

FAQ: preguntas para el presente (y futuro) de la economía venezolana (I)

En época de anuncios, anclajes, reconversiones y demás caminos concebidos desde la limitada concepción del actual gobierno acerca de la política económica interna, el devenir de la crisis venezolana genera más incógnitas que aquellas que la opinión pública está en capacidad de responder, al menos a la velocidad que el propio entorno amerita.

En una economía donde los precios se duplican cada 24 días y la actividad económica se aproxima a niveles de 1950, la propia evolución de la crisis genera un sentido de vértigo que invita a hacerse preguntas sobre, por ejemplo, cuál será el desenlace definitivo del conflicto político, cuánto durará la hiperinflación, si existe o no un fondo al cual llegar, cómo hace la ciudadanía -y el gobierno- y otras dudas que propone el mediano plazo de la economía venezolana.

Por otro lado, la propia interacción del ciudadano de a pie con la hiperinflación -y por consiguiente con la destrucción del sistema de precios- lo hace cuestionarse sobre elementos básicos de la teoría económica moderna que, a pesar de estar ausente en la formulación de políticas, aún siguen jugando un papel central en el día a día de la economía venezolana. En este proceso salen a relucir dudas adicionales: ¿Por qué se está encareciendo la vida en dólares? ¿Por qué unos precios suben más que otros? y otras preguntas que, en líneas generales, se pasean por la cabeza de los venezolanos en el día a día.

En este sentido, adelantándonos a una respuesta limitada de las preguntas anteriores, en **Ecoanalítica** nos hemos tomado la tarea de, en dos partes, responder de manera simplificada una serie de preguntas que, en nuestra opinión, son centrales para poder armar una buena narrativa sobre lo que está ocurriendo – y ocurrirá- con la economía venezolana durante los próximos meses.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

1) ¿Cuál es el principal fenómeno que subyace (o desencadena) un proceso hiperinflacionario?

Algunas creencias populares en Venezuela indican que la causa de la hiperinflación es la escasez, porque al haber una menor cantidad de bienes, sus valores relativos aumentan y los precios suben. Otros creen que la hiperinflación es causada por la depreciación del tipo de cambio, ya que ello obliga a los productores a importar sus insumos con un costo más alto y a vender sus productos a mayor precio. Aunque ambos fenómenos suceden día a día, no son los que desencadenan un proceso hiperinflacionario, ya que este no se da en el mercado de bienes, sino en el mercado de dinero.

En teoría, el precio de un bien denominado en bolívares es el precio relativo por el cual se intercambia tal bien por bolívares. En cierto modo, el bolívar es el común denominador con el cual medimos, relativizamos y comparamos el valor de todos los bienes. Pero, al ser el denominador que utilizamos, los cambios en su valor también alteran los precios de todos los bienes. Si los individuos valoraran más el bolívar, los precios de los bienes en bolívares se reducirían. Pero, como los individuos cada vez valoran menos el bolívar, cada vez es necesario intercambiar más de ellos para comprar el mismo bien.

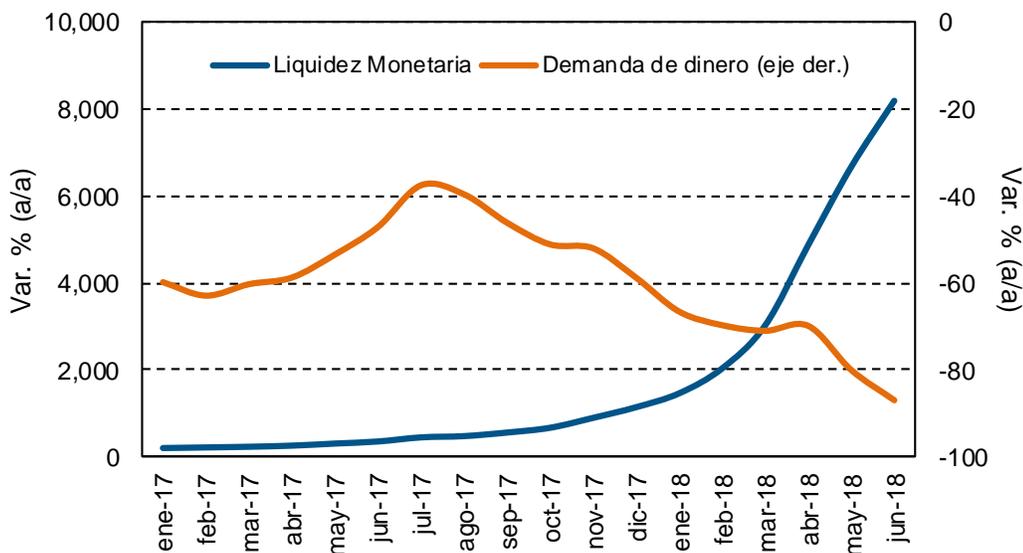
En términos simples, la hiperinflación no es el aumento exponencial del valor de los bienes, sino la disminución exponencial del valor del bolívar. Matemáticamente, mientras el valor del bolívar tiende a cero, los precios tienden a infinito, pero ¿por qué el valor del bolívar tiende a cero?

El mercado de bolívares experimenta constantemente choques de aumento de la oferta y disminución de la demanda a magnitudes que crecen exponencialmente en el tiempo. Mientras la oferta de bolívares (liquidez monetaria) aumentó en promedio 62,4% todos los años desde 2008 hasta 2016, en los últimos 12 meses ya ha crecido 8.210,6% y en 2018 ha crecido en promedio 11,2% cada semana. Por su parte, mientras la demanda de dinero¹ disminuyó en promedio 7,4% todos los años desde 2008 hasta 2016, en los últimos 12 meses ha caído 87,2% y en 2018 se ha contraído en promedio 6,1% cada semana.

¹ Medida bajo la ecuación cuantitativa del dinero.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Mercado de dinero



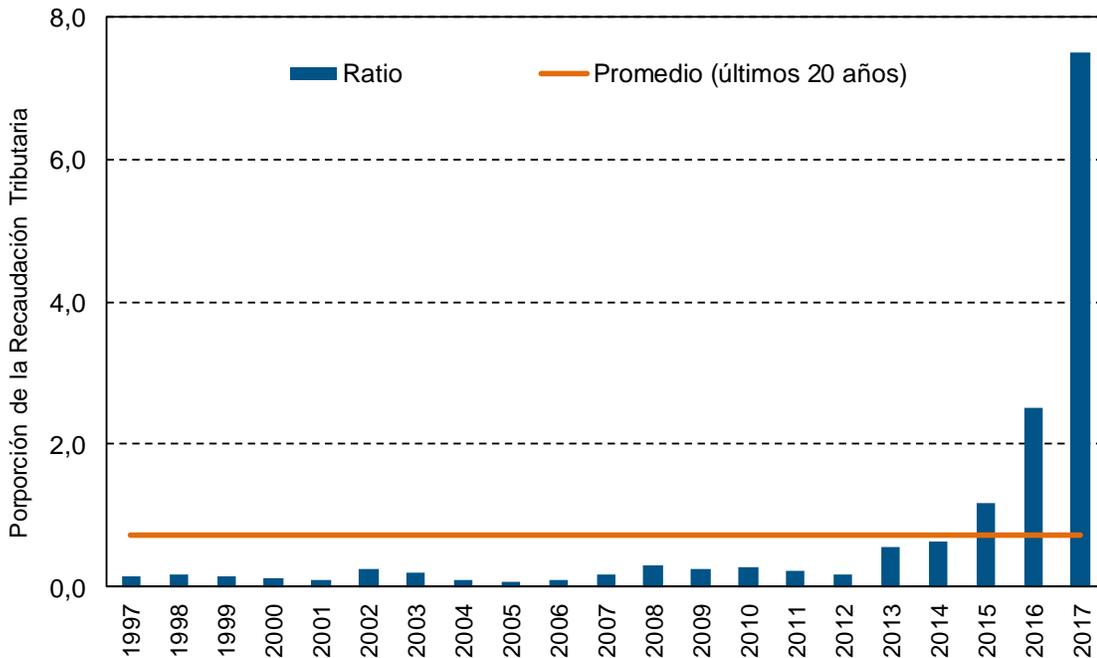
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

La historia muestra que las hiperinflaciones en diversos países han sido ocasionadas por choques externos que incrementaron su déficit fiscal en una magnitud tan significativa que el banco central se vio obligado a emitir grandes cantidades de dinero y prestárselo al gobierno para financiar ese desequilibrio fiscal. Los incrementos de la oferta de dinero generaron inflación y esta redujo la recaudación tributaria en términos reales y obligó a los gobiernos a seguir emitiendo dinero. Cuando los individuos ajustaron sus expectativas e internalizaron que la inflación era consecuencia de una política que no cambiaría en el futuro, se anticiparon a ella desprendiéndose de todo su dinero, comprando activos de refugio o aumentando su consumo en detrimento del ahorro.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Recaudación tradicional vs. Impuesto inflacionario*



Fuentes: BCV, Seniat y Ecoanalítica

*Ratio entre el impuesto inflacionario y la recaudación tributaria (Seniat)

Como la demanda de dinero cae, la inflación es mayor que el aumento de la oferta de dinero y el gobierno necesita emitir cada vez más para recaudar el mismo nivel de señoreaje en términos reales, por lo cual el ciclo vicioso de mayor oferta y menor demanda de dinero se exagera exponencialmente. En Venezuela, la hiperinflación no fue causada por un choque fiscal exógeno, sino por fuertes desequilibrios fiscales y monetarios endógenos que progresivamente deterioraron los ingresos tributarios no petroleros hasta el punto en que estos disminuyeron 83,6% en términos interanuales hasta junio.

2) ¿Por qué la inflación es distinta dependiendo del rubro?

Durante los pasados nueve meses de hiperinflación, los precios han crecido asimétricamente. Por ejemplo, mientras la inflación interanual de alimentos alcanzó 429.022,2% en junio, la inflación del sector educativo fue solo de 1.365,0% durante el mismo período. En general, existen diferencias marcadas en cuanto a la dinámica de variación de precios entre los rubros transables y los no transables y entre los bienes de primera necesidad y el resto.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Inflación por Rubros (Var. %)								
Rubro	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Interanual*	2018**
Alimentos y bebidas no alcohólicas	136,9	150,0	86,4	123,1	222,1	191,5	429.022	5.853.443
Bebidas alcohólicas y tabaco	71,0	56,2	62,3	82,4	136,2	117,4	60.122	172.843
Vestido y calzado	50,1	36,1	24,1	55,0	75,0	79,9	6.746	14.878
Alquiler de vivienda	26,1	48,1	38,0	30,0	58,2	41,1	2.302	4.938
Servicio de la vivienda excepto teléfono	83,5	72,5	95,1	88,2	164,9	151,0	47.101	639.778
Equipamiento del hogar	96,7	50,7	33,0	128,5	170,0	123,8	74.793	347.401
Salud	97,4	95,0	101,0	45,2	107,4	96,4	56.188	213.569
Transporte	43,0	49,4	90,0	26,0	61,5	90,2	7.546	24.812
Comunicaciones	26,8	10,3	22,4	18,0	50,9	38,9	1.066	1.425
Esparcimiento y cultura	106,0	89,6	99,9	69,1	120,0	125,0	78.613	431.710
Servicios de educación	34,0	12,0	7,6	20,5	40,1	48,6	1.365	1.305
Restaurantes y hoteles	120,6	118,2	159,2	91,5	194,1	214,7	388.191	5.340.060
Bienes y servicios diversos	93,5	60,3	57,0	72,0	174,4	150,6	42.620	377.263
Inflación Metodología BCV	90,6	89,1	74,4	79,0	145,8	134,2	64.886	435.821

Fuentes: Ecoanalítica

*Inflación acumulada de los últimos 12 meses hasta Junio 2018.

**Inflación a cierre de año si los siguientes 6 meses tuvieran inflación equivalente al promedio de los primeros 6.

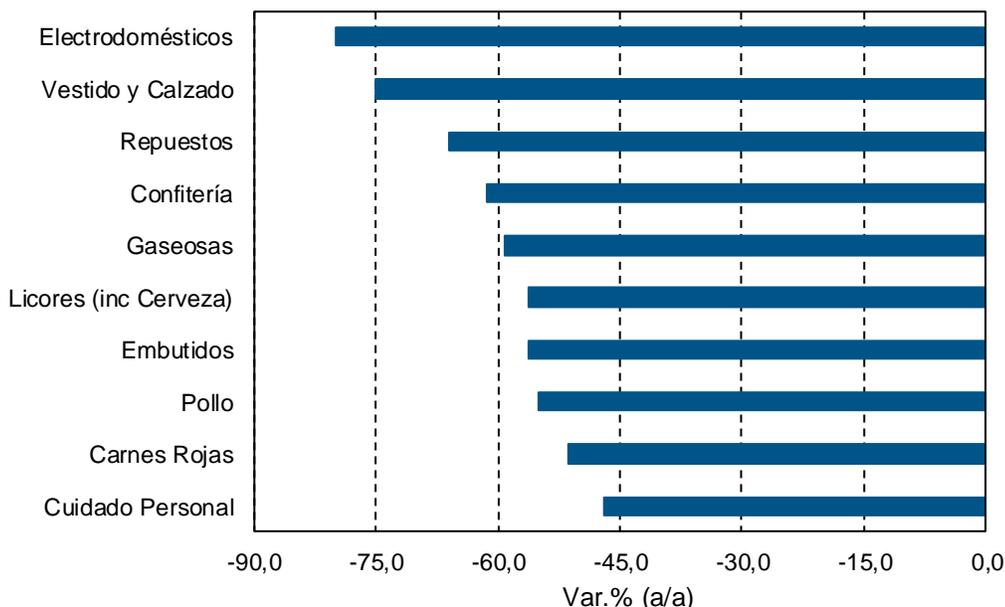
Para comprender tal asimetría, es necesario analizar el proceso por el cual el señoreaje del gobierno se traduce en inflación. Considerando que el gasto público se limita principalmente a sueldos y salarios del sector público, pensiones, o alguna modalidad de transferencia directa a hogares de bajo ingreso, el señoreaje tiene un efecto redistributivo. Mientras que toda la población paga el impuesto inflacionario, solo individuos de bajos ingresos reciben el gasto financiado por señoreaje, por lo que los bolívares adicionales ingresan a la economía en manos de consumidores que principalmente demandan bienes de primera necesidad como los alimentos.

Adicionalmente, no solo es que los bolívares adicionales entran a la economía a través de aquellos consumidores con una canasta que prioriza los alimentos, sino que además cada vez hay más venezolanos que pasan de estrato alto a medio y de medio a bajo, alterando su propia canasta de consumo en el proceso. Según ENCOVI, la pobreza en Venezuela ha aumentado de 48,4% en 2014 a 87,0% en 2017 y ha sido particularmente cruda a nivel de salarios. Solo en los últimos 12 meses, el salario integral ha disminuido 98,4% en términos reales. Aunque no hayan cambiado sus preferencias, la restricción presupuestaria de estos nuevos consumidores pobres los ha obligado a empujar la demanda de alimentos y reducir aquella a bienes no prioritarios como el equipamiento del hogar.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Evolución del volumen de ventas (1T2018)



Fuente: Ecoanalítica

Por otro lado, existen restricciones gubernamentales al ajuste de precios que han afectado desproporcionadamente los servicios como la educación, las telecomunicaciones y el transporte. La inexistencia de un mercado informal que promueva la competencia, la naturaleza no-transable de los servicios y la creencia en el ideario venezolano de que los servicios deben ser subsidiados y de acceso libre han rezagado los precios de estos sectores hasta el punto en el cual su aumento de precio fue solo de 0,34% en los alimentos en los últimos 12 meses.

3) ¿Por qué se ha encarecido la vida en dólares?

Después de un mes de estabilidad cambiaria y sin estabilidad de precios, queda claro que la hiperinflación no es un problema causado exclusivamente por la depreciación del tipo de cambio. Aunque no exista una relación causal, ambos problemas están correlacionados porque provienen de la pérdida acelerada del valor del bolívar. Sin embargo, una cosa los diferencia: el mecanismo de transmisión. Mientras la pérdida de valor del bolívar se traduce en crecimiento de precios mediante transacciones de consumo de bienes y servicios, la depreciación se transmite mediante el ahorro y protección en moneda extranjera.

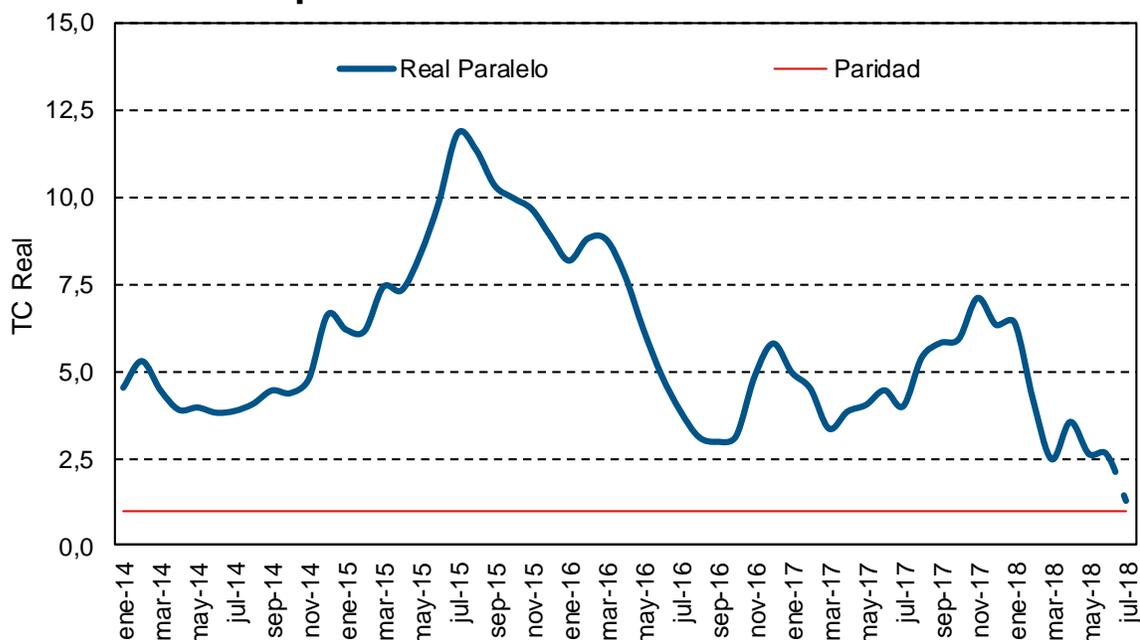
Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Como nuestra hiperinflación ha coincidido con una contracción de 19,0% del PIB proyectada para 2018 y una caída del ingreso real de 98,4% en los últimos 12 meses, la posibilidad de ahorrar tanto para empresas como para individuos ha disminuido y con ello la demanda de dólares como mecanismo de cobertura. Debido a que las utilidades de las empresas no son suficientes para mantenerse a flote, ni el salario de los trabajadores suficiente para satisfacer sus necesidades de consumo básicas, está ocurriendo un fenómeno de descapitalización neta que ha contraído la demanda de dólares.

De hecho, el tipo de cambio real de Venezuela ha descendido de 7,1 en noviembre a un proyectado de 1,3 en julio. Es decir, mientras en noviembre podía venderse una canasta de bienes y servicios en el mercado de nuestros socios comerciales para obtener una cantidad de dólares, vender esos dólares al tipo de cambio no oficial y comprar 7,1 veces la misma canasta de bienes, en julio solo pueden comprarse 1,3 canastas. Complementariamente, mientras en noviembre podía venderse la canasta de bienes del INPC en bolívares, cambiarlos por dólares a la tasa no oficial e importar 14,1% de la misma canasta producida por nuestros socios comerciales, en julio esa cifra aumentó a 78,5%.

Tipos de Cambio / Nominal de Paridad



Fuentes: Ecoanalítica

*Un TC Real por encima de 1 está subvaluado y por debajo sobrevaluado

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Mientras los bienes producidos localmente sigan siendo más baratos que los importados, es posible que el tipo de cambio se siga depreciando a menor velocidad que el crecimiento de los precios. De hecho, mientras que los hogares disminuyen su demanda de dólares vendiendo remesas o antiguos ahorros y aumenten su demanda de alimentos y otros bienes consumiéndolos con esos fondos, es lógico que el tipo de cambio real se acerque a la paridad comercial. No obstante, según nuestros cálculos, si el tipo de cambio sigue estable, solo harán falta 13 días para alcanzar la paridad y en ese momento aumentará la demanda de dólares para importar bienes que serán más baratos en el mercado internacional. Es entonces cuando el tipo de cambio comenzará a depreciarse aproximadamente al mismo ritmo que el incremento de precios en el mercado local.

4) ¿Cuánto han caído los ingresos petroleros?

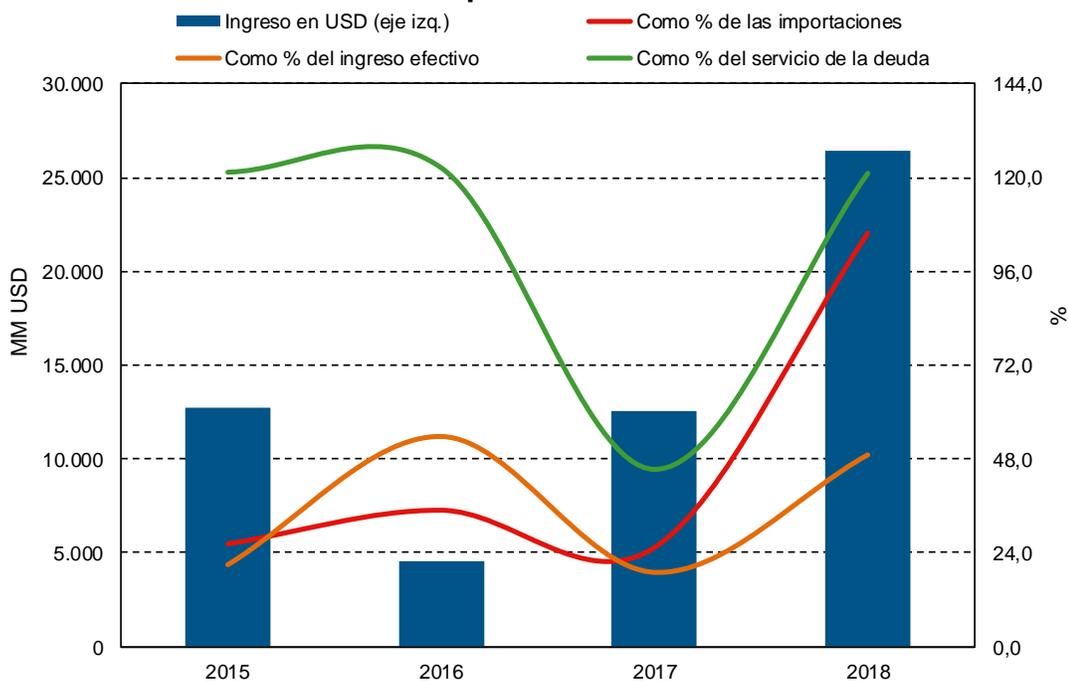
En líneas generales, el imaginario colectivo venezolano asocia precios petroleros más elevados con mayor crecimiento y mayor bienestar. No obstante, la gestión chavista convirtió a Pdvsa en una estructura incapaz de capitalizar cualquier tipo de ganancia proveniente de una eventual recuperación del precio petrolero.

El camino recorrido pesa. Al momento de escribir estas líneas, la CPV se ubica en USD 47,4 por barril (/bl) por encima (219,3%) del mínimo registrado durante la gestión de Nicolás Maduro, mientras que la producción petrolera se ubica cerca de 1,02 millones de barriles diarios (mb/d) por debajo² (40,1%) y sin el músculo necesario para sostener un cuadro externo tan deteriorado como el que presenta la economía venezolana. En definitiva, a pesar de que los precios del petróleo tiendan a recuperarse, la caída sostenida del volumen exportable registrada durante los últimos años apunta a una neutralización del efecto precio sobre los ingresos en divisas que percibe Venezuela.

² Con respecto al nivel de enero de 2016 (2,58 mb/d), mes en el que la CPV registró sus niveles mínimos de los últimos cinco años.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Costo de oportunidad de la caída en las exportaciones petroleras*



Fuentes: Pdvsa, Menpet y Ecoanalítica
* Tomando como referencia 2012.

Por ejemplo, si asumimos un escenario en el que hubiéramos logrado mantener el número de barriles generadores de caja³ registrados en el año 2016 (1,88 mb/d) y consideramos el valor promedio de la cesta petrolera venezolana (CPV) de 2017 (USD 46,7/b), notamos que dejamos de percibir cerca de USD 6.490 millones el año anterior. Si, en cambio, tomamos como referencia el año 2012 (1.98 mb/d), el costo de oportunidad asciende a los USD 12.568 millones, un 105,7% de las importaciones de bienes en 2017 y 121,0% del servicio de la deuda propuesto para dicho año.

Ahora, si tomamos como referencia los mismos años (2016 y 2012) y asumimos el valor promedio de la CPV de mayo del presente año como la referencia anual (de la mano con nuestro estimado en materia de exportaciones para el año 2018⁴), estaríamos dejando

³ El cálculo de los barriles generadores de caja busca ofrecer un *proxy* de cuántos barriles exportables efectivamente generan caja a Pdvsa. Se calcula al descontar lo enviado por concepto de los distintos convenios energéticos a los cuales está suscrito Venezuela y el número de barriles enviados como parte del servicio de la deuda propuesto, año a año, con China y Rusia (Rosneft).

⁴ En base a lo que ha sido la dinámica interna de la industria, el mercado local y el panorama internacional en torno al tema petrolero, estimamos que los barriles generadores de caja promedien cerca de 733 kb/d en 2018.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

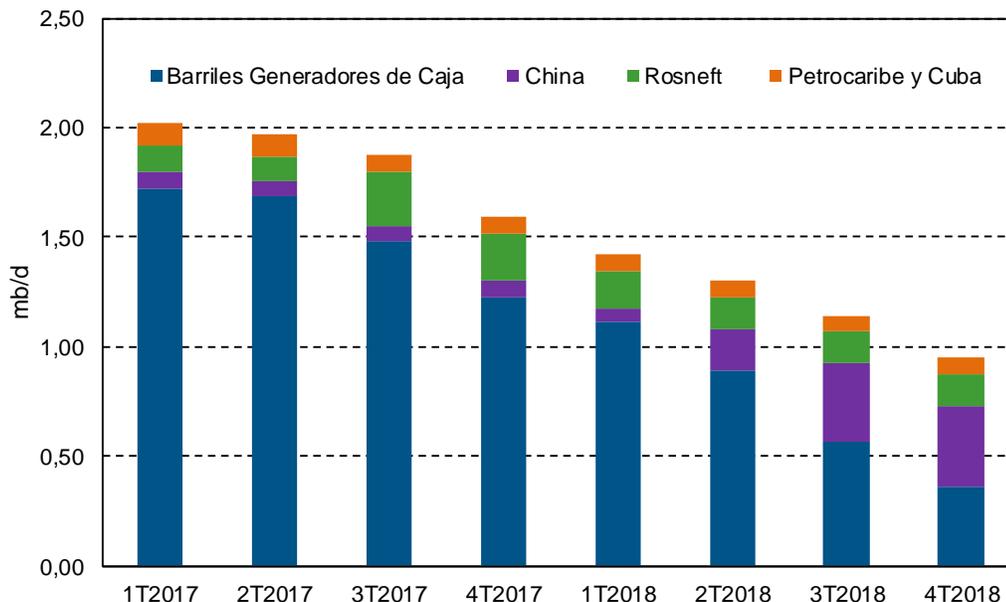
de percibir cerca de USD 20.148 millones y USD 26.400 millones, respectivamente. Este último llega a representar cerca de 225,6% del servicio de deuda propuesto para el presente año y casi 2,3 veces el nivel de importaciones registrado en 2017.

5) *¿Cuánto más pueden caer?*

A pesar de este contexto, en **Ecoanalítica** no vemos ninguna razón de peso para suponer algún tipo de cambio en la industria petrolera en el corto plazo. Al dejar de lado las reformas estructurales y de carácter institucional necesarias para la formulación y ejecución- de una política petrolera y económica que eleve los niveles de producción, Pdvsa es incapaz de percibir y/o generar los recursos suficientes como para sostener el ciclo de inversiones necesario en la industria petrolera.

El drama de Pdvsa se resume en su incapacidad de romper el ciclo vicioso que representa la estrecha relación entre los problemas de flujo de caja y la caída de la producción petrolera. La contracción de la producción reduce de manera significativa los barriles generadores de caja, mermando, día tras día, el flujo de ingresos. Esto, a su vez, funge como una de las principales causas de los problemas de liquidez que, a su vez, reducen los grados de libertad en materia de inversión y acentúan la caída de la producción.

Composición de los barriles exportados



Fuentes: Pdvsa y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Si tomamos el nivel de taladros como proxy de la dinámica operativa y de inversión de Pdvsa y lo compaginamos con un número que se aproxima a 26 unidades durante el mes de junio, observamos que la industria se encuentra en un estado similar al experimentado durante el paro petrolero. En otras palabras, si partimos de este registro, de acuerdo con nuestros cálculos, el número de taladros operativos en Venezuela es 29 unidades por debajo (52,4%) del nivel necesario para sostener una producción cercana a 1,50 mb/d, 46 unidades (63,9%) menos que las necesarias para apuntar a una producción cercana a los 2,0 mb/d y 59 (69,6%) menos que lo requerido para alcanzar un nivel de producción de 2,8 mb/d. En este sentido, es de esperar que la producción petrolera continúe en franco descenso.

Guillermo Arcay Finlay
Gorka Lalaguna

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales			
	IV Semana Julio	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
TC Dicom (VEF/USD)	172.800	20,0	16,7
	III Semana Julio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	20,7	-0,7	-1,0
	III Semana Julio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	6,2	-1,4	6,2
	IV Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	8.802	0,5	-12,6
	III Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	2.720.206	14,7	9890,2
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	70,4	2,0	48,1
Brent	73,6	0,9	47,6
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	69,1	1,6	45,2
Promedio anual	63,0	0,3	26,4

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

GRÁFICO DE LA SEMANA: “AÑO I D.C”

Comparativa de la economía venezolana		
Variable	jul-17	jul-18
INPC (% a/a)	737,8	110.001
Base monetaria - Var. % (m/m)	30,6	71,03
Reservas internacionales (MM USD)	10.059	8.743
Tipo de cambio paralelo promedio (VEF/USD)	8.154	3.512.471

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Tras un año de haberse instalado la Asamblea Nacional Constituyente, más allá de su ilegitimidad, actores dentro del organismo se han pronunciado sobre la coyuntura nacional e, incluso, han sugerido presuntas “soluciones a la misma”.

Desde entonces, Pdvsa y la República han cesado en sus pagos de compromisos externos y la economía entró formalmente en hiperinflación en el mes de noviembre – proceso que ha durado nueve meses hasta ahora. Como consecuencia, los salarios reales se han contraído 97,2%, a la vez de experimentarse un aumento de 30.663,7% de la canasta alimentaria familiar, hecho que empeora el empobrecimiento general de la población.

Durante la inauguración de la ANC, Nicolás Maduro prometió que el organismo serviría de bastión para “*derrotar definitivamente la guerra económica*”. No obstante, el deterioro de la economía puede notarse al observar unas cuantas variables: la notable expansión de la base monetaria se mantiene (aumento mensual de 30,6% en julio de 2017 y un aumento de 71,03% en el presente mes), las reservas internacionales han disminuido (USD -1.316 millones) y el espiral hiperinflacionario ha empeorado al punto de alcanzar una inflación interanual de 110.001%. Según Diosdado Cabello, la ANC durará lo necesario, “*ya sean dos, tres o hasta cuatro años*”, habrá que ver cuanto más ruinoso será su legado.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

TIPS ECONÓMICOS

La 24 de Dicom. En la subasta número 24 de Dicom, la tasa resultante fue de VEF 201.363,8/EUR, lo que representa una depreciación del 16,3% con respecto a la última subasta. Al hacer la conversión, la tasa resultante fue de VEF 172.800/USD, con una depreciación de 16,7%.

Jurídicos se recuperaron... El monto total liquidado a personas jurídicas fue de USD 115.706,9, lo cual representó un aumento de 4,6% con respecto a la subasta anterior, después de dos semanas continuas de disminución a los jurídicos.

...los naturales no. Por otro lado, el monto total liquidado a personas naturales fue de USD 20.196,5 lo cual representó una caída de 66,9%. Los naturales fueron los más perjudicados en esta adjudicación.

¿Recuperándose? Las reservas internacionales tuvieron una leve recuperación para el cierre de la semana del 27 de julio. Cerraron en USD 8.802 millones, que representa un aumento de 0,5%, después de caer 0,3% la semana anterior.

Sigue aumentando. Para la semana del 20 de julio, la liquidez monetaria se ubicó en VEF 2.720,2 billones, lo que representa un aumento de 14,7% con respecto a la semana anterior y una variación acumulada de 2.036,0%.

No para de subir... Al 20 de julio, la base monetaria se encontraba en VEF 1.513,2,4 billones, registrando un aumento de 15,5% con respecto a la semana anterior y una variación interanual de 9.206,3%. En promedio, el crecimiento semanal de la base monetaria en 2018 ha sido de 9,9%.

Canasta básica familiar llega a VEF 654.214.674,03. Según el informe del Centro de Documentación y Análisis Social de la Federación Venezolana de Maestros (Cendas), el costo de la Canasta Básica Familiar (CBF) en junio de 2018 fue de VEF 654.214.674,03; lo que se traduce en un incremento de 117,2% respecto al mes previo y de 37.538,6% respecto al mes de junio de 2017.

El comportamiento de la CBF en el mes de junio estuvo determinado por el incremento en todos los grupos que la integran, entre estos se encuentran: educación (656,9%), vestido y calzado (442,9%), artículos de higiene personal y limpieza del hogar (88,5%), servicios públicos básicos (84,1%), alquiler de vivienda (73,3%), alimentos (71,8%), y salud (43,4%).

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Un almuerzo cuesta VEF 1.850.000,00. También resaltan que el costo promedio de un almuerzo es de VEF 1.850.000,00, mientras que el ticket de alimentación está en VEF 73.200,00 diarios, para junio. Y para adquirir la canasta se necesitan 217,5 salarios mínimos diarios.

TIPS PETROLEROS

Fortalezas entre Sudán y Venezuela. Manuel Quevedo, presidente de Petróleos de Venezuela (Pdvsa), sostuvo una reunión con Eltayeb Abdulgassim, embajador de Sudán, con el fin de fortalecer las relaciones energéticas entre ambos países. Desde la cuenta de Twitter de Pdvsa se informó que se logró *“reactivar relaciones energéticas bilaterales, además de confirmar la fortaleza económica y la confianza de Sudán en Venezuela”*.

Aprovechar las potencialidades. Asimismo, se expresó haber llegado a acuerdos donde ambas naciones saldrán beneficiadas. Los dos oleoductos de Sudán que exporta crudo principalmente a China como potencialidad para la cooperación entre Venezuela y Sudán fue uno de los temas tocados en la reunión. No hubo más detalles sobre el encuentro.

Una visita del BCV. Calixto Ortega Sánchez, presidente del Banco Central de Venezuela (BCV), anunció que evaluará opciones para poder usar adecuadamente activos de la Faja Petrolífera del Orinoco en conjunto con Pdvsa. Anunció que las acciones a tomar formarán parte de la emisión de activos financieros y de las reservas internacionales.

Inspecciones. Entre otras cosas, Quevedo realizó una inspección a las instalaciones operacionales en el norte del estado Anzoátegui. Dichas inspecciones forman parte del plan de revisión de proyectos para reimpulsar la producción petrolera. A su vez, informó que en las instalaciones de la zona se procesarán 210.000 barriles de crudo, 170.000 provenientes de la Faja Petrolífera del Orinoco.

Y más inspecciones. Las inspecciones de Quevedo también se realizaron en el estado Zulia, específicamente en el Complejo Refinador Bajo Grande, donde escuchó “propuestas de los trabajadores” sobre los problemas de la planta y sus posibles soluciones.

Zulia en decadencia. Un artículo de la agencia Reuters reporta cómo el estado Zulia pasó de producir 38,0% del petróleo nacional a producir 25,0% en los últimos diez años, de acuerdo con cifras de Pdvsa. Esto solo es una muestra más del estado de decadencia que sufre Venezuela.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Aumento de producción. La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) ha producido 32,6 millones de barriles diarios (mb/d), lo que representa un incremento de 70.000 barriles diarios (b/d) con respecto a los niveles del mes de junio. Parte de este resultado se debe a la incorporación de Congo a la organización, a pesar de que las pérdidas de Irán y Libia limitaron este crecimiento de la producción.

Saudis añadiendo leña al fuego. Tras el ataque de dos barcos sauditas en el Mar Rojo, el país árabe ha decidido parar sus envíos por esta zona. Se cree que Yemen (país aliado de Irán) fue responsable de dicha intercepción, la cual impidió envíos de crudo a la Unión Europea (UE) y Estados Unidos (EE.UU.). A partir de esto, Arabia Saudita está presionando a sus aliados occidentales para unirse en el conflicto en contra de Yemen, y posteriormente, en contra de Irán.

Inversiones de AMLO. El nuevo presidente electo mexicano, Andrés Manuel López Obrador, anunció que se invertirán USD 9,4 billones a partir del próximo año en una nueva refinería en el sur de México. Aseguró que el país debe revertir la caída de producción petrolera que ha sufrido en los últimos 14 años.

TIPS SECTORIALES

App del Niño Simón. El bono de la Patria “Niño Simón Bolívar” no será entregado como los demás bonos, sino que posee una aplicación disponible, donde la persona recibirá el bono y será informado a través de un mensaje de texto. La aplicación se encuentra supuestamente disponible desde el pasado 24 de julio.

Preparándonos para la reconversión. El Vicepresidente para el Área Económica exigió a los bancos del país aumentar el número de transacciones electrónicas que pueden hacerse por día con el supuesto objetivo de “estabilizar la economía” y preparar al país para la reconversión monetaria el 20 de agosto.

Nos quedan dos meses de harina. Aquiles Hopkins, presidente de la Confederación Nacional de Asociaciones de Productores Agropecuario (Fedeagro), informó que dadas las condiciones de insumos y una pérdida de 70,0% de producción del país, solo podía garantizar dos meses de consumo de maíz al país.

Perseverantes. Trabajadores del sector salud continúan protestando en exigencia de salarios dignos y garantía del derecho a la salud y la vida. A su vez, la Federación de Trabajadores de la Salud (Fetrasalud) y pacientes crónicos expresaron sus quejas por la falta de medicamentos para poder tratar a los pacientes y de la falta de mantenimiento en las sedes de salud.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Embarazos con hambre. El último estudio de Caritas Venezuela reporta que 38,0% de las mujeres (278 embarazadas de distintos estados del país) evaluadas por la organización sufren de desnutrición severa y 31,0% presentaron desnutrición moderada.

Sumergidos en miseria. A su vez, Caritas reveló que 86,0% de los hogares reportaron tener una alimentación deficiente. Dentro de los hogares entrevistados, 90,0% reportaron haber disminuido la calidad de su alimentación y 76,0% expresaron haber incurrido en privación alimentaria.

Esclavos de la patria. De acuerdo con el Índice Global de Esclavitud 2018, hecho por la Fundación Walk Free, calcula que seis de cada 1.000 habitantes venezolanos son víctimas de esclavitud moderna en el país. Venezuela, en conjunto con Haití, es de los países con mayor incidencia de esclavitud moderna en Latinoamérica.

A pie. Sergio Cárdenas, presidente del Bloque Unido de Transporte, expresó que, debido a la falta de repuestos e insumos, 92,0% del transporte en el estado Vargas se encuentra inoperativo. De las 700 unidades que prestaban servicio en la ruta Caracas- La Guaira, solo operan 60 para trasladar 38.000 pasajeros al día.

Nuevas empresas a la CVG. El presidente Nicolás Maduro anuncia otro intento de solucionar los problemas económicos del país, esta vez adscribiendo 28 empresas a la Corporación Venezolana de Guayana (CVG). Además, Maduro decretó que el Ministerio para Industrias y Producción Nacional será el responsable de centralizar las gestiones y procedimientos de estas empresas. Como siempre, puros planes que parecieran no dar resultados...

TIPS ECONOMÍA INTERNACIONAL

USD 113 millones para una “nueva era”. La región Indo Pacífica espera con ansias el pago de USD 113 millones por parte de Estados Unidos para invertir en nuevas iniciativas anunciadas por el Secretario de Estado de EE.UU., Mike Pompeo. Más allá de invertir en tecnología, energía e infraestructura, el objetivo de EE.UU. es establecer relaciones con la región en un momento de tensiones comerciales entre Beijing y la región del mar del sur de China.

China está llenando el vacío. Tomando ventaja del quiebre de relaciones entre británicos y americanos y un posible Brexit desorganizado, Beijing le ofreció una propuesta de libre comercio a los británicos. La semana pasada, el Secretario de

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Relaciones Exteriores británico y el Consejero de Estado chino acordaron “*expandir la escala de comercio y de inversión mutua*”.

El dólar en su mejor forma. Mientras muchos coinciden que el dólar ya tuvo sus días, la economía de EE. UU. sigue creciendo. Con una apreciación cercana a 6,0% en este trimestre, el dólar se ha beneficiado de un año de políticas de reserva federal efectivas. Adicionalmente, las medidas proteccionistas de Trump han afectado más a los socios comerciales de EE. UU. que a la economía local, por lo cual han perdido valor frente al dólar.

El déficit de Brasil continúa creciendo. Si bien el gobierno prometió contraer el déficit fiscal, la información del banco central muestra lo contrario. Las predicciones arrojaban un déficit de BRL 13.200 millones (USD 3.540 millones), pero el déficit efectivo fue de BRL 13.500 millones (USD 3.600 millones).

Los objetivos de inflación del BCE fueron superados. El objetivo del Banco Central Europeo (BCE) de 2,0% de inflación no fue alcanzado por España ni Alemania, que experimentaron una tasa de inflación anualizada de 2,1% y 2,3%, respectivamente. Como consecuencia, el BCE continuará su enfoque prudente reduciendo sus políticas monetarias.

Canadienses pesimistas. Encuestas realizadas por Nanos Research muestran que el pesimismo económico entre canadienses ha estado en su punto más alto desde la última recesión, a pesar de que el desempleo alcanzó su punto mínimo y los precios del mercado inmobiliario se han estabilizado. Las amenazas del Presidente de EE.UU. a Canadá respecto a la importación de automóviles contribuyeron a esta caída de la confianza.

El consumo de Japón mejora. Luego de una fuerte caída de 1,5% en mayo, las ventas se han recuperado en este segundo trimestre, siendo las ventas de combustible las que catapultaron a las demás. Sin embargo, la recuperación económica de Japón sigue dependiendo de sus exportaciones, pero mientras EE. UU. siga considerando imponer tarifas para automóviles, el futuro de Japón continúa nublado.

El Sureste de Asia se podría beneficiar de la guerra comercial. La relativamente pequeña y humilde industria de electrónicos del Sureste de Asia podría beneficiarse de los impuestos implementados por Trump sobre electrónicos chinos. Vietnam, Tailandia, Malasia y las Filipinas son los principales objetivos para aquellos que buscan ensamblar fuera de China luego de que EE.UU. aplicara un adicional 25,0% de impuesto sobre 818 piezas electrónicas chinas.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

Suecia continua en auge. El crecimiento económico de Suecia se expandió este segundo trimestre con una tasa de crecimiento anualizado del PIB de 1,0%. La deuda pública se encuentra en su punto más bajo desde 1977 y el empleo está llegando a su punto más alto. Este crecimiento económico obedece principalmente al consumo y las exportaciones; sin embargo, el banco central advirtió sobre un posible incremento de las tasas de interés, lo cual afectaría al crecimiento a favor de ganar estabilidad.

Suráfrica se enfrenta a un futuro riesgoso. El rápido crecimiento de la deuda surafricana es una de las mayores preocupaciones para el Fondo Monetario Internacional (FMI). Si la tendencia continúa, deberán tomar medidas de restricción fiscal para evitar que empeore. Mientras tanto, la proyección de crecimiento económico de Suráfrica para 2018 se mantiene en 1,5%

Rusia con un último truco bajo la manga. El futuro del Banco Central de Rusia parece ser difícil, a pesar de que lograron hacer lugar a otra posible reducción de la tasa de interés con el objetivo de contener la inflación, lo que podría provocar un punto neutral en las políticas monetarias donde la inflación no se vería afectada

Kenia está explotando su máximo potencial. El Comité de Políticas Monetarias de Kenia redujo su tasa referencial de 9,5% a 9,0% con su mirada fija en estimular los préstamos del sector privado para mejorar el crecimiento económico, el cual, según el Gobernador Patrick Njoroge, se encontraba por *“debajo de su potencial”*. Con la creciente inflación, este corte de la tasa parece extraño, pero el Banco Central tiene una banda estimada (de 2,5% a 7,5%) dentro de la cual aseguraron que la inflación se mantendría.

TIPS POLÍTICOS

Un líder. En el marco del congreso del Partido Socialista Unido de Venezuela (PSUV), el vicepresidente del partido, Diosdado Cabello, anunció que se tomó la decisión de designar y ratificar a Nicolás Maduro como su presidente del partido.

Plenipotenciario. Además, Cabello declaró que esta medida otorga a Maduro *“todas las facultades, poderes y autoridades necesarias para que tome las decisiones en el sentido de nombrar la dirección nacional”*, así como cualquier la potestad de tomar cualquier decisión de carácter organizativa para asegurar el fortalecimiento del partido.

Agradeciendo. Maduro se mostró agradecido por la decisión tomada por el partido y ratificó, únicamente, a Diosdado Cabello como vicepresidente y a Eduardo Piñate como secretario. Para el resto de los cargos, Maduro solicitó que se organizaran mesas de

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

trabajo para preparar una lista de 50 nombres que pudieran conformar el resto de los cargos del partido.

Mano a la obra. El Presidente de Venezuela admitió que *“los modelos productivos que hemos intentado hasta ahora han fracasado y la responsabilidad es mía, nuestra...”*, ante ello, exhortó a dejar de lado el argumento del *“imperialismo”* como impedimento a las soluciones que deben aplicarse para paliar la crisis de la nación.

Cuatro años más. El Presidente de la Asamblea Nacional Constituyente (ANC), en un acto conmemorativo del aniversario del organismo, declaró *“hagamos de esta Asamblea Nacional Constituyente el tiempo que nos queda trabajando, sea un año, sean dos años, sean tres años, sean cuatro años, una Asamblea Nacional Constituyente total y absolutamente insurgente”*. Vale recordar que, en su instalación se había declarado que la ANC duraría dos años, hasta agosto de 2019.

Se lo perdieron. Nueve militares de la Armada de Venezuela fueron detenidos por orden de un tribunal militar luego de ser acusado de participar en un presunto plan de golpe de Estado. Titulado *“Operación Armagedón”*, el plan consistía en impedir las elecciones presidenciales del pasado 20 de mayo y atentar contra la vida del presidente Maduro.

Uno para gobernarlos. En medio de su campaña electoral en el estado Lara, el presidente Nicolás Maduro, afirmó que su futuro plan de gobierno tiene como piedra angular la masificación y uso del carnet de la patria. Además, pidió apoyo a los ciudadanos para alcanzar los 600.000 votos en ese estado y así llegar al número de votos objetivo: 10 millones.

No aprobado. Jorge Giordani, exministro de Finanzas durante la presidencia de Hugo Chávez, aseguró que este se equivocó al nombrar Nicolás Maduro como heredero político. Giordani comenta que la llegada de Maduro al poder ha permitido que se instale *“una camarilla que pretende mantenerse en el poder, con unas ansias ilimitadas, cueste lo que le cueste al país”*

Renovación express. El Consejo Nacional Electoral (CNE) exigió a los partidos Acción Democrática (AD), Un Nuevo Tiempo (UNT), Nueva Visión para mi País (Nuvipa) y Generación Independiente (Gente) la renovación de su militancia durante los días 13 y 15 de agosto. Los partidos mencionados deberán presentar 0,5% de las firmas de electores en, por lo menos, doce estados del país.

Fuera de primeras. Además, el CNE canceló la posibilidad de reparo al partido Primero Justicia (PJ) y confirmó la cancelación del partido Voluntad Popular para las próximas elecciones municipales que se celebrarán en diciembre.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 14. Número 28. Semana IV
Julio 2018

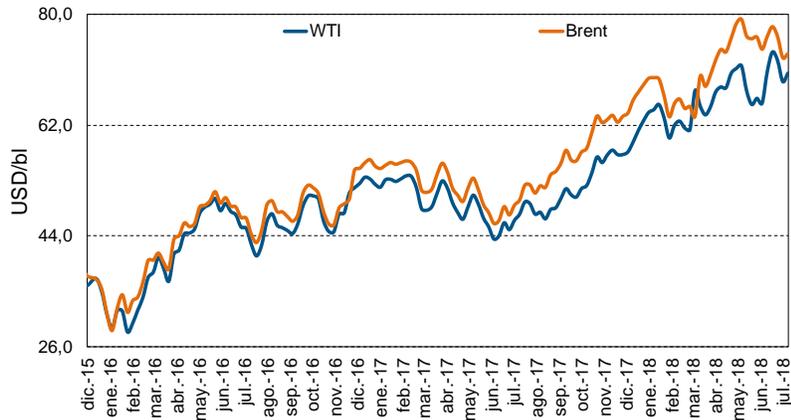
Trabajadores unidos. Belsái Yánez, representante del partido Bandera Roja y vocera del Frente Amplio Venezuela Libre, llamó a movimientos sociales y organizaciones a acompañar las protestas ciudadanas y gremiales que se han observado en los últimos meses.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

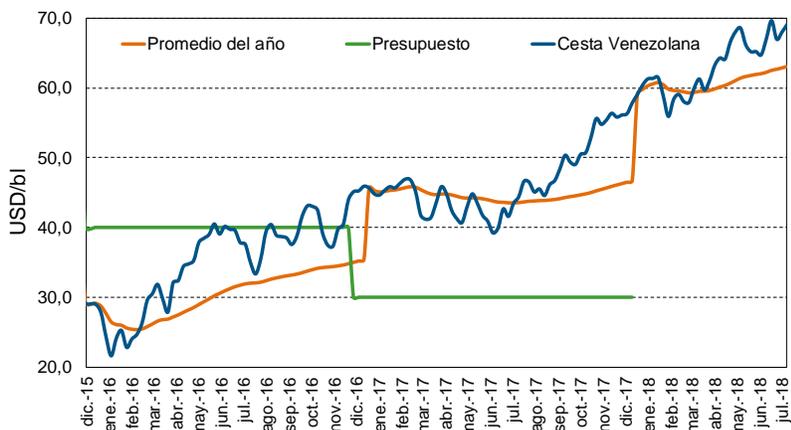
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



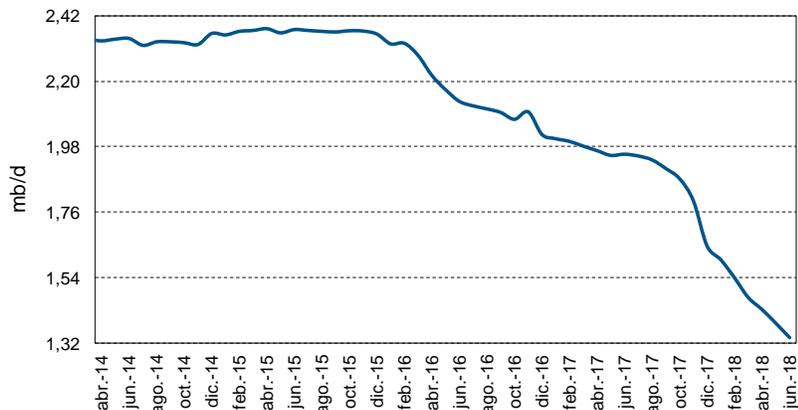
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera (Fuentes secundarias)



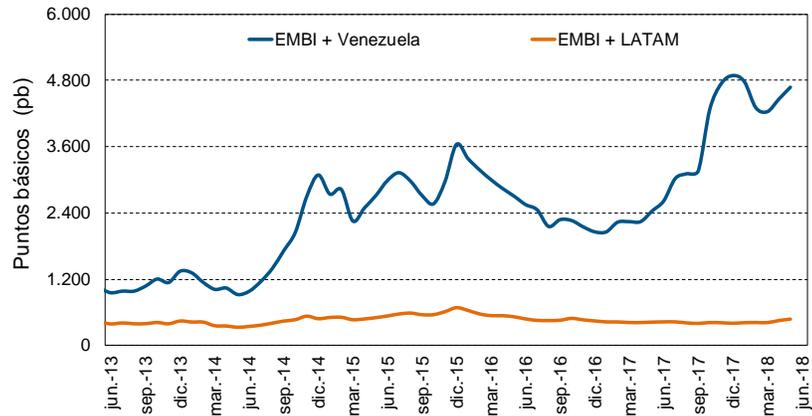
Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

INDICADORES ECONÓMICOS

EMBI



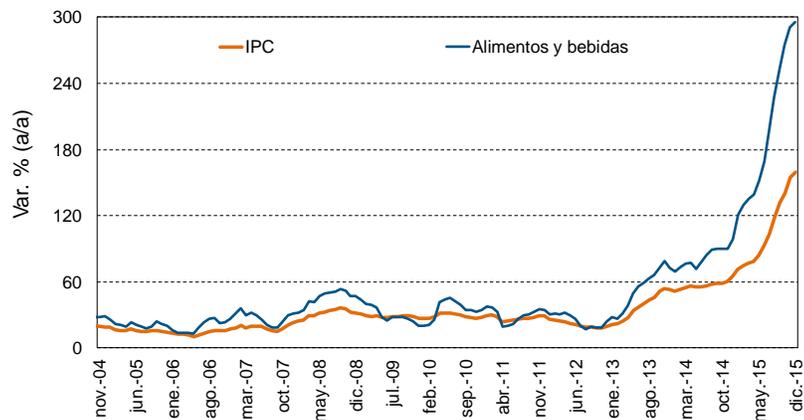
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)



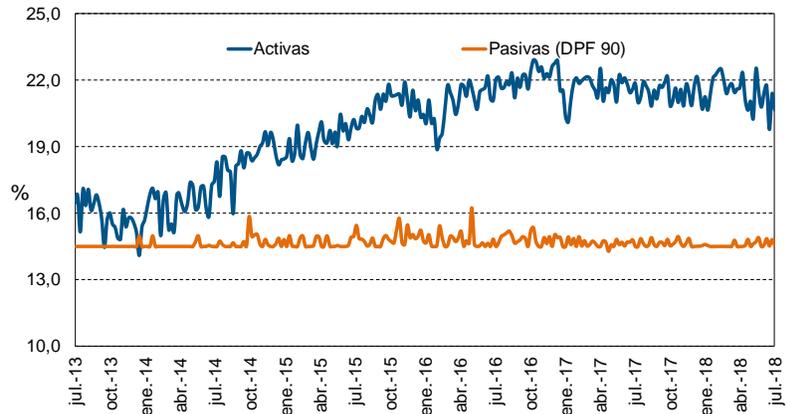
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

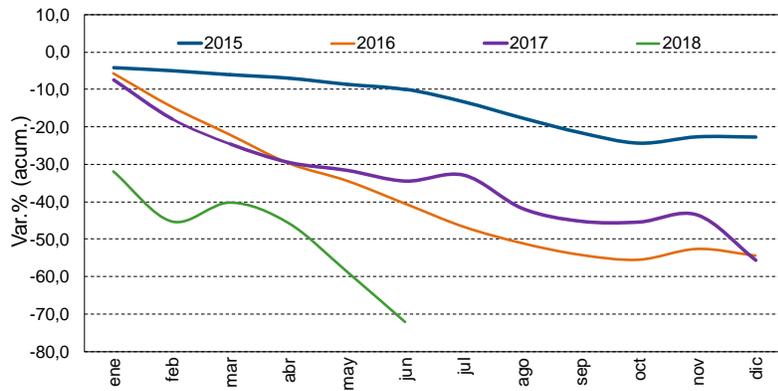
INDICADORES ECONÓMICOS

**Tasa de interés
(seis principales
bancos)**



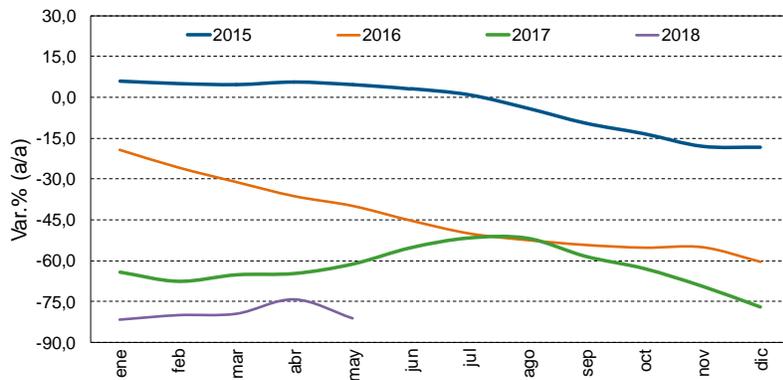
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de la
cartera de crédito
(real)**

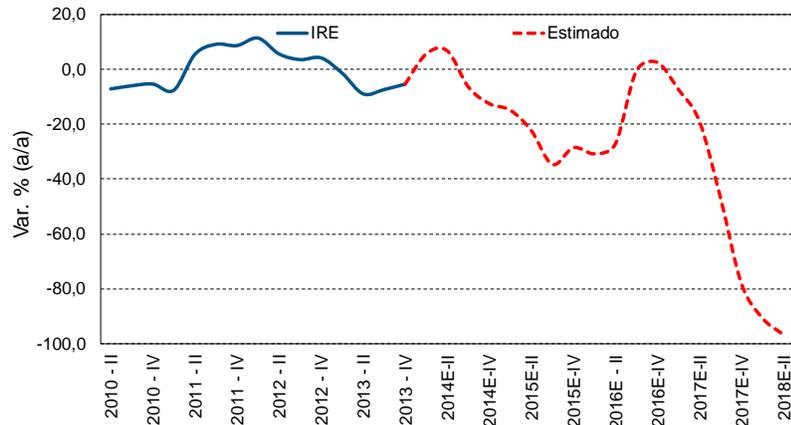


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

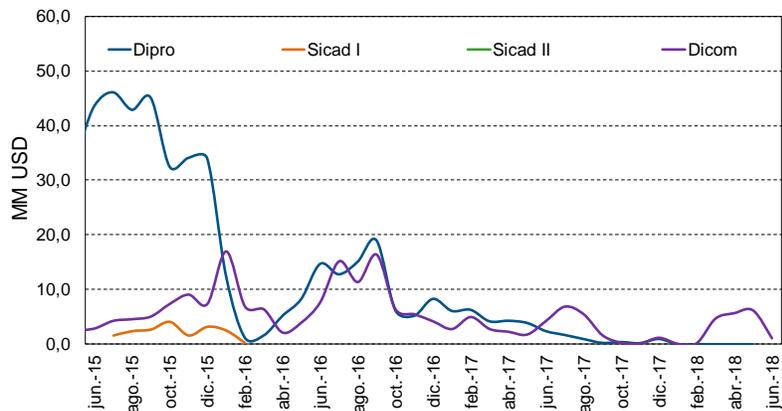
INDICADORES ECONÓMICOS

Índice de salarios reales



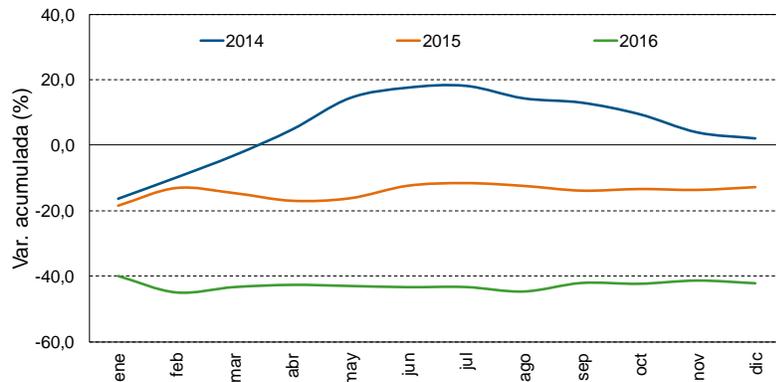
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

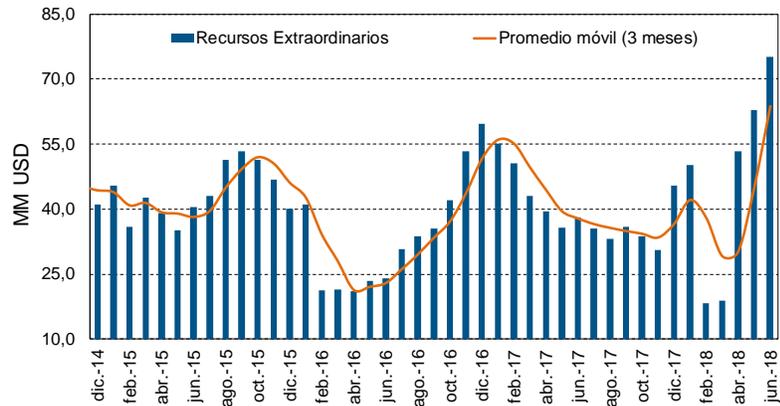


Fuentes: ONT y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

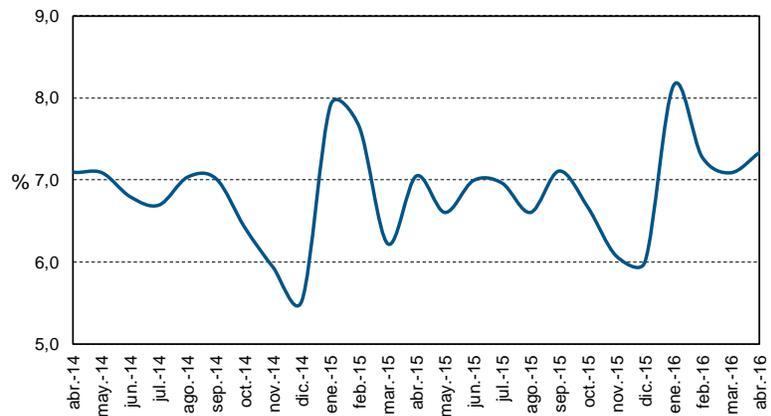
INDICADORES ECONÓMICOS

**Recursos
extrapresupuestarios
del Estado**



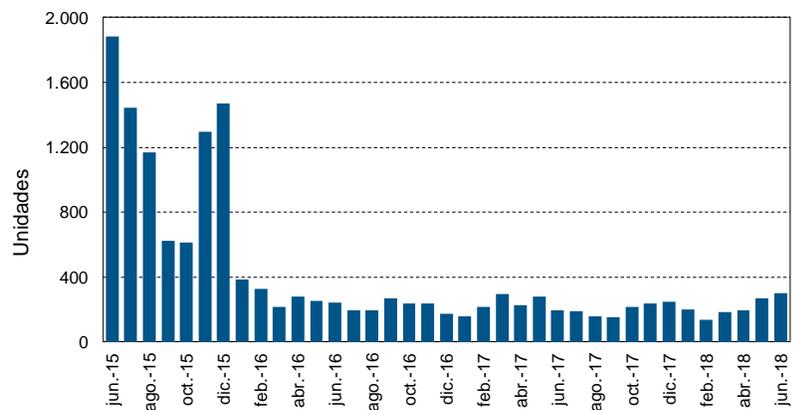
Fuente: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

EQUIPO ECOANALÍTICA

Alejandro Grisanti / Director

alejandrog@ecoanalitica.net / @agrisanti

Asdrúbal Oliveros / Director

asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

Pedro Palma / Director

pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

Cristina Rodríguez / Director

crstinar@ecoanalitica.net

Luis Arturo Bárcenas / Economista Senior

luisb@ecoanalitica.net / @barcenasluis

Gorka Lalaguna / Economista

gorkal@ecoanalitica.net / @gorkalg

Guillermo Arcay Finlay / Economista

guillermoa@ecoanalitica.net / @guillermoarcayf

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN:

Jhoan F. Castellano

Corina Fung

Marcos Planchart

EDICIÓN: Argelia Guédez y Zoraida Verkaik

CONTÁCTENOS

Venezuela: (+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119

Estados Unidos: (+1 212)-994 1850

ventas@ecoanalitica.net

www.ecoanalitica.com

@ecoanalitica