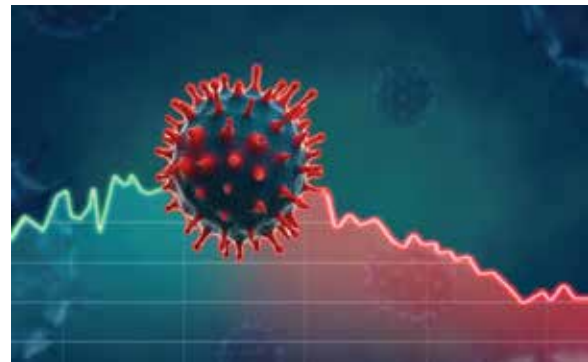


COVID-19 afianza la caída en el producto para 2020

- El producto se contrajo 29,1% para el segundo trimestre de 2020.
- La caída acumulada de la actividad económica desde 2013 es de 68,2%.
- En agosto el IOE se situó en 20 puntos, lo que implica una caída de 66% respecto a los valores previos a la pandemia.
- En términos interanuales, el crédito real se contrajo en 77%.
- En el segundo trimestre de 2020, la producción registró una caída interanual de 46%, ubicándose en 568.000 barriles diarios.



En este informe:

Sector real
(págs. 1 y 2)

Componentes del PIB
(págs. 3)

Cifras anualizadas
(págs. 3 y 4)

Crédito comercial
(págs. 4 y 5)

Producción petrolera
(págs. 5 y 6)

Sector externo
(págs. 6 y 7)

Conclusiones
(pág. 7)

La contracción de la actividad económica se acentuó con la llegada del COVID-19. En este informe presentaremos nuestras estimaciones de los principales agregados macroeconómicos del segundo trimestre de 2020.

Cabe destacar que las cifras presentadas del Producto Interno Bruto (PIB) y del sector externo fueron reestimadas a partir del primer trimestre del 2020.

Sector real

El primer semestre de 2020 estuvo marcado por el confinamiento obligatorio ante la pandemia por COVID-19, lo cual impulsó el declive de la actividad económica. En este período, la contracción económica fue de doble dígito por décimo sexto trimestre consecutivo. La recesión mundial es inevitable y las medidas implementadas por el Gobierno venezolano son insuficientes para contrarrestar los efectos económicos del coronavirus.

En el Gráfico N° 1 se muestra la variación interanual del PIB al cierre de cada trimestre y la caída acumulada de la actividad económica desde que inició la recesión. Se puede observar que la caída del producto para el segundo

trimestre fue de 29,1%. Sin embargo, la peor contracción registrada sigue siendo en el segundo trimestre del año pasado (-30,2%).

La cifra del segundo trimestre de 2020 es explicada por el descenso en la producción petrolera y las deficiencias en mantener la industria operativa. A su vez, las medidas de cuarentena implementadas a partir de junio, conocido como el esquema 7+7, permite una flexibilización por siete días, seguidos de siete días de radicalización. Sin embargo, permanecer inoperantes durante una semana representa un alto costo para el sector y para la economía en su conjunto.

La caída acumulada de la actividad económica desde 2013 es de 68,2%. En la actualidad el PIB de Venezuela es cuatro veces menor al que tenía antes de iniciar la recesión.

En informes anteriores hemos mencionado que este declive económico también podría ser explicado por la dolarización de facto que atraviesa la economía, ya que el cálculo del PIB no contempla las transacciones que se realizan en divisas. Si estas se tomaran en cuenta para la medición, la caída del producto podría ser menor.

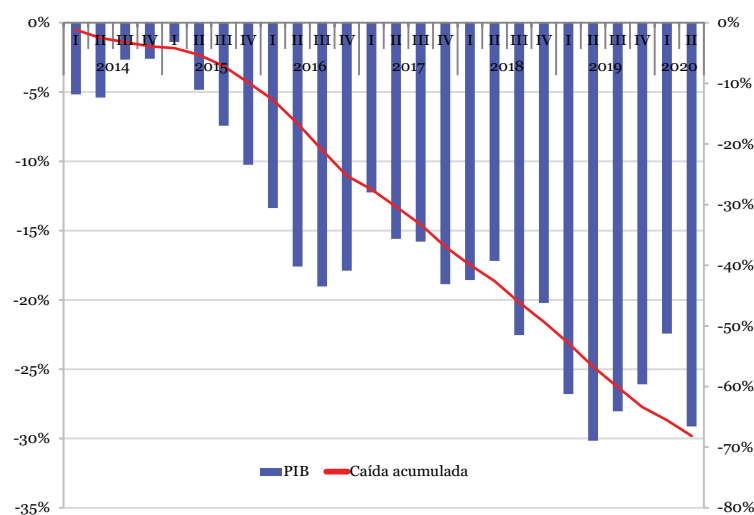
La pandemia tendrá efectos negativos sobre los mercados financieros, el sector petrolero y el sector real, específicamente en el consumo y el comercio internacional. No obstante, la magnitud de estos efectos es difícil de cuantificar en estos momentos, ya que aún existe mucha incertidumbre sobre cómo será el proceso hacia la normalidad vigilada.

El Gráfico N° 2 muestra el Índice de Ofertas de Empleo (IOE) desestacionalizado, desde octubre de 2014 a agosto del año en curso. De acuerdo con informes anteriores, se ha explicado que este indicador mide el estado de creación de empleo de la economía. En este sentido, el comportamiento de este indicador durante el segundo trimestre reflejó un profundo deterioro con respecto a la situación en la que se encontraba en el primer trimestre. El anterior resultado se explica por la actual contracción económica que atraviesa el país, lo que ha deteriorado a los sectores productivos limitando la creación de empleo.

Al cierre de abril del 2020, el IOE había registrado una contracción de 50% respecto al mes anterior, resultado que ubicó el índice en 20 puntos. Posteriormente, el índice de creación de empleo se situó en 10 puntos al cierre de mayo, lo que se traduce en una caída intermensual de 52%. Particularmente, el nivel registrado durante este período representó un mínimo histórico. Sin embargo, al final de julio el índice registró un incremento de 131% respecto a mayo, alcanzando los 22 puntos. No obstante, aún se mantiene en mínimos.

Por otra parte, al cierre del segundo trimestre el

Gráfico N° 1: Variación interanual del PIB y caída acumulada



Fuente: BCV y Econométrica.

comportamiento registrado por el empleo por sectores demuestra un profundo agravamiento con respecto al estado en que se encontraba al final del trimestre anterior. En este sentido, el área de petróleo, minería y gas registró una contracción del 19% respecto al trimestre pasado. Por otra parte, los sectores salud y tecnologías, sistemas y comunicaciones registraron una caída aproximada al 30%.

Asimismo, las áreas de construcción y arquitectura y almacenamiento, logística y transporte presentaron una disminución en su creación de empleo, que fluctuó alrededor del 40%. Por otro lado, recursos humanos y personal de oficina se contrajo en 43%, mientras que ventas, mercadeo y atención al cliente disminuyó en 47%. A su vez, los sectores de administración, gerencia y finanzas y restaurantes y hostelería presentaron una contracción mayor al 50%.

Al cierre de julio, el IOE aumentó intermensualmente en 1%, lo que mantuvo el índice en 22 puntos. No obstante, en agosto el mismo indicador se situó en 20 puntos, lo que implicó una caída de 8% respecto al mes anterior. En este sentido, el comportamiento descrito por el IOE a lo largo del segundo trimestre refleja un estado de profunda contracción.

Para el tercer trimestre, dado que el país atraviesa por la pandemia de COVID-19 y esto significa la permanencia de la cuarentena, es altamente probable que persista el deterioro de la oferta de empleos de la economía nacional.

Gráfico N° 2: Índice de Ofertas de Empleo (desestacionalizado)



Fuente: Econométrica.

Componentes del PIB

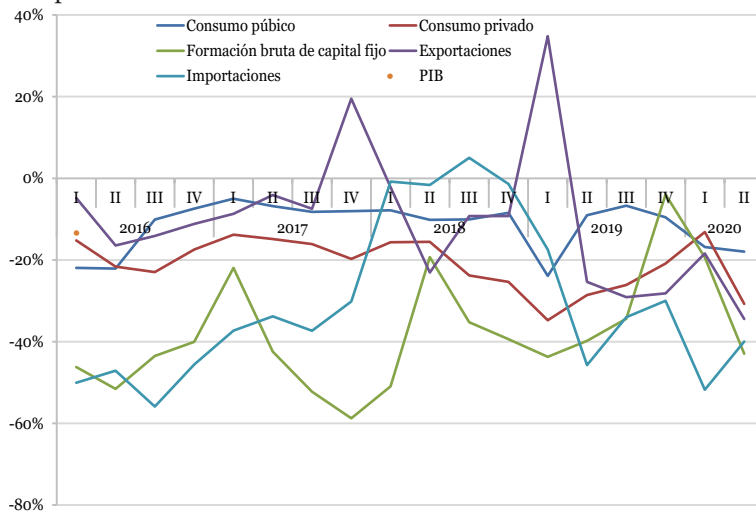
Los principales componentes del PIB se muestran el Gráfico N° 3. Siguiendo la tendencia, las diferentes variables macroeconómicas continuaron contrayéndose durante el segundo trimestre de 2020.

La variación bruta de capital fijo registró una caída de 42% respecto al mismo período del año anterior. Esta variable venía registrando una desaceleración en su caída siendo su máximo a finales de 2019. Sin embargo, en lo que va de año la misma se ha contraído. Esto puede deberse a la poca inversión existente en los últimos meses debido a la coyuntura ocasionada por la COVID-19 así como producto de la recesión de hace años.

Por otra parte se encuentran las importaciones, cuya caída se ubicó en 40% para el segundo trimestre de 2020. Si bien las mismas registraron un incremento respecto al mismo trimestre del año anterior, estas se ubican como el segundo componente del PIB cuya caída fue mayor. Esto puede deberse a la falta de capacidad por parte del Estado, así como de los privados para continuar la importación.

Seguidamente se encuentran las exportaciones con una caída de 34% siendo esta la mayor contracción registrada en términos interanuales desde el primer trimestre de 2019. Para el segundo período de 2020 la actividad petrolera continuó agravándose significativamente y la producción nacional mantuvo su declive lo que podría explicar este resultado. A su vez, el consumo privado tuvo una caída de 31%.

Gráfico N° 3: Variación interanual de los principales componentes del PIB



Fuente: BCV y Econométrica.

Esta variable registró un deterioro de 16% respecto al primer trimestre del año. La caída del consumo puede ser explicada por la caída en la actividad productiva motivado a la pandemia. En muchos sectores, diferentes entes han tenido que reducir personal, así como salarios. Esto trae como consecuencia una caída en los ingresos que termina afectando el consumo final.

Finalmente, se encuentra el consumo público cuya contracción fue de 18%. A lo largo de la contracción económica venezolana esta es la variable que ha registrado caídas en menor medida. Sin embargo, la misma registró un aumento de 21% respecto al primer trimestre del año. Esto puede deberse a los gastos en materia de salud que se han realizado a escala nacional motivado a la pandemia. No obstante, dicho aumento no implica una mejoría ni que haya sido suficiente.

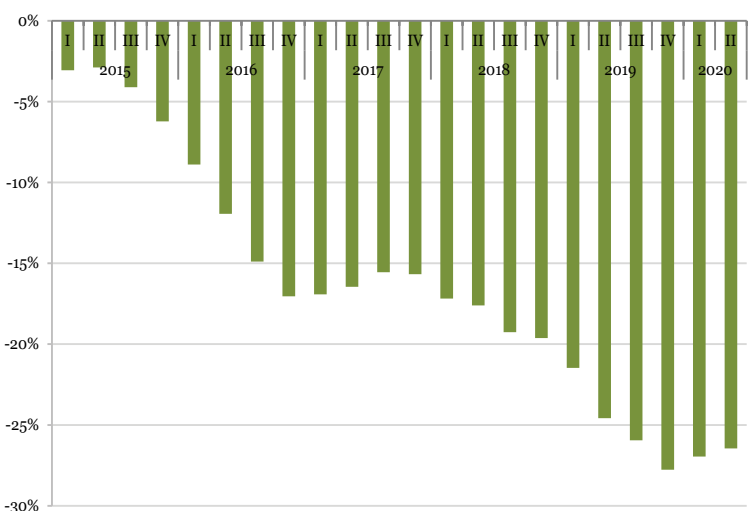
Cifras Anulizadas

En el Gráfico N° 4 se observa la variación anualizada del PIB hasta el segundo trimestre de 2020. Nuevamente se registra una caída en el producto superior al 25%. Durante este trimestre el PIB se contrajo en 26,45%.

El producto interno bruto continúa su declive a medida que la coyuntura venezolana se mantiene. Aunado a esto, para el segundo trimestre de este año una nueva crisis se añadió producto a la COVID-19, lo que resultó en un impacto aún mayor para la población.

Por otra parte, el Gráfico N° 5 muestra la variación anualizada de los componentes del producto para el

Gráfico N° 4: Variación anualizada del PIB



Fuente: BCV y Econométrica.

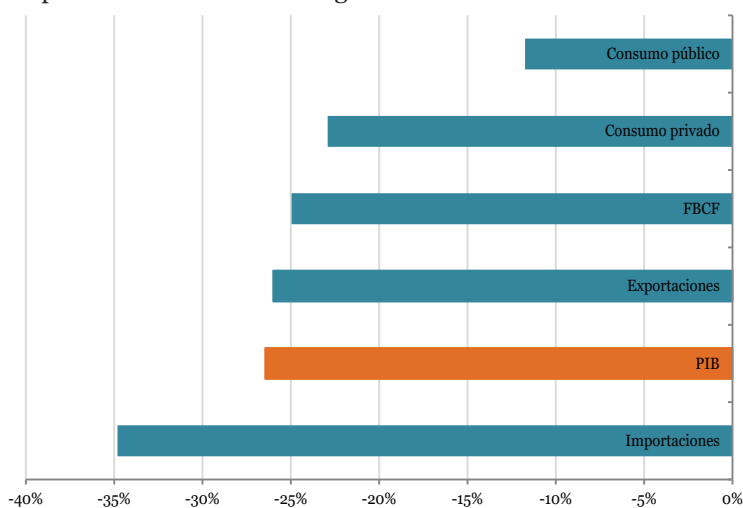
segundo trimestre de 2020. Para este período las importaciones fueron el componente que tuvo la mayor contracción en términos anualizados siendo esta de 34,8%. Esta variable fue la única que registró una caída superior al PIB para dicho período y se ubicaría como la segunda más grande de los últimos dos años. Le siguen exportaciones con una contracción de 26%. Las transacciones internacionales se han visto reducidas considerablemente debido a las sanciones por lo que el acceso al mercado internacional ha sido afectado tanto para las exportaciones como las importaciones.

En tercer lugar se encuentra la formación bruta de capital fijo cuya caída fue de 25% para este trimestre, una mejora de 14 puntos porcentuales respecto a lo obtenido para el mismo trimestre de 2019. El consumo privado, por su parte, se mantuvo respecto a lo registrado para el primer trimestre con una caída de 22,9% y una mejoría de 5 puntos porcentuales respecto a los valores obtenidos para el segundo trimestre de 2019.

Por último se encuentra el consumo público cuya caída se ubicó en 11,7%. Este componente es el que se ha contraído en menor medida debido a los grandes gastos que mantiene el Estado. Sin embargo, su caída durante los últimos años se ha mantenido entre los 10% y 12% para cada trimestre.

El segundo trimestre de 2020 a nivel mundial se basó en la consolidación de la pandemia y en los efectos inmediatos a esta. Luego de más de seis años en recesión Venezuela enfrenta otro problema a la ya existente crisis. Esperamos que en el del resto del año se mantenga el

Gráfico N° 5: Variación anualizada de los principales componentes del PIB real al segundo trimestre de 2020



Fuente: Econométrica.

deterioro de la actividad económica.

Crédito real

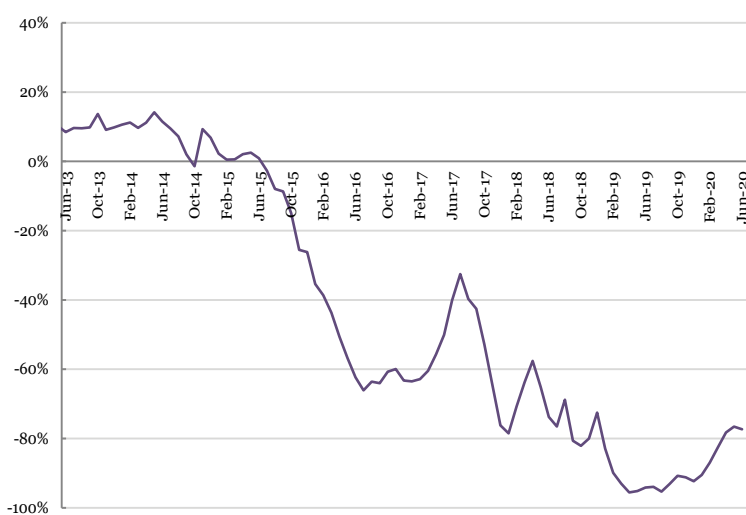
En el Gráfico N° 6 se observa la variación interanual del crédito real, desde junio de 2010 a junio de 2020. El comportamiento de esta variable a lo largo de 2020 no ha sido diferente al deterioro que se ha registrado desde hace más de cuatro años. En este sentido, durante el segundo trimestre los valores registrados han fluctuado alrededor de contracciones de 80%. En particular, al cierre del segundo trimestre el crédito comercial real cayó interanualmente en 77%, principalmente, por el alto coeficiente de encaje legal que aún permanece y, en parte, por la dinámica inflacionaria del país.

De acuerdo con lo anterior, al cierre de abril el crédito comercial real se contrajo interanualmente en 78%, lo que supone una caída de 4 puntos porcentuales (pp) a la registrada en el mes anterior. Para mayo y junio la contracción interanual del crédito se ubicó en 77%

En términos generales, a pesar de que la implementación de un alto coeficiente en el encaje legal ha sido uno de los factores que ha influido sobre la desaceleración interanual de la inflación, este proceso ha ocurrido a costa de una contracción de la economía real y, en particular, del crédito comercial. Asimismo, a pesar que la inflación interanual se encuentra desacelerándose, aún la economía nacional se encuentra en hiperinflación.

Conforme a la dinámica anteriormente descrita, durante el tercer trimestre es altamente probable que persista el

Gráfico N° 6: Variación interanual del crédito comercial real



Fuente: Econométrica y BCV

comportamiento del crédito comercial, donde los bancos continúen recurriendo al financiamiento interbancario, negociando significativos montos de dinero.

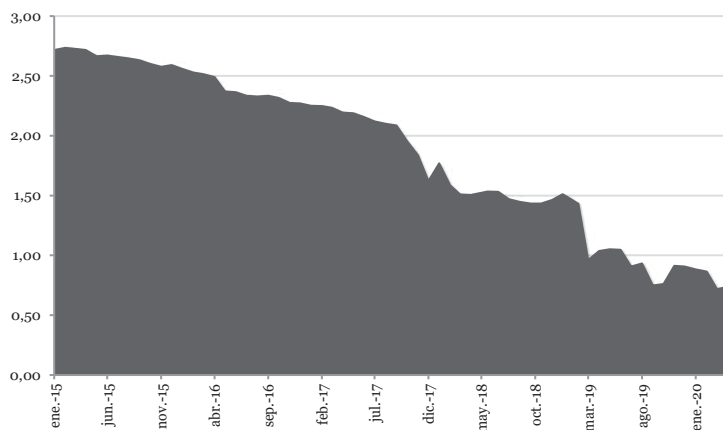
Producción petrolera

En el Gráfico N° 7 se observa el profundo deterioro en el que se encuentra la producción de crudo venezolano. El comportamiento de la producción ha continuado en caída durante el primer trimestre del 2020. Según datos de la OPEP, al finalizar marzo la producción se contrajo hasta ubicarse en 718 miles de barriles diarios (mbd).

En el segundo trimestre de 2020, la producción registró una caída interanual de 46%, ubicándose en 568.000 barriles diarios. En junio, la producción petrolera se ubicó en 393.000 bd, lo que representa en lo que va de año una caída acumulada de 57%. Este resultado estaría explicado por la prohibición de algunas operaciones a empresas estadounidenses en la Licencia 8F, así como también, sanciones a otras empresas energéticas encargadas de la comercialización de crudo venezolano en los mercados internacionales. Esto último dificultó la salida de crudo para exportar, generando un incremento en los inventarios de crudo en los almacenes, que ha obligado a Pdvsa a reducir la producción.

Sin embargo, es importante destacar que el colapso de la producción se debe al deterioro de la industria petrolera desde hace años. Debido al mal manejo de Pdvsa, la falta de inversión y el éxodo del capital humano especializado. Todo parece indicar que los niveles de producción se mantendrán bajos en los próximos meses. A su vez, es

Gráfico N° 7: Producción petrolera mensual (promedio diario en millones de barriles)



Fuente: OPEP.

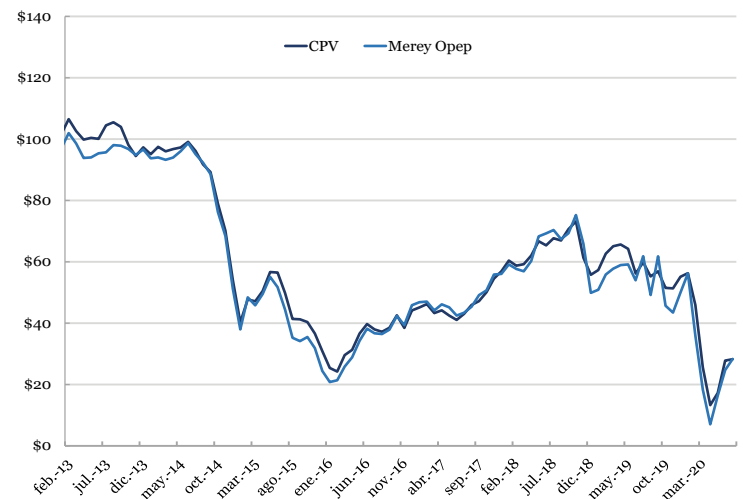
posible que las sanciones a Pdvsa continúen y, por consiguiente, mayores dificultades en la comercialización de crudo.

En el Gráfico N° 8 se muestra el precio de la cesta petrolera venezolana (CPV) y el Merye desde febrero de 2009 hasta julio de 2020. El primer trimestre de 2020 se caracterizó por un descenso de los precios petroleros mundiales debido a una menor demanda de crudo dada la pandemia de la COVID-19. Esto, aunado a la falta de acuerdos en marzo entre los países de la OPEP+ para un recorte de producción, generó una sobreoferta de petróleo. El resultado fue una acumulación profunda de inventarios, cuyos depósitos tienen un límite de capacidad.

Lo anterior, propició que los precios petroleros continuaran contrayéndose. En abril de 2020, la CVP registró una caída intermensual de 48%, ubicándose en \$13,31 por barril. A partir del 15 de mayo, el Ministerio del Poder Popular del Petróleo dejó de publicar la cotización de la CPV. Según nuestras estimaciones, en mayo la CPV se ubicó en \$17,25 por barril, mientras que para junio la misma se situó en \$27,80 por barril. Esto representó un aumento de 30% y 61%, respectivamente. Mientras que para julio, el mismo cerró en \$28,24 por barril. Sin embargo, dada la asimetría de información en la formación del precio de la cesta petrolera venezolana, el margen de error es considerable.

Por otra parte, Venezuela reporta a la OPEP el crudo que representara el promedio de sus petróleos de exportación. Desde febrero de 2009, el crudo Merye

Gráfico N° 8: Precio promedio de la cesta petrolera venezolana y Merye (en US\$)



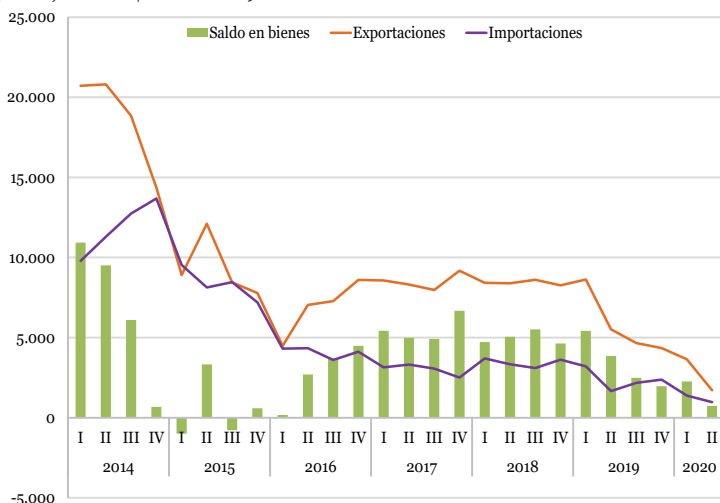
Fuente: PDVSA.

(campo en Oriente) pasó a ser el crudo de referencia, anteriormente eran el BCF-17 (Costa Bolívar) y Tía Juana (Zulia). El Merer es un crudo pesado de 16°API, es el resultante de mezclar crudo extrapesado de aproximadamente 8° API, con crudo Mesa de 30 ° API, en proporciones 70/30% aproximadamente (PODE, 2014). Es por ello que incorporamos el valor del crudo Merer en nuestro análisis.

Según datos de la OPEP, el Merer cotizó en \$7,04 por barril en abril y \$16,33 por barril en mayo. Durante los meses siguientes, a medida que los precios del WTI y Brent se recuperaban, el precio del crudo Merer lo hizo. En junio y julio registraron incrementos de 51% y 15%, ubicándose en \$24,73 y \$28,32 por barril, respectivamente. Pese a la recuperación de los precios del crudo venezolano, los mismos se ubican muy por debajo de los precios de referencias internacionales. Esto, debido a que Pdvsa ha tenido que vender crudo y productos derivados a descuentos por el riesgo de las sanciones, así como también, por la baja calidad del petróleo.

Por tanto, dada la caída de la producción y las exportaciones, este nivel de precio supone grandes problemas de flujo de caja para Pdvsa y la economía venezolana. Es posible que Venezuela no aproveche la recuperación de los precios internacionales del crudo y, por ende, esperamos que los precios de la cesta petrolera venezolana se sitúen a la baja en los próximos meses.

Gráfico N° 9: Exportaciones, importaciones y saldo en bienes (FOB, en US\$ millones)



Fuente: BCV y Econométrica.

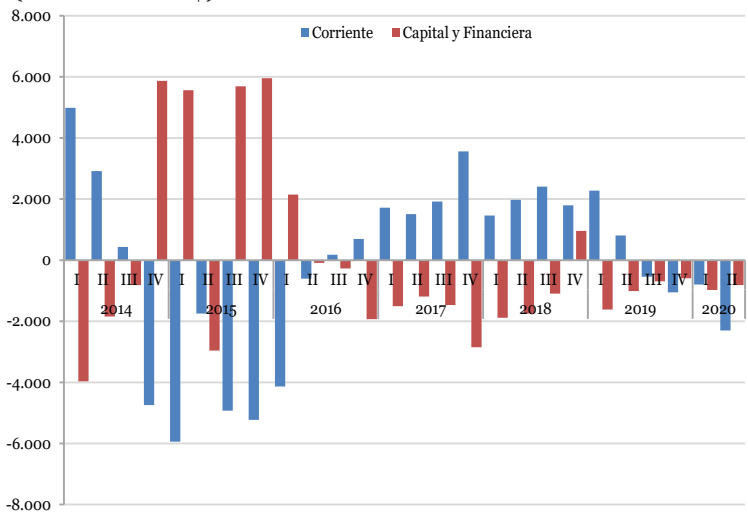
Sector externo

En el Gráfico N° 9 se muestran las importaciones, exportaciones y saldo en bienes desde el primer trimestre de 2014 hasta el segundo de 2020. En este último las exportaciones se ubicaron en \$ 1.711 millones; esto representa una disminución de \$ 3.801 millones respecto al mismo trimestre de 2019. La caída de la producción petrolera, las sanciones económicas y las medidas mundiales ante el COVID-19 influyeron en este resultado. Es muy probable que las exportaciones continúen cayendo de forma considerable, ya que los efectos de la pandemia en el comercio internacional se harán sentir con más fuerza en lo que resta de año.

A su vez, las importaciones alcanzaron \$ 973 millones en el segundo trimestre de 2020. Esto representa una disminución de 59% respecto a la cifra registrada en diciembre del 2019. Adicionalmente, representa un recorte de \$ 690 millones en comparación con lo registrado hace un año. Las razones principales son el declive en la producción de crudo y las restricciones para obtener financiamiento externo. Todo esto ocurre en el contexto de una pandemia que seguirá causando grandes estragos en la economía. Es por ello que esperamos que las importaciones continúen su caída en los próximos meses.

El saldo en bienes fue de \$ 738 millones. Este saldo es \$ 3.111 millones inferior al registrado durante el segundo trimestre del año anterior. Este resultado se debe a la importante reducción de las importaciones, ya que ha sido la única forma de generar un saldo favorable ante la

Gráfico N° 10: Saldo en cuenta corriente, capital y financiera (millones de US\$)



Fuente: Econométrica.

Información de contacto:

mercadeo@econometrica.com.ve

www.econometrica.com.

Twitter: @Econometrica

Teléfono: +58.212.9912554

+58.212.8140630

El Pulso mensual forma parte de una serie de publicaciones de Econometría IE, C.A., empresa de información y análisis económico y financiero que utiliza datos estadísticos e información proveniente de fuentes oficiales, públicas, y otras, para la elaboración de sus reportes.

Econometría IE, C.A. recurre a fuentes que son ampliamente reconocidas y consideradas confiables y verificables públicamente, pero, en ningún momento, garantiza la verosimilitud de dicha información. En este sentido, ni Econometría IE, C.A., ni sus directores, así como cualquier filial, subsidiaria, cesionaria o empresa relacionada de éstas, las filiales, afiliadas y empresas matrices de Econometría IE, C.A., así como tampoco sus respectivos funcionarios, directores, apoderados, abogados, asesores, empleados, dependientes a cualquier título, agentes y trabajadores, los empleados de sus afiliadas, sus accionistas, socios, participantes, operadores, sucesores, divisiones, compañías relacionadas, sobrevivientes, herederos, albaceas, y cesionarios de los mismos asumen responsabilidad alguna de ningún tipo por daños directos o indirectos, específicos o imprevistos, incluyendo la pérdida de capital por revaluaciones, pérdidas de beneficios, entorpecimiento de la actividad empresarial y de inversión, pérdida de datos e información o cualquier otro daño pecuniario o no pecuniario, causados directa o indirectamente como resultado de la utilización u omisión del contenido del presente informe.

Todos los derechos de esta publicación pertenecen únicamente a Econometría IE, C.A. En este sentido, no está permitida la distribución, duplicado, ni reproducción total o parcial de esta publicación, ya sea vía medios mecánicos, medios digitales o electrónicos, sin que medie previamente la autorización de Econometría IE, C.A.