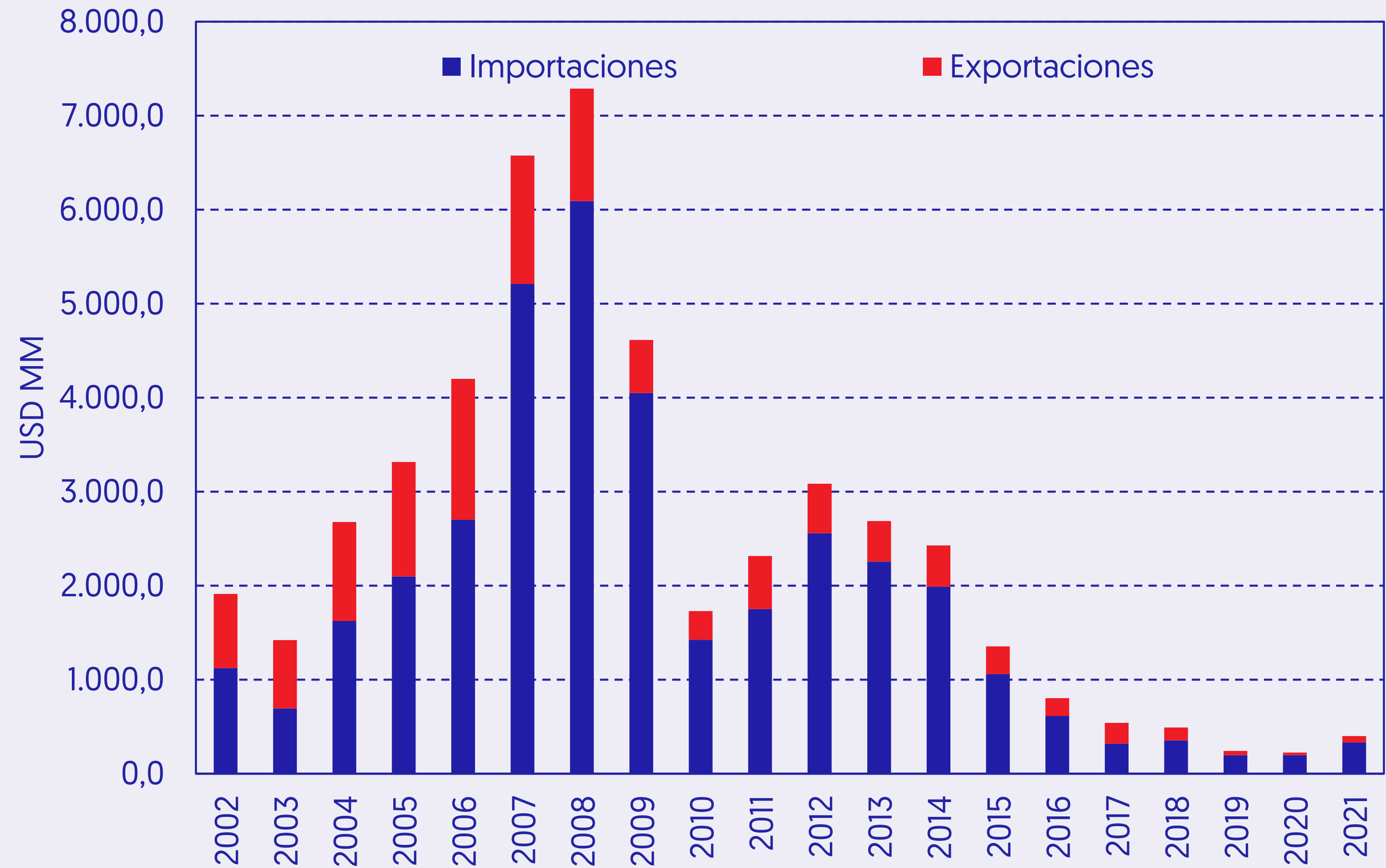
# **5 claves del consumidor de hoy**

1. El consumidor ha pasado por un **cambio estructural en términos de sus ingresos**, y **valora la relación precio-calidad** en mayor medida que antes.
2. La **priorización de precios** también ha llevado a una mayor **deslealtad** marcaría. Con esto no queremos decir que los consumidores no valoren marca y experiencia, sino que son más sensibles al precio, y, en consecuencia, priorizan este factor en sus decisiones de compra.
3. Con una **creciente variedad de bienes importados** y servicios (siempre que haya similitud de precios) el consumidor **valora la buena atención y experiencia**, o beneficios adicionales como **facilidades de crédito**, todo dentro del contexto de búsqueda de mejores precios.
4. Es también un agente más exigente en la consideración de opciones de pago: **valora la adecuación a mecanismos de pagos multi-moneda**, y diversas opciones de medios de pago.
5. El cliente también **valora a quien le facilite el servicio, no quien lo complica**. Procesos sencillos y claridad expresando mensajes: en RRSS, medios tradicionales o en la compra a través de **Marketplace**, es decir, **valora la comunicación clara**, incluso referente a precios.



## Intercambio comercial de Venezuela con Colombia

*Un extra  
Mirar hacia  
Colombia*



Fuentes: Trademap y Ecoanalítica.



# *5 recomendaciones de cara a 2023*

1. Diseñe una estrategia sólida de cobertura cambiaria.
2. Comprenda los cambios en los patrones de consumo.
3. Entienda que en las condiciones socioeconómicas actuales, el precio es la variable más relevante a la hora de vender.
4. Optimice el capital de trabajo de cara al último trimestre.
5. Construya una estrategia tributaria que le permita ganar en eficiencia.



# *5 instrumentos a evaluar para tu negocio*

1. Estudios de Mercado.
2. Planificación estratégica.
3. Modelos de estimación de demanda.
4. Optimización de estructuras de costos.
5. Estudios de factibilidad.



# ¿Qué se anticipa para 2023?

## Variable

	2021E	2022P	2023P
PIB - Var. % [a/a]	0,9	9,0	3,9
PIB petrolero - Var. % [a/a]	2,8	7,1	5,9
PIB no petrolero - Var. % [a/a]	0,5	9,6	3,7
Exportaciones ByS - Var. % [a/a]	-7,5	12,4	19,1
Importaciones ByS - Var. % [a/a]	-34,3	23,1	13,1
Importaciones (MMM USD)	8,7	12,1	13,7
Producción petrolera (kb/d)	632,2	734,9	835,5
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)	50,0	76,5	66,4
Reservas internacionales (MM USD)	5.875,1	5.205,9	4.564,5
INPC (% dic/dic)	686,9	147,6	97,9
Liquidez (M2) - Var. % [a/a]	635,2	331,4	105,0
TC oficial cierre (VES/USD)	4,59	10,1 - 11,8	18,7 - 21,7
TC paralelo cierre (VES/USD)	4,55	10,7 - 12,5	19,1 - 22,2

Fuente: Ecoanalítica.



# ¿Todos ganan?

Sector	2021	2022	2023
Producto Interno Bruto	0,9	9,0	3,9
Producto Interno Bruto Petrolero	2,8	7,1	5,9
Producto Interno Bruto No Petrolero	0,5	9,6	3,7
Agricultura	1,1	5,2	4,8
Minería	2,1	5,1	5,2
Manufactura	-3,4	9,4	3,1
Construcción	1,8	6,9	3,0
Electricidad y Agua	-2,7	3,5	1,7
Comercios y Servicios de Reparación	1,4	13,0	4,1
Transporte y Almacenaje	-1,2	5,2	4,7
Comunicaciones	-0,7	5,6	4,5
Instituciones Financieras y Seguros	-3,0	4,4	4,2
Servicios del Gobierno	-6,9	4,7	3,8
Otros Servicios	-2,2	6,2	4,6

Fuente: Ecoanalítica.



# Nueve Ganadores

[ecoanalitica.com](http://ecoanalitica.com)

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe.  
De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso.

## Líderes

- Alimentos
- Servicios profesionales
- Tecnología

## Crecimiento moderado

- Cuidado Personal
- Logística
- Comercio

## Desaceleran

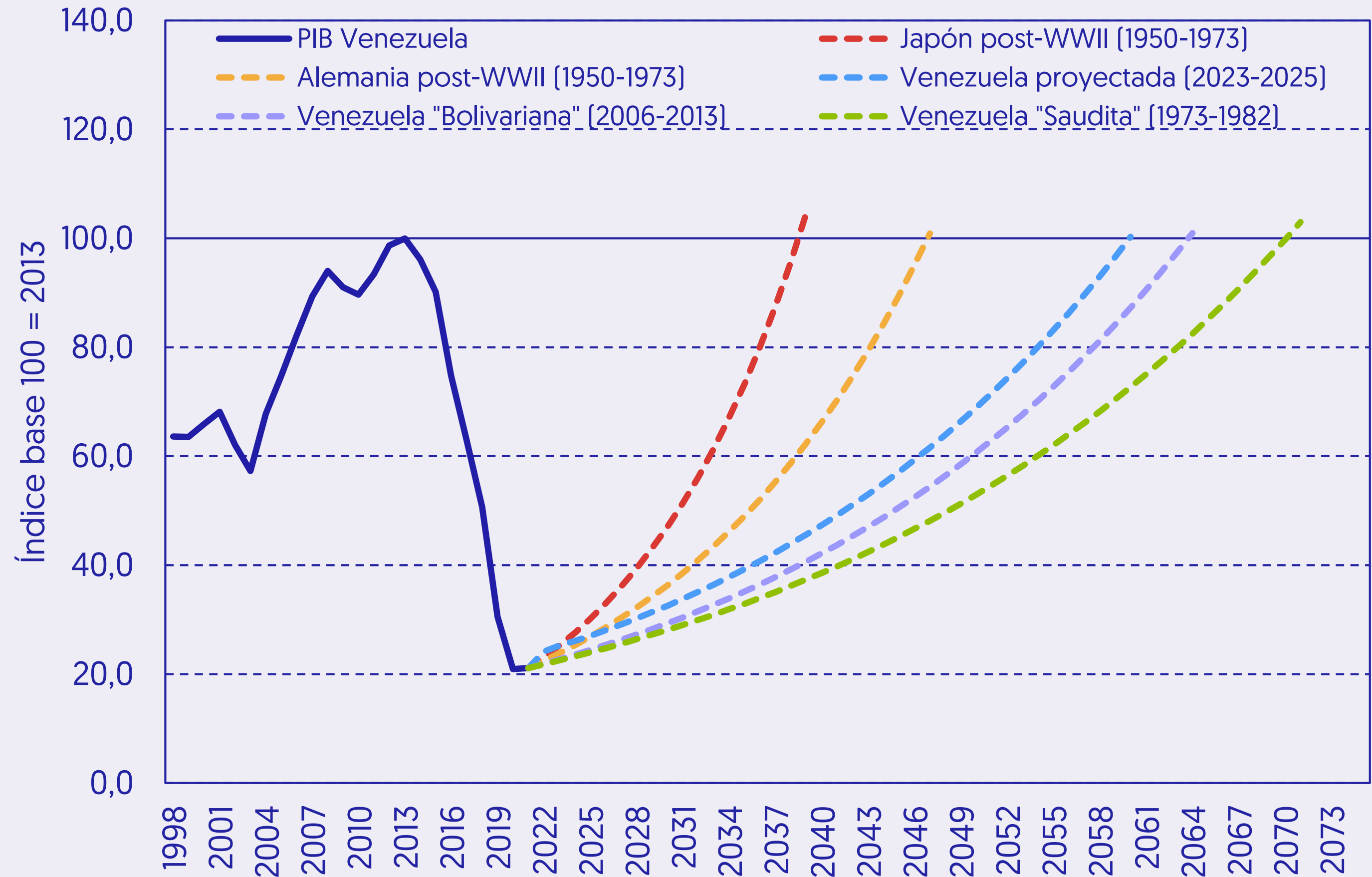
- Salud
- Medios de Pago
- Empaques



## Tiempo en volver a niveles de 2013 bajo diferentes escenarios de crecimiento constante

*Un largo trecho para volver al punto de inicio*

Incluso creciendo a tasas de otros "milagros económicos, Venezuela está a varias décadas de regresar al tamaño que tuvo al final de 2013.



Nota: Se toma la tasa de crecimiento anual implícita de cada episodio histórico, y se asume constante para Venezuela a partir de 2022 hasta que ésta recupere el los niveles de 2013.

Fuente: Maddison Project, BCV, Baptista (2006) y Ecoanalítica.



## *Un largo trecho para volver al punto de inicio*

Episodio	Tasa implícita	Años para volver a 1998	Años para volver a 2013
Venezuela pre-WWII (1920-1949)	9,5%	13	18
Japón post-WWII (1950-1973)	9,3%	13	18
Venezuela post-WWII (1950-1973)	6,4%	18	25
Alemania post-WWII (1950-1973)	6,2%	19	26
Extendido proyección (2023-2025)	3,8%	27	39
Venezuela "Bolivariana" (2006-2013)	3,7%	31	43
Venezuela "Saudita" (1973-1982)	3,2%	35	48

*Nota: Se toma la tasa de crecimiento anual implícita de cada episodio histórico, y se asume constante para Venezuela a partir de 2022 hasta que ésta recupere el los niveles de 2013.*

*Fuente: Maddison Project, BCV, Baptista (2006) y Ecoanalítica*



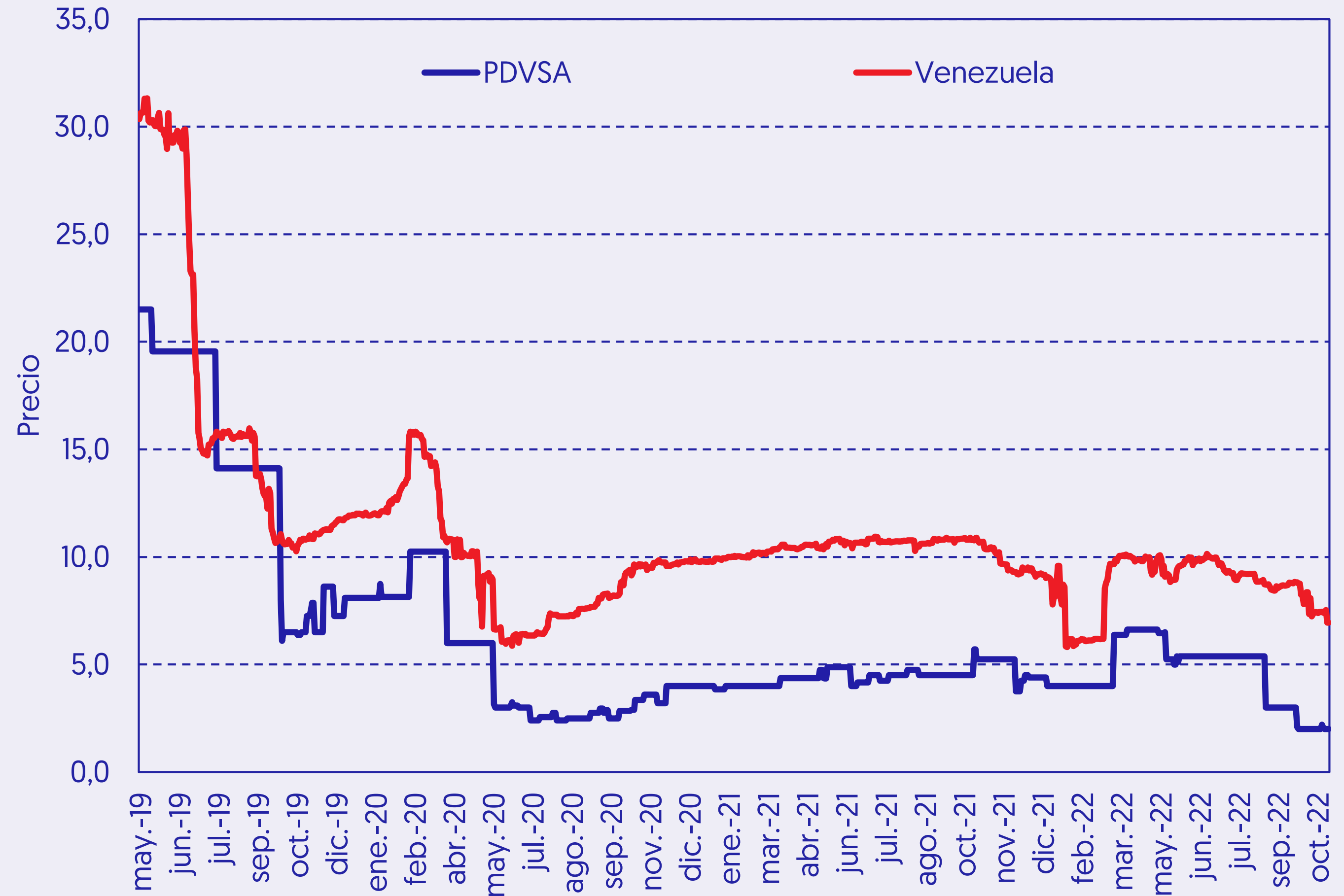
# En **Resumen**

- En la medida que el precio petrolero descienda será más costoso para el Gobierno contener la devaluación y, por ende, la inflación. Lo visto en los últimos días va en esa dirección.
- Un precio petrolero más bajo tendrá mayores impactos en 2023 que este año.
- La perspectiva para el último bimestre se mantiene en terreno positivo especialmente en términos de consumo y ventas.
- Para las empresas los mayores desafíos estarán en la competitividad y el aumento del costo de vida en dólares.
- Mientras no se resuelva el tema político, la capacidad para crecer estará muy limitada.



# ¿Una oportunidad? Bonos venezolanos siguen a la baja

## Precios de bonos Venezuela y PDVSA 2027



Fuente: Bloomberg y Ecoanalítica



# ¿Deuda Venezolana? Sólo al mercado profesional

1. Rango de precios atractivos.
2. Si existe posibilidad de que eliminen las sanciones sobre la compra/venta de bonos venezolanos, la deuda debería subir con fuerza.
3. Son muy bajas las probabilidades que en un futuro cercano Maduro logre un proceso de renegociación/reestructuración → la deuda seguirá en cesación de pagos
4. “Por ahora” recomendamos a los inversionistas al detal, no hacer nada: Ni incrementar, ni reducir posiciones.
5. Una de las limitantes al crecimiento y al financiamiento es la cesación de pagos.



### ***Venezuela***

C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana,

Caracas 1060, Venezuela.

+58 212-266.9080

---

### ***República Dominicana***

Torre Da Silva IV, piso 19, La Esperilla,

Santo Domingo 10107, República Dominicana.

+1 809-895.0227

---

***ventas@ecoanalitica.net***

*ecoanalitica.com*

