

# **PERSPECTIVAS 2018:** *cinco temas clave*

Anabella Abadi – Consultor Asociado  
UNIMET: 23 de abril de 2018

## Situación Macroeconómica: ¿dónde estamos parados hoy?



- **17** trimestres consecutivos de contracción: **+/- 40%**
- Hiperinflación: casi **8.900%** en marzo 2018
- En marzo 2018, producción petrolera cayó por **7° mes** consecutivo
- En marzo 2018, producción petrolera llegó a niveles de los **'50**
- Venezuela es la **3° peor** economía para hacer negocios
- Reservas Internacionales se ubican por **debajo de USD 10.000MM**

## Algunas preguntas clave



1. ¿La economía venezolana está **dolarizada**? ¿Conviene?
2. ¿Venezuela se encuentra en **default**? ¿Qué podemos esperar?
3. ¿Con cuántos **recursos** cuenta el Gobierno Central?
4. ¿**Rusia** y **China** nos salvarán?
5. **Gobernanza y Conflictividad Social**: ¿Qué esperar?

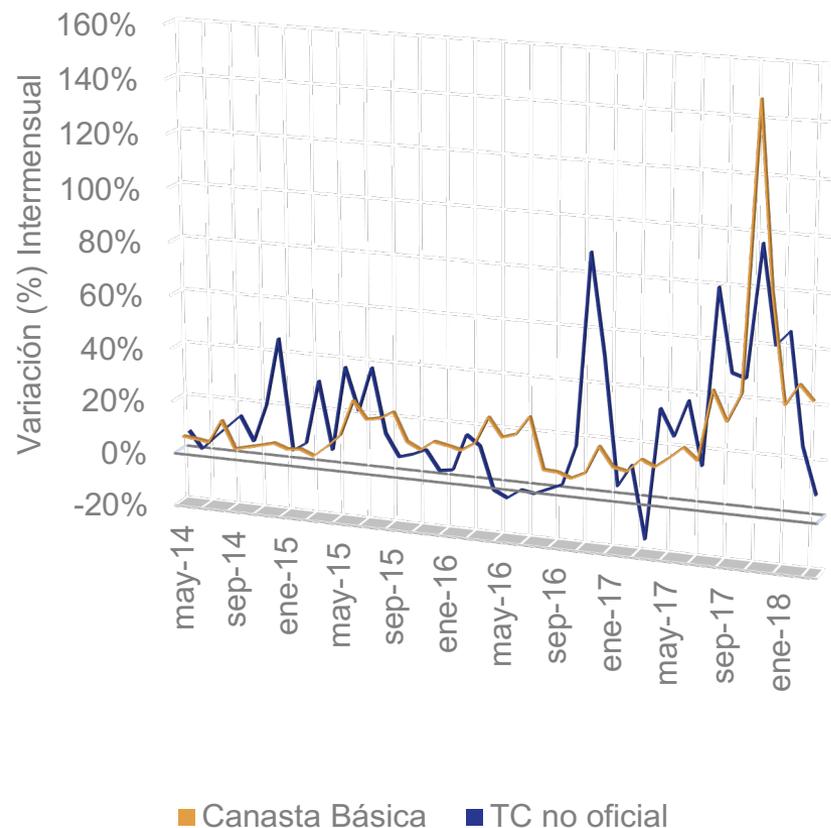
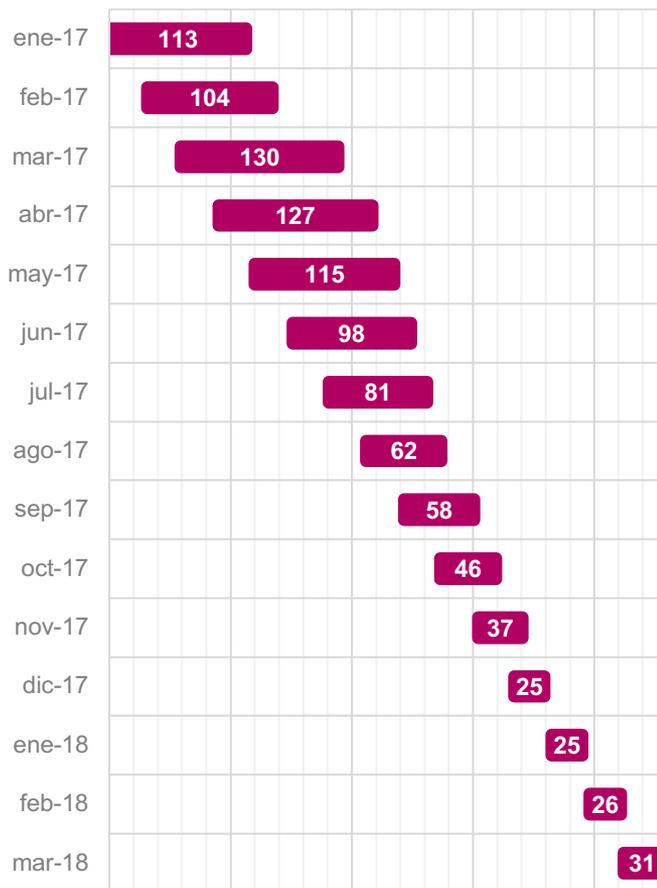
¿La economía venezolana está dolarizada?

¿Conviene?

# Depreciación del TC paralelo impacta los precios...



1/1/2017 4/11/2017 7/20/2017 10/28/2017 2/5/2018



Los precios pasaron de duplicarse en 113 días en ene/2017 a 31 días en mar/2018

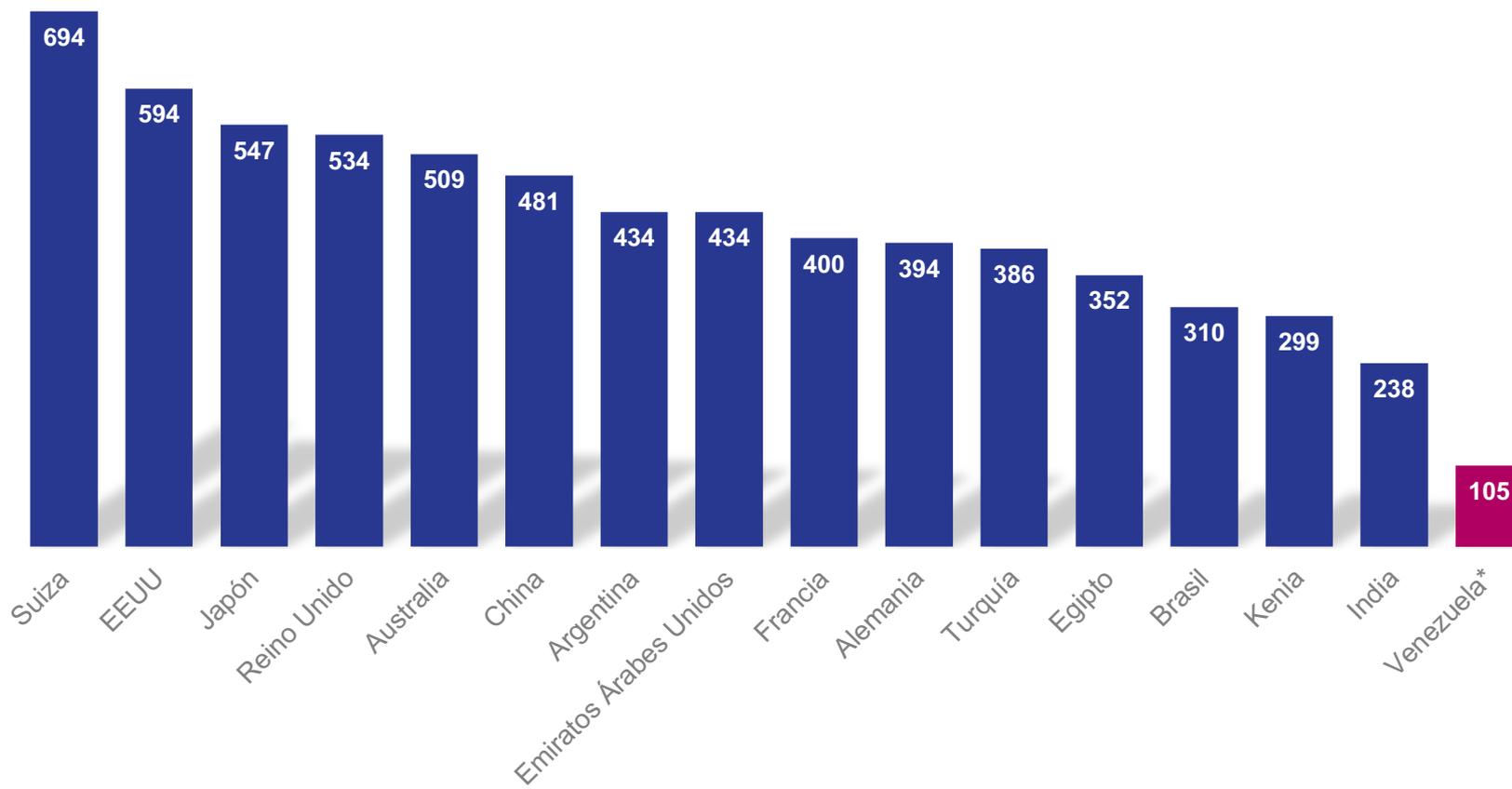
Parece haber cierta relación entre la depreciación del TC paralelo y el costo de la canasta básica

\*2017 – 2018: INPC calculado a dic/2017 por la Asamblea Nacional.

## ...pero aunque hay precios de bienes cotizados en dólares, están lejos de los niveles internacionales



Canasta Básica (USD)  
Febrero 2018



\*TC Mercado Paralelo: DolarToday

Fuente: "Precios y Ganancias" UBS (2017), CENDAS-FVM, ODH

## Dolarizar: ¿la bala de plata contra la hiperinflación?

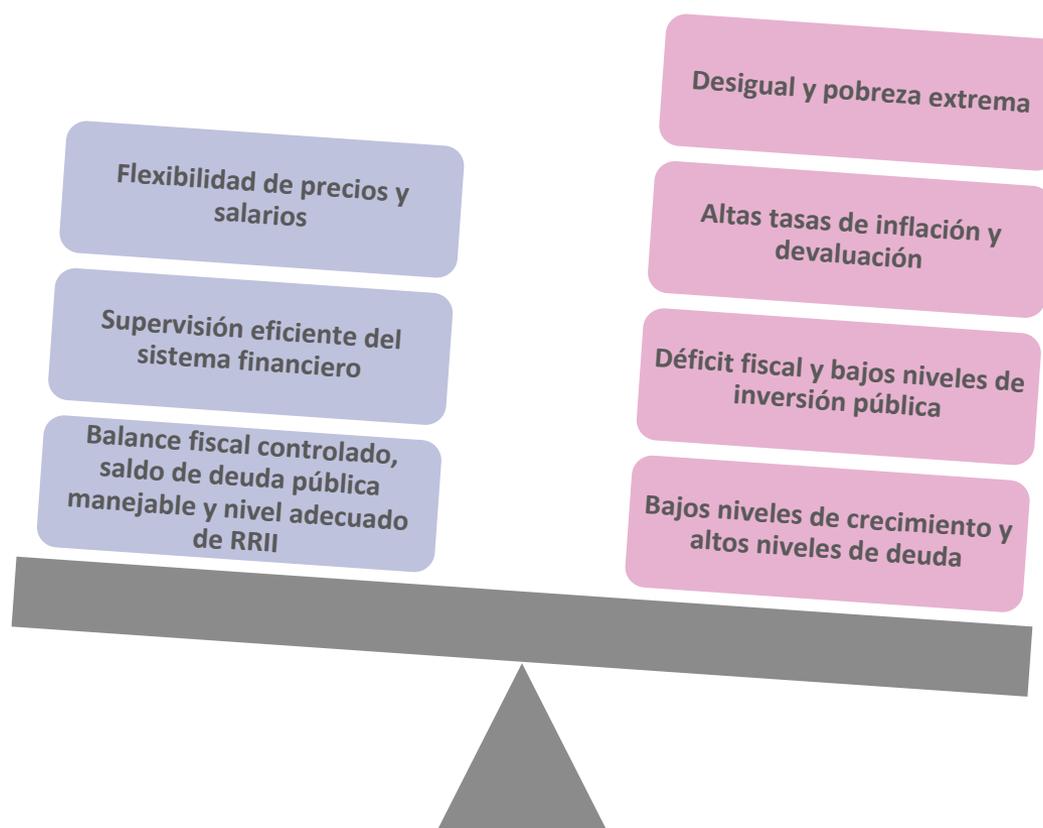


- Puede ayudar a frenar la inflación, pero no de manera inmediata o necesariamente de manera definitiva.
  - Durante el primer año de la dolarización en Ecuador, la inflación fue de 96%. Tomó tres años llegar a una inflación de un dígito.
  - Entre 2001 y 2017, acumuló 170% de inflación. Otros países de la región con hiperinflación acumularon menor inflación sin dolarizar: Bolivia 127 y Peru 75%.
- Dolarizar no es suficiente para garantizar la **credibilidad** que se necesita para implementar un Plan de Estabilización Económica.

# Dolarizar: ¿estamos preparados?

Las condiciones  
mínimas  
recomendables  
son...

No es adecuada  
para economías  
con...



# Hiperinflación: ¿cómo controlarla?

Todos los programas de estabilización comparten los siguientes elementos:



## Bolivia

- **Creación de dinero con base en la acumulación de reservas**
- **Corrección fiscal:** incremento en los precios en tarifas públicas
- **Liberalización de los mercados** de bienes, dinero y crédito
- **Unificación cambiaria** y devaluación de 93%
- **Suspensión de pagos de deuda externa**

## Perú

- **Metas para el crecimiento monetario** y no solamente del crédito interno
- **Corrección fiscal:** incremento en los precios en tarifas públicas; **creación de impuestos de emergencia** y eliminación de exenciones tributarias
- **Liberalización del sistema financiero** incluyendo la autorización para la apertura de cuentas bancarias en dólares
- Implementación de un **tipo de cambio flotante**

¿Venezuela se encuentra en default?

¿Qué podemos esperar?

## Etapas de un proceso de default...



Venezuela no honra sus compromisos desde **noviembre 2017**

Hasta la fecha

**casi dos decenas de bonos** se encuentran vencidos y suman más de **USD 2.000 millones**

## Etapas de un proceso de default...



**Fitch**Ratings

DR  
Default Restringido

MOODY'S

C

STANDARD  
&POOR'S

SD/D  
Default Selectivo

Afecta futuros préstamos  
y deteriora confianza

# Etapas de un proceso de default...

Impago de  
deuda

Baja la  
calificación  
crediticia

Anuncio de  
Plan de  
Reestructuración y  
Programa Económico

ALBA ciudad 96.3 FM

Presidente Maduro anuncia refinanciamiento y reestructuración de la deuda externa venezolana (+Video)

2 noviembre, 2017 • 0 Comentarios

Foto: Prensa Presidencial

EL NACIONAL ECONOMÍA

Terminó reunión del gobierno con tenedores de bonos sin acuerdo concreto

El Ejecutivo se limitó a abordar las sanciones de Estados Unidos en su contra

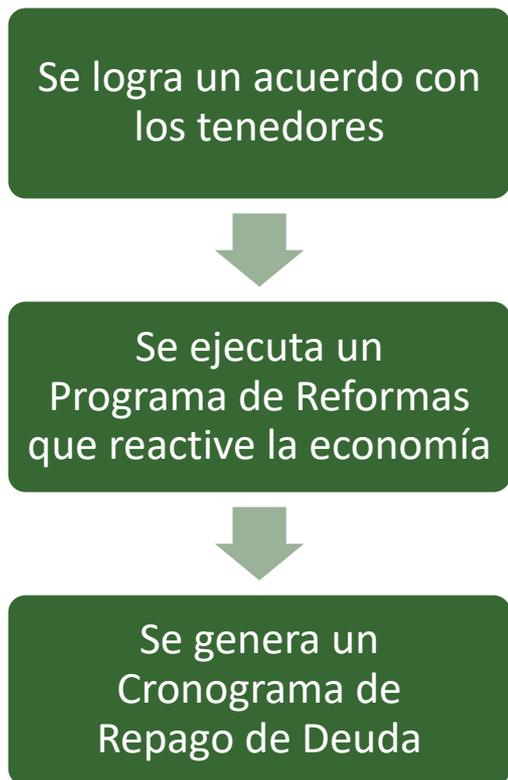
Por EL NACIONAL WEB  
13 DE NOVIEMBRE DE 2017 06:44 PM | ACTUALIZADO EL 14 DE NOVIEMBRE DE 2017 07:04 AM

¿Y ahora qué?

# Etapas de un proceso de default...



## Escenario I



## Escenario II



# Etapas de un proceso de default...



Los inversionistas comienzan a organizarse para una posible batalla legal por el persistente retraso del Gobierno del presidente Nicolás Maduro en cancelar compromisos asumidos al emitir unos 50.000 millones de dólares en bonos que están en circulación, en un esfuerzo por ahorrar divisas para la hundida economía que vive por primera vez una hiperinflación.

Las sanciones añaden dificultades al proceso de reestructuración de la deuda, por limitar la posibilidad de emitir nuevos títulos en los mercados internacionales

## Escenario II

Reunión de los bonistas  
(25% de lo tenedores)



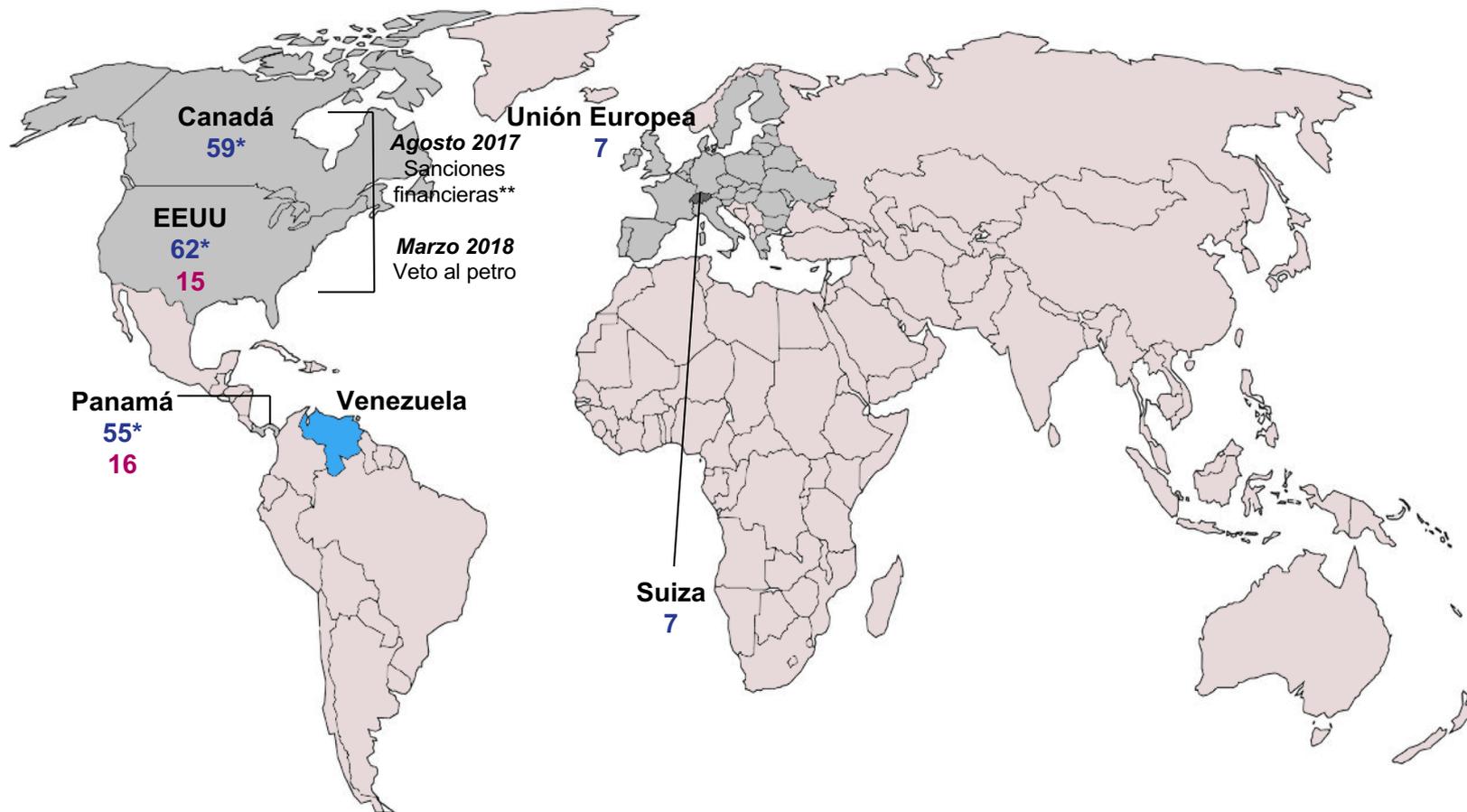
Acciones legales:  
Inicia litigio



Fallo de litigio /  
Embargo de activos

# Sanciones contra Venezuela

Las medidas abarcan a funcionarios, exfuncionarios, personas relacionadas con el Gobierno y empresas



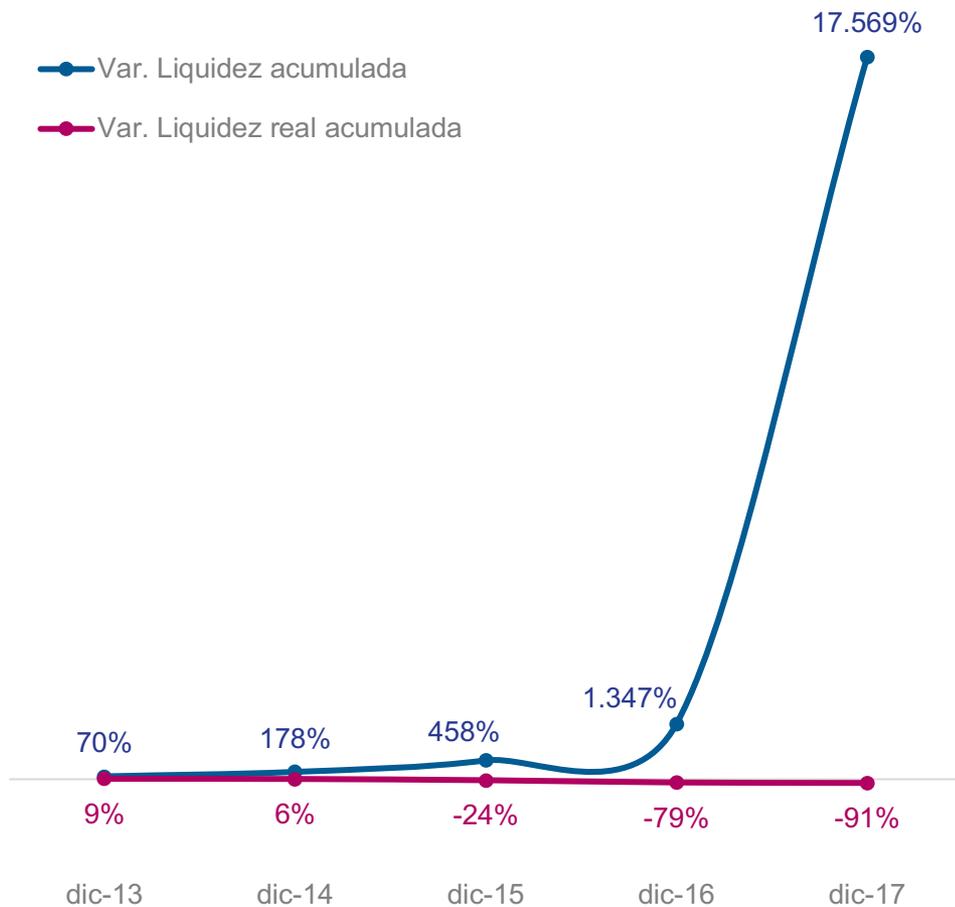
\*Incluye al presidente Nicolás Maduro

\*\*Prohibición a ciudadanos y empresas estadounidenses de transar bonos de deuda de Venezuela y de PDVSA

● Personas ● Empresas

¿Con cuántos recursos cuenta el Gobierno Central?

# Cada vez se emiten más bolívares y cada vez compran menos



Entre marzo de 2017 & marzo de 2018:

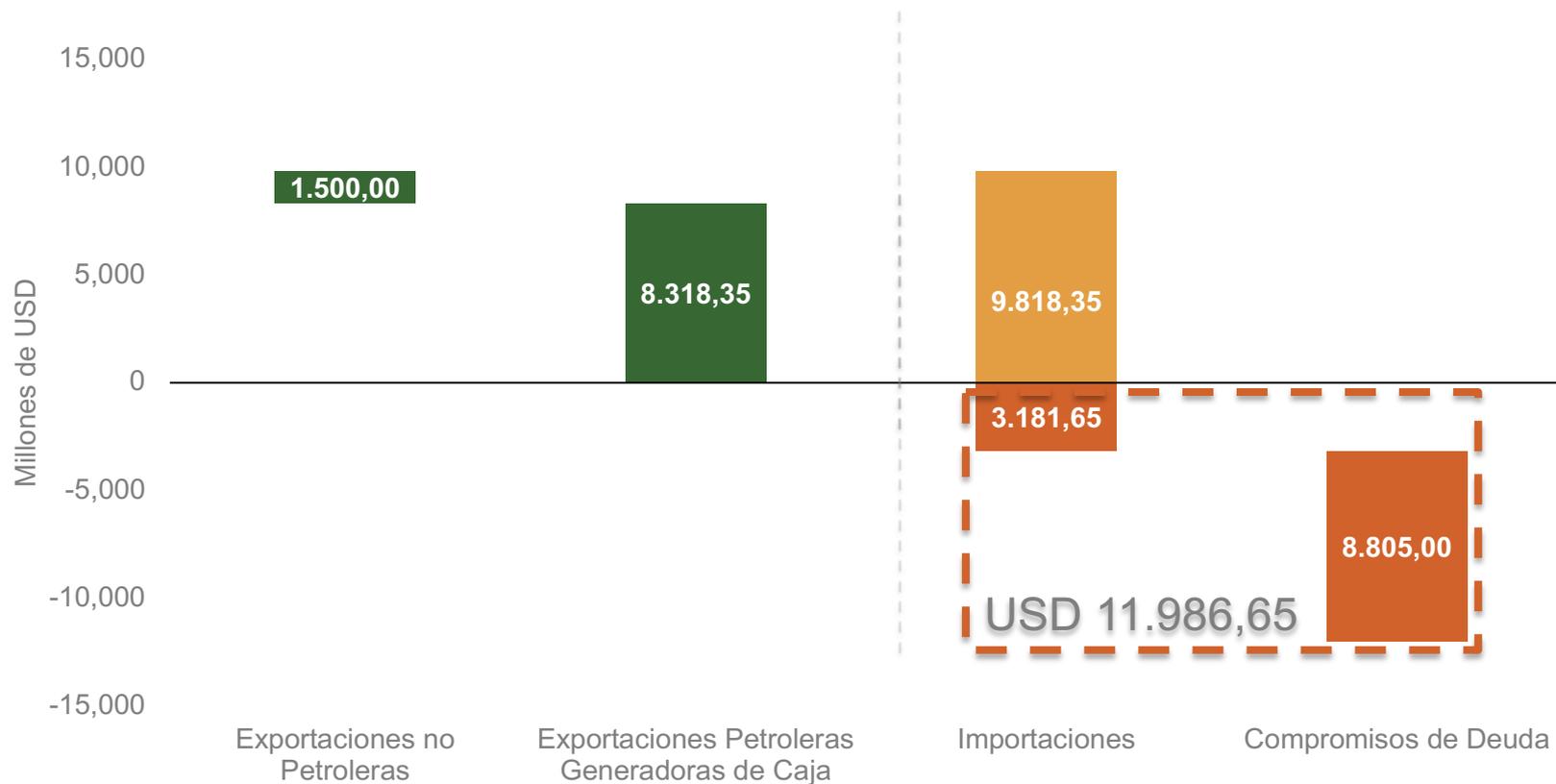
Liquidez Monetaria

↑ 3.014,7%

Inflación

↑ 8.878,1%

# El flujo de dólares no es suficiente para las necesidades del país...



Producción Petrolera: **1,35 millones b/d**

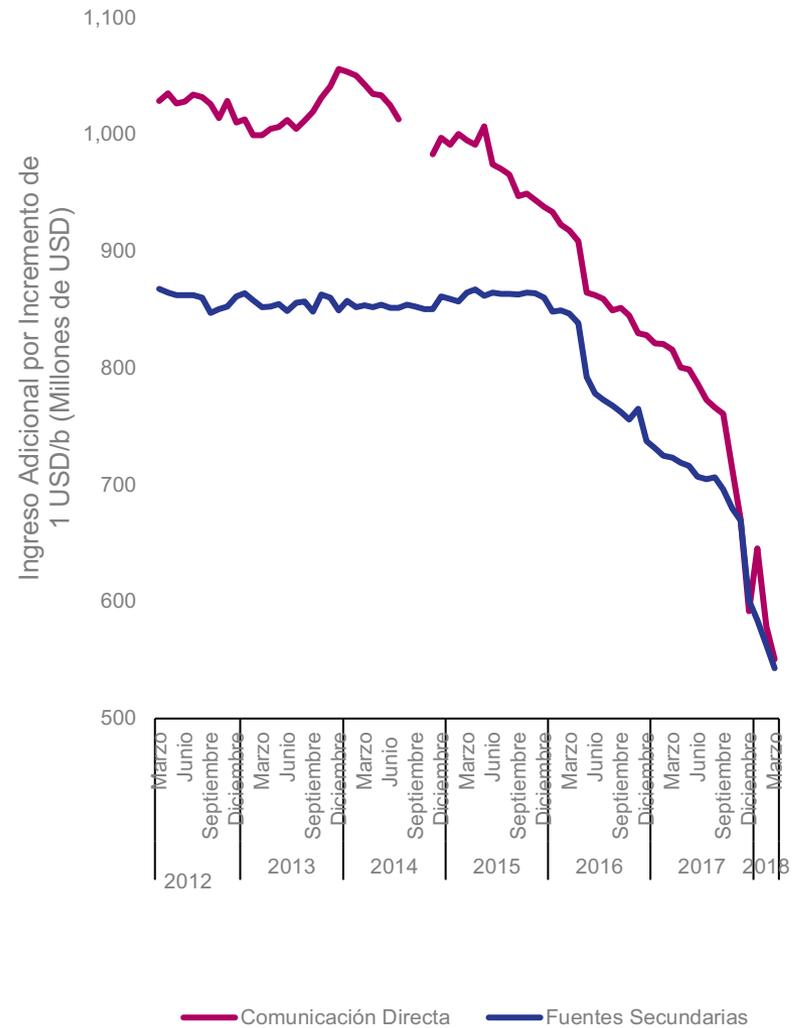
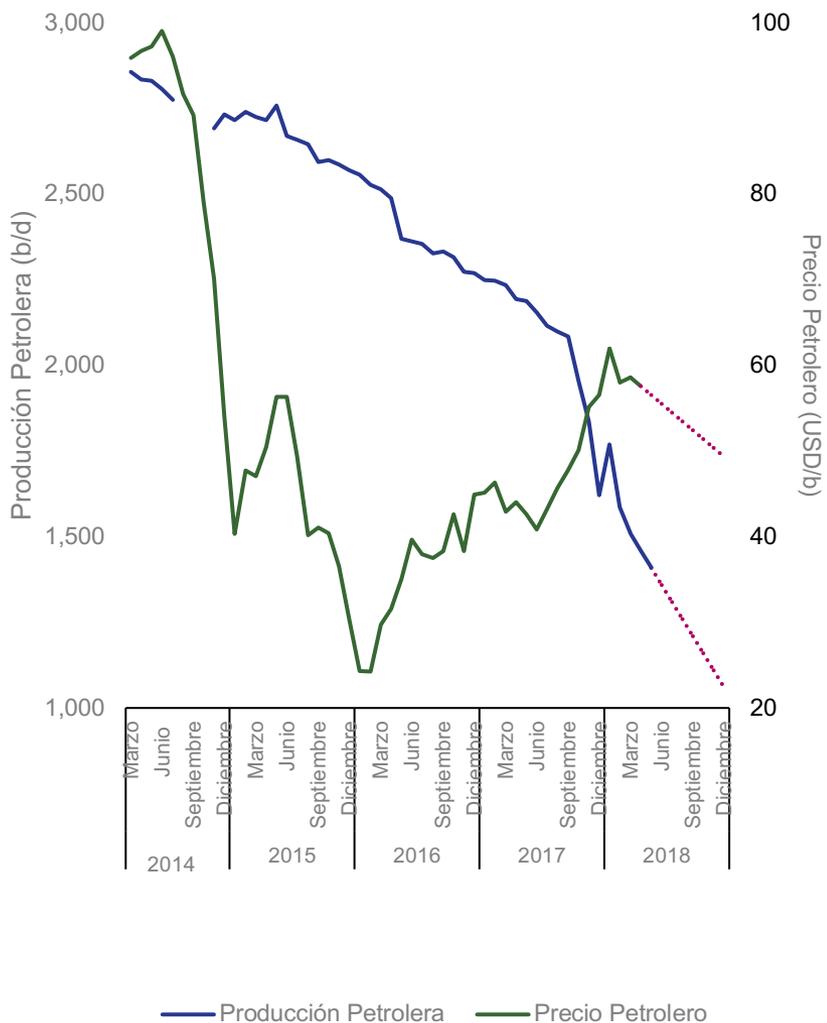
Precio del Crudo: **55 USD/b**

Consumo interno: **350 mil b/d**

Exportaciones petroleras generadores de caja: **430 mil b/d**

Estimaciones  
para el año 2018

# ...y un moderado aumento del precio del crudo resulta más que insuficiente



**En resumen:  
para cerrar la brecha de flujo de caja...**



Con precios de

**55 USD/b**

resultan necesarios

**1 millón b/d**

exportaciones  
generadoras de caja

Con exportaciones  
generadoras de caja de

**430.000 b/d**

resulta necesario

**129,4 USD/b**

promedio del crudo  
venezolano

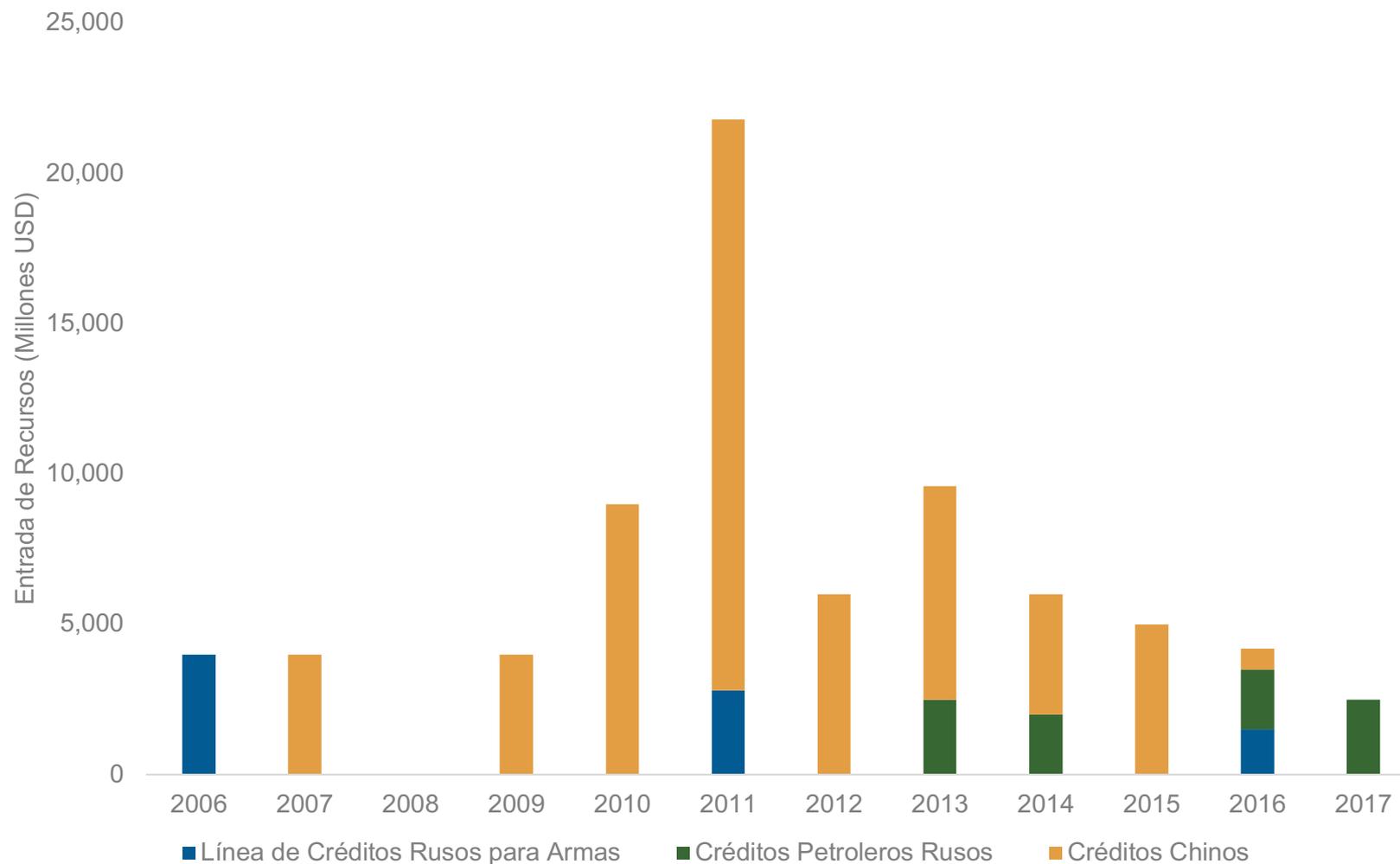
# El Arco Minero: una solución costosa



- El Arco Minero se encuentra en zonas protegidas por **decretos de reserva forestal** como Imataca, La Paragua y El Caura, el monumento natural de Guanay, la Cuenca del Caroní, entre otros
- Es probable que la actividad minera afecte:
  - **30%** de los bosques del país
  - **Cuencas** de los ríos Caroní, Paragua y Caura, afectando el **embalse de Guri**
- Riesgo legal latente por **invalidez de los contratos**

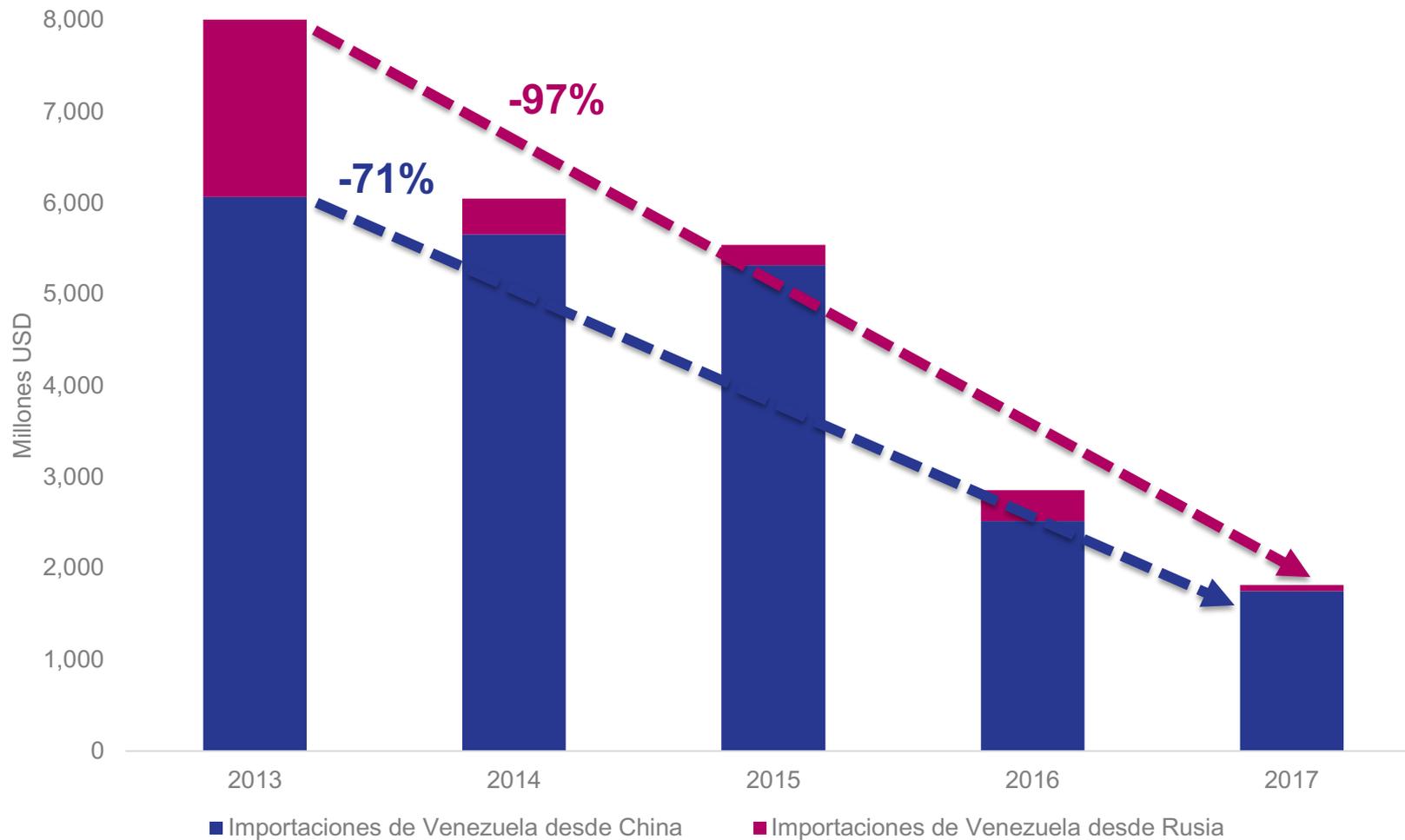
## ¿Rusia y China nos salvarán?

## Los financiamientos chinos han mermado y los rusos no compensan...



La escasez de divisas hace que se recurra como forma de pago el petróleo por dinero, lo que compromete el flujo de divisas a futuro

## ...mientras que le comercio con ambas naciones no ha dejado de caer

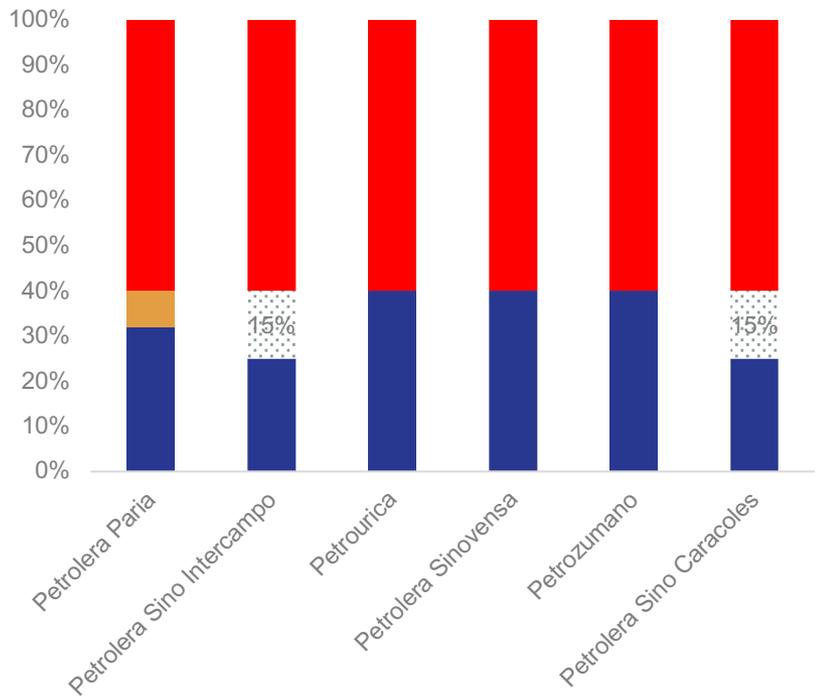


# En cuanto a la relación energética con China y Rusia...

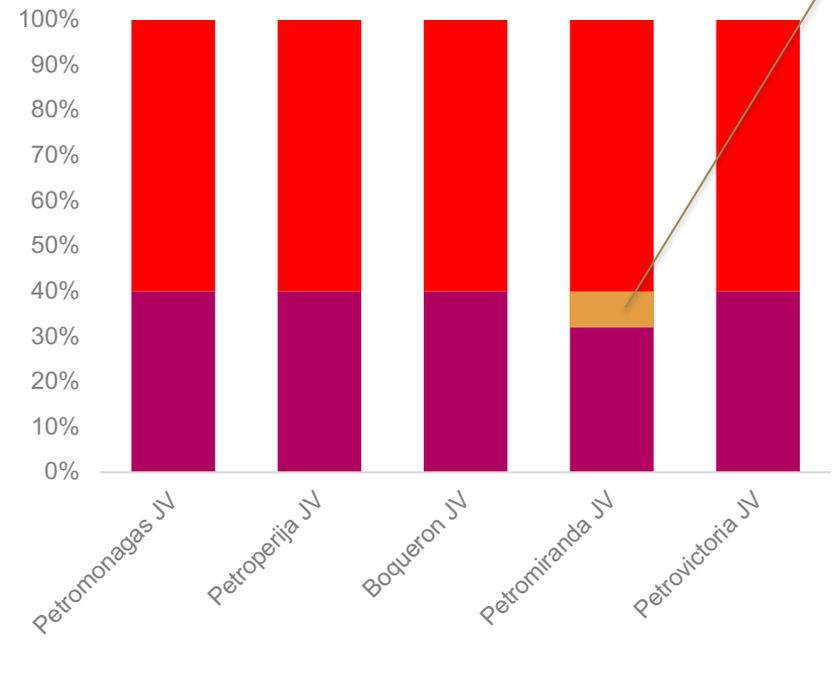


Consortio:  
80% Rosneft  
20% Gazprom

## China (2016)



## Rusia (2017)



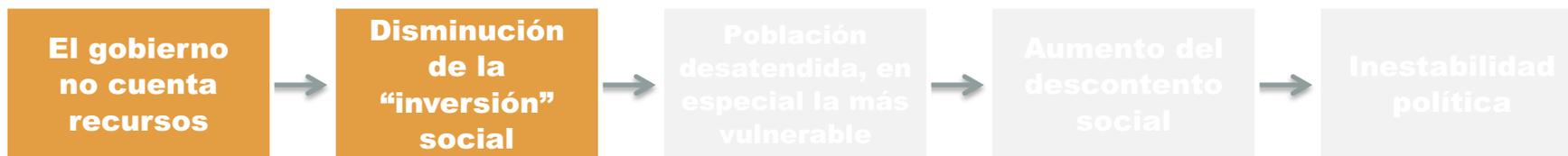
■ Socios Chinos ■ Otros Participantes ▨ Diferencia Participacion ■ PDVSA

■ Rosneft ■ Otros Inversores ■ PDVSA

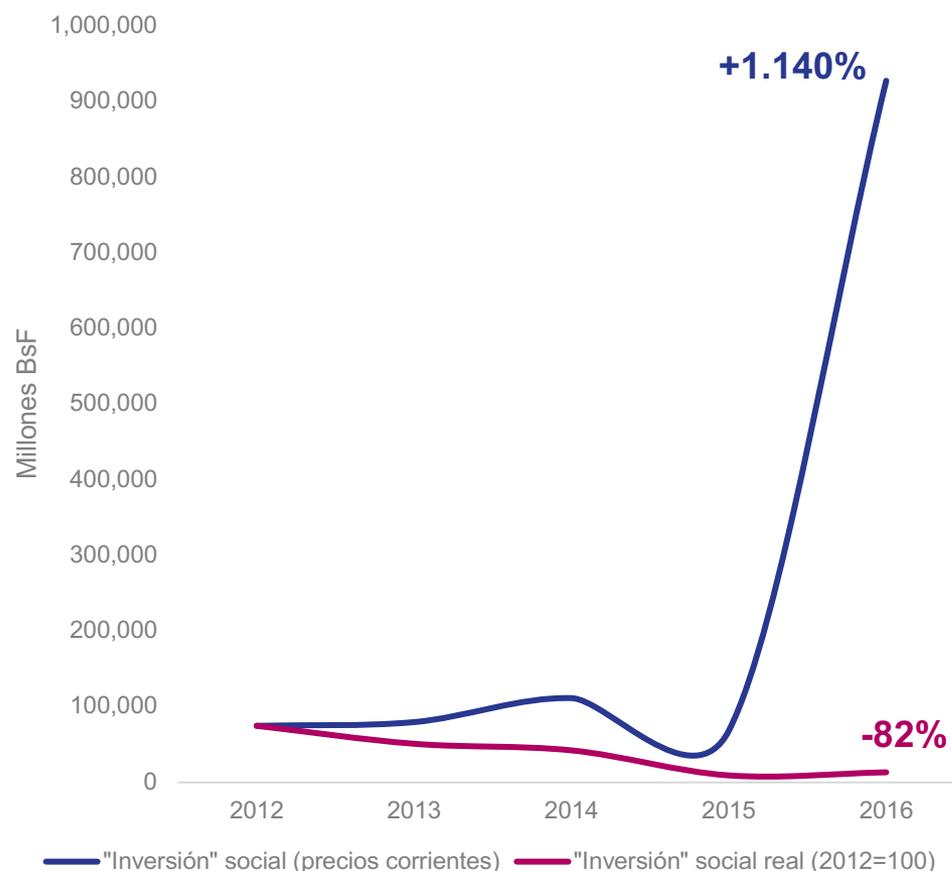
## Gobernanza y Conflictividad Social

¿Qué esperar?

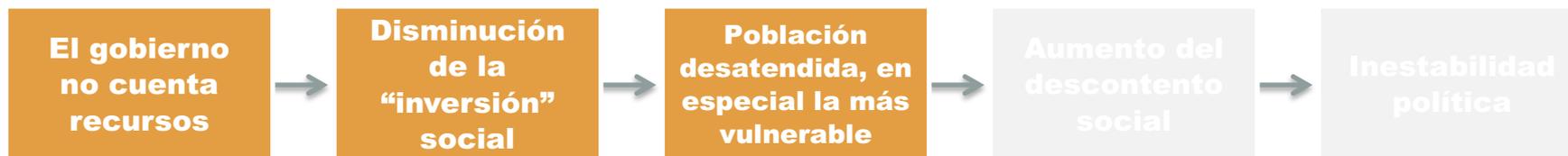
# ¿Qué esperar?



- **95%** de beneficiarios de las Misiones reciben únicamente el beneficio CLAP:
  - ✓ **12,6 Millones** de beneficiados del CLAP
- El gobierno central afirma que **13 millones** ha tramitado el Carnet de la Patria:
  - Potenciales beneficiarios de los **"Bonos"**

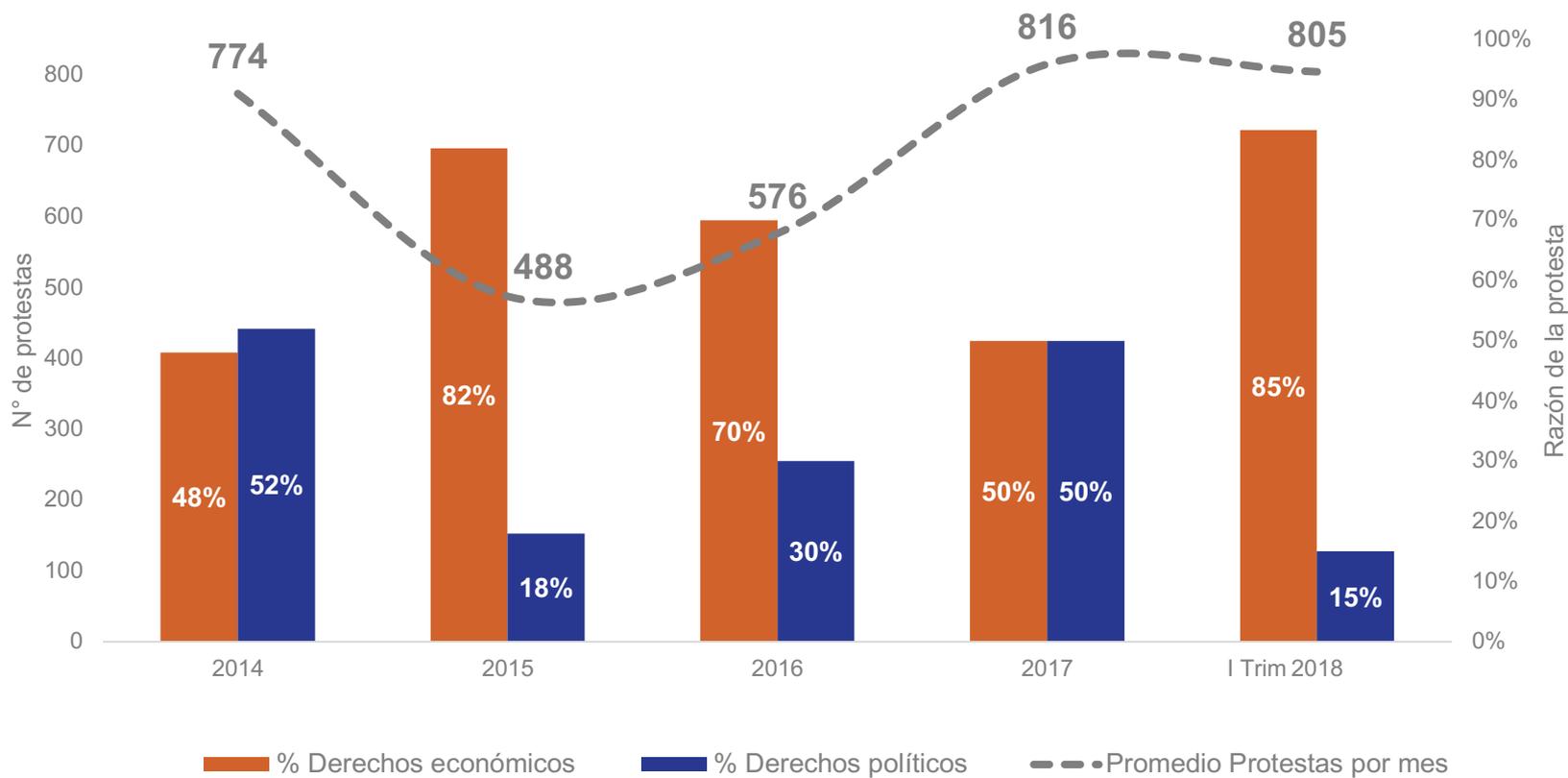


# ¿Qué esperar?

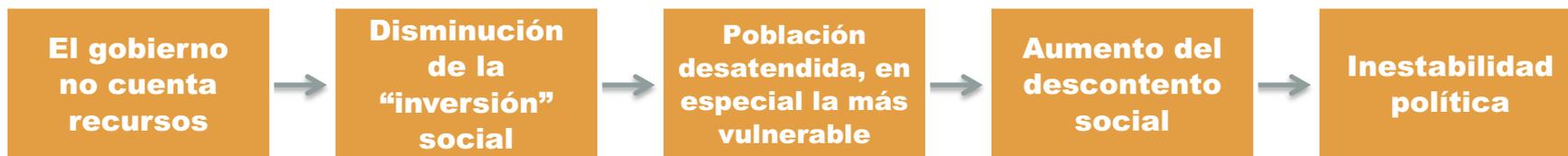


- **Colapso** generalizado de los **servicios públicos**
- **3.532.000 pensionados** que reciben apenas **BsF 549.705** al mes
- La pobreza según Línea de Ingreso es de cerca de **87%**
  - **56%** de la pobreza es reciente mientras que **30%** es crónica
- **9 de cada 10** venezolanos no pueden pagar su alimentación diaria
- **8,2 millones** de venezolanos ingieren dos o menos comidas al día

# ¿Qué esperar?



# ¿Qué esperar?



Para el **año 2016**, el gobierno central de Venezuela se ubicaba como:

- El **2° peor** del mundo en Estado de Derecho
- Entre los **10 peores** a nivel mundial en:
  - Efectividad de Gobierno
  - Calidad de la regulación
  - Control de la corrupción
- Entre los **25 peores** a nivel mundial en:
  - Rendición de cuentas
  - Estabilidad política

No parece haber duda en que la situación ha empeorado

Richard Obuchi  
Socio Director  
@RichardObuchi

Anabella Abadi M.  
Consultor Asociado  
@Janabadi

## Unidad de Análisis e Investigación

Alexander Domínguez  
@Vizual\_Dream

Manuel León  
@Leon\_manuel

Alfredo González  
@alfregonzaleza

Meily Chang  
@MeiChang\_9

Daniel Cárdenas  
@DanCardenas

Ricardo Paz  
@Paz\_Ricardo

Fátima Chirinos  
@Fatialva

Estefanía García  
@fania\_stars



Email: [info@odhgrupoconsultor.com](mailto:info@odhgrupoconsultor.com)  
Teléfono: +58 (212) 952.22.85 – 952.11.36