



Sobre la recuperación de PDVSA: márgenes de negociación posible

Ramón Key

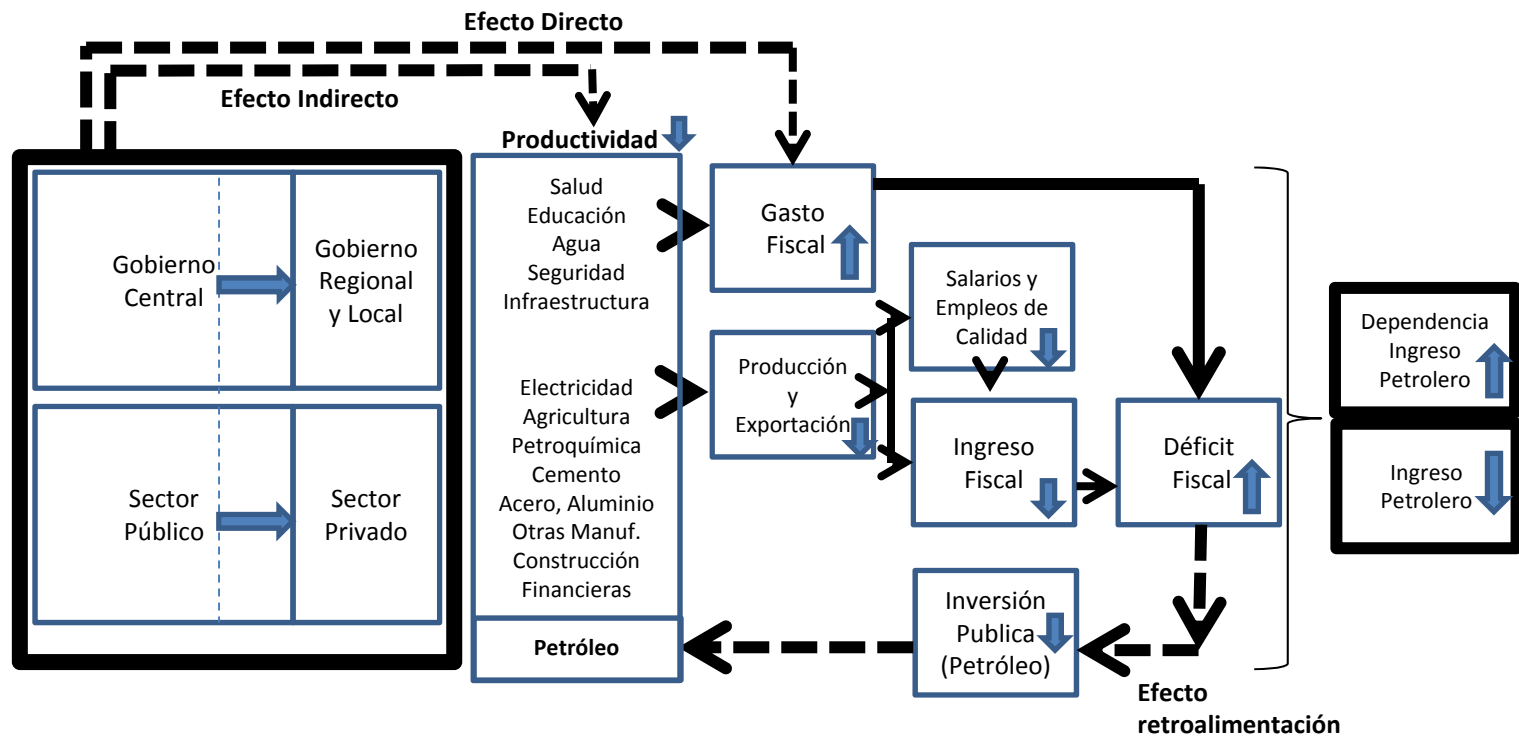
Caracas, 10 de mayo de 2018



Agenda

- Caracterizar el modelo petrolero actual y su relación con el sistema económico – social
- Analizar evolución de resultados de PDVSA
- Caracterización del nuevo modelo petrolero, los requerimientos de recursos y los posibles resultados esperados

Modelo Económico Actual y Dependencia del Ingreso Petrolero

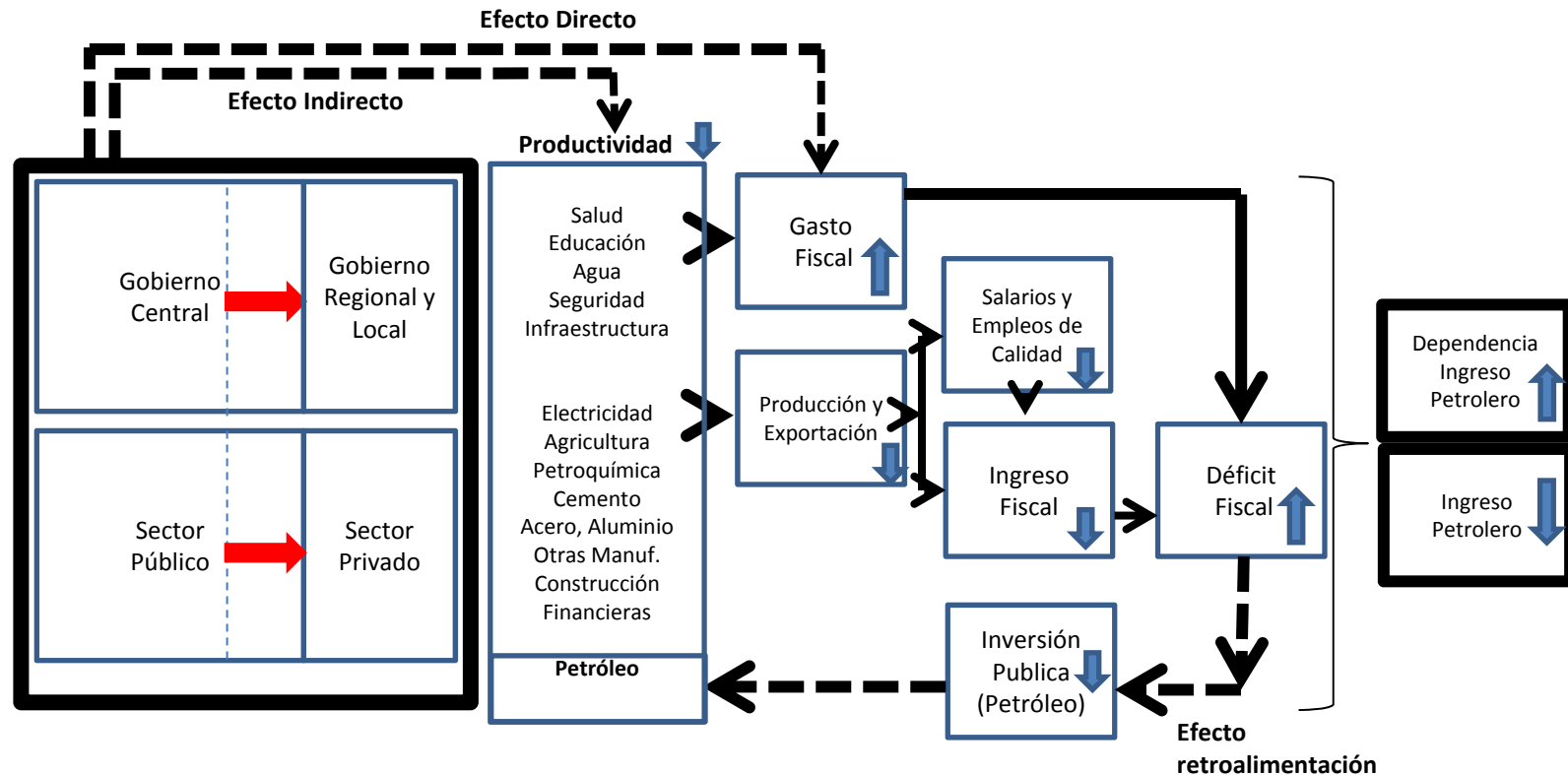


Fuente: Key y Villarroel (2015)

En ausencia de caída de los precios del petróleo, colapso del modelo a largo plazo

Modelo Económico Actual y Dependencia del Ingreso Petrolero

Caída de precios: Cuota a las importaciones

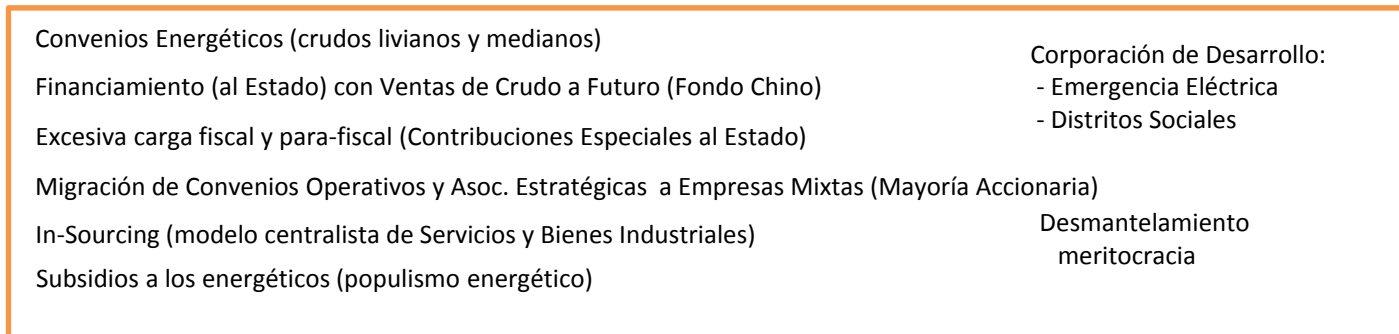


Fuente: Key y Villarroel (2015)

Con la caída de precios del petróleo, se refuerza aun mas el modelo...y sus resultados

El modelo económico – social y el Sector Petrolero

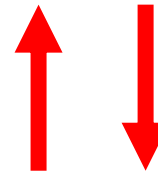
Contexto Empresarial: Lineamientos del Ejecutivo



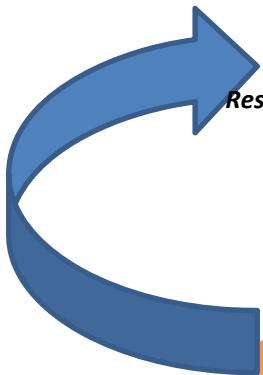
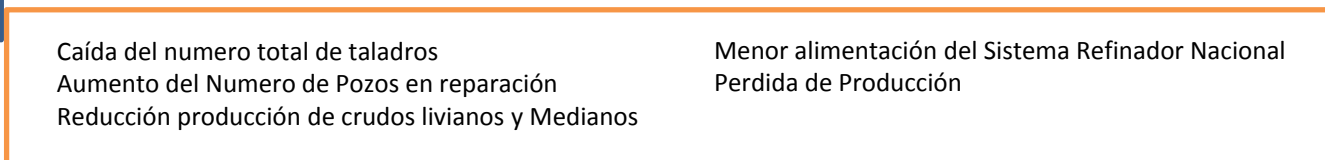
Menor disponibilidad financiera de PDVSA

Respuesta Corporativa

- Contrataciones masivas de nuevo personal
- Endeudamiento Externo
- Concentración de Inversiones en la Faja (a costa de CL/M)
- Retraso en pago a Proveedores



Menor Flexibilidad Operativa



Fuente: Key (2016), presentación en el Foro Tiene Futuro Venezuela como país petrolero?

Circulo "vicioso" entre disponibilidad financiera y flexibilidad operativa



Subsidios a la energía

Subsidios a la Energía en Venezuela

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Miles de Millones de dolares										
Petróleo	16,3	10,4	15,7	22,0	17,3	22,3	21,1	18,8	11,9	
Gas	3,6	1,1	1,4	1,9	2,7	4,0	3,3	2,7	1,5	
Electricidad	4,3	2,6	2,9	3,2	3,4	8,3	7,0	3,7	2,7	
Total	24,2	14,1	20,0	27,1	23,4	34,6	31,4	25,2	16,1	
Estructural %										
Petróleo	67,2%	73,9%	78,6%	81,2%	73,9%	64,5%	67,2%	74,5%	74,0%	
Gas	14,9%	7,6%	7,1%	7,0%	11,5%	11,6%	10,5%	10,6%	9,5%	
Electricidad	17,9%	18,5%	14,3%	11,8%	14,5%	24,0%	22,3%	14,8%	16,5%	
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Fuente: IEA Base de datos de Subsidios.

- *Propicia el aumento del consumo*
- *Debilita el flujo de caja y la infraestructura (falta de recursos para invertir)*



Presión Fiscal y Para-Fiscal

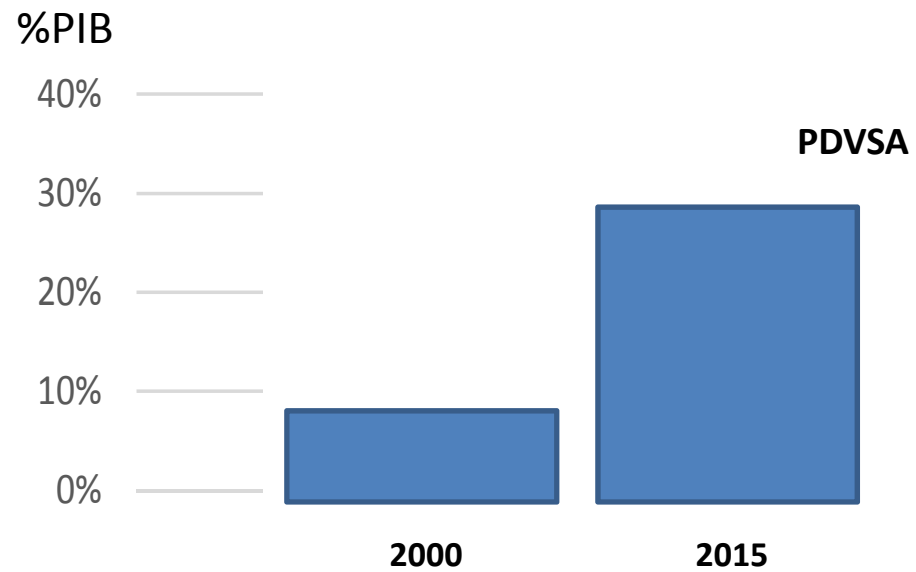
	1999-16	1990-98	Diferencia
(Aportes+misiones)/(excedente)	100,3%	84,3%	16,0%
(Aportes+misiones)/(excedente+depreciacion)	82,9%	68,3%	14,6%
Aportes/excedente	64,1%	84,3%	-20,2%
Aportes/(excedente+depreciacion)	53,0%	68,3%	-15,3%

Fuente: Cálculos propios a partir de informes PDVSA

Excesiva carga Fiscal y para-fiscal



Evolución del Saldo de Deuda Externa (Financiera)

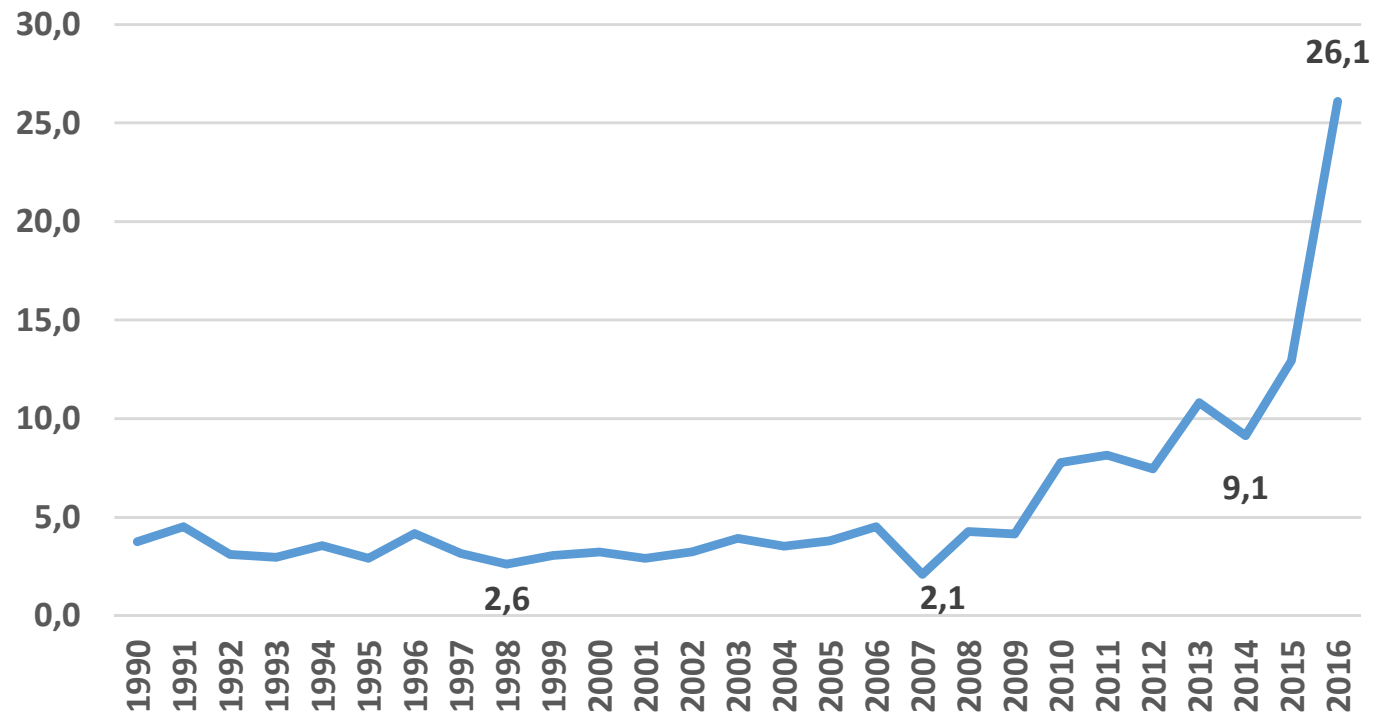


Fuente: PDVSA, FMI (WEO 2016)

Se quintuplica la deuda externa....



Meses promedio de pago a proveedores



Fuente: cálculos propios del autor

- Desde 1990 hasta 2007 se observa un comportamiento relativamente estable.
- Demora en pago proveedores parece reflejar problema sistémico en el manejo de la industria



El modelo económico – social y el Sector Energético

Produccion Energia Primaria en Venezuela (Millones Toneladas petroleo equivalente)

	1996	2001	2006	2011	2016	2016/2006 Variacion %
Petroleo	165,2	163,0	171,2	141,5	124,1	-27,5%
Gas	26,8	26,6	28,3	24,8	30,9	8,9%
Carbon	4,2	7,7	7,2	2,6	0,3	-96,2%
Hidro-electricidad	12,2	13,7	18,4	18,8	13,9	-24,8%
Total	208,3	211,0	225,1	187,8	169,1	-24,9%

Consumo de Energia Primaria en Venezuela (Millones Toneladas petroleo equivalente)

	1996	2001	2006	2011	2016	2016/2006 Variacion %
Petroleo	18,2	27,0	31,5	34,6	28,7	-8,9%
Gas	26,8	26,6	28,3	26,7	32,0	13,0%
Carbon	-	-	0,2	0,2	0,1	-72,6%
Hidro-electricidad	12,2	13,7	18,4	18,8	13,9	-24,8%
Total	57,1	67,3	78,5	80,3	74,6	-4,9%

Exportacion de Energia Primaria en Venezuela (Millones Toneladas petroleo equivalente)

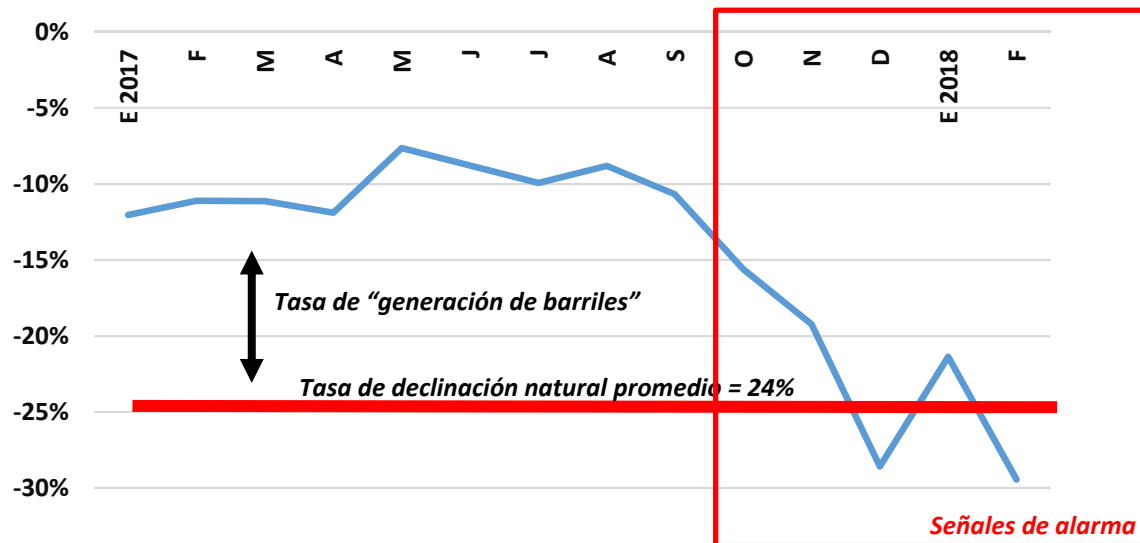
	1996	2001	2006	2011	2016	2016/2006 Variacion %
Petroleo	147,0	136,0	139,7	106,9	95,4	-31,7%
Gas	0,0	0,0	0,0	-1,9	-1,1	-
Carbon	4,2	7,7	6,9	2,4	0,2	-97,1%
Hidro-electricidad	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Total	151,2	143,7	146,6	107,4	94,4	-35,6%

- *Colapso del sector petrolero hace inviable el modelo (ajuste) actual...*



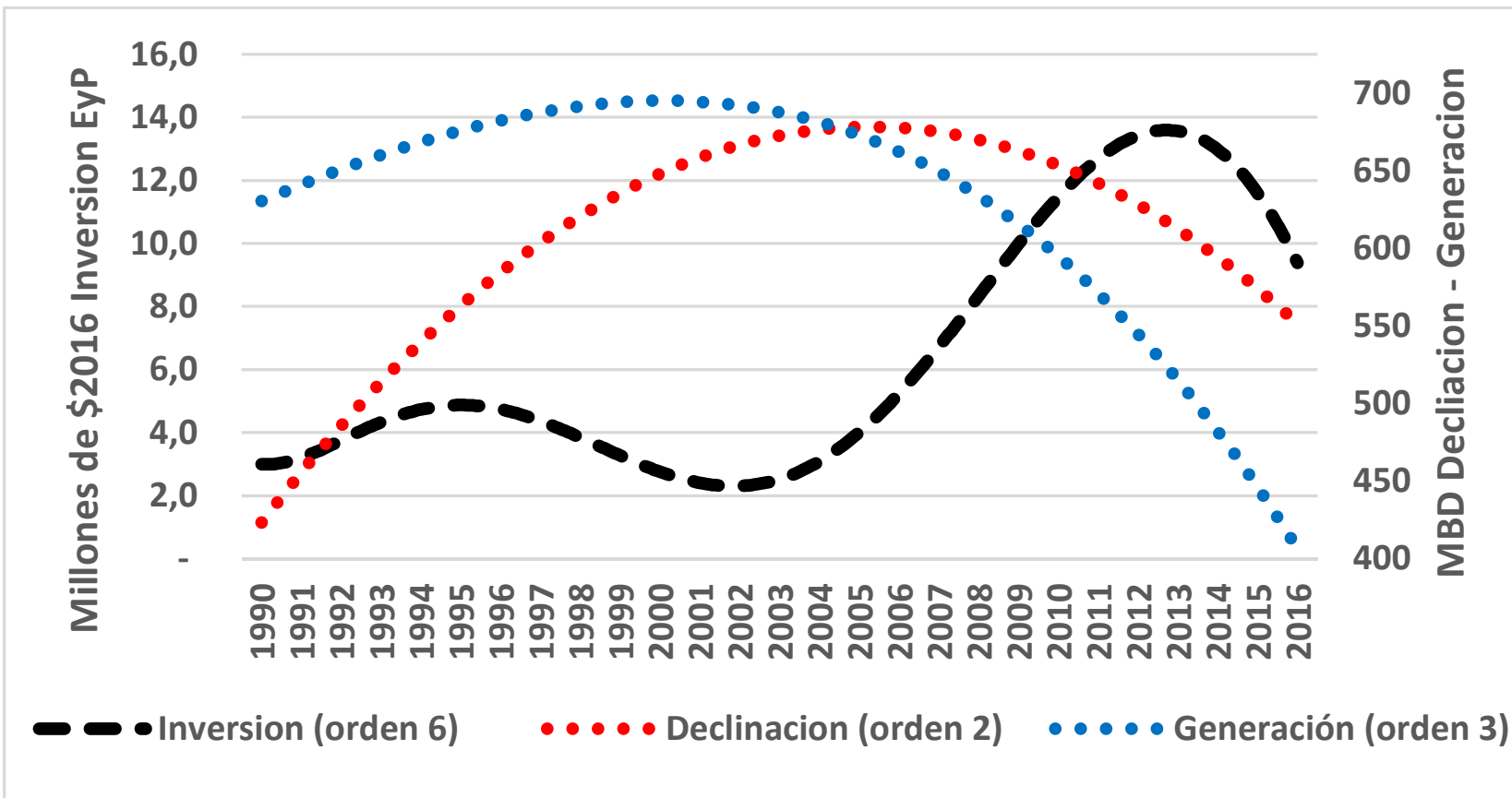
Principales variables de incertidumbre: volumen producción domestica

Variación % anualizada de la producción reportada a OPEP en Comunicación Directa



- *Hasta el mes de septiembre de 2017 la situación era previsible y similar a tendencia observada desde 2006*
- *A partir de octubre se prenden las señales de alarma, los datos de diciembre – febrero confirman gravedad*

Inversion real EyP y generacion de barriles (Indices 1990 = 100)

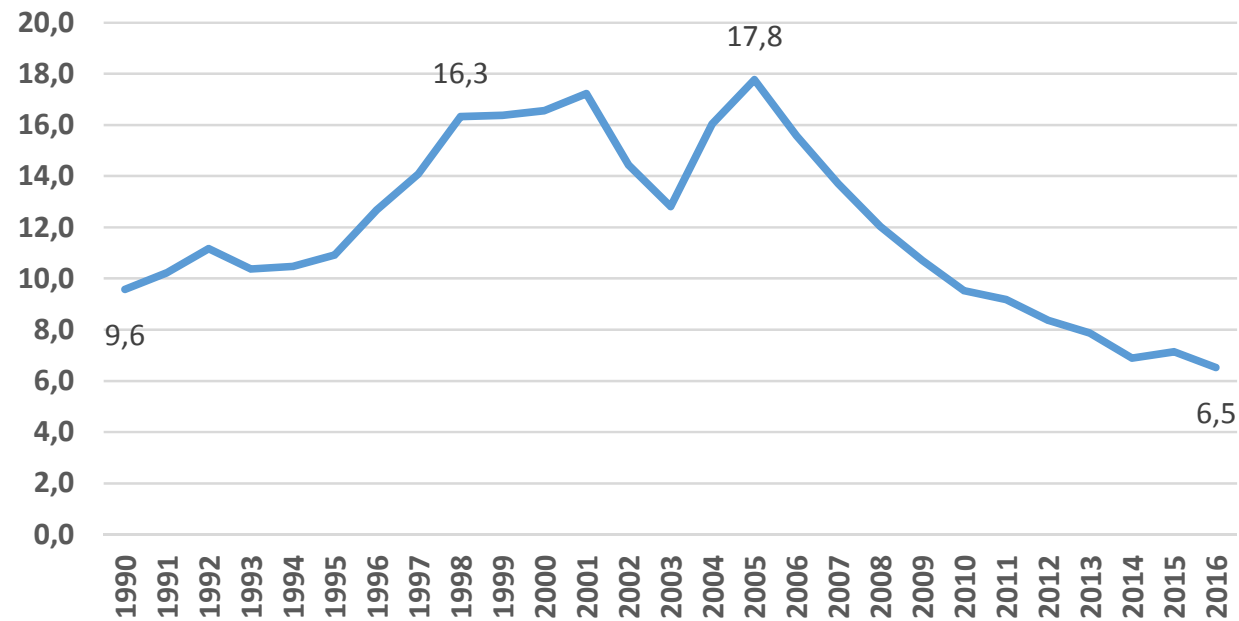


- *A pesar de inversion reciente, la generacion no compensa declinacion natural*



Desempeño y Eficiencia en el Sector Petrolero

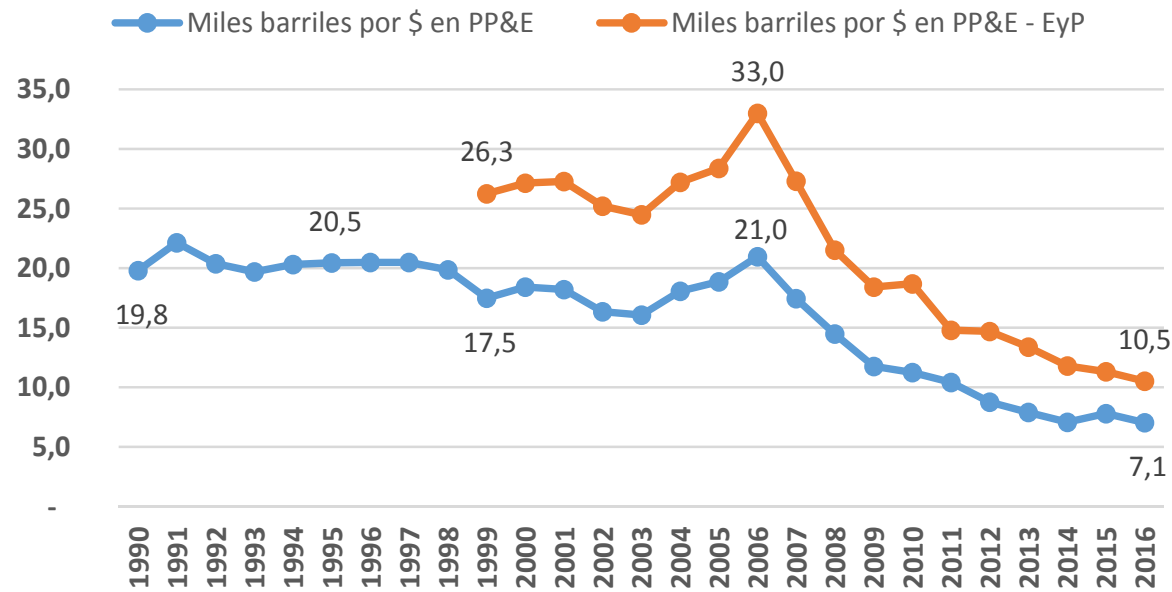
Miles de barriles producidos / Trabajador petrolero



- *Se evidencia una caída en la productividad laboral del 60%*

Desempeño y Eficiencia en el Sector Petrolero

Rendimiento en barriles de Plantas y Equipos



- *Se evidencia una caída en el rendimiento de los activos del 60%*

Medición de la incidencia del Sector Petrolero

Resultados

	1989 - 1998		1999 - 2008	
	Var% ia	Peso	Var% ia	Peso
PIB Total	2,07%	100,0%	3,32%	100,0%
Incidencia Petrolera	1,05%	50,9%	2,01%	60,3%
Productiva	1,56%	75,3%	-1,27%	-38,4%
- Inversión	0,60%	29,0%	-0,13%	-4,1%
- Exportación	0,96%	46,3%	-1,14%	-34,3%
Rentista	-0,51%	-24,4%	3,28%	98,7%
- Aporte Fiscal	-0,51%	-24,4%	1,91%	57,6%
- Inversión Social	-	-	1,37%	41,1%

La Paradoja del Plan Siembra Petrolera....



Medición de la incidencia del Sector Petrolero

Resultados

Con ajuste en el volumen de producción en el período 1999-2008*

	1989 - 1998		1999 – 2008*	
	Var% ia	Peso	Var% ia	Peso
PIB Total	2,07%	100,0%	3,32%	100,0%
Incidencia Petrolera	1,05%	50,9%	1,24%	37,3%
Productiva	1,56%	75,3%	-1,27%	-38,4%
- Inversión	0,60%	29,0%	-0,13%	-4,1%
- Exportación	0,96%	46,3%	-1,14%	-34,3%
Rentista	-0,51%	-24,4%	2,52%	75,7%
- Aporte Fiscal	-0,51%	-24,4%	1,61%	48,5%
- Inversión Social	-	-	0,90%	27,2%

* Ajuste basado en considerar volumen de producción inicial equivalente a 1988 y no el alcanzado en 1998

- *20% de la incidencia reportada en el period 1999 -08 se debe a la captura de rentas que fue posible por las inversiones del periodo 1989 – 98.*



Recursos requeridos para recuperar IPN

SECTOR CONSOLIDADO	Esc. Pasivo	Esc. Activo
TOTALES GASTOS	15,0	20,0
TOTALES INVERSION	8,0	20,0

Comentarios finales

- Cambios estructurales en el mercado petrolero apuntan a escenario de precios “bajos”, inferior a 100\$/bl
- Sector petrolero domestico afectado operacionalmente por problemas de impago a proveedores y eficiencia de la inversión: ***problema sistémico. Requiere reestructuración de la empresa a lo interno y en la forma en que se relaciona con el resto del Sector Publico***
- Consenso de que recuperación de la capacidad de producción pasa por concentración a las **actividades medulares** y alta **participación del sector privado**.
- **Remoción de los subsidios al mercado domestico y otras distorsiones de precios realtivos (cambiarias)**
- Respuesta de corto plazo pasa por lograr flexibilidad en el manejo de empresas mixtas (autonomía gerencial)
- Se requiere estabilidad política para generar confianza en inversionistas





Ramón Key
Correo: ramon.key@iesa.edu.ve

SÍGUENOS



IESA.gerencia



@iesa



@confiltroiesa



4 acreditaciones internacionales



Ranking AméricaEconomía

#6 Educación Ejecutiva
Ranking 2016

#10 Escuelas de MBA
Ranking 2017