



Observatorio Económico

21 de Noviembre de 2008

Cuentas externas aún fuertes

- **Balanza de Pagos muestra superávit de de USD 5.585 millones.**
- **Hito en cuenta corriente (USD 18.030 millones), catalizado por exportaciones petroleras.**
- **Las importaciones experimentaron la primera contracción interanual de demanda externa de los últimos 21 trimestres (USD 379 millones).**
- **El aislante financiero que constituye el control de cambios, permitió inmunizar al país de las recomposiciones de portafolio internacional.**

El Banco Central de Venezuela (BCV) presentó el resultado externo de la economía correspondiente al tercer trimestre del año, mostrando un saldo positivo de Balanza de Pagos de USD 5.585 millones, consecuencia de la combinación de superávit en la cuenta corriente (USD 18.030 millones) y déficit en cuenta capital y financiera (USD 11.003 millones).

Hito en cuenta corriente

El saldo para el tercer trimestre en la cuenta corriente fue fundamentalmente explicado por el resultado de la balanza de bienes ubicado en 19.201 millones. Las exportaciones petroleras continuaron dominando prácticamente la totalidad de las exportaciones venezolanas (93,8%), observándose un monto récord de USD 29.398 millones. De las cifras reportadas por el BCV, se puede extraer que el incremento de las exportaciones petroleras en el trimestre responde al aumento combinado del precio promedio de cotización (59,9% interanual) así como de la producción (210mil bl/día). Por segundo trimestre consecutivo, las exportaciones no petroleras (USD 1.952 millones) aumentaron en términos interanuales (19,5%), explicado por el favorable comportamiento de las ventas de los productos siderúrgicos, químicos y de mineral de hierro.

Por el lado de las importaciones (USD 12.149 millones), la economía experimentó la primera contracción interanual de demanda externa de los últimos 21 trimestres (USD 379 millones). Este deterioro se explica por dos vías, la primera relacionada con la restricción administrativa (cuota) para importar vehículos desde ensambladoras colombianas, cuyo impacto se reflejó en la reducción de los bienes importados por el sector privado para el consumo final por 10,6% (USD 335,0 millones) con respecto a septiembre de 2007. En segundo lugar, la desaceleración experimentada por la economía en el trimestre y en especial la contracción de la inversión (-

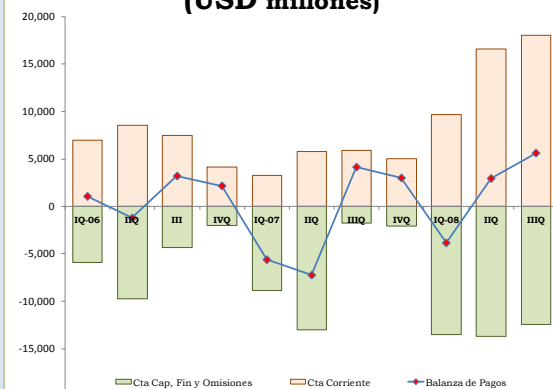
Oswaldo López
 oswaldo_lopez@provincial.com

Balanza de Pagos resumida (USD millones)

	(+II+III) 2008	III Trim 2008	III Trim 2007	III Trim 2006
Cuenta corriente	44,325	18,030	5,898	7,499
Saldo en bienes	49,393	19,201	6,282	8,436
Exportaciones de bienes	83,166	31,350	18,810	16,945
Petroleras	77,862	29,398	17,177	15,176
No petroleras	5,304	1,952	1,633	1,769
Importaciones de bienes	-33,773	-12,149	-12,528	-8,509
Petroleras	-3,279	-1,039	-1,349	-791
No petroleras	-30,494	-11,110	-11,179	-7,718
Saldo en servicios	-4,492	-1,668	-1,531	-1,146
Saldo en renta	-158	567	1,264	215
Saldo en bienes, servicios y renta	44,743	18,100	6,015	7,505
Transferencias corrientes	-418	-70	-117	-6
Cuenta de capital y financiera	-36,514	-11,003	-1,599	-2,864
Inversión directa	-3,129	-1,509	-52	854
Inversión de cartera	-400	321	2,910	-1,446
Otra inversión	-32,985	-9,815	-4,457	-2,272
Errores y omisiones	-3,150	-1,442	-182	-1,453
Saldo en transacciones Corrientes y de capital	4,661	5,585	4,117	3,182
Reservas	-4,661	-5,585	-4,117	-3,182

Fuente BCV

Cuenta Corriente, Capital y Financiera (USD millones)



Fuente BCV

1,3%), que determinó una menor demanda por bienes de capital, contrayéndose las importaciones para este segmento en 19,6% (USD 700,0 millones) a tasas interanuales.

Cuenta Capital y Financiera continúa con elevados déficit

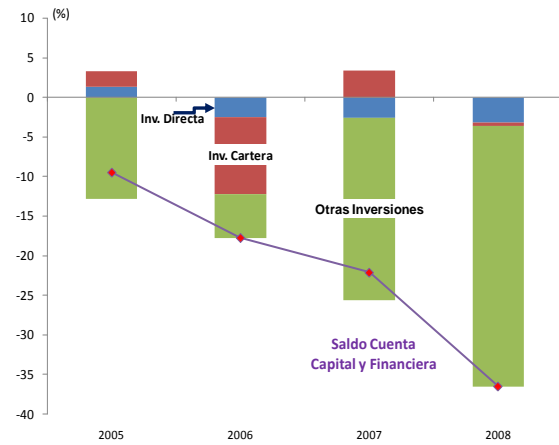
La cuenta capital y financiera mostró un déficit de USD 11.003 millones, resultado característico prácticamente de los últimos siete años, conducido por el importante déficit de la cuenta otras inversiones (USD 9.815 millones), seguido del saldo negativo en la cuenta inversión directa (USD 1.509 millones) y leve superávit de la cuenta inversión de cartera (USD 321 millones). Este resultado positivo de la cuenta inversión de cartera estuvo asociado con la disposición obligatoria emanada por la Superintendencia de Bancos de desincorporar notas estructuradas valoradas en divisas de su portafolio de inversiones al mes de septiembre. Tomando en consideración las cifras reportadas en balanza de pagos, este monto ascendió a USD 2.278 millones. El déficit en la cuenta otra inversión fue el resultado del incremento en los depósitos externos del sector público y los créditos otorgado por la industria petrolera a clientes internacionales. No obstante el saldo negativo de la cuenta capital y financiera, así como el inusualmente elevado valor de la partida errores y omisiones (USD -1.442 millones), las reservas internacionales mostraron un aumento de 5.585 millones, alcanzado el monto récord de USD 39.589 millones al 29 de septiembre.

Si bien los registros indican una tendencia al alza, contrasta este comportamiento con la evolución de las RIN observado en otras economías pequeñas altamente dependientes del petróleo como Libia y Argelia, cuyo stock de divisas supera en 221,0% y 336,6% el nivel de Venezuela. Dos razones explican este comportamiento, los traspasos anuales de reservas excedentarias al Ejecutivo y la mayor flexibilidad para constituir fondos en divisas por parte del sector público que combinadas limitan la fuente de acumulación de reservas internacionales. Tomando en consideración el reporte del Banco Central de Venezuela, hasta septiembre el sector público (incluyendo RIN) mantenía un saldo neto a favor con el resto del mundo de USD 83.055 millones, superior en 70,4% al nivel del año anterior y 488,7% al nivel de 2004.

Valoración y perspectivas.

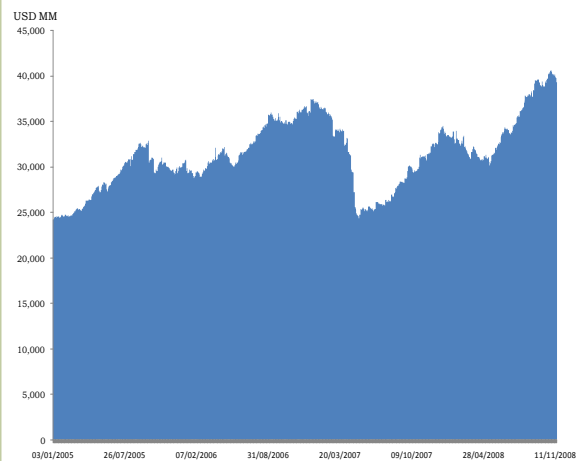
Tal como ha venido ocurriendo en los últimos años, el principal determinante del resultado externo de la economía ha sido el precio del petróleo, toda vez que las transacciones financieras se encuentran limitadas al mecanismo permitido por el sistema de administración de divisas. En este sentido, los elevados niveles del precio del crudo observado en el trimestre, incluyendo el máximo histórico de USD/bl 126,5 para la cesta venezolana en julio, catalizó el positivo resultado de la balanza de bienes vía exportaciones y por ende del sector externo. Sin embargo, el fluctuante mercado de hidrocarburos mostró, en pocas semanas ulteriores, una reversión acelerada de este escenario alcista y una caída en el ritmo de crecimiento de las exportaciones domésticas. Por otro lado, los efectos de la turbulencia financiera han sido bastante moderados sobre las cuentas externas del país. El aislante financiero que constituye el control de cambios, permitió inmunizar al país de las

Cuenta Capital y Financiera (USD millones)



Fuente BCV

Reservas internacionales netas (USD millones)



Fuente BCV

recomposiciones de portafolio internacional y las consecuentes presiones en las reservas internacionales.

Es por ello que el resultado negativo de la cuenta financiera sigue asociado a decisiones de acumulación externa de recursos principalmente del sector oficial más que corridas de capitales foráneos. Las perspectivas para cierre de año y 2009 indican una importante moderación de los resultados externos, principalmente en la balanza de bienes. Es de esperar que las exportaciones declinen los inéditos resultados mostrados en los últimos dos años, aunque no se espera una debacle como la sugerida por los actuales precios del petróleo. La cotización del crudo debería corregir al alza en el mediano plazo, ubicándose en valores en torno a USD/bl 80 dólares para los crudos de referencia. Este escenario exigiría un reacomodo en la estructura de las cuentas externa, centrado en menores importaciones y acumulaciones de activos en el exterior por el sector público. Al cierre de 2008 se espera un total de exportaciones cercanas a USD 100.000 millones y un nivel de importaciones próximas a USD 47.000 millones.