



# Una Venezuela diferente

## *Perspectivas 2021*





# La Venezuela que conocimos ya no existe

- Contracción acumulada superior al 80%.
- Tercer año en hiperinflación.
- Caída inédita de la producción petrolera.
- Colapso generalizado de los servicios.
- Incremento de la desigualdad y la pobreza.





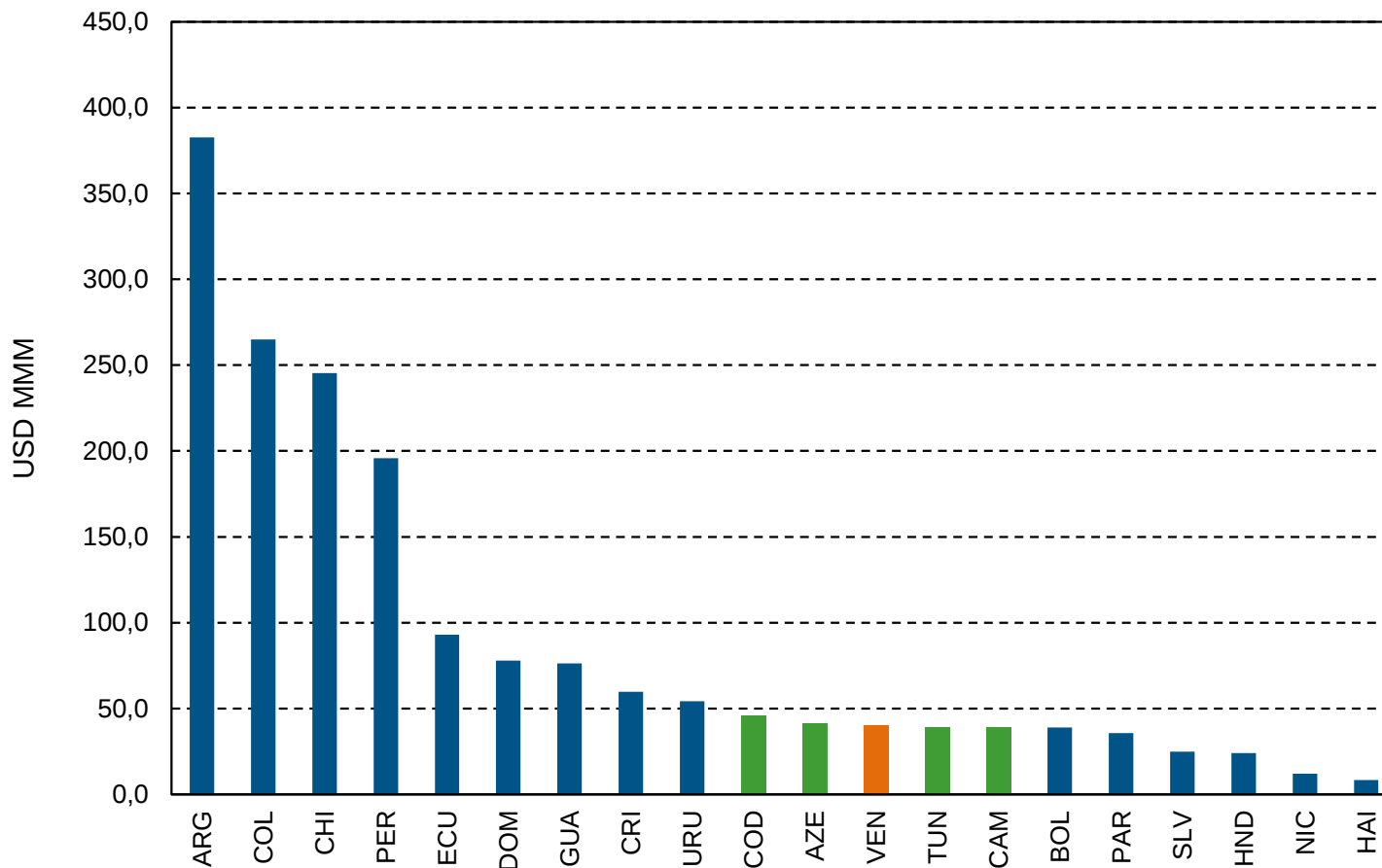
## Y el Estado tampoco...

- Desplome de los ingresos fiscales ordinarios.
- Reducción inédita del gasto público.
- Destrucción del valor del salario y la seguridad social.
- Escasa provisión de bienes y servicios públicos.
- Desaparición del Estado empresario.



# Tamaño de la economía venezolana en contexto

## Producto Interno Bruto en USD (2020)

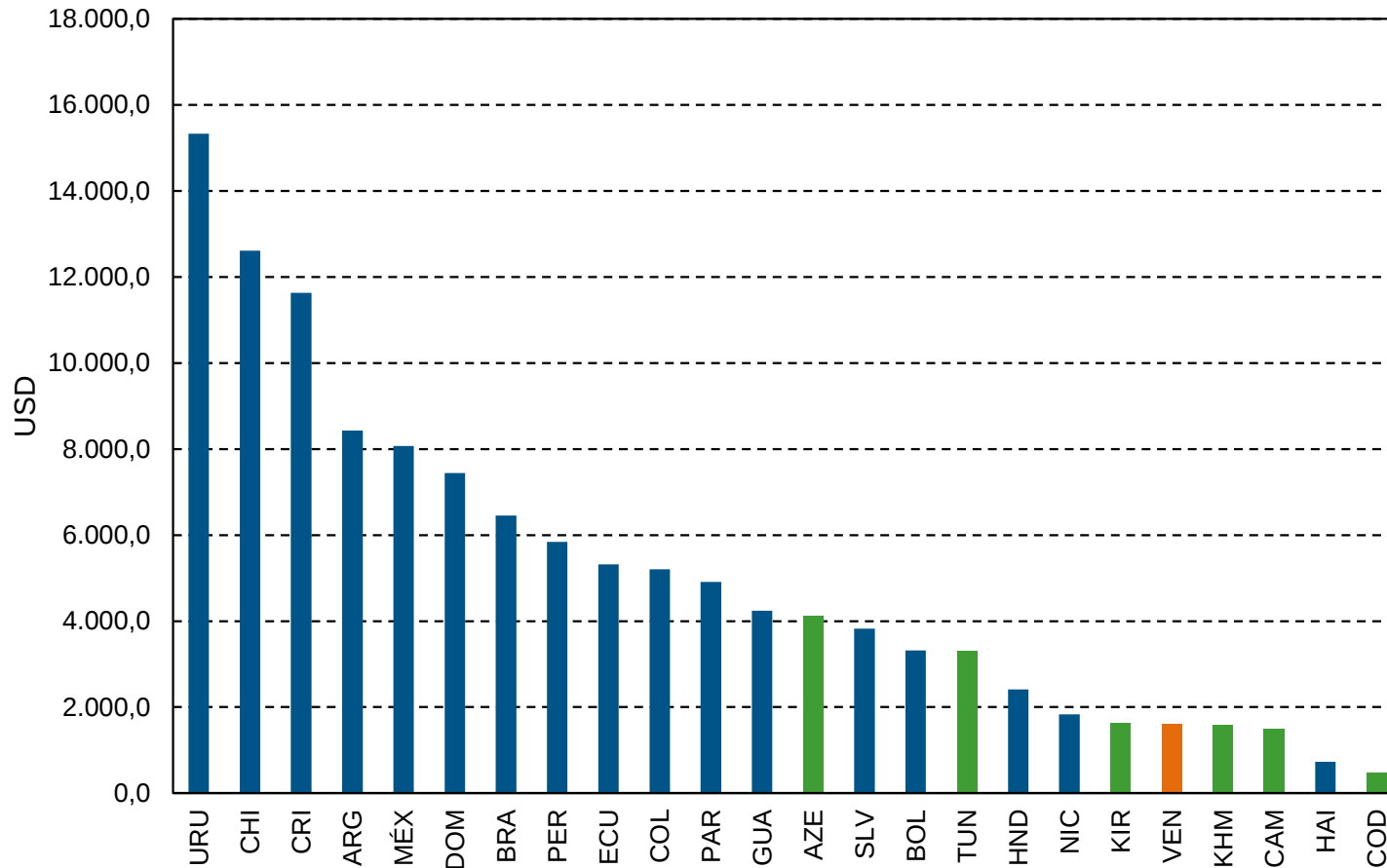


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Ecoanalítica.



# En la cola de la región

## Producto Interno Bruto per cápita en USD (2020)

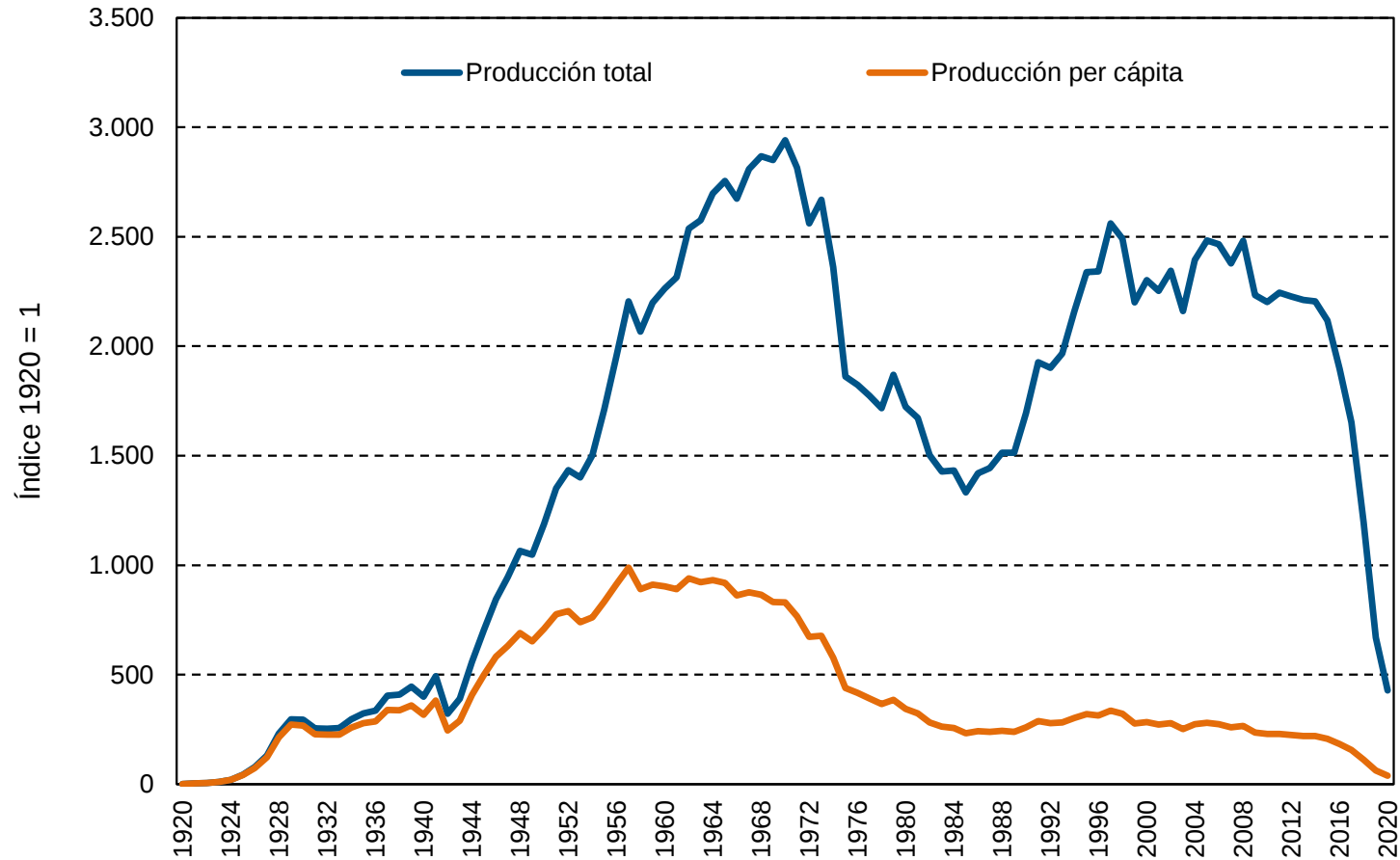


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Ecoanalítica.



# Una industria petrolera en el siglo pasado

## Producción petrolera venezolana

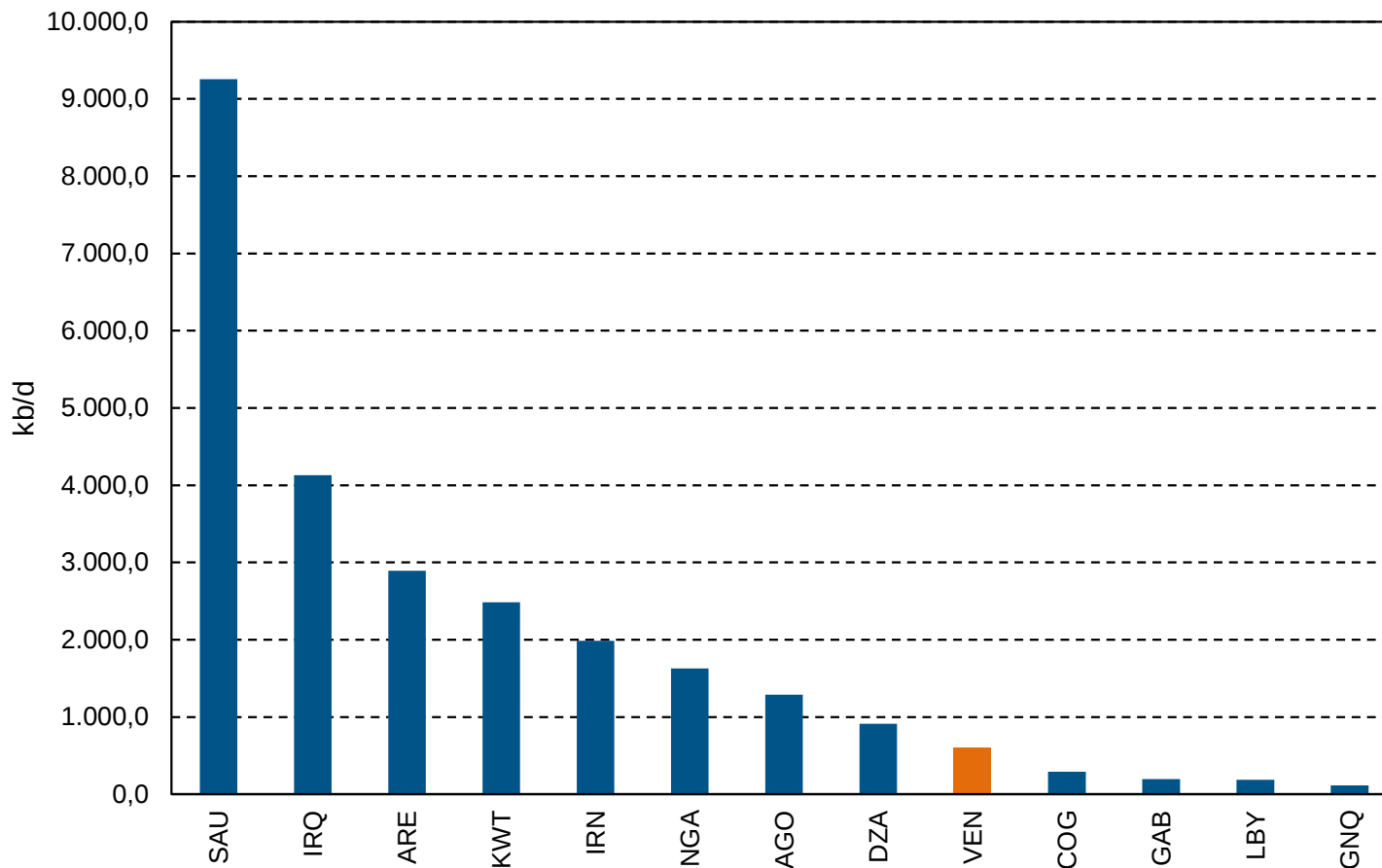


Fuentes: Baptista (2002), PDVSA, OPEP y Ecoanalítica



# Sin mucha relevancia en el mundo petrolero

## Producción petrolera promedio de la OPEP (2020)

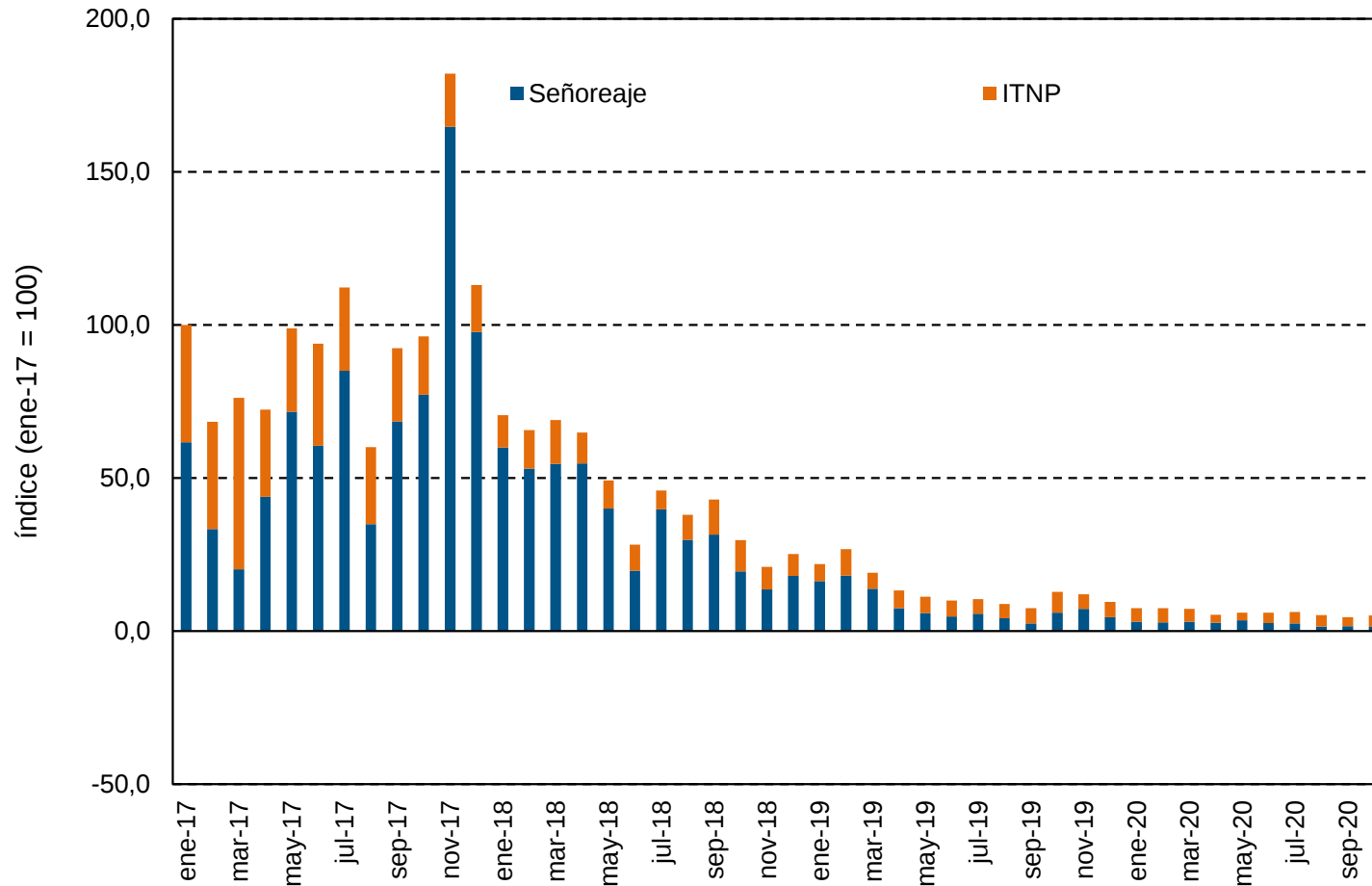


Fuentes: OPEP Fuentes secundarias, OPEP comunicación directa, Ecoanalítica.



## ... y los tributos son mínimos...

### Aproximación al gasto (según sus fuentes)

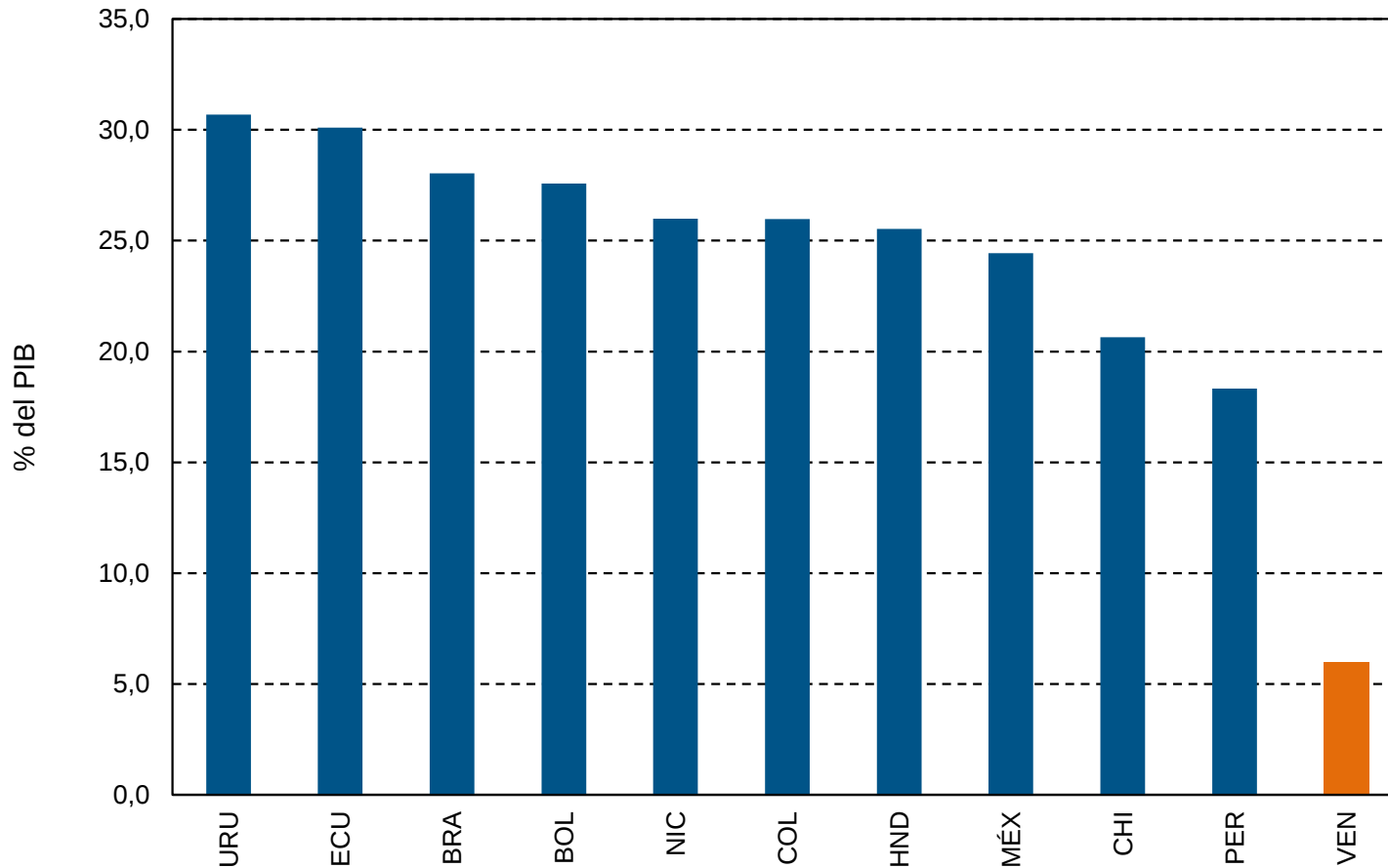


Fuentes: BCV, AN y Ecoanalítica.



# Con poco rango de maniobra fiscal

## Ingresos fiscales como porción del PIB

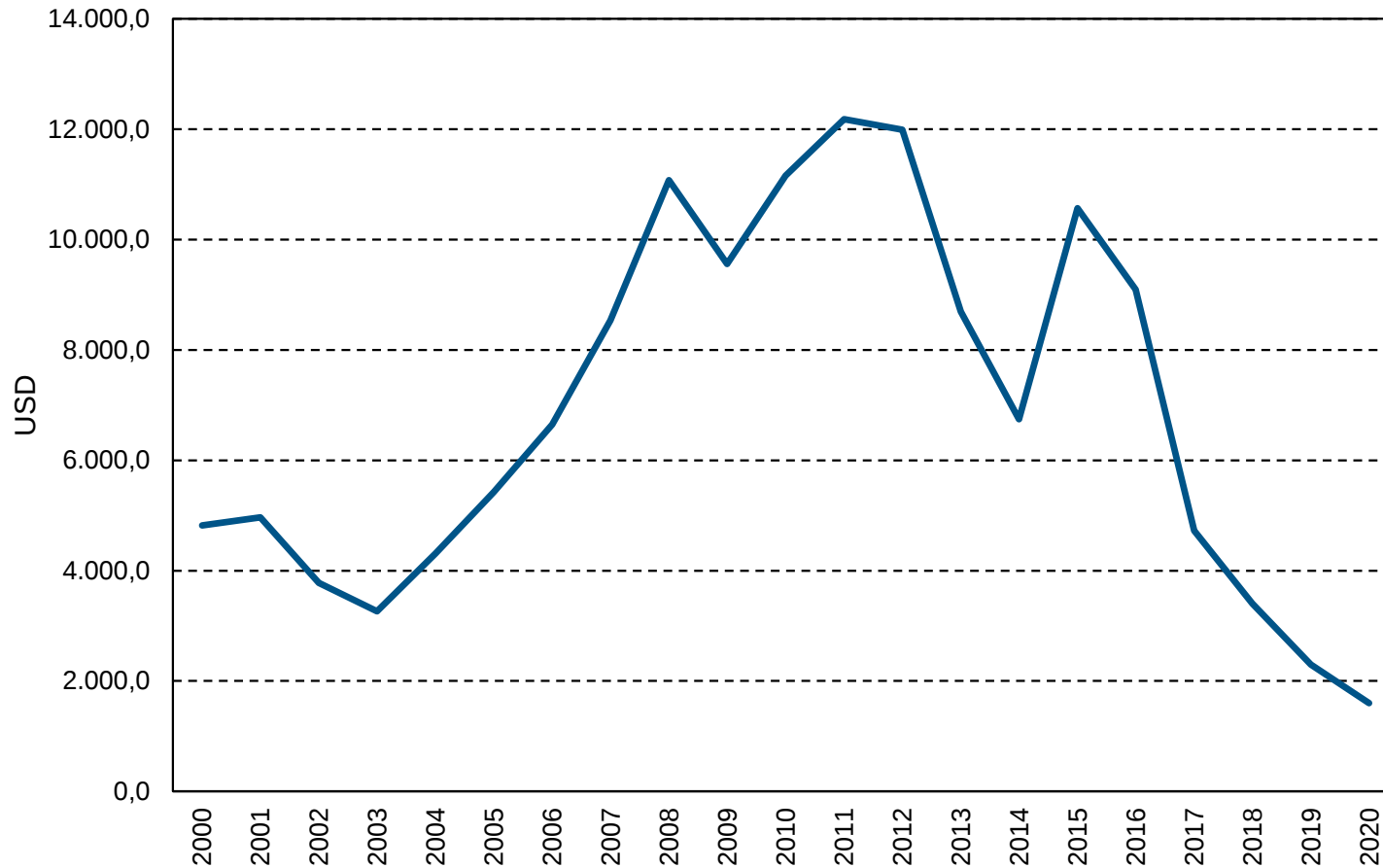


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Ecoanalítica.



# Y la productividad al piso...

PIB per cápita en Venezuela (2000-2020)

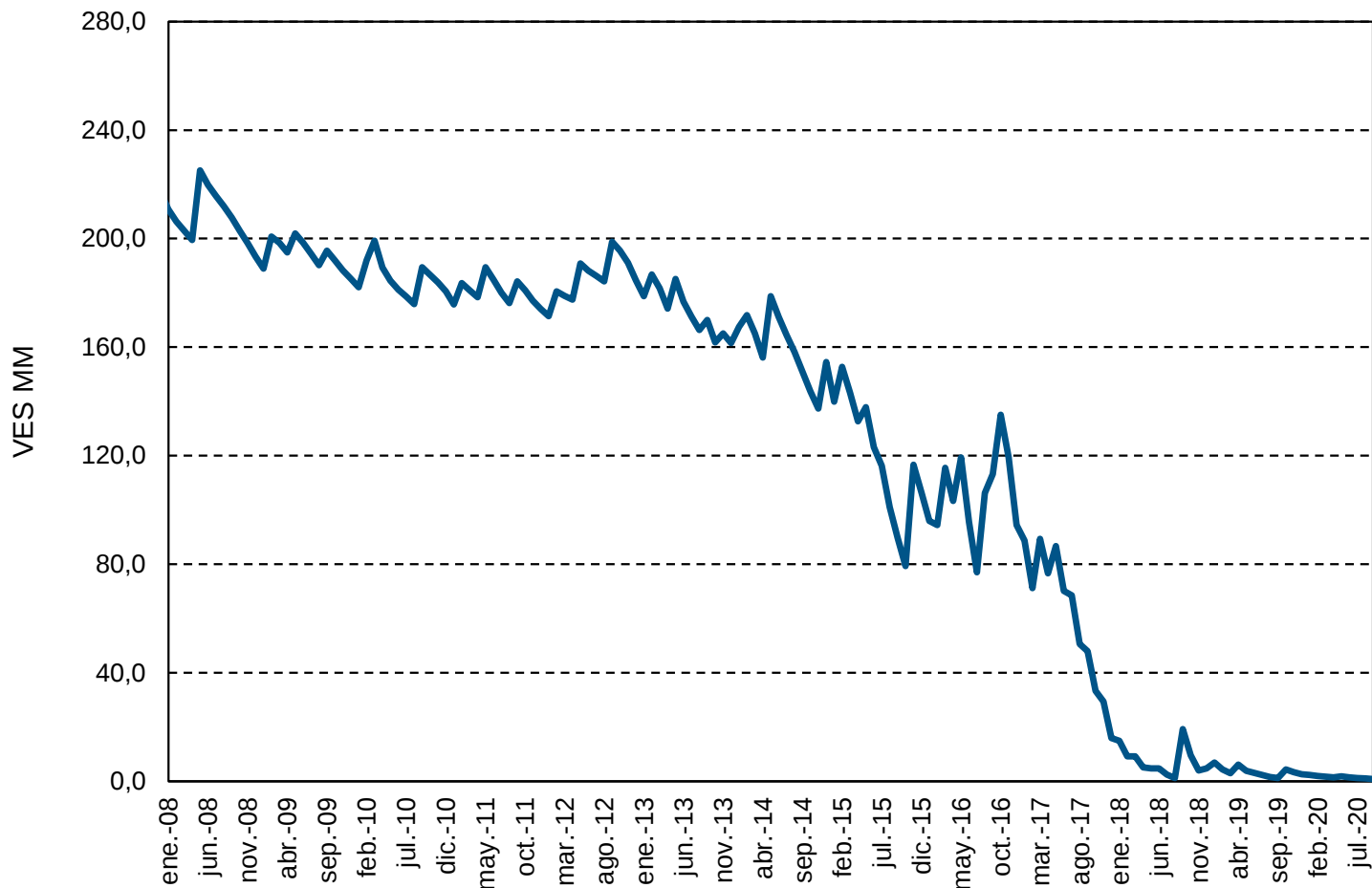


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Ecoanalítica.



# El salario mínimo vale poco en términos reales

## Poder adquisitivo real del salario integral mínimo



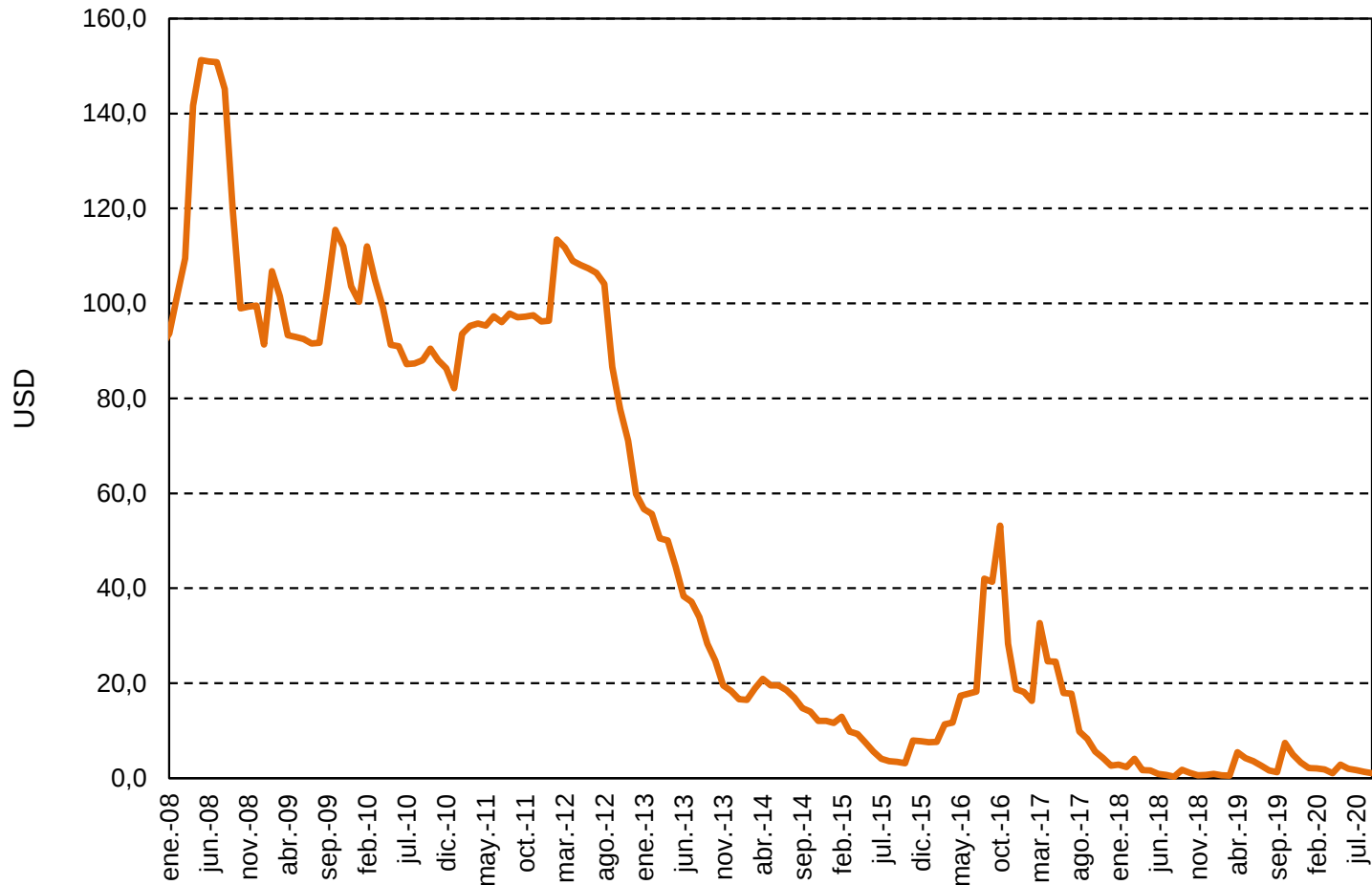
Fuentes: DólarWeb, BCV y Ecoanalítica.

\*Implica el poder adquisitivo del salario a cada momento ajustado por los precios de Sep-20.



# También vale poco en dólares

## Salario integral mínimo en USD



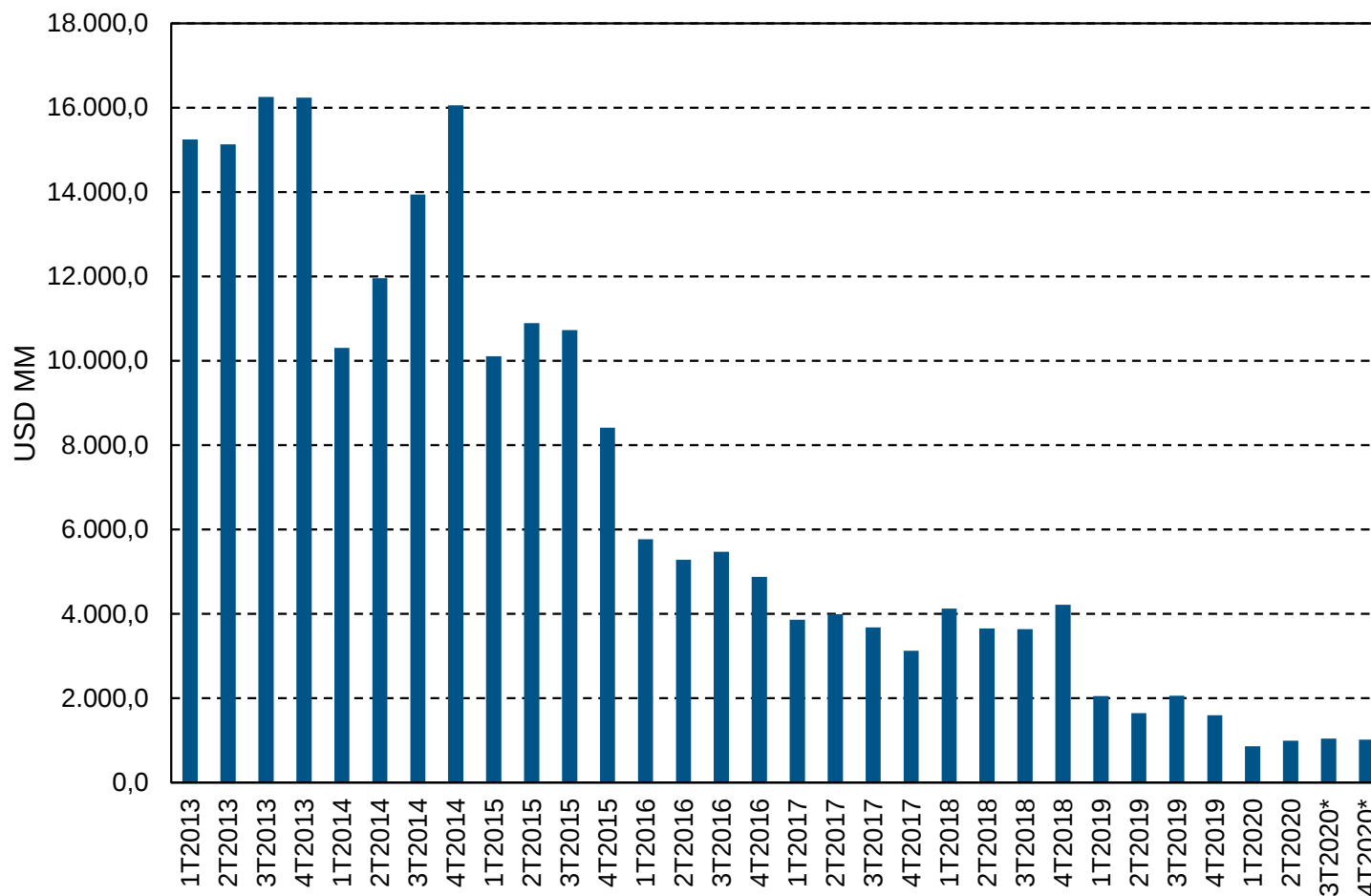
Fuentes: DólarWeb, BCV y Ecoanalítica.

\*Salario en USD calculado al tipo de cambio del mercado de menudeo.



...con importaciones reducidas...

## Importaciones trimestrales



\*Estimaciones y proyecciones para el segundo semestre de 2020.

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Trademap, UN Comtrade y Ecoanalítica





## ¿Un nuevo sector privado?

- Cambios en el entorno regulatorio.
- Impacto de la dolarización.
- Reducción del tamaño de mercado.
- Externalidad negativa por la crisis de servicios públicos.
- Ausencia de financiamiento.
- Capacidad ociosa y obsolescencia.
- Cambios en la cadena de suministros.



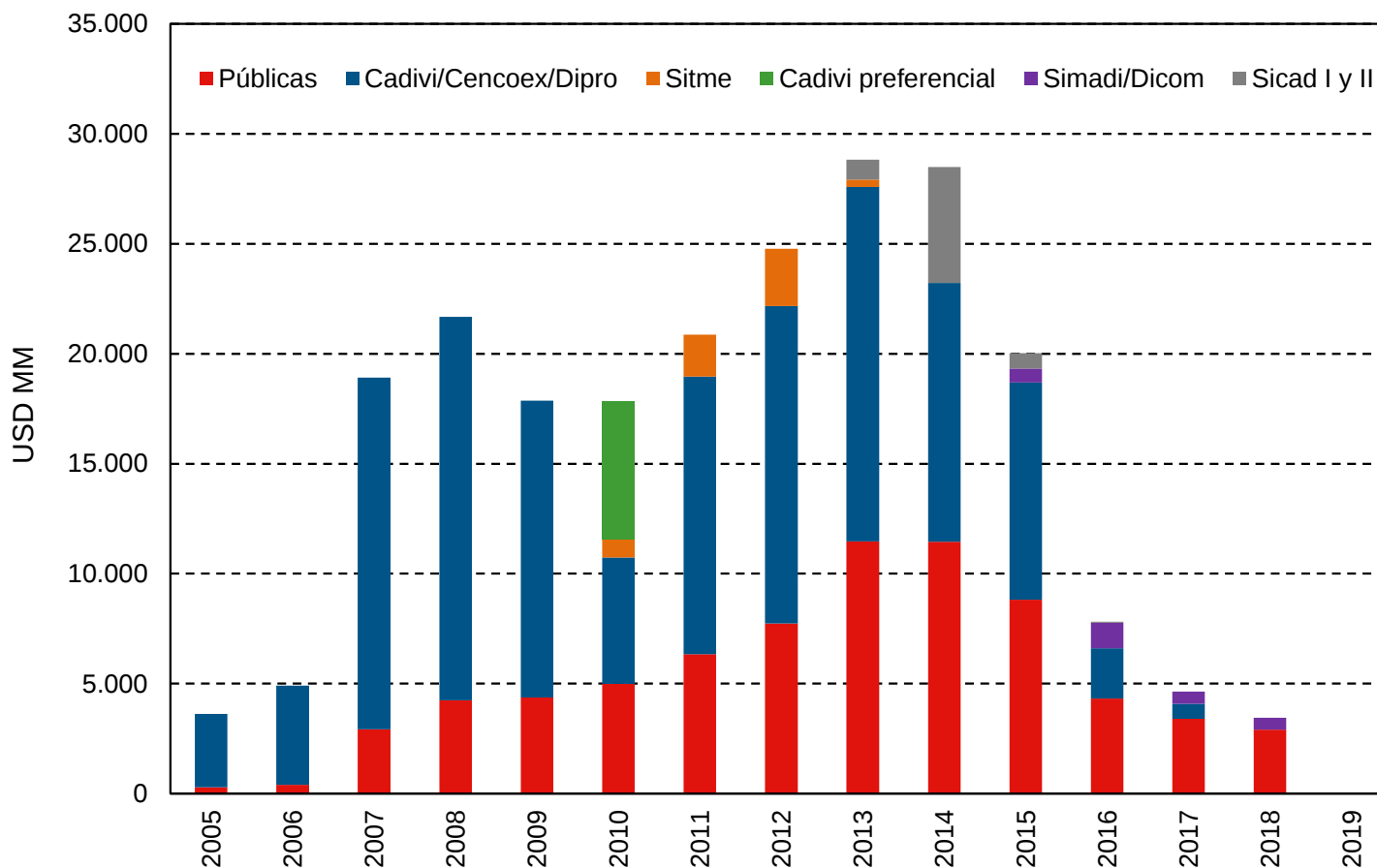


**Repasemos algunos  
cambios estructurales...**



# Sector privado ya no depende de divisas del Estado

## Subsidio cambiario por esquema

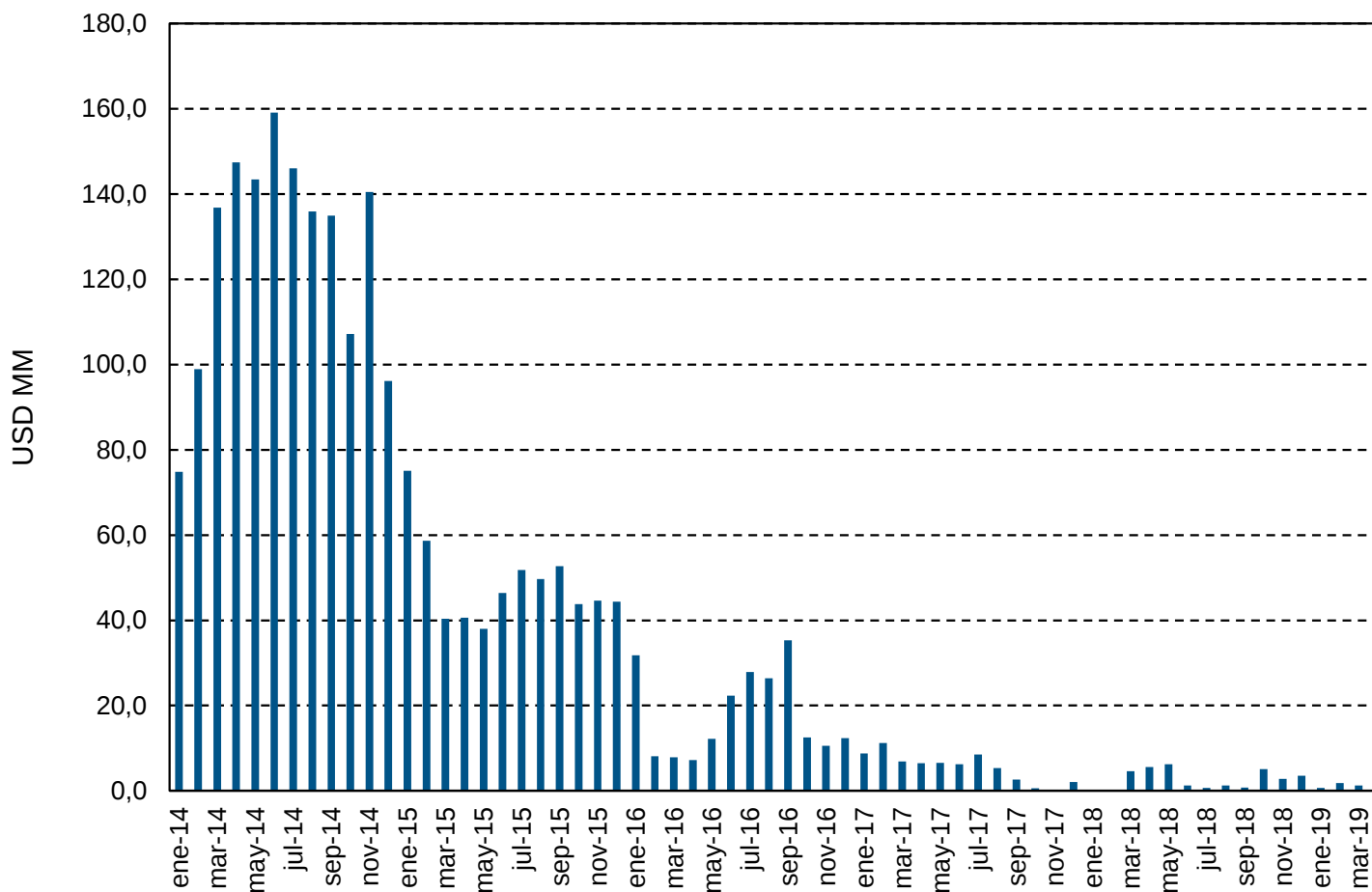


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



# Sector privado ya no depende de divisas del Estado

## Liquidaciones diarias de divisas al sector privado por mes

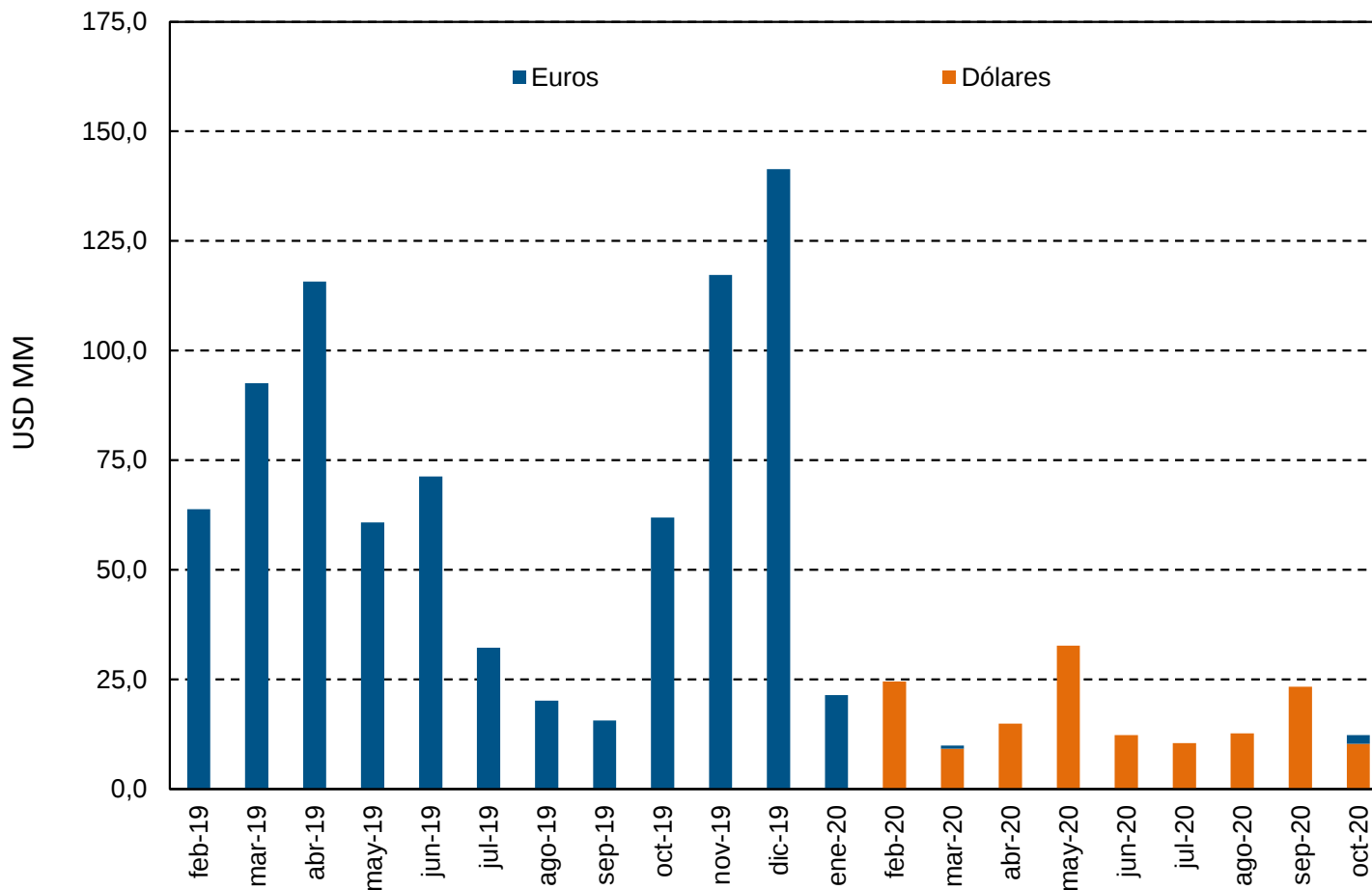


Fuentes: Banco Central de Venezuela, MPPEFBP y Ecoanalítica.



# Sector privado ya no depende de divisas del Estado

## Venta de divisas en efectivo al sistema financiero



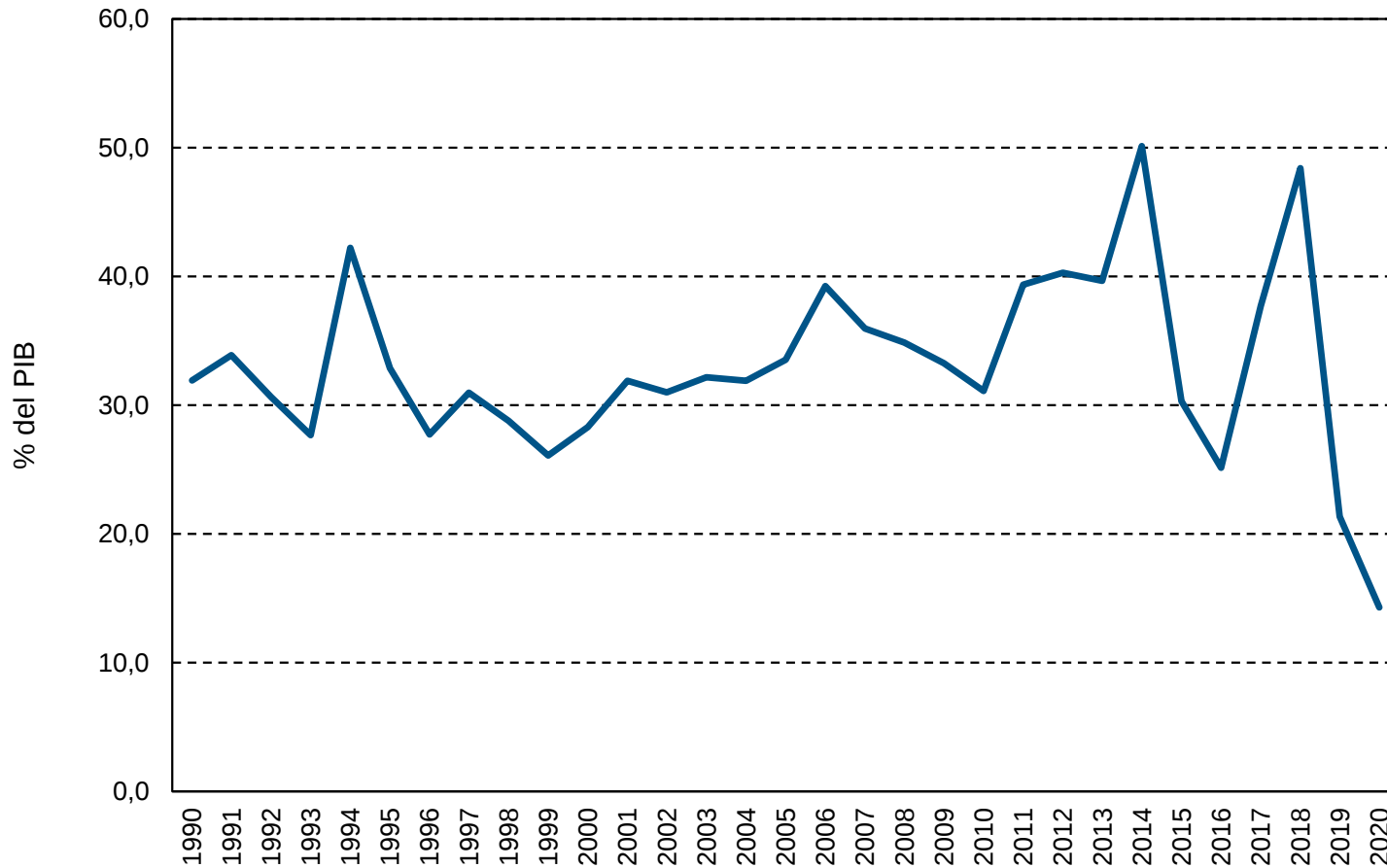
Nota: Euros convertidos a dólares usando el tipo de cambio USD/EUR promedio del mes.

Fuentes: Ecoanalítica.



# El sector público es minúsculo

Gasto fiscal como proporción del PIB

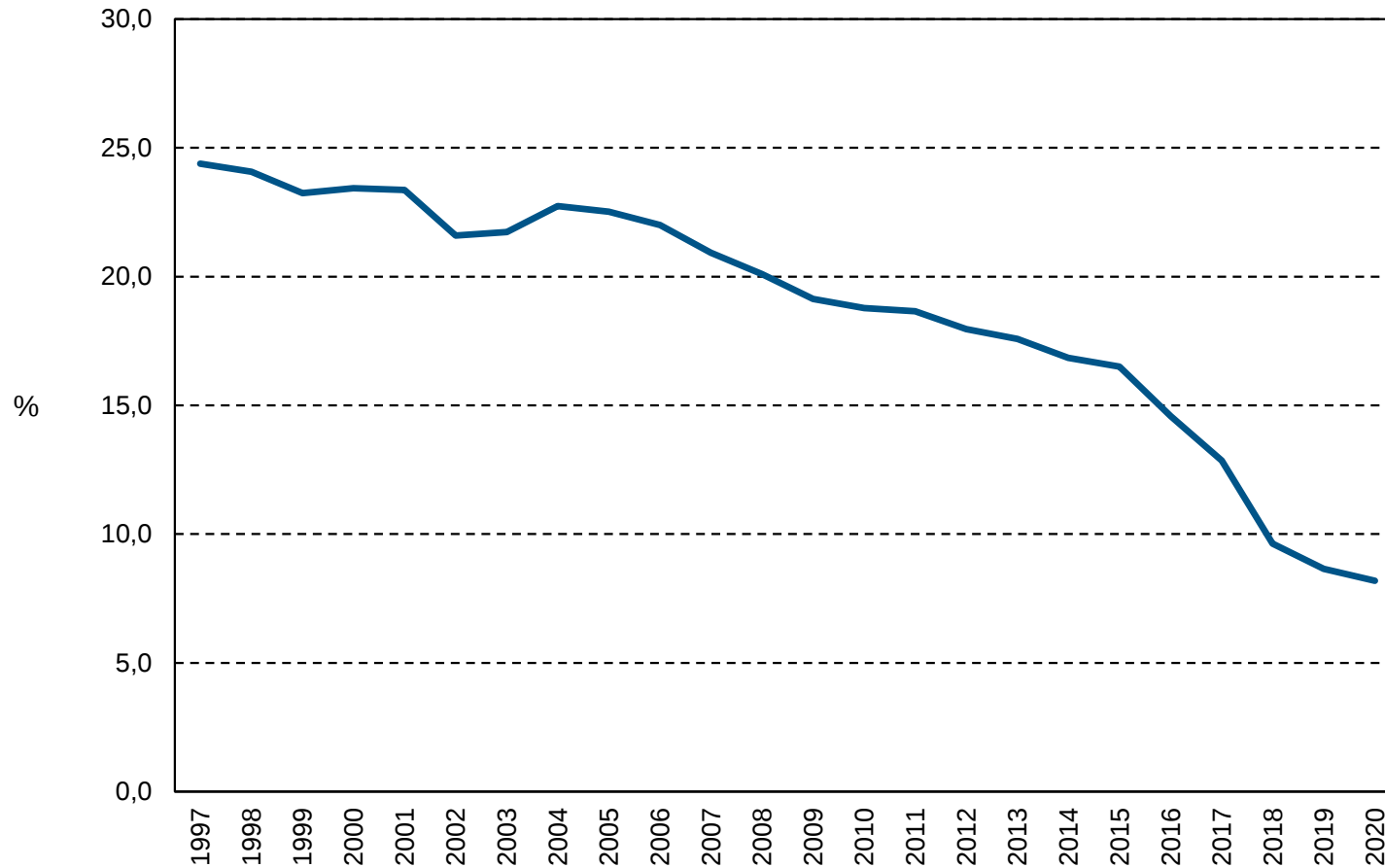


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Ecoanalítica.



# La desindustrialización llegó para quedarse

## Manufactura como porporción del PIB no petrolero

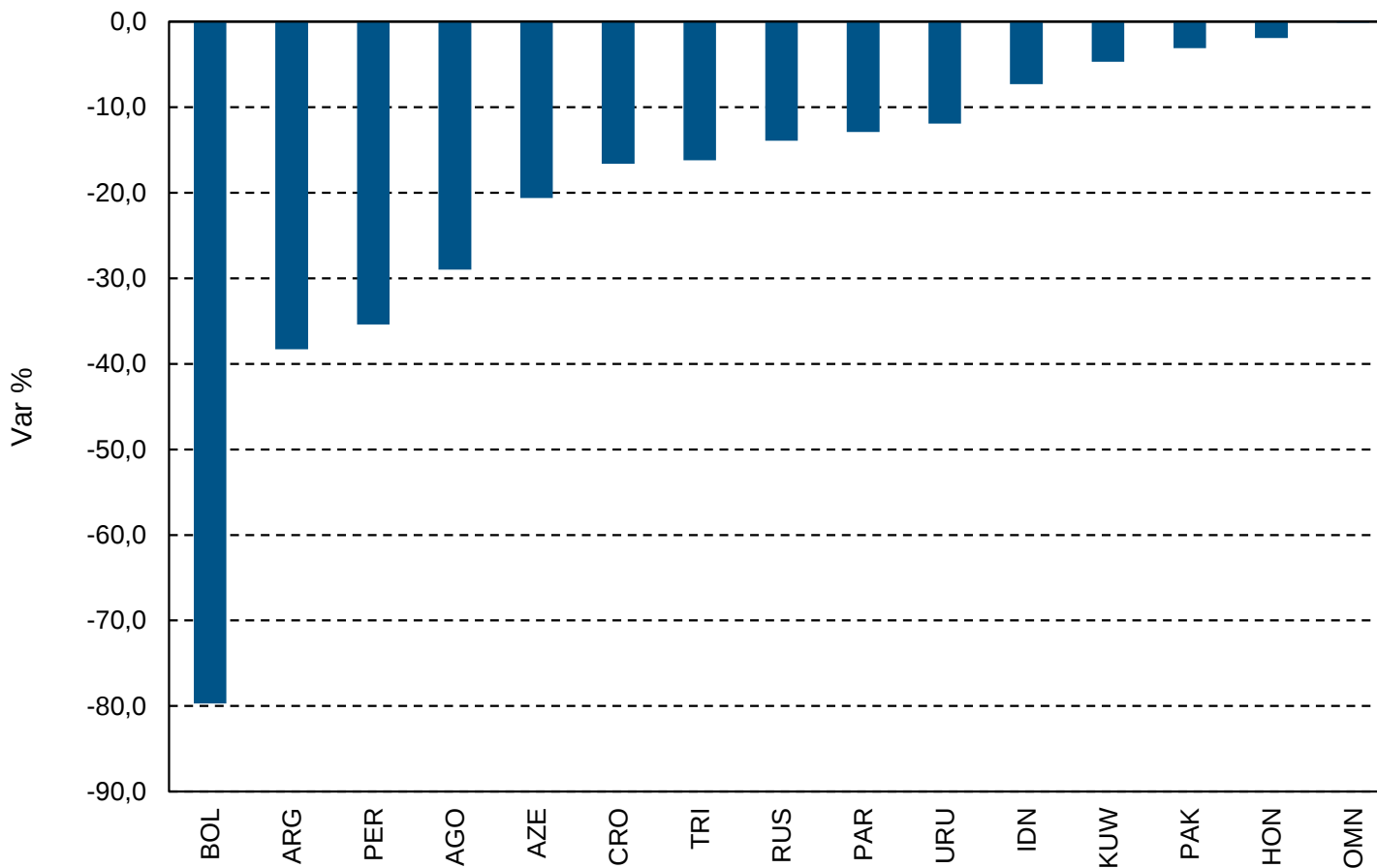


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



# La dolarización es muy difícil de revertir

## Desdolarización de depósitos totales (2000-2020)

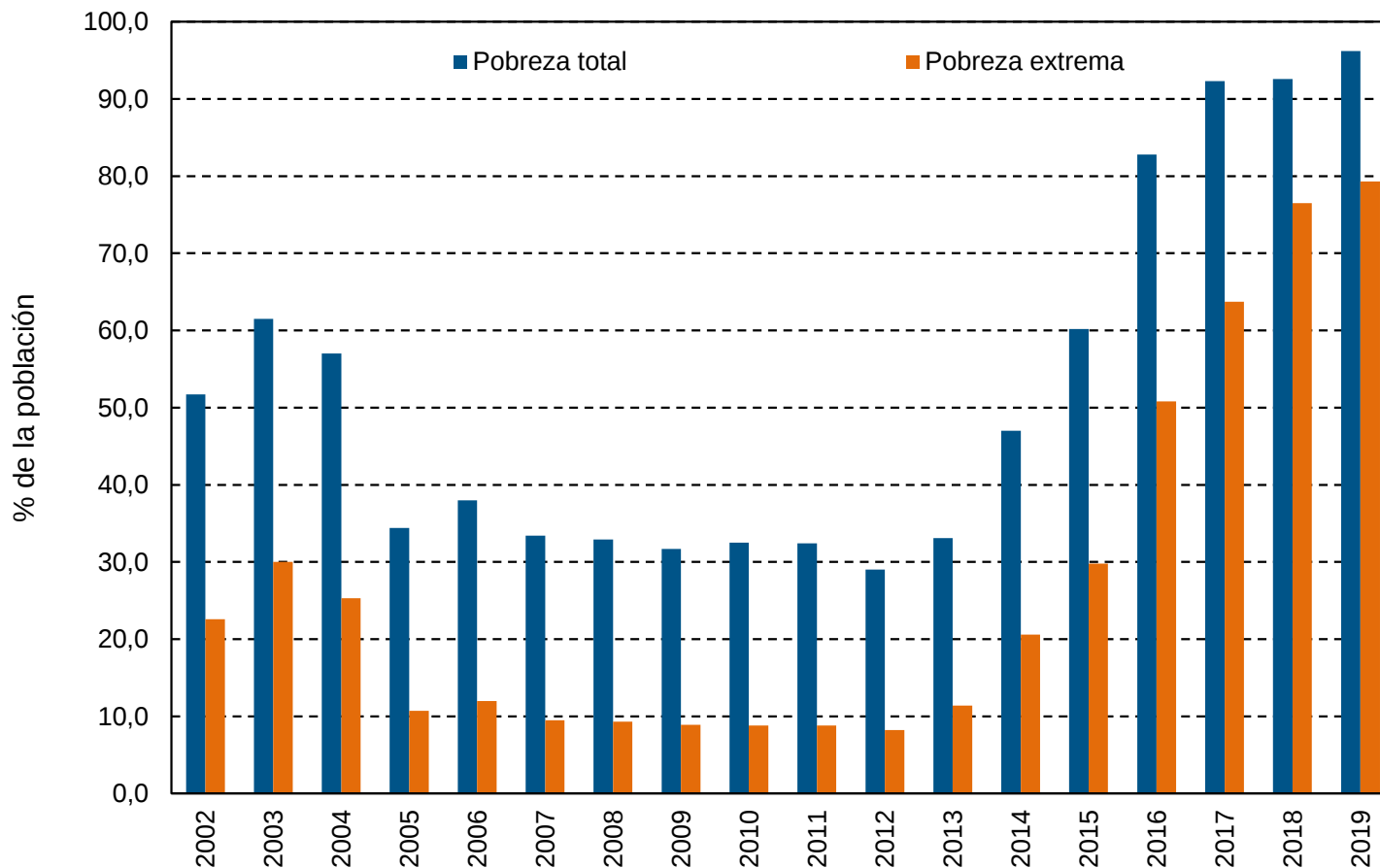


Fuentes: Yeyati (2020) y Ecoanalítica.



# El tamaño del mercado puede ser un problema

## Población bajo la línea de pobreza (2002-2019)



Fuentes: ENCOVI 2019-2020 y Ecoanalítica.





# **Estudio Dolarización: Noviembre 2020**



- Estudio realizado entre el 23 y 26 de noviembre.
- **18.935** transacciones registradas.
- **291** establecimientos en **10** ciudades.
- **7** rubros estudiados.
- **5** signos monetarios estudiados.
- **6** medios de pago en divisas.

## Estudio dolarización: ficha técnica

| Ciudad        | # de transacciones | % de transacciones | # de establecimientos | % de establecimientos |
|---------------|--------------------|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| Caracas       | 7.336              | 38,7               | 86                    | 29,6                  |
| Valencia      | 2.925              | 15,4               | 45                    | 15,5                  |
| Maracaibo     | 1.685              | 8,9                | 24                    | 8,2                   |
| Lecharias     | 1.326              | 7,0                | 12                    | 4,1                   |
| San Cristobal | 1.314              | 6,9                | 22                    | 7,6                   |
| Maracay       | 1.029              | 5,4                | 24                    | 8,2                   |
| Nueva Esparta | 912                | 4,8                | 26                    | 8,9                   |
| Barquisimeto  | 831                | 4,4                | 18                    | 6,2                   |
| Mérida        | 810                | 4,3                | 17                    | 5,8                   |
| Puerto Ordaz  | 767                | 4,1                | 17                    | 5,8                   |
|               | <b>18.935</b>      | <b>100</b>         | <b>291</b>            | <b>100</b>            |

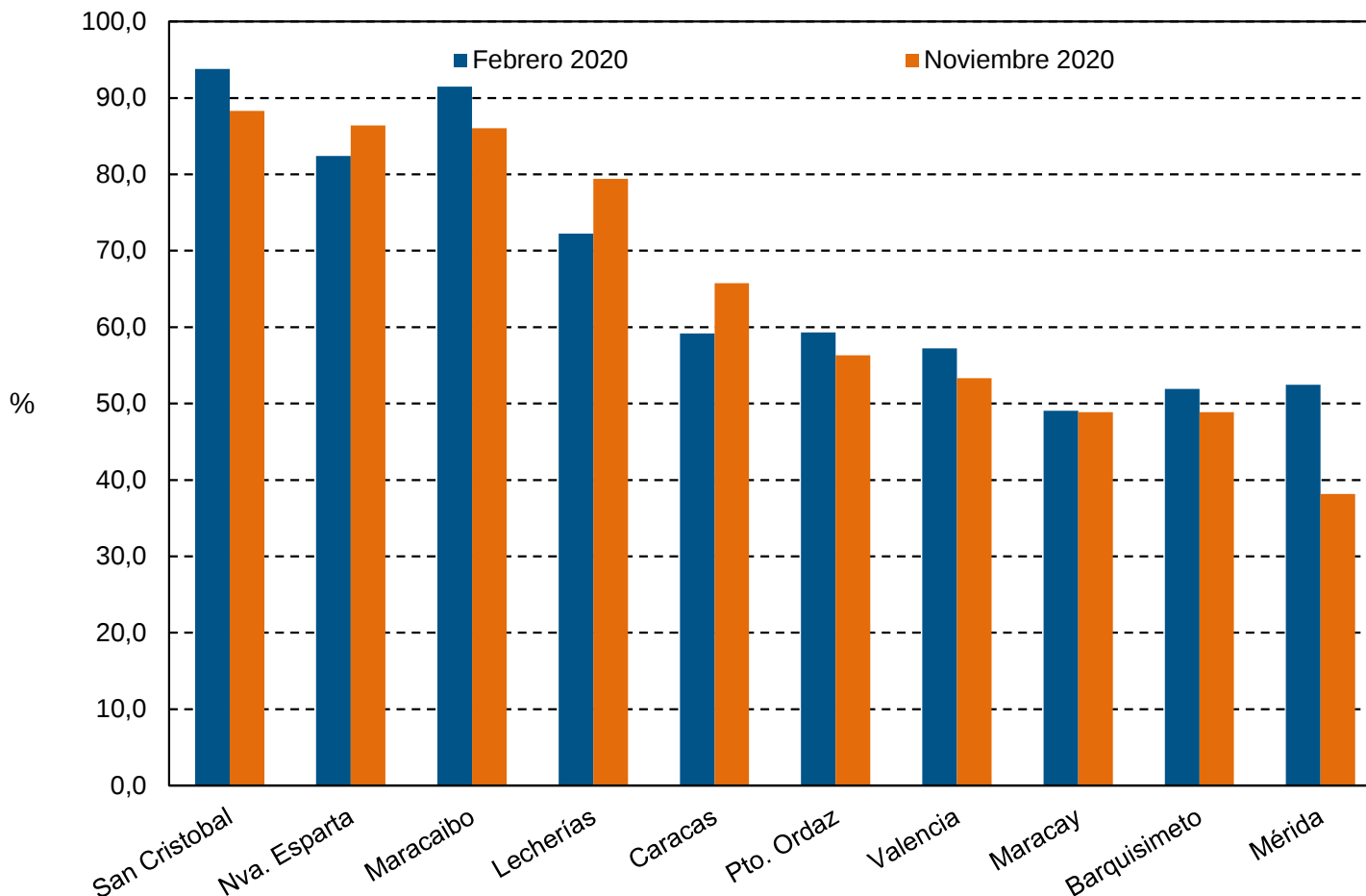
Nota: Estudio realizado entre el 23 y 26 de noviembre.

Fuente: Ecoanalítica



# Dolarización por ciudad

## Proporción de transacciones en dólares (%)



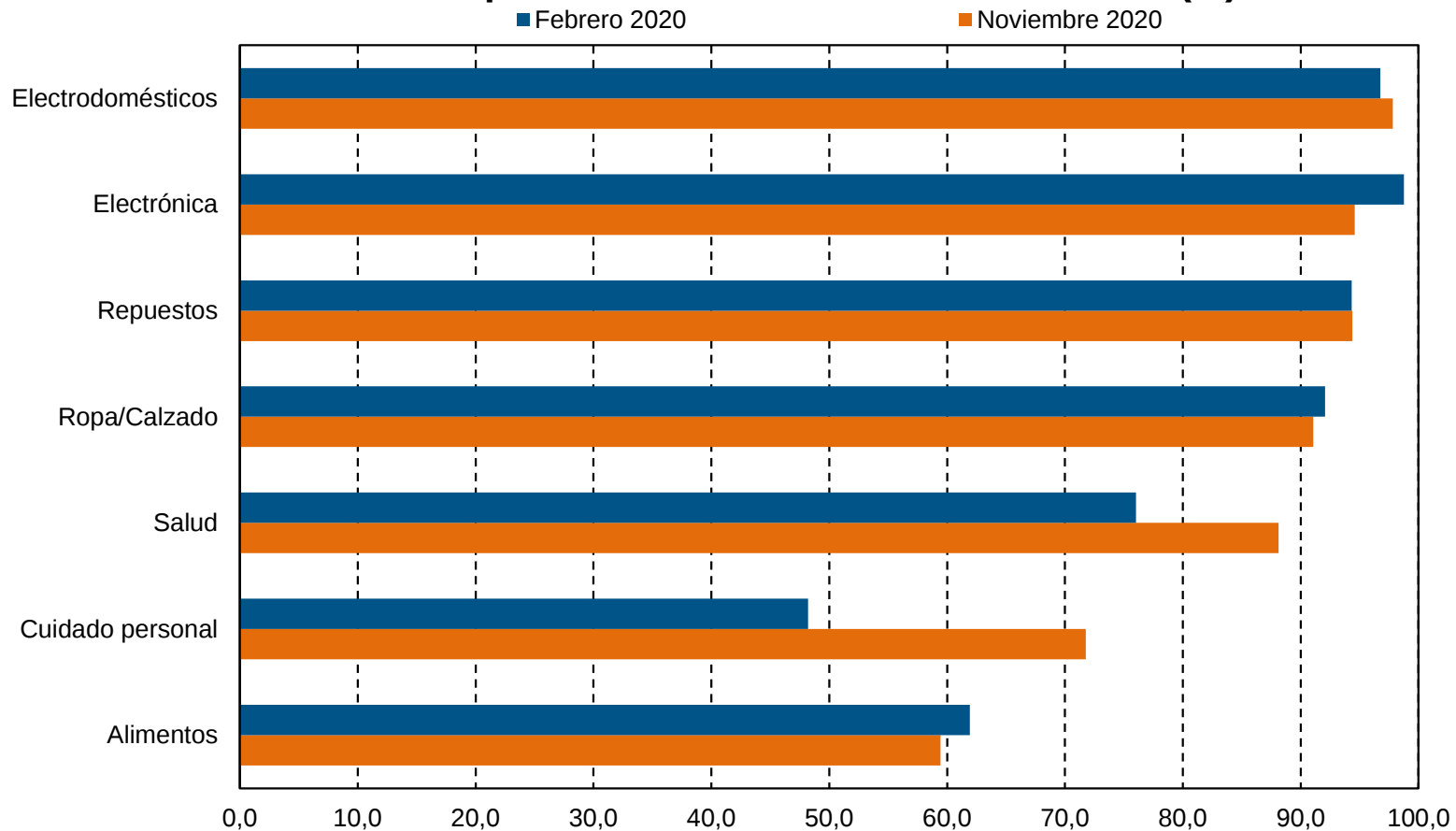
Fuente: Ecoanalítica.

**65,9%** de las transacciones se realizaron en divisas



# Dolarización por rubro

## Proporción de transacciones en dólares (%)

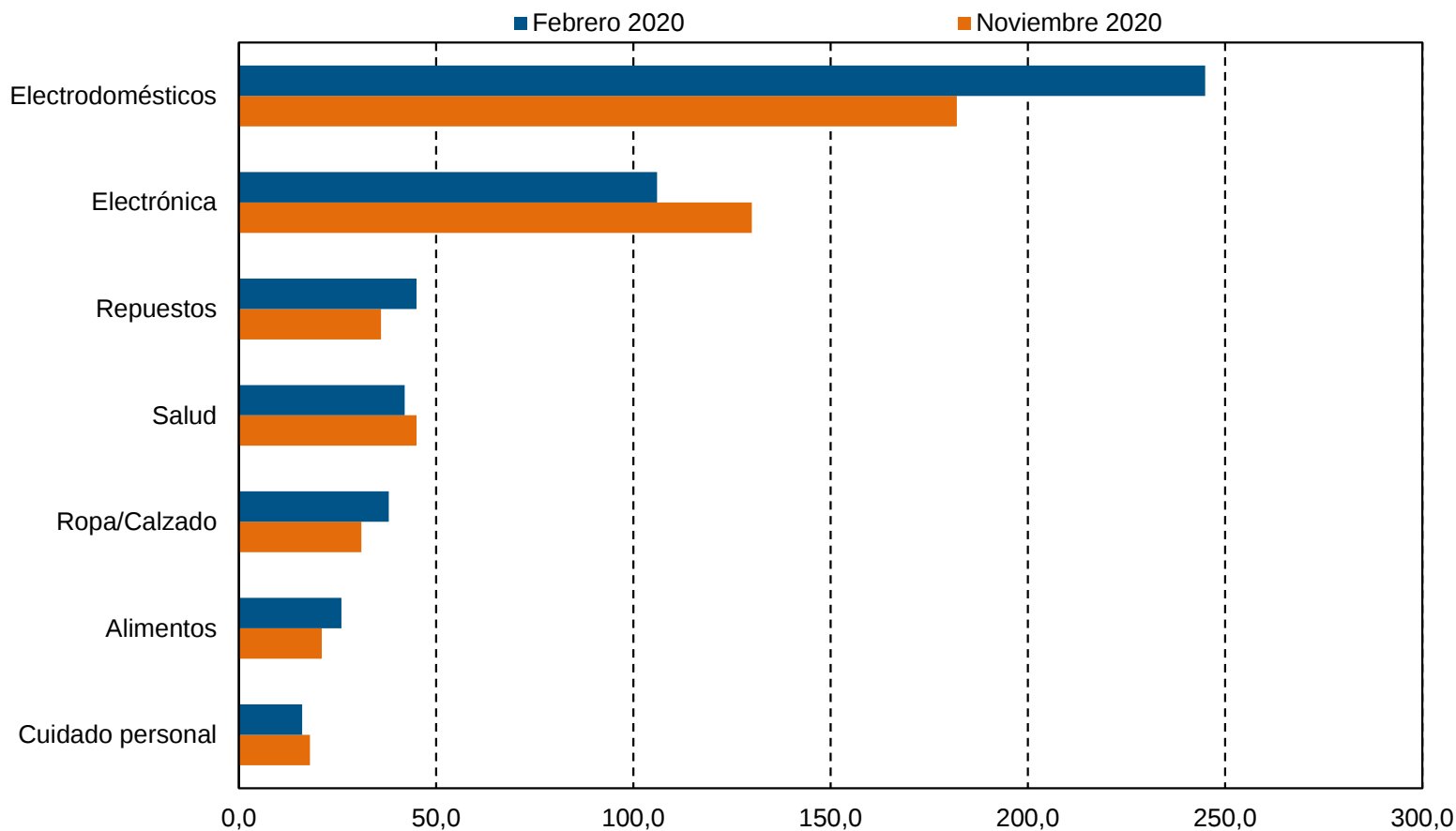


Fuente: Ecoanalítica.

**65,9%** de las transacciones se realizaron en divisas



## Ticket promedio en dólares

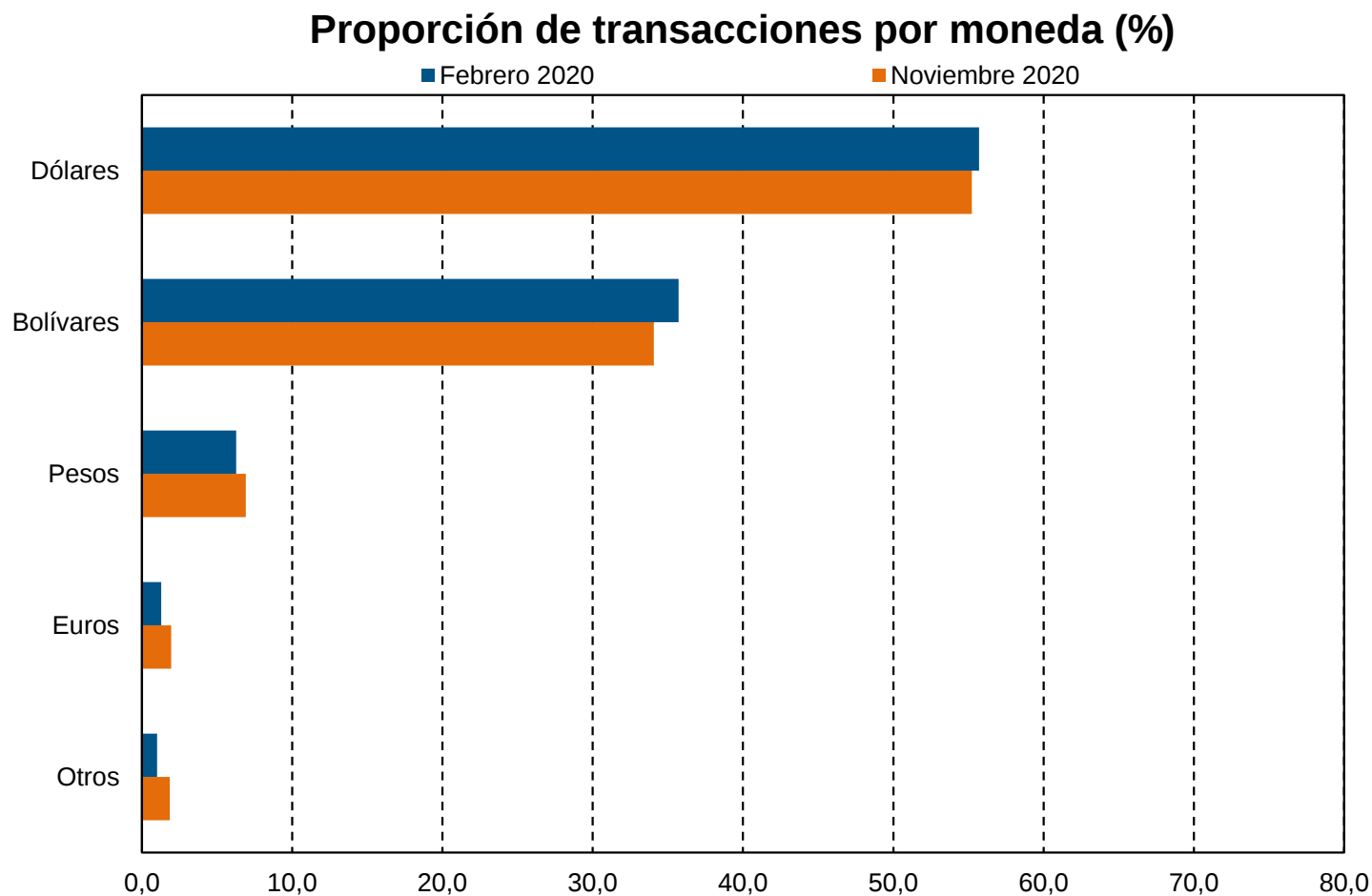


Fuente: Ecoanalítica.

**USD 66,1 el ticket promedio por compra**



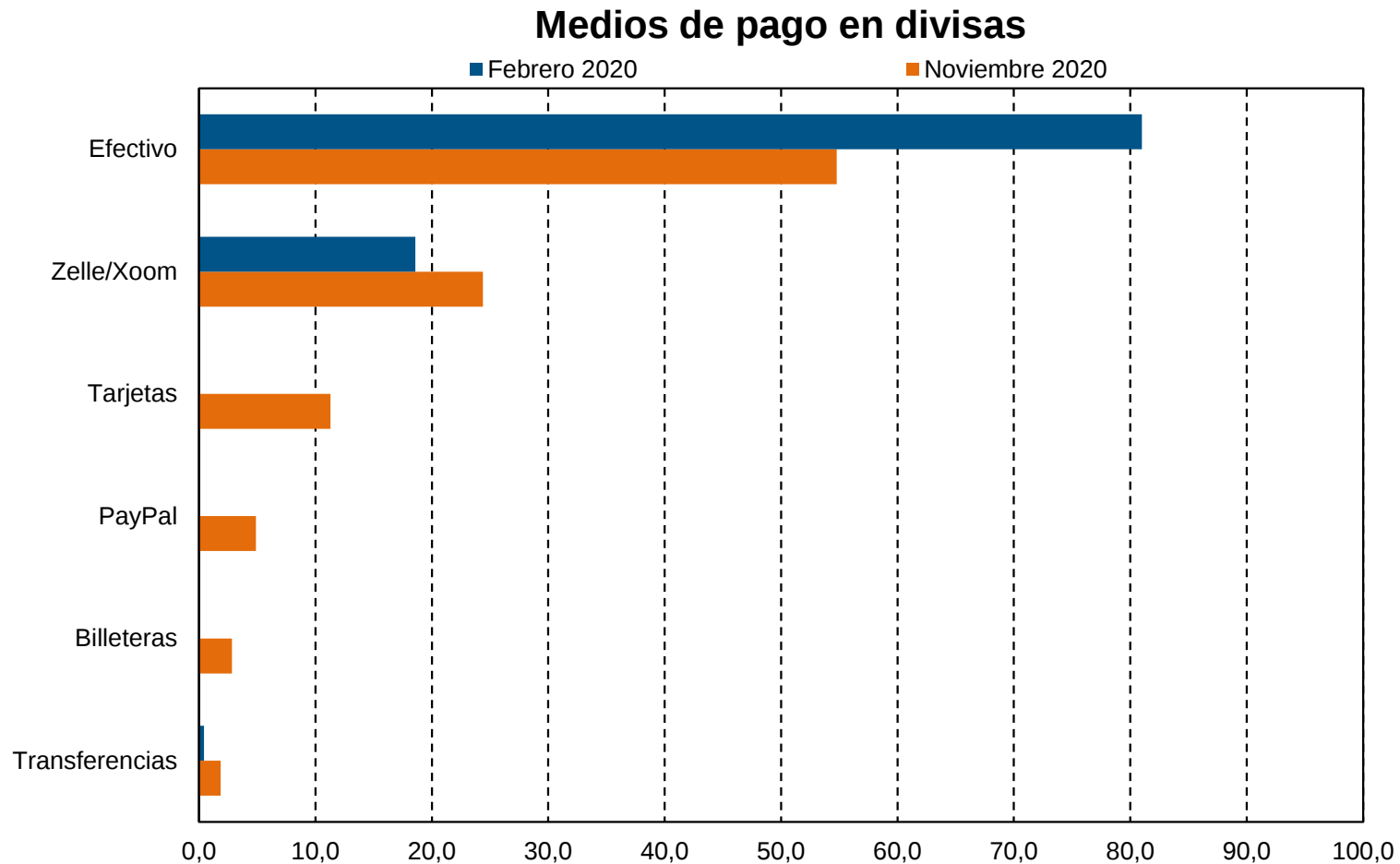
# Uso de signo monetario



Fuente: Ecoanalítica.



# Medio de pago en divisas



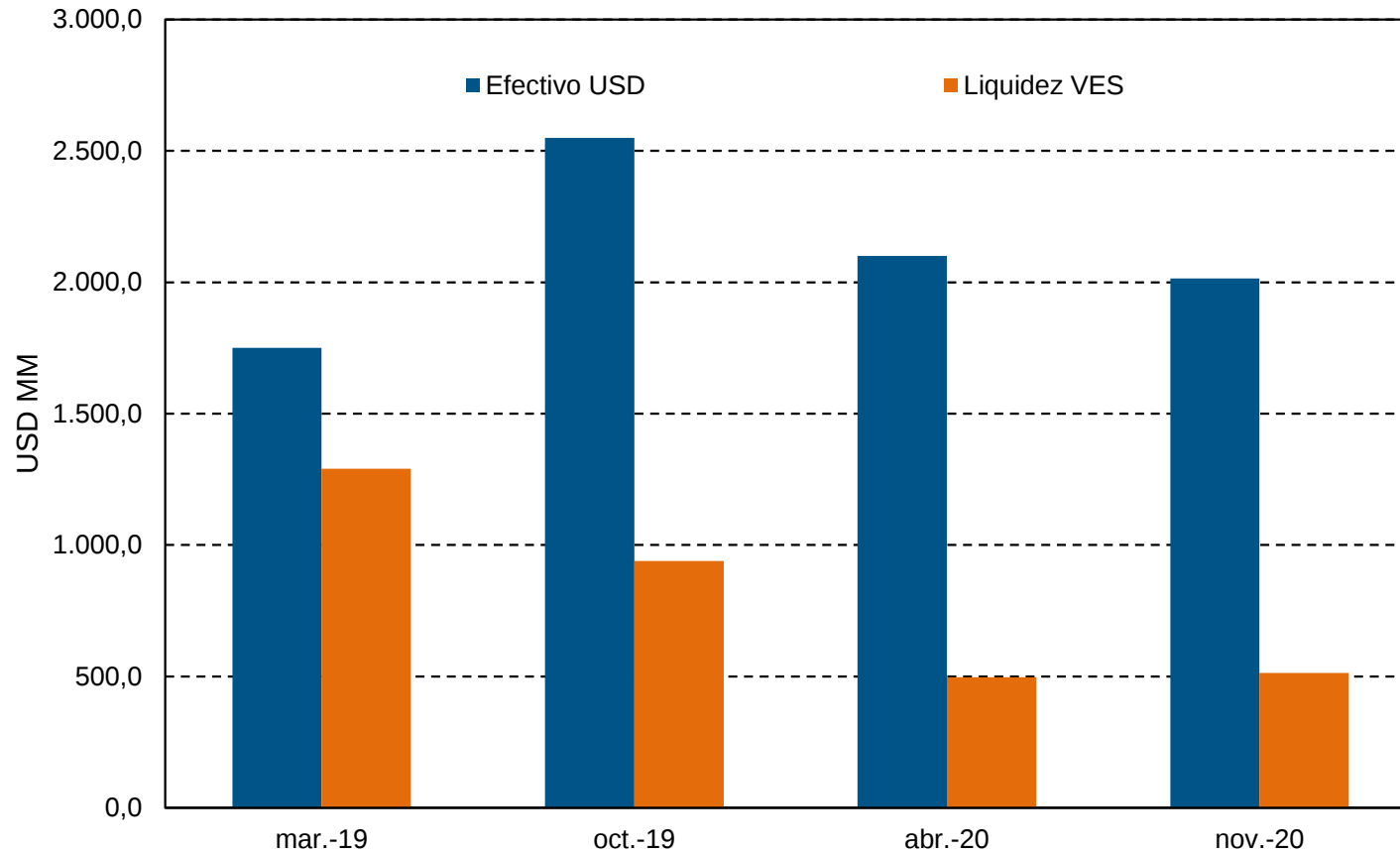
Fuente: Ecoanalítica.

**Efectivo empleado en 54,8% de transacciones en divisas**



# Medio de pago en divisas

## Circulación por moneda



Nota: Liquidez en VES estimada en USD empleando el tipo de cambio del BCV al cierre de mes.  
Fuente: Ecoanalítica.



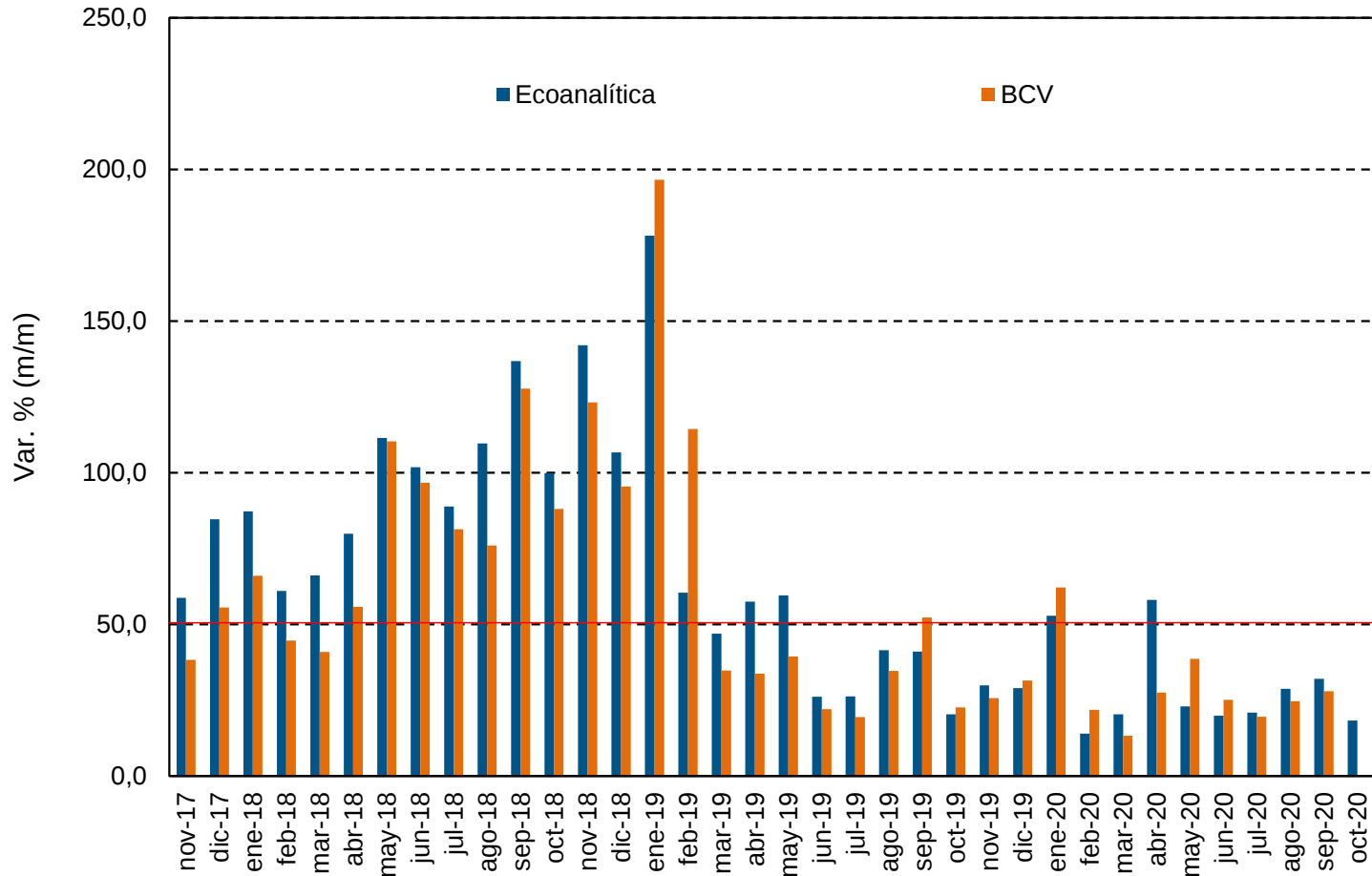


**¿Qué nos dice la  
coyuntura?**



# Seguimos en hiperinflación, pero....

## Inflación mensual



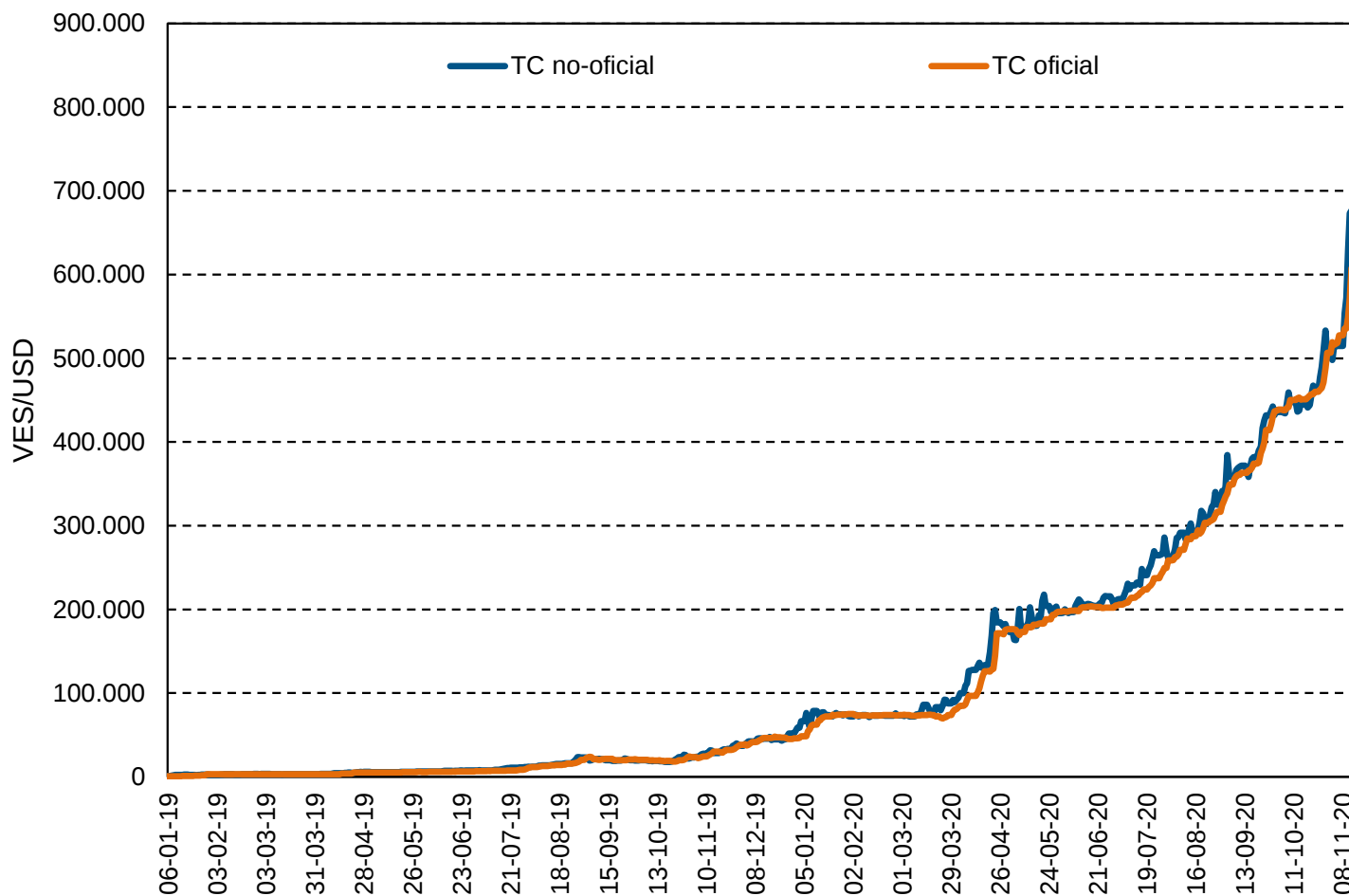
Información del BCV disponible hasta septiembre 2020.

Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



# ... las tensiones cambiarias no cesan...

## Tipo de cambio diario



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



... pero la apreciación real continúa...

### Tipos de Cambio (VES/USD; cierre mensual)

| Fecha  | TC de Equilibrio Comercial | TCPM Totales | TCPM Privadas | TCPM Públicas |
|--------|----------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Oct-19 | 42.188,2                   | 22.349,9     | 23.072,3      | 22.186,9      |
| Nov-19 | 54.662,8                   | 20.557,0     | 19.758,0      | 20.746,4      |
| Dec-19 | 70.045,5                   | 23.153,5     | 22.106,1      | 23.402,9      |
| Jan-20 | 106.016,4                  | 39.119,7     | 39.728,3      | 38.980,8      |
| Feb-20 | 121.952,0                  | 47.988,1     | 54.453,8      | 46.620,8      |
| Mar-20 | 154.424,6                  | 74.416,2     | 76.131,8      | 74.026,6      |
| Apr-20 | 252.663,2                  | 75.021,3     | 79.200,2      | 74.092,6      |
| May-20 | 313.495,4                  | 81.729,8     | 88.409,4      | 80.270,1      |
| Jun-20 | 365.076,3                  | 176.312,9    | 159.761,3     | 176.538,0     |
| Jul-20 | 440.512,8                  | 197.687,5    | 178.381,7     | 198.110,6     |
| Jun-20 | 364.916,2                  | 205.059,3    | 217.368,4     | 202.331,5     |
| Jul-20 | 439.272,1                  | 262.118,0    | 279.107,1     | 258.364,8     |
| Aug-20 | 567.990,0                  | 332.035,1    | 366.477,7     | 324.611,7     |
| Sep-20 | 741.137,1                  | 441.622,9    | 463.797,1     | 436.677,4     |
| Oct-20 | 879.442,8                  | 511.256,3    | 532.268,4     | 506.541,8     |

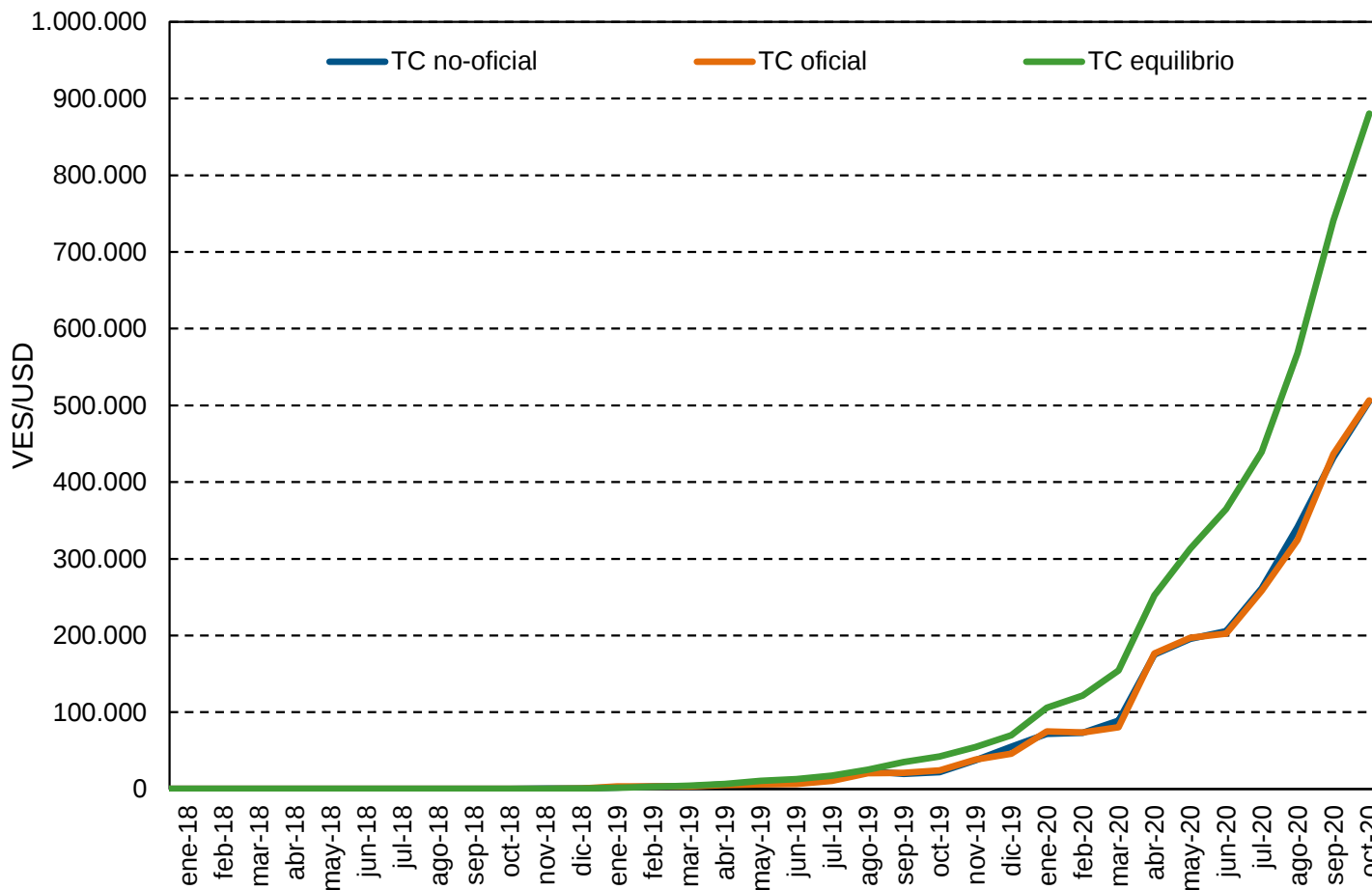
Fuentes: BCV, Dólar web y Ecoanalítica

TCPM: Tipo de Cambio Ponderado de las Importaciones



# El gobierno sobrevalúa la moneda artificialmente

## Tipo de cambio de equilibrio comercial

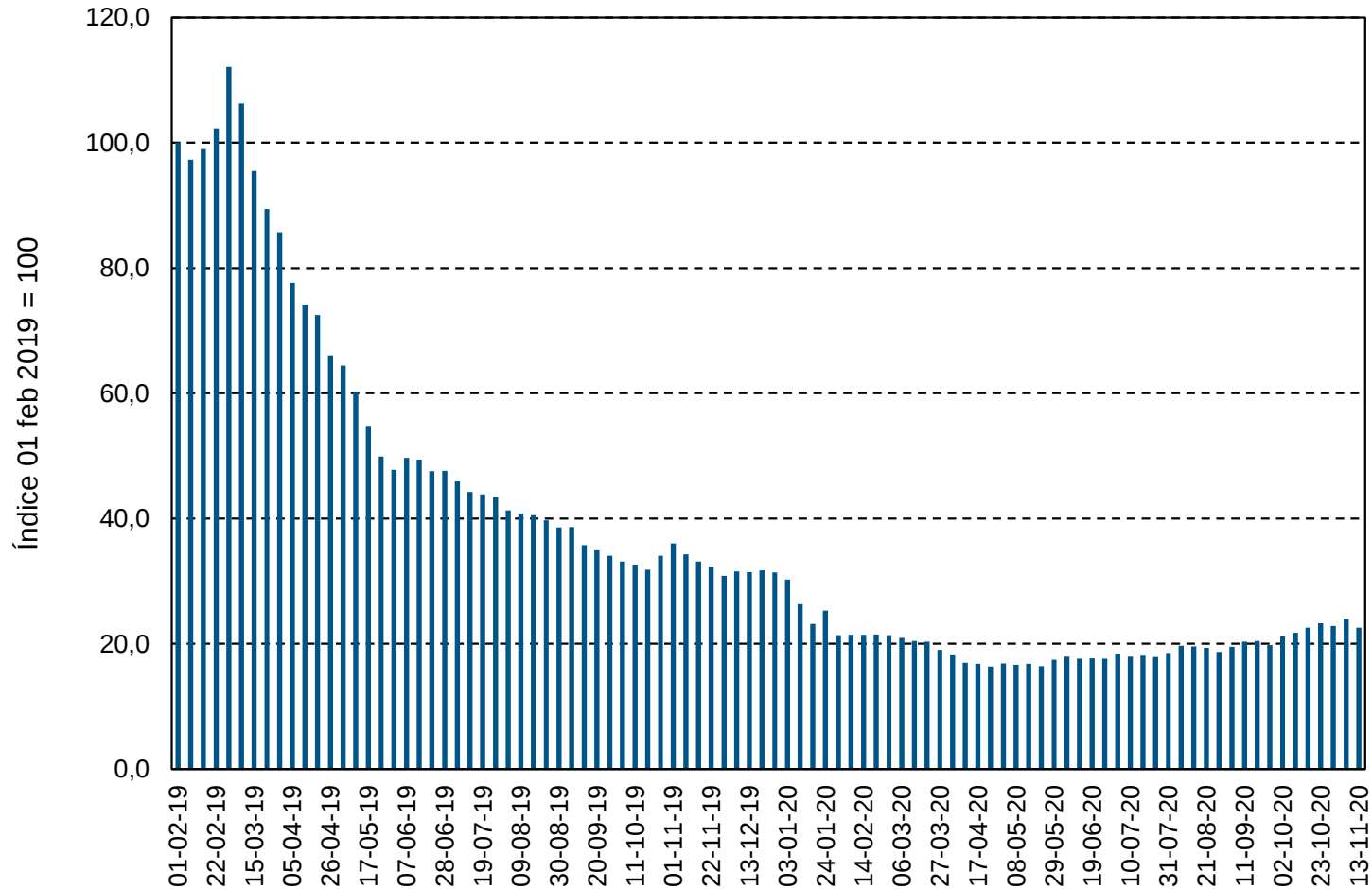


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



# El crédito no existe...

## Cartera de créditos real

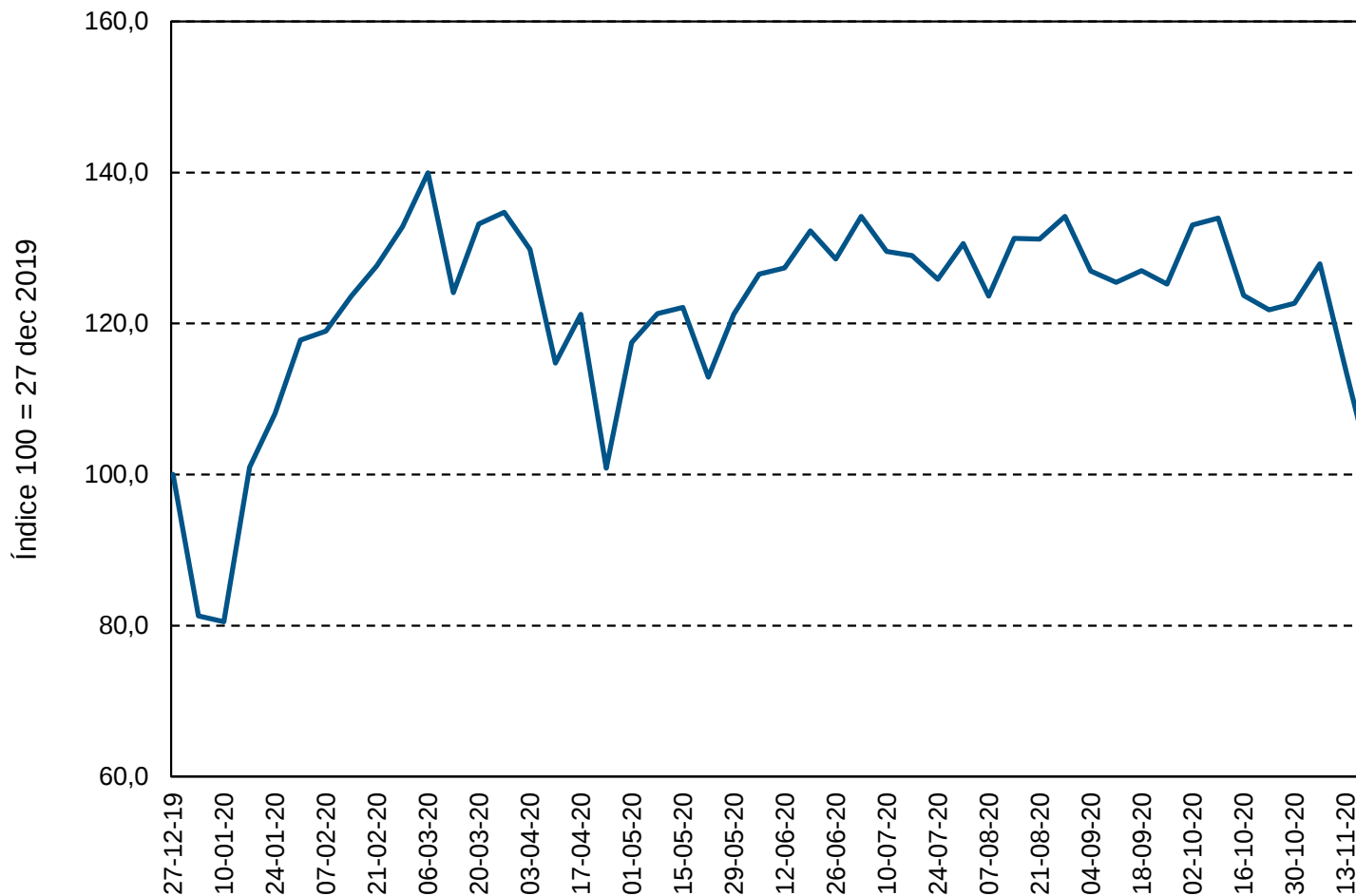


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



# Los dólares no son infalibles...

## Dólares requeridos para mantener poder de compra



Fuentes: LocalBitcoin, BCV y Ecoanalítica.



# Con un flujo de caja comprometido...

| Flujo de divisas                       |              |              |             |
|----------------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| Concepto (MMM USD)                     | 2018         | 2019         | 2020        |
| <b>Ingresos</b>                        |              |              |             |
| Ingresos petroleros netos <sup>1</sup> | 31,6         | 22,4         | 5,7         |
| Ingresos no petroleros                 | 3,9          | 5,4          | 2,8         |
| <b>Ingresos Totales</b>                | <b>35,5</b>  | <b>27,8</b>  | <b>8,5</b>  |
| <b>Egresos</b>                         |              |              |             |
| Importaciones petroleras               | -3,5         | -3,7         | -1,4        |
| Otras importaciones <sup>2</sup>       | -12,1        | -3,7         | -2,5        |
| Saldo en Servicios                     | -6,2         | -6,3         | -3,7        |
| Saldo en Rentas                        | -8,0         | -7,3         | -1,7        |
| Transferencias corrientes              | 2,0          | 3,5          | 1,7         |
| Servicio de deuda externa              | -4,5         | -4,4         | -0,3        |
| Salida de capitales (Neto)             | 2,3          | 1,1          | -0,7        |
| <b>Egresos totales</b>                 | <b>-30,0</b> | <b>-20,6</b> | <b>-8,6</b> |
| <b>Resultado</b>                       | <b>5,5</b>   | <b>7,1</b>   | <b>-0,1</b> |
| <b>Financiamiento</b>                  |              |              |             |
| Flujo Neto con China                   | -4,2         | -3,2         | 0,0         |
| Flujo Neto con Rusia                   | -3,2         | -1,9         | -0,5        |
| <b>Resultado Neto</b>                  | <b>-2,0</b>  | <b>2,1</b>   | <b>-0,5</b> |

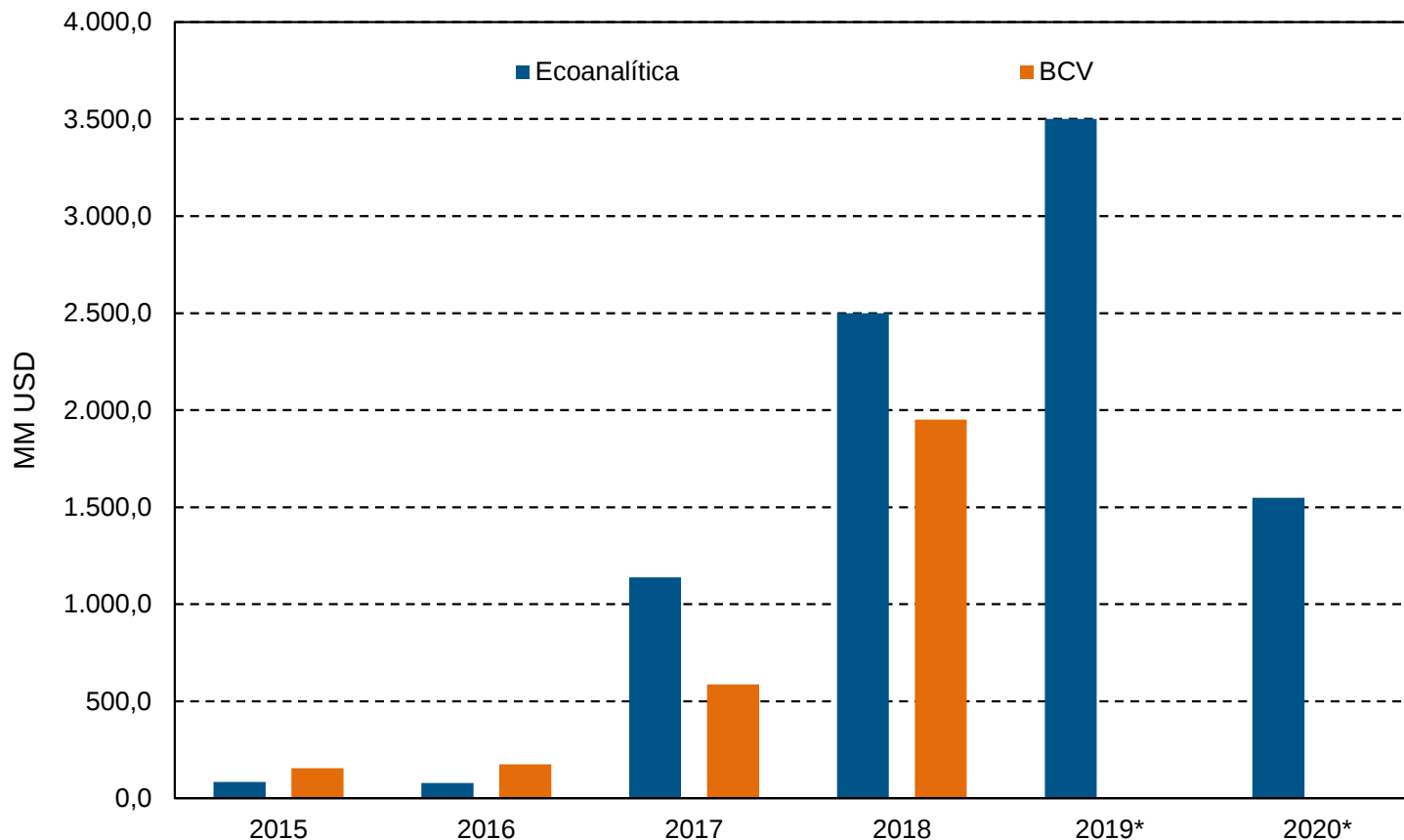
Fuentes: BCV, Menpet, Pdvsa y Ecoanalítica

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

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



## Remesas a Venezuela (USD MM)



Fuentes: Banco Mundial, Cemla, BCV y Ecoanalítica

\*Estimaciones y proyecciones.

Nota: Se tomaron las transferencias corrientes del BCV como referencia de remesas





**¿Qué podemos esperar  
en 2021?**





# ¿Dónde están los riesgos?

- Restricción externa
  - Limita capacidad de crecimiento.
  - Impide avances para la mejora en competitividad.
  - Estanca el crecimiento y capacidades de ingresos para el sector público.
- Tensiones en los grupos de poder.
- Imposibilidad de superar la hiperinflación
  - No hay capacidad de proveer bienes y servicios públicos.
  - Destruye la capacidad de crecimiento del sector privado emergente.
  - Incapacidad de lograr la sostenibilidad fiscal.
  - Aumento la posibilidad de quiebre interno y los conflictos entre facciones.
- Sanciones y aislamiento internacional.
- Aumento de la tensión social (colapso de servicios públicos):  
Ingobernabilidad y represión.





# ¿A qué aspira el gobierno?

- Nueva Asamblea = Base jurídica para el nuevo modelo económico
  - Apoyo para la apertura en sectores energético y de industrias básicas.
  - Traspaso de activos
  - Nuevas regulaciones para favorecer inversiones y apoyo a determinadas actividades
  - Nueva política tributaria.
- Eliminación gradual del Estado empresario por la del Estado gestor.
- Avance hacia una economía multi-moneda que funcione como ancla de la inflación.





## ¿A qué aspira el gobierno?

- Nuevos equilibrios en una economía más pequeña, con un nuevo Estado centrado en el control social y no en la provisión de bienes y servicios públicos.
- Esquema gradual de eliminación de subsidios por precios a esquemas de transferencias.
- Menor peso de la manufactura y mayor desarrollo de una economía importadora y de servicios.
- Desplazamiento del sector privado tradicional por nuevos actores emergentes ligados a la cúpula de poder.



# ¿Dónde están las oportunidades?

Alimentos

Retail

Cuidado  
personal

Tecnología

Salud

Telecom

Servicios  
Profesionales



# Proyecciones sectoriales

## Variaciones reales interanuales del Producto Interno Bruto por sector económico (%)

| Sector                                | 2020  | 2021  | 2022 |
|---------------------------------------|-------|-------|------|
| Producto Interno Bruto                | -32,5 | -1,1  | 5,1  |
| Producto Interno Bruto Petrolero      | -35,5 | 2,6   | 8,2  |
| Producto Interno Bruto No Petrolero   | -32,1 | -1,5  | 3,3  |
| Agricultura                           | -29,5 | 3,0   | 6,3  |
| Minería                               | -20,0 | -10,6 | 5,1  |
| Manufactura                           | -35,7 | 0,1   | 4,7  |
| Construcción                          | -52,3 | 7,1   | -6,6 |
| Electricidad y Agua                   | -39,0 | -5,0  | 3,4  |
| Comercios y Servicios de Reparación   | -42,1 | -4,6  | 8,4  |
| Transporte y Almacenaje               | -45,9 | -7,4  | 8,6  |
| Comunicaciones                        | -21,6 | 1,6   | 4,9  |
| Instituciones Financieras y Seguros   | -52,1 | 0,7   | 9,7  |
| Servicios del Gobierno                | -45,2 | -16,1 | 2,1  |
| Otros Servicios                       | -7,1  | 7,6   | 15,5 |
| Producción de Bienes no Petroleros    | -35,2 | 0,3   | 4,3  |
| Producción de Servicios No Petroleros | -31,1 | -2,0  | 3,0  |

Fuente: Ecoanalítica.





**¿Qué podemos hacer?**





## ¿Qué debe tener en cuenta el sector privado?

1. Flujo de caja.
2. Nicho de mercado/Cliente objetivo.
3. Inflación vs Devaluación.
4. Optimización de procesos y líneas de producción.
5. Control estricto de costos.





## ¿Qué debe tener en cuenta el sector privado?

6. Eficiencia y economía de escala en cadena de suministro.
7. Incremento de eficiencia vía importaciones.
8. Seguir profundizando el entorno multimonedas.
9. Adecuación del modelo de negocios a la nueva realidad.
10. Mirada al mercado externo.



1. Estabilización en el foso.
2. Reconversión monetaria y/o nuevo moneda.
3. Dolarización financiera.
4. Crecimiento en algunas núcleos y categorías.
5. Entrada de nuevos actores en el sector privado.

6. Traspaso de activos al sector privado desde el sector público.
7. Leve incremento de las importaciones.
8. Leve aumento de las remesas.
9. La economía negra representa el 25% del total.
10. Cambios en el esquema de sanciones.

## Proyecciones Macroeconómicas de Venezuela

| Variable                                         | 2019(E*) | 2020P               | 2021P      |
|--------------------------------------------------|----------|---------------------|------------|
| PIB - Var. % (a/a)                               | -39,8    | -32,5               | -1,1       |
| PIB petrolero - Var. % (a/a)                     | -19,9    | -35,5               | 2,6        |
| PIB no petrolero - Var. % (a/a)                  | -42,7    | -32,1               | -1,5       |
| Exportaciones - Var. % (a/a)                     | -25,4    | -65,2               | 22,0       |
| Importaciones - Var. % (a/a)                     | -25,3    | -46,6               | -8,3       |
| Importaciones (MMM USD)                          | 9,6      | 5,1                 | 4,7        |
| Producción petrolera (mb/d)                      | 1,0      | 0,5                 | 0,6        |
| Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl) | 57,0     | 30,6                | 37,5       |
| Reservas internacionales (MMM USD)               | 6,6      | 5,5                 | 6,2        |
| INPC (% dic/dic)                                 | 9.583,8  | 1.962,9             | 1.115,1    |
| Liquidez (M2) - Var. % (a/a)                     | 4.945,6  | 895,7               | 710,0      |
| TC oficial cierre (VES/USD)                      | 46.621   | 1.700.000-2.000.000 | 11.217.622 |
| TC paralelo cierre (VES/USD)                     | 55.212   | 1.700.000-2.000.000 | 11.456.883 |

\*Cifras oficiales del BCV hasta 2019.

Fuentes: BCV y Ecoanalítica





# ECOANALÍTICA, C.A.

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

[asdrubalo@ecoanalitica.net](mailto:asdrubalo@ecoanalitica.net)

(58-212) 266.9080

Twitter & Instagram:

**@aroliveros / @ecoanalitica**

