



CajaCaracas



# Informe Mensual

Año 7, Número 02  
Febrero 2020

*El entorno multimoneda en Venezuela:  
una historia poco exitosa*

**Prohibida su reproducción y/o distribución**

Desde finales de 2018, con la instauración de un nuevo marco legal para el entorno cambiario venezolano, las transacciones en divisas consensuadas en el mercado local fueron legalmente autorizadas y, con ello, el bolívar comenzó a competir con otras monedas de forma más evidente, no solo como reserva de valor, sino también como medio de pago. Por otro lado, con la instauración (incompleta) del *petro* para el pago de ciertas transacciones al sector público, los agentes locales han comenzado a prestarle mayor atención al mercado de criptoactivos, tanto como medio de protección de sus activos líquidos como un mecanismo relativamente asequible a las firmas para mantener el funcionamiento de su negocio.



Informe elaborado por Ecoanalítica C.A. para Caja Caracas, Casa de Bolsa C.A.

Av. Francisco de Miranda, Edificio Parque Cristal, Torre Este Piso 2, Ofic. 2-6, Urb. Los Palos Grandes / Tlf.: (0212) 219.1818



En tal sentido, la economía venezolana ha comenzado a funcionar con los rasgos generales de un mercado multimonedado o bimonetario. En estricto, en tales esquemas, las transacciones comerciales entre entes privados (e incluso públicos) reciben el aval legal de realizarse en monedas “diferentes” a la doméstica, o en la definida como *de curso legal* desde su creación. Así, de ser sustitutas entre sí, la valoración de una moneda relativa a la circulación de otra adquiere un matiz adicional: además de buscar protección en la moneda que preserve su valor por más tiempo (en detrimento del resto), los agentes tenderán a aceptar aquella que les permita tener acceso a una mayor canasta de bienes.

Muchas de las experiencias internacionales al respecto han surgido como un mecanismo mediante el cual las economías intentan solventar desequilibrios reales o monetarios, que inciden sobre el valor de la moneda “original”, adoptando un medio de pago alternativo. Así, bien sea frente a brechas reales por una demanda insatisfecha, o antes excesos de circulación de la moneda original, los nuevos medios de pagos surgen para suplir o complementar los roles de ésta, evitando fricciones que deriven en presiones inflacionarias incapaces de ser contenidas por la autoridad monetaria.

Como plantean muchos de tales casos, el éxito de la convivencia de las múltiples monedas parece depender de la existencia de mecanismos que permitan el libre acceso y convertibilidad entre las mismas, sin que el ente emisor desista en el objetivo final de salvaguardar el numerario local; sin embargo, con las particularidades de nuestra crisis actual (especialmente, en el ámbito real)<sup>1</sup> y las fallas regulatorias en cuanto a la promoción y uso de otros activos diferentes al bolívar, algunos rasgos vistos en otras experiencias con múltiples monedas no parecen evidenciarse en nuestra economía.

### **Nada nuevo**

El entorno de multimonedas no es nuevo en la Venezuela actual y mucho menos en la región. Los primeros intentos de implementación de un numerario diferente

---

<sup>1</sup> Algunos hechos de interés respecto a los cambios impuestos por la contracción de la actividad real sobre la dinámica de los precios y tipo de cambio en Venezuela son reseñados en el informe semanal N° 8 de 2019: *Entre lo clásico y lo moderno: la "estan-hiperinflación" de Venezuela*.





al legal datan de 2007, cuando el entonces presidente Hugo Chávez decretó<sup>2</sup> la creación de las denominadas *monedas comunales*: signos monetarios diferente al Bolívar, a ser usados exclusivamente en mercados de trueque comunitario. La valoración, emisión y sistema de intercambio de tales monedas quedaban en manos de asambleas de prosumidores (entes con el doble rol de productor/consumidor), con el aval técnico del BCV.

A diferencias de los esquemas multimonedas tradicionales, tales políticas parecían enmarcarse más en el proyecto político de economía comunal, un modelo basado en la creación de regiones económicas autosustentables, aunque finalmente dependiente del poder central<sup>3</sup>. Asimismo, el alcance de tales esquemas era limitado, ya que estas monedas solo podían ser empleadas para adquirir productos generados en cada comuna y no podían ser aceptadas como mecanismo de ahorro en los bancos, porque no constituían moneda de curso legal, ni poseían una paridad (al menos explícita) con el bolívar. En otras palabras, su uso no alteraba, a gran escala, las decisiones de los venezolanos sobre cuánto ahorrar o gastar en bolívares o en tales monedas.

---

<sup>2</sup> Decreto 6.310; Ley para el Fomento y Desarrollo de la Economía Popular. 31 de julio de 2008.

<sup>3</sup> El Universal (2018). *Alcaldía de Libertador lanzó moneda "caribe" que equivale a 1.000 bolívares.* Disponible en: <https://www.eluniversal.com/politica/6319/alcaldia-libertador-lanzo-moneda-municipal-denominada-caribe>





### Algunas experiencias con monedas comunales en Venezuela



Ya para 2018, los nuevos ensayos de monedas comunales fueron más consistentes con la aparición formal de la hiperinflación en Venezuela. Así, la creación de monedas como “Caribe”, “Panal” o “Elorza” para el intercambio en zonas populares de Caracas y Apure<sup>4</sup> entre enero y septiembre de 2018 coinciden con una inflación acumulada de (15.765%) desde el inicio formal de la hiperinflación (según el BCV),

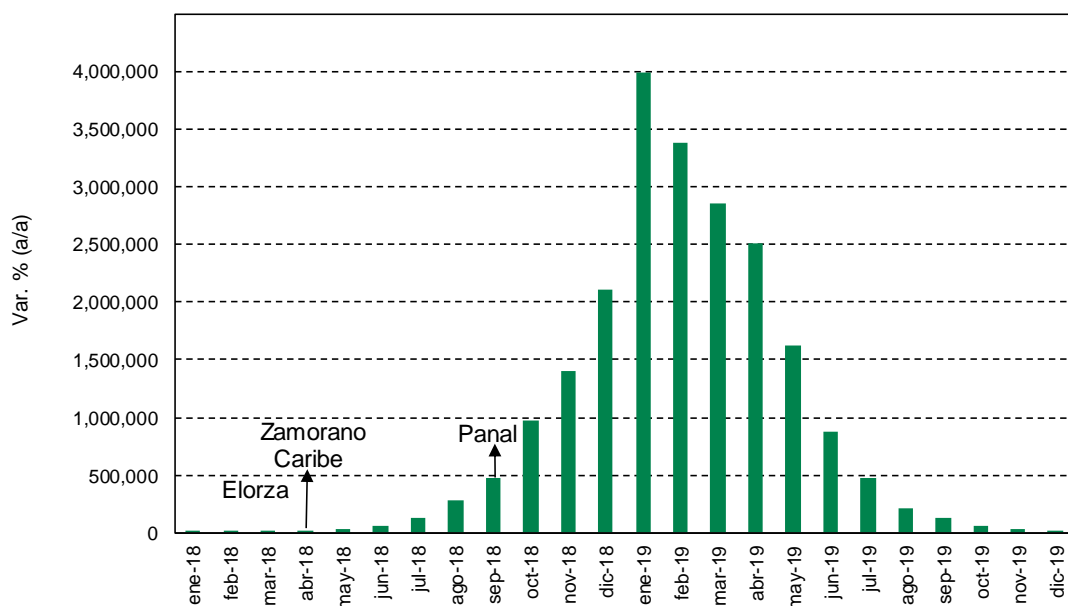
<sup>4</sup> Con valores de VES 0,01, VES 10,0 y VES 0,00001.





así como con una nueva reconversión monetaria y con las constantes fallas del ente emisor en el suministro de efectivo<sup>5</sup>.

### Inflación interanual



Fuentes: Ecoanalítica.

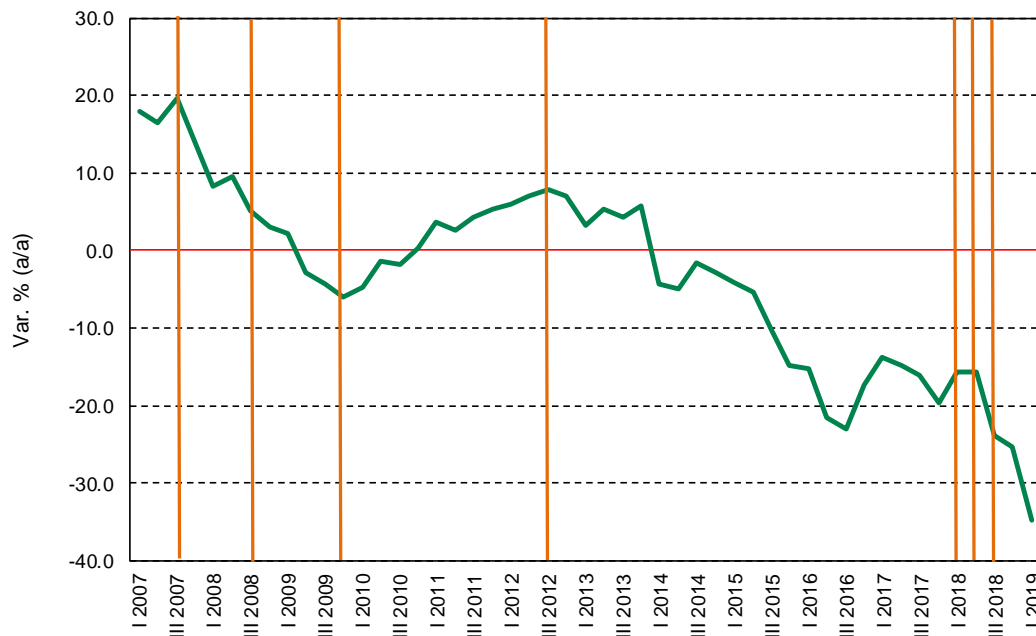
Estos instrumentos no solo adolecían de falta de difusión y convertibilidad como sus antecesoras, sino que también fracasaron al tratar de detener el colapso del consumo privado en Venezuela debido a la mayor aceleración de precios. Así que la circulación de las monedas alternativas no evitó la contracción intertrimestral de este gasto durante el tercer trimestre de 2017 y de 2018 (un hecho que no ocurría desde 2001), esto en contraste con la expansión usual en este indicador en el mismo período de cada año.

<sup>5</sup> Previo a la reconversión, el efectivo circulante representaba apenas 2,6% de la liquidez monetaria, en el que el 1,3% se concentraba en billetes de alta denominación.





### Consumo Privado



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

Nota: las líneas naranjas indican la creación de monedas comunales.

### La experiencia internacional

Una fragmentación monetaria similar fue instaurada en Argentina en medio de la crisis económica de 2001, en la que cada provincia emitió bonos o cuasimonedas provinciales (en convivencia con los pesos) mediante la banca local. Con ello, se financiaban las actividades regionales en medio de fuertes ajustes fiscales que formaron parte de los planes de ajustes del presidente De la Rúa.

Ante la proliferación descontrolada de múltiples monedas poco convertibles entre sí, el Estado centralizaría, a partir de agosto de ese mismo año, estas nuevas formas de dinero en las Letras de Cancelación de Obligaciones Provinciales o Lecop, las cuales fungían como medios aceptados en todas las provincias para levantar unos recursos ausentes desde el Ejecutivo.

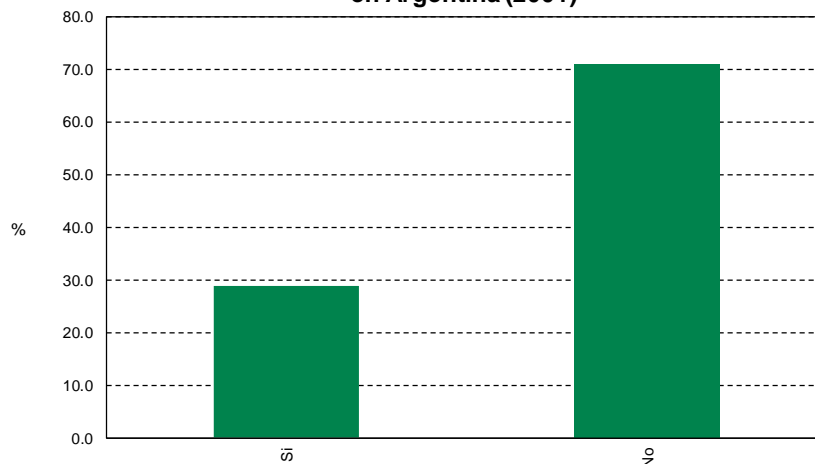




Contrario al experimento inicial venezolano, casos como el *patacón* (títulos emitidos por las autoridades provinciales) se usaron para el pago de sueldos de empleados públicos e, incluso, para el pago de impuestos en la provincia de Buenos Aires, con una paridad con el peso cercana a los ARG 740. Su adopción, no obstante, no estuvo exenta de temores, ya que los argentinos temían por la caída en el valor de sus activos (reconvertidos a *patacón*) si tales *patacones* fuesen repudiados por los oferentes de bienes y servicios, provocando su depreciación respecto al peso.

En tal sentido, tales instrumentos fueron entregados para ser rescatados con una prima cercana al 7% de su valor a su vencimiento<sup>6</sup>, siendo al final ampliamente aceptados por los locales y evitaron un mayor deterioro de la actividad privada<sup>7</sup>.

Nivel de acuerdo en cobrar en cuasimonedas en Argentina (2001)



Fuentes: Maeso, M. "Emisión de cuasimonedas en la Argentina del 2001: relación tributaria y lazo social" y Ecoanalítica.

<sup>6</sup> La Nación. *Con la emisión de bonos provinciales y las Lecop, ya circula en el país una tercera moneda.* Disponible en: <https://www.lanacion.com.ar/economia/con-la-emision-de-bonos-provinciales-y-las-lecop-ya-circula-en-el-pais-una-tercera-moneda-nid352327>

<sup>7</sup> Un caso interesante fue la destrucción de casi 400 metros cuadrados de patacones previamente rescatados y resguardados en las bóvedas de la autoridad monetaria (BCRA). Tales instrumentos equivaldrían a un total de USD 176 MM a 2016. El País. *Buenos Aires destruye 239 millones de patacones, herencia de la crisis de 2001.*

Disponible en: [https://elpais.com/internacional/2016/08/03/argentina/1470254315\\_787245.html](https://elpais.com/internacional/2016/08/03/argentina/1470254315_787245.html).





Otro caso de las multimonedas como solución a una crisis inflacionaria se dio en Zimbabue durante 2009; no obstante, a diferencia del caso argentino, la economía zimbabuense se embarcó en una suerte de cuasidolarización en la que convivían cinco divisas diferentes como medios de curso legal: dólares estadounidenses, euros, libra esterlina, el rand sudafricano y el pula de Botsuana<sup>8</sup>. Aún con esta multiplicidad de medios de pago, la distorsión en los precios relativos fue estabilizada y se creó un sistema de fijación de precios menos volátil. La transición al nuevo esquema no estuvo exenta de fricciones, sobre todo por la fuerte escasez de divisas de baja denominación dentro del sector comercial (Kramarenko et al, 2010)<sup>9</sup>.

En ambos casos, la existencia del sistema de monedas duales acotó el crecimiento agresivo de precios, al permitir que el Estado mantuviese una disciplina fiscal acorde (en el primer caso) con las condiciones monetarias que requería el régimen cambiario del momento (caja de conversión) y, en el caso de Zimbabue, con mermar los efectos del colapso de la demanda de dinero local y la aparición del consecuente entorno hiperinflacionario.

### Lo reciente en Venezuela: un interés dual

Tras los cambios regulatorios en materia cambiaria durante 2018, el uso de las divisas en Venezuela como monedas alternativas parece orientarse en mayor medida a mitigar los efectos de la inflación local, en especial en el último año.

¿Por qué no ocurrió antes de 2019, cuando los precios crecían casi de forma exponencial? Como explicamos en nuestro informe semanal de 2019<sup>10</sup>, dos factores parecen explicar tal fenómeno: 1) los mayores encajes al crédito bancario y, con ello, la ausencia de un mecanismo que permitiera a hogares y empresas apalancar gastos (especialmente, tras el inicio de la hiperinflación) y 2) la

<sup>8</sup> En 2014, la canasta legalmente permitida en Zimbabue fue ampliada con cuatro nuevas divisas: dólar australiano, yuanes, rupias y yenes.

<sup>9</sup> Kramarenko et al, 2010. *Zimbabwe: Challenges and Policy Options after Hyperinflation*. IMF. Disponible en: [https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF087/11002-9781462309184/11002-9781462309184/Other\\_formats/Source\\_PDF/11002-9781589069978.pdf?redirect=true](https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF087/11002-9781462309184/11002-9781462309184/Other_formats/Source_PDF/11002-9781589069978.pdf?redirect=true)

<sup>10</sup> Informe semanal N° 11: *La dolarización transaccional: algunas reflexiones*, marzo de 2019.





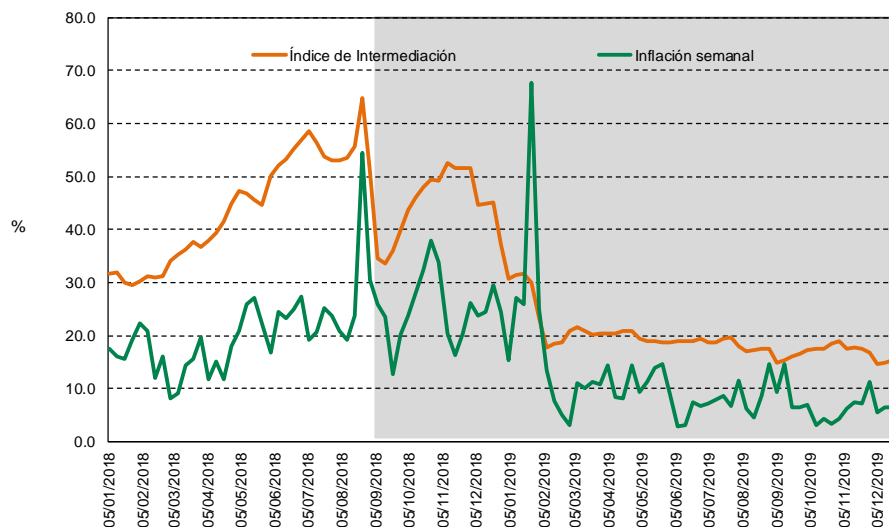


instauración del nuevo convenio cambiario, con la legalización *de facto* del pago de transacciones locales mediante moneda extranjera.

Como consecuencia, la atención de los venezolanos se desvió en el último año hacia la adquisición de divisas como medio para realizar las operaciones más cotidianas y no como mecanismo de ahorro. Además, el nuevo marco legal parecía revelar el interés del Gobierno por recortar su gasto; al tolerar tales transacciones, el Ejecutivo buscaba generar incentivos al sector privado para la generación de un flujo de bienes y servicios que este no producía, amén de reducir las mayores tensiones políticas y sociales generadas por un mercado cambiario fuertemente represado y poco accesible.

Al igual que la experiencia internacional, la convivencia del dólar y el bolívar parece haber contribuido con la reciente desaceleración de la inflación local. Ciertamente, además de las limitaciones de otorgamiento de préstamos y sus efectos sobre el consumo privado, el uso de las divisas ha supuesto una restricción en la circulación de bolívares que, en medio de una demanda por estos aun mermada, hubiese presionado sobre los precios (incluyendo el tipo de cambio).

Actividad crediticia e inflación semanal



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.  
Nota: el área gris indica la vigencia del nuevo convenio cambiario.

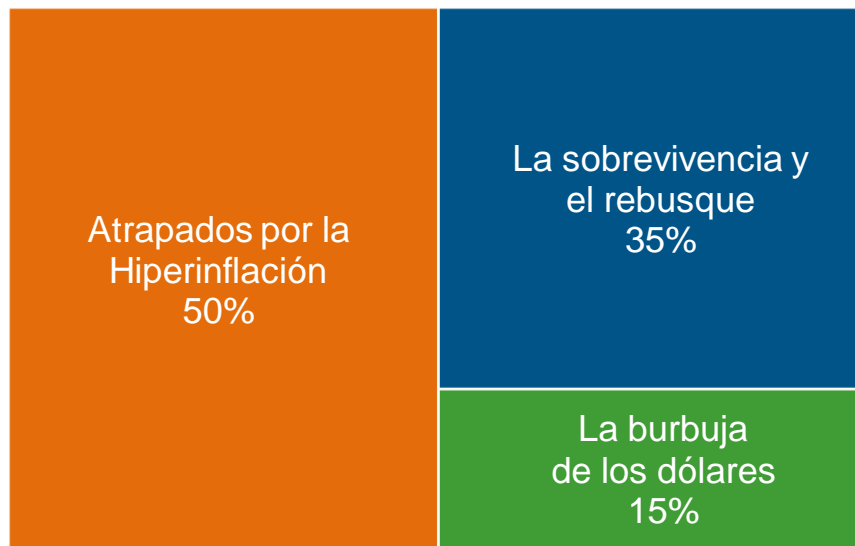




No obstante, contraria a dicha experiencia, la adopción del dólar y la consecuente “dolarización” no se ha dado con un completo apoyo del Estado. El suministro de divisas por renta petrolera es cada vez menor y el diseño del actual convenio cambiario limita que la banca genere una intermediación mayor en moneda extranjera.

Este aspecto no solo ha provocado una mayor descapitalización del sector privado, quien hace uso de sus propios activos en divisas para enfrentar tal dolarización, sino también una distribución asimétrica de tales monedas entre la población local. A pesar de que ambas monedas aún son aceptadas en el sector comercial local, no todos disponen del *patacón* que les permite adquirir una canasta de bienes más amplia (dólares) y aún son muchos los que disponen solo de *pesos* (bolívares) que pierden valor conforme la inflación (en bolívares) persista.

#### Distribución poblacional (%)



Fuente: Ecoanalítica.





Otro elemento que nos distancia de la experiencia internacional es la ausencia de la apreciación del dólar con respecto al bolívar. Aun con el interés del venezolano por acumular divisas y desacumular bolívares, su capacidad para hacerlo se ha visto erosionada por el deterioro de la actividad real (con una caída acumulada de 68,5% desde 2014), la ausencia de financiamiento bancario y los efectos de una mayor inflación sobre la demanda de divisas<sup>11</sup>. Por otro lado, es probable que, al menos transaccionalmente, el rechazo al bolívar no sea tan sistemático que lo visto en 2018, debido a las fallas en la dotación de divisas entre la población local.

En tal sentido, el precio relativo del dólar con respecto al bolívar, es decir, el tipo de cambio, no se ha ajustado con la misma velocidad con la que este último ha perdido valor (dado el colapso en su demanda). Incluso, el descalce entre la circulación de cada moneda (más dólares/menos bolívares) tiende a exacerbar este crecimiento poco agresivo del precio relativo entre ambas monedas. ¿Conclusión? Los precios de los bienes locales medidos en dólares no paran de crecer, aunque a un ritmo paulatinamente menor.

---

<sup>11</sup> En estricto, el valor relativo del dólar no termina siendo consistente con la Ley de Thiers: en medio de una hiperinflación, con la convivencia de múltiples monedas, la pérdida de valor de cambio de la moneda local provoca su rechazo masivo y acelerado en favor de la divisa, además de una mayor depreciación respecto a la última. Ver He, L (2017). Hyperinflation. A World Story.





### Dólares requeridos para mantener poder de compra



Fuentes: API Bitcoin, BCV y Ecoanalítica.

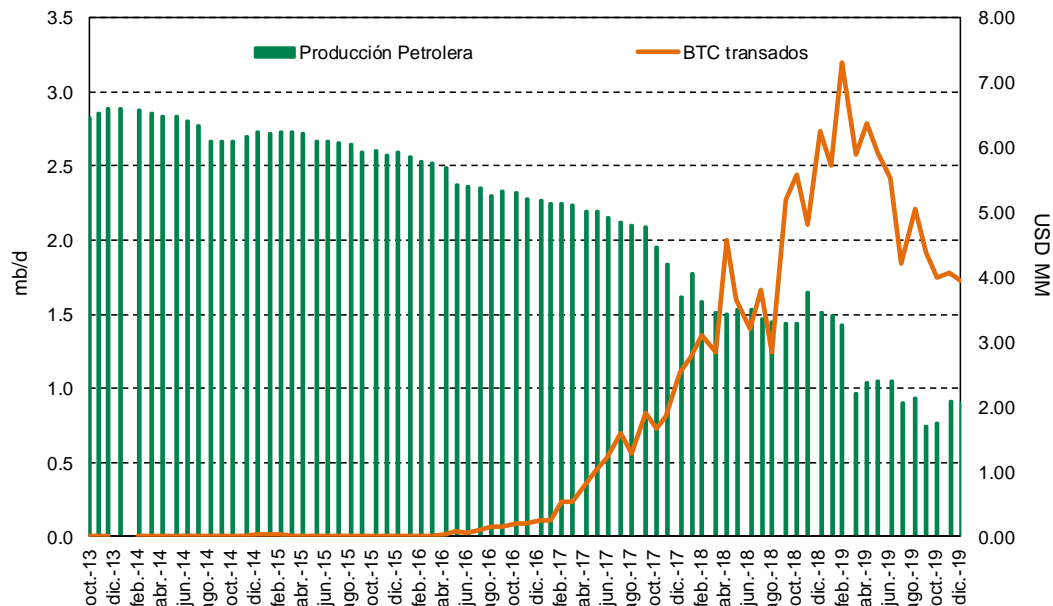
### Criptomonedas y petros

En medio de las tensiones del mercado cambiario local venezolano y de su exposición al entorno petrolero, las criptomonedas han surgido como un mecanismo adicional de ahorro y de ejecución de transacciones en Venezuela. Las operaciones con tales activos datan de finales de 2013, precisamente cuando comenzó a contraerse la producción petrolera por debajo de la cota de los 1,97 mb/d y una cotización del crudo local cercana a USD 97,0/bl (USD 101,6/bl a inicios de ese año). En tal sentido, con un control cambiario todavía en vigencia (estricta) y una inflación local anual para ese año cercana a 56,2%, el incentivo de los venezolanos para acudir a esta nueva “moneda” comenzó a emerger tímidamente.





### Producción petrolera y BTC transados



Fuentes: OPEP y Ecoanalítica.

El uso transaccional de esta “moneda” emerge con fuerza conforme el país comienza formalmente a adentrarse en la hiperinflación. Entre finales de 2017 y enero de 2019, el monto negociado de bitcoins pasaría de los USD 2,53 MM a los USD 5,73 MM, siendo ampliamente aceptados en distintos comercios del país, incluso antes de la fijación del tarifario público en petros<sup>12</sup>. A partir de entonces, el volumen transado se ha mantenido en USD 5,12 MM (promedio), posiblemente afectado por los cambios en la actividad crediticia como consecuencia de los mayores encajes bancarios. Comparado con la circulación reciente de bolívares (USD 621,7 MM), las criptomonedas no negocian más de 0,9% de dicho stock.

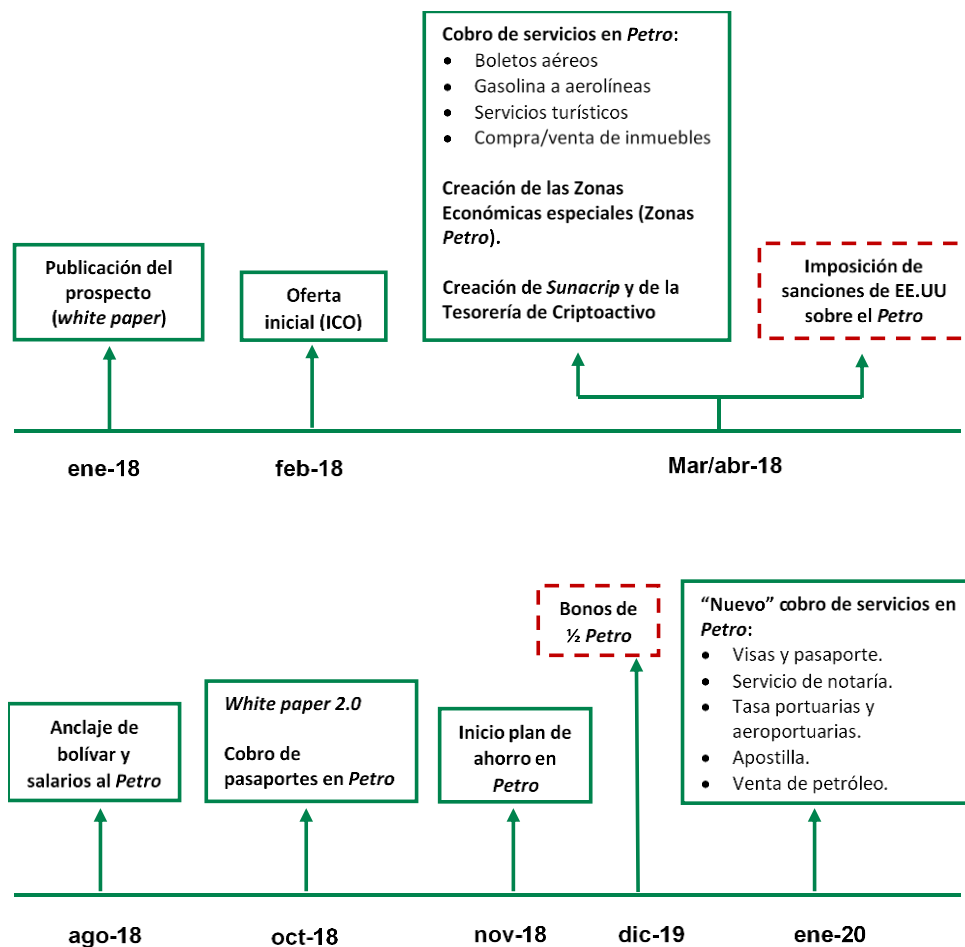
<sup>12</sup> Efecto Cocuyo. *Comercios abren sistemas de pago con criptomonedas y divisas*. Disponible en: <https://efectococuyo.com/economia/comercios-migran-a-sistemas-de-pagos-con-criptomonedas-y-divisas/>





En el ámbito de estas nuevas monedas, el Gobierno intentó capitalizar el interés de los actores locales creando su propia criptomoneda (el *petro*) para incentivar, en primera instancia, la canalización de un mayor flujo de bolívares hacia el ahorro en esta moneda. Con ello, se crearía un mecanismo de esterilización alternativo a unas divisas cada vez más escasas. En otras palabras, con el *petro* el gobierno comenzaba a reconocer dos elementos fundamentales: 1) la aparición de la hiperinflación y 2) la crisis en la generación de divisas por parte del sector público.

### Cronología del *Petro*





Mas allá de una moneda (o divisa) alternativa, con el inicio del plan de Recuperación y Prosperidad Económica, el Gobierno parecía manifestar su interés por gestionar el *petro* bajo un esquema similar a lo visto con el Plan Real de Brasil: con una paridad fija en dólares (el precio de un barril de petróleo) y estableciendo precios locales en *petros*, el Ejecutivo buscaba sustituir el numerario local por otra moneda pagadera en bolívares y cubierta contra la pérdida por inflación (si es que la paridad *petro*/bolívar se ajusta diariamente conforme a dicha inflación).

No obstante, las acciones oficiales carecían de dos aspectos esenciales para asegurar el éxito de este esquema: la garantía por parte del emisor (Gobierno, BCV, Sunacrip) de la convertibilidad plena del *petro* a dólares o a bolívares, y su completo reconocimiento de la pérdida de valor en la moneda débil (la inflación), por parte del ente emisor.

Con la creación de las zonas económicas especiales para el comercio de estas “monedas”, la obligatoriedad de su uso para pagos de servicios públicos (incluyendo la venta de petróleo) y el pago de subsidios directos en esta criptomoneda, se evidencia la adopción forzosa que el Gobierno intenta “promover” tras el fracaso de sus medidas iniciales, además del interés del venezolano por conservar incluso bolívares antes que emplear la criptomoneda oficial en cualquier intercambio. En particular, los venezolanos parecen reconocer las tres debilidades fundamentales del *petro*:

- 1) Respaldo: La ausencia de recursos foráneos por parte del Gobierno y su interés por recortar gasto impedirían la conversión de los *petros* a bolívares o dólares (al no ser una criptomoneda descentralizada).
- 2) Legalidad: La orden Ejecutiva 13692 emanada de la OFAC (Oficina de Control de Activos Extranjeros), estableciendo sanciones sobre los entes ligados al sistema financiero estadounidense que negociasen con dicho criptoactivo, limitan el acceso del *petro* a mercados foráneos.
- 3) Valor de mercado: Siendo el Estado el único emisor, el precio del *petro* respondería enteramente a sus preferencias sobre este con respecto a otras criptomonedas. Hasta ahora, no existe un espacio que permitan negociar y valorar correctamente el *petro* como activo.





## **¿Una nueva economía?**

Aun en ausencia de ajustes en los precios relativos cónsono con su funcionamiento, el entorno multimoneda o bimonetario ha acarreado cambios significativos en el funcionamiento de nuestro mercado, desde la toma de decisión de los hogares sobre cuánto y cómo consumir hasta el esquema de fijación de precios y compensaciones de las empresas y del tipo de negocio a desarrollar. No obstante, mucha de la actividad local parece no estar preparada aún para enfrentar el auge de las transacciones en otros numerarios: la falta de divisas de baja denominación, el *fetichismo* con la calidad física del efectivo y la ausencia de mecanismos operativos para la aceptación de criptoactivos atentan contra las potenciales ventajas de emplear un nuevo esquema de pagos.

La voluntad oficial tampoco ha sido la adecuada para promover un mecanismo eficiente en ese ámbito: las limitaciones sobre una participación más activa de la banca en la dolarización, las fallas en la divulgación sobre el funcionamiento operativo del *petro* y un mayor compromiso directo con el objetivo antiinflacionario ha terminado por debilitar las pocas alternativas al servicio de los venezolanos para mitigar el deterioro de la actividad local.







Indicadores Económicos Semanales			
	I Semana Febrero	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) <sup>1</sup>
Mesas de dinero (VES/USD) <sup>2</sup>	73607,4	-0,6	-0,6
	III Semana Enero	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	24,3	0,1	1,7
	I Semana Febrero	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	140,2	-2,5	136,2
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	6.816	1,4	-19,8
	III Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)	48.194.659	5,2	3072,6
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	53,3	-7,5	-0,3
Brent	59,5	-7,0	-2,9
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	51,2	-7,1	-8,2
Promedio anual	56,2	-2,2	5,2

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

<sup>1</sup> Depreciación (+)/Apreciación (-)

<sup>2</sup> TC promedio ponderado de las mesas de cambio





## Noticias del mes (elaborado por Ecoanalítica)

### Tips Económicos

#### Venezuela

**Obligado a tomarse en cuenta.** Con el inicio de 2020 empieza la “contabilidad dual” establecida por la Superintendencia Nacional de Criptoactivos y Actividades Conexas (Sunacrip). La misma consiste en que todas las personas jurídicas y naturales deben llevar su contabilidad en bolívares y en petros, así lo indica la Providencia N° 097-2019 que fue publicada en la Gaceta Oficial N° 41.787.

**Esperando por las normas.** Esta providencia solo contiene cinco artículos, los cuales no establecen detalles sobre la cotización oficial del petro. Sin embargo, el tercer artículo impone que “los registros contables de las operaciones con criptoactivos se someterán a las normas técnicas que en materia de reconocimiento, medición, presentación y revelación que emanen de la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela”.

**Empezando el año con nuevo salario.** Según la Gaceta Oficial N° 6.502, el salario mínimo mensual pasó de VES 150.000 a VES 250.000, lo que representa un aumento del 66,7%. También fue modificado el bono de alimentación, el cual pasó de VES 150.000 a VES 200.000 bolívares (incremento del 33,3%). En conclusión, el ingreso mínimo total equivale a VES 450.000 y su monto es retroactivo desde el primero de enero.





**Nuevas cifras.** De acuerdo con el último informe mensual publicado por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la producción del mes de diciembre fue de 714.000 barriles por día (bpd), lo que representa una disminución de 0,42% respecto a la producción del mes anterior (717.000 bpd), pero un incremento de 3,9% comparado con la del mes de octubre (687.000 bpd), según lo calculado por sus fuentes secundarias.

**Difieren entre ellas.** No obstante, las cifras obtenidas a través de las fuentes primarias (Pdvsa) son mayores que las anteriores, registrando una producción de 907.000 barriles diarios para diciembre, siendo una disminución de 0,55% respecto a la producción del mes de noviembre (912.000 bpd) y un incremento de 19,2% si se compara con el mes de octubre (761.000 barriles diarios).

**2019 en cifras (I).** Datos de Refinitiv Eikon e informes internos de Pdvsa revisados por Reuters revelaron que las exportaciones de crudo de Venezuela cayeron 32,0% durante 2019 hasta ubicarse en 1,001 mb/d.

**2019 en cifras (II).** Además, importó en promedio 155,7 kb/d de combustible y nafta, tomando en cuenta que no es un valor que asegure el suministro, puesto que en diciembre (con una ligera desviación del promedio de 125 kb/d) se observó escasez de gasolina a lo largo del todo el país.

**Composición de las exportaciones (I).** Rosneft conformó el 33,5% de los destinos de las exportaciones, CNPC y sus subsidiarios el 11,0%, y Cubametales el 7,0%.

**Composición de las exportaciones (II).** China recibió un promedio de 319,5 kb/d durante el año e India 217,7 kb/d (los envíos de Venezuela a toda Asia promediaron 647 kb/d), mientras que a Europa llegó un promedio de 119 kb/d y a Cuba 70,4 kb/d.

**Un saco de bolívares.** Nicolás Maduro anunció que a través del Carnet de la Patria el Ejecutivo aprobó un total de VES 8,1 billones durante 2019 para cubrir a 17 millones de personas.

**Emergencia perpetua.** El Tribunal Supremo de Justicia asociado al oficialismo declaró constitucional el Decreto N°4090, publicado en la gaceta Oficial N°6.501,





donde se anuncia la continuación del Estado de Excepción y Emergencia Económica en todo el país.

**Y sin interrupciones.** El decreto también declaró nulo cualquier intento en el que la Asamblea Nacional pueda desaprobar el decreto, calificándolo de inconstitucional y, por lo tanto, inconsecuente.

**Encargos petrificados.** Al menos un millón de barriles de crudo destinados a exportaciones están detenidos debido a la exigencia del Ejecutivo de que ciertas tarifas marítimas deberán ser pagadas en petro.

**Razones legales.** Estos aranceles portuarios antes eran pagados en euros, pero el cambio de mecanismo de transacción ha detenido a ciertos socios comerciales debido a que el Ejecutivo de Estados Unidos emitió en marzo de 2018 una orden ejecutiva que prohíbe la realización de transacciones con la “criptomoneda”.

**Pequeños cambios.** Este 21 de enero, el Departamento de Tesoro de Estados Unidos (EE. UU.) emitió una nueva licencia a las sanciones económicas aplicadas por esa nación, en la que el Banco Mundial se incorpora a la lista de organizaciones internacionales autorizadas para realizar transacciones con el Banco Central de Venezuela (BCV).

**Aclaratoria importante.** Aunque la licencia no lo especificaba, José Ignacio Hernández, procurador general designado por Guaidó, aclaró que la autorización dada por el Departamento de Estado solo aplica para las autoridades del BCV que fueron designadas por Guaidó.

**Dieciocho meses seguros.** El Departamento estipula que dicha licencia “se renueva automáticamente el primer día de cada mes y es válida por un periodo de 18 meses a partir de la fecha de vigencia de la licencia”.





## Estados Unidos

**¿Vendrá la paz?** Estados Unidos ha dado un paso fundamental para alcanzar un acuerdo con China que ponga fin a la guerra comercial entre los dos países y sacar a China de la lista de “países manipuladores de divisas”.

**Primeros pasos.** Los estadounidenses explicaron que este cambio fue alcanzado después de que China acordara abstenerse de devaluar su moneda para así abaratar sus productos para compradores extranjeros. Adicionalmente, Washington y Pekín firmaron la “fase uno” de un acuerdo con el que se quiere poner fin a la guerra de aranceles entre ambos países.

**Los pasos a seguir.** Según un reportaje del *Wall Street Journal*, Estados Unidos y China acordaron mantener conversaciones semestrales para impulsar reformas en ambos países y resolver disputas. El reportaje señala que las negociaciones se anunciarán el 15 de enero como parte de la firma del acuerdo comercial, pero serán aparte de cualquier conversación comercial de segunda fase. El diario agregó que el esfuerzo estará liderado por el secretario del Tesoro estadounidense, Steven Mnuchin, y el viceprimer ministro chino, Liu He.

**Un déficit consistente.** El Departamento del Tesoro informó que el Gobierno de Estados Unidos registró un déficit presupuestario de USD 13.300 millones en diciembre. La cifra es similar al déficit presupuestario de USD 13.500 millones registrado en el mismo periodo del año anterior.

**Ahora hay de 20.** El Departamento del Tesoro de Estados Unidos anunció que el Gobierno emitirá un nuevo bono de 20 años, mientras antes ofrecían solamente bonos de 10 años y 30 años. El secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, aseguró que “estamos buscando financiar al Gobierno con el menor costo posible para los contribuyentes (...) y continuaremos evaluando otros productos que sirvan para cumplir esta meta”.

**¿Valdrá la pena el 5G?** El Gobierno de EE. UU. recomendó al primer ministro del Reino Unido, Boris Johnson, vetar totalmente a Huawei, argumentando que Pekín





podría usar la tecnología de la compañía para robar secretos occidentales. Este hecho podría aumentar tensiones entre ambos países.

## Colombia

**La lista de deseos.** Juan Pablo Zárate, viceministro de Hacienda de Colombia presentó en Plan Financiero de ese país, en el cual se fijan las principales metas que se esperan alcanzar este año.

**No tan bueno, ...** En su presentación aclaró que la meta de crecimiento para 2020 es de 3,7%, lo cual representa una disminución respecto al 4% que se tenía previsto a inicio de año. Zárate explicó que esta disminución se debe a que el ritmo de crecimiento global ha sido menor al esperado.

**... pero mejor.** De igual forma, detalló que alcanzar dicha meta representa una mejora respecto al 2019, en el cual el crecimiento fue de 3,3%, según lo estimado por el Gobierno.

**Con modificaciones.** En la presentación del plan también se informó del aumento del objetivo de emisión de deuda pública interna. Esta pasó de 30,1 billones de pesos a 34,9 billones de pesos, lo que representa, aproximadamente, USD 10.195 millones.

**Menos salida.** Las exportaciones de bienes y servicios de Colombia totalizaron en 2019 en USD 39.501 millones, lo que representa una disminución de 5,7% respecto al 2018 (USD 41.904 millones).

**Difíciles de solventar.** Esta variación se debe a una caída de 23,9% anual en el valor de las exportaciones de carbón, seguida de la disminución de del petróleo y sus derivados (5,2%) y la de ferróníquel (2,4%).





## Panamá

**Dos nuevas islas.** El vicepresidente de Panamá, José Gabriel Carrizo, inauguró el proyecto inmobiliario Ocean Reef Marine & Yatch. El mismo tiene una inversión mayor a USD 1.000 millones y consiste en dos islas artificiales construidas en un sector exclusivo de la bahía de Panamá.

**Interesados en apoyar y mejorar.** Carrizo, durante su presentación, aseguró que el proyecto generó 11.000 empleos directos. Además, aprovechó la oportunidad para recalcar que el Gobierno tiene la intención de apoyar y facilitar las inversiones de los empresarios con el objetivo de generar oportunidades y mejoras para los panameños.

**Medidas preventivas (I).** El Canal de Panamá informó que, a partir del 15 de febrero, se cobrará un nuevo cargo por el uso de agua dulce a los barcos que transiten por esa vía. Para buques de más de 125 pies, el cargo tiene dos componentes: uno fijo de USD 10.000 y uno variable entre 1,0% - 10,0% del peaje.

**Medidas preventivas (II).** Además, se realizará una reducción de los cupos de reserva para cruces, las cuales pasarán de 32 a 27 embarcaciones diarias. La Autoridad del Canal explicó que estas medidas son para garantizar las operaciones ante una gran reducción en los niveles de los lagos que aportan el agua.

## Tips Sectoriales

**Cinco fallas, un problema.** Una investigación realizada por Efecto Cocuyo indica que el “déficit de trenes del Metro (de Caracas) alcanza 81,57%”. El informe señala cinco fallas recurrentes que sacan a estos trenes de circulación: fallas de propulsión, fallas de los acoples (la estructura que empalma un vagón con otro), fallas en la transmisión de energía, déficit de fusibles HT y déficit de las pastillas de frenos.





**Hay CLAP, pero hay hambre.** Nicolás Maduro anunció que fueron distribuidas más de 120 millones de cajas de los Comités Locales de Abastecimiento y Producción (CLAP) para atender a 6,2 millones de familias venezolanas. Según Maduro, más de 60% del contenido de las cajas eran productos nacionales y la meta para 2020 es que esto pase a ser 100%.

**¿Con turismo es suficiente?** A partir del 6 de febrero Conviasa reactivará su ruta internacional hacia Argentina. Esto último puede formar parte del plan “Motor Turismo en 2020” diseñado entre Conviasa y el Ministerio del Turismo y Comercio, donde también se incluye un nuevo vuelo comercial hacia el Parque Nacional Canaima.

**Tengo petros, pero no puedo usarlos (I).** El 3 de enero de 2020 fue el último día que estuvieron activos los pagos con petro a través del sistema BiopagoBVD del Banco de Venezuela. Durante el mes de enero, la plataforma tecnológica del Sistema Patria no estuvo en funcionamiento. En ese tiempo aquellos que recibieron el petroaguinaldo no han podido utilizar la “criptomoneda”.

**Tengo petros, pero no puedo usarlos (II).** A la suspensión del sistema de pago también se sumó una pausa desde la principal cadena de comercios que aceptaba el petro por medio de la PetroApp, medio por el cual se intercambia la “criptomoneda” por bolívares.

**Tres años de bonos.** Nicolás Maduro anunció la entrega de un bono por el tercer aniversario del carnet de la patria a través de la plataforma patria desde el 24 al 31 de enero. El monto de este bono es de VES 200.000.

**Bonos para todos (I).** Luego del ajuste del salario mínimo publicado recientemente en Gaceta Oficial, el régimen aumentó los bonos de la patria otorgados a través del carnet de la patria.

**Bonos para todos (II).** Para Hogares de la Patria, los montos quedaron de la siguiente manera: 1 integrante VES 58.000, 2 integrantes VES 84.000, 3 integrantes VES 125.000, 4 integrantes VES 167.000, 5 integrantes VES 209.000 y para 6 o más integrantes VES 250.000.







**Bonos para todos (III).** Los bonos de Parto Humanizado y Lactancia Materna quedaron en VES 167.000, mientras que el bono José Gregorio Hernández subió a VES 100.000.

**Apenas 459 carros nuevos.** El presidente de la Cámara de Fabricantes Venezolanos de Productos Automotores (Favenpa), Omar Bautista, indicó que la industria automotriz trabajó a 15% de la capacidad instalada en 2019 y solo ensambló 459 unidades nuevas.

**Sin apoyo internacional.** Bautista agregó que sobrellevar la crisis económica en el sector se ha vuelto cuesta arriba, especialmente luego del cese de operaciones de empresas como General Motors.

## Tips Economía Mundial

**Discusiones con el FMI 2.0.** Alberto Fernández, presidente de Argentina, indicó que el 31 de marzo es la fecha límite para renegociar la elevada deuda pública del país y que “un Fondo Monetario Internacional (FMI) más innovador” apruebe el rumbo de su Gobierno. Argentina actualmente se encuentra en diálogo con distintos acreedores para renegociar una deuda cercana a USD 100.000 millones, con vencimientos este año.

**Problemas de Buenos Aires, problemas de Argentina.** El Gobierno argentino también solicitó a los tenedores del bono 2021 de la provincia de Buenos Aires que postergaran el pago de USD 250 millones hasta mayo; como resultado, el precio de mercado de los bonos cayó y arrastró consigo la deuda soberana de Argentina.

**Tasas en Argentina y Perú.** El Banco Central de Argentina (BCRA) redujo su tasa de referencia de 55% a 52% en lo que es su tercer recorte de la tasa de las Letras de Liquidez en menos de un mes. Por otra parte, el Banco Central de Perú informó que mantuvo su tasa de interés de referencia en 2,25%, tomando en cuenta que la economía del país minero y la inversión pública se desaceleraron en 2019.





**Mínimo desde 2016.** El índice nacional de precios al consumidor de México creció 2,83% interanualmente, por debajo del 2,97% de noviembre, debido tal vez a menores presiones en los precios de algunos productos agropecuarios y energéticos. Esto presenta el menor nivel de inflación desde agosto de 2016, lo cual relaja las expectativas de nuevos recortes a la tasa clave por parte del Banco Central.

**Chile: inflación mejor de lo esperado.** De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) de Chile, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) experimentó una variación de 0,1% en diciembre de 2019, con lo que la inflación cerró en un 3,0% anual en 2019, justo en el centro de la meta del Banco Central y por debajo de las expectativas de los mercados.

**¿Cómo le va al mundo?** El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su informe trimestral “Perspectivas Económicas Mundiales”, donde se señala un crecimiento económico mundial de 2,9% en 2019 y se proyecta uno de 3,3% y 3,4% para 2020 y 2021, respectivamente.

**Bajo una nube negra (I).** Las estimaciones para 2020 y 2021 son menores que las realizadas en el informe anterior (octubre de 2019), cuando se preveía un crecimiento de 3,4% en 2020 y 3,6% en 2021. También es importante señalar que la tasa de crecimiento anual se desaceleró, siendo la de 2019 0,7 puntos porcentuales (pp) menor que la observada en 2018.

**Bajo una nube negra (II).** La reducción de las proyecciones y la desaceleración del crecimiento económico mundial obedecen a las expectativas negativas que mantienen los mercados por los conflictos comerciales entre Estados Unidos y países como China y miembros de la Unión Europea.

**Ya no hay quien rescate a Cuba.** Según cifras de la Oficina de Aduanas de China, sus exportaciones a Cuba cayeron en 2019 a USD 791 millones, su nivel más bajo en una década. Esto refleja la crisis de liquidez que presenta la isla, que ha perdido la ayuda financiera de Venezuela en los últimos años.

**Davos Vol. 50.** En Davos, Suiza, se llevó a cabo el 50° Foro Económico Mundial, foro en el que confluyen ejecutivos de las compañías más grandes del mundo y





CajaCaracas



**Informe Mensual Caja Caracas | Número 02 Febrero 2020 | Pág.27**

líderes políticos internacionales. Los temas centrales del foro fueron el cambio climático, el auge del populismo, la desigualdad económica y el futuro del progreso tecnológico.

**China en cuarentena.** Ha fallecido un mínimo de 132 personas por el coronavirus, con más de 7.000 casos confirmados mundialmente y cinco casos en Estados Unidos. En respuesta, el Gobierno de China ha establecido restricciones para salir y entrar al país, incluso extendiendo las vacaciones del año nuevo lunar hasta el 2 de febrero, para disuadir a la gente de viajar.

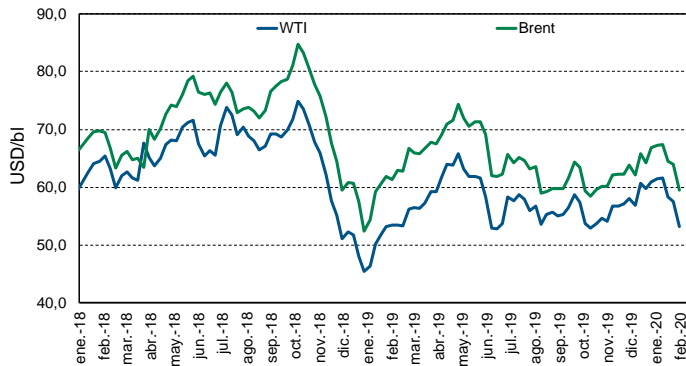
**Hong Kong separado.** Carrie Lam, jefe ejecutiva de Hong Kong, anunció planes para suspender conexiones de trenes de alta velocidad y de ferry con la China continental en el marco de los esfuerzos de su ciudad para limitar la propagación del virus.





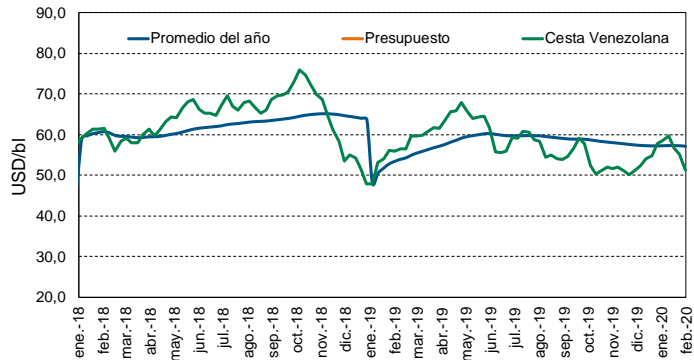
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



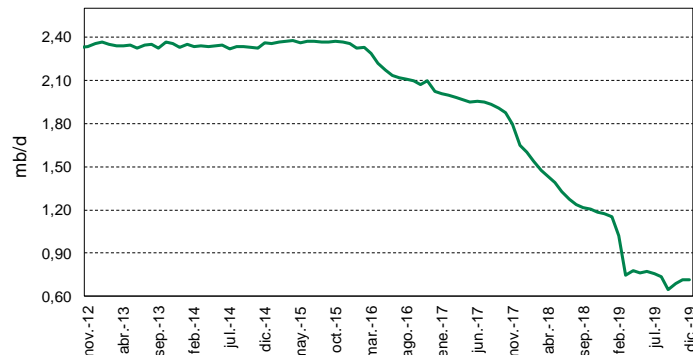
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

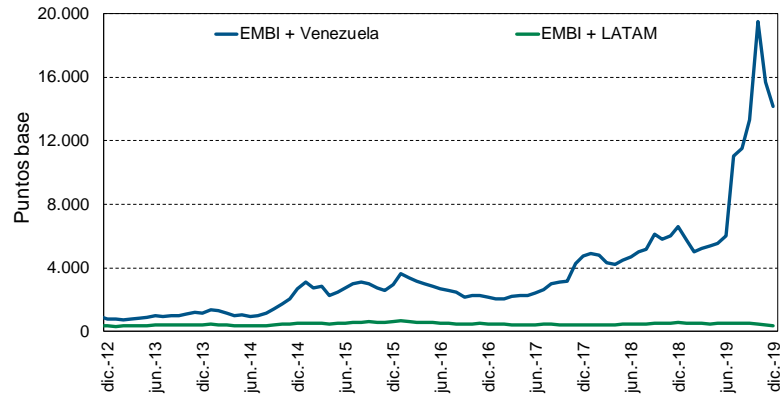


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



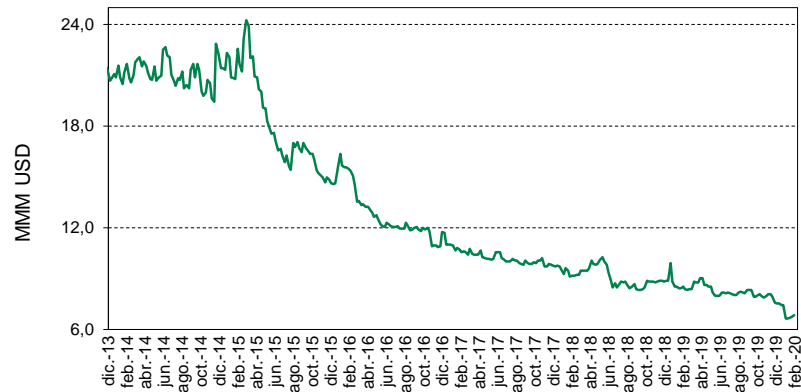


**EMBI**



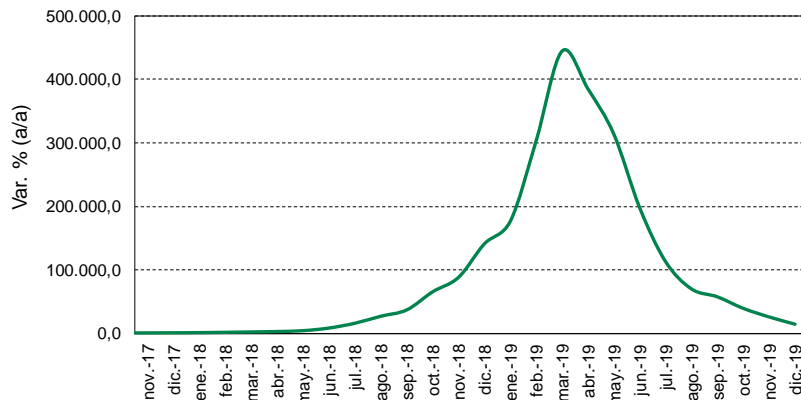
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**

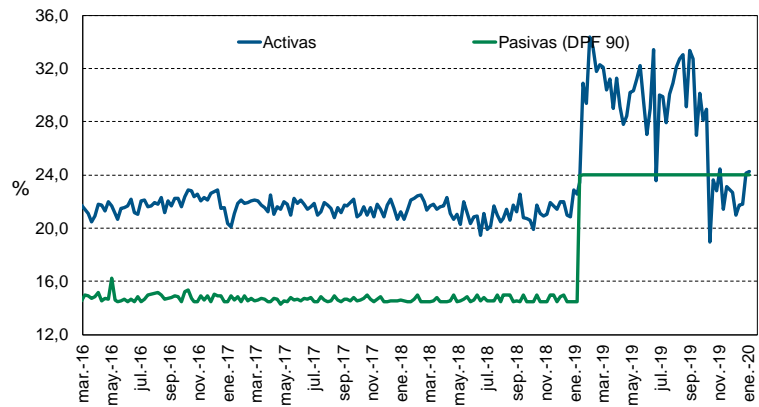


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



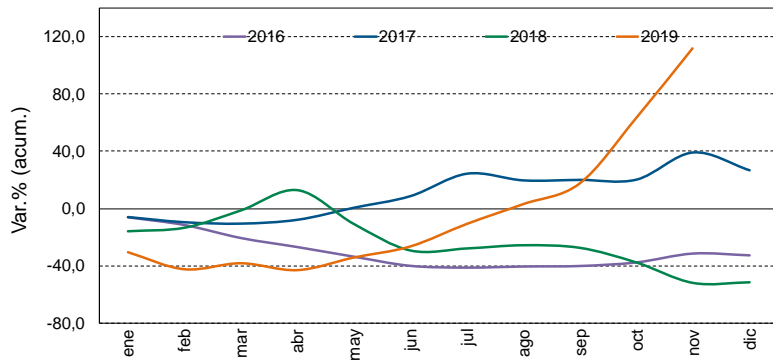


**Tasa de interés  
(seis principales  
bancos)**



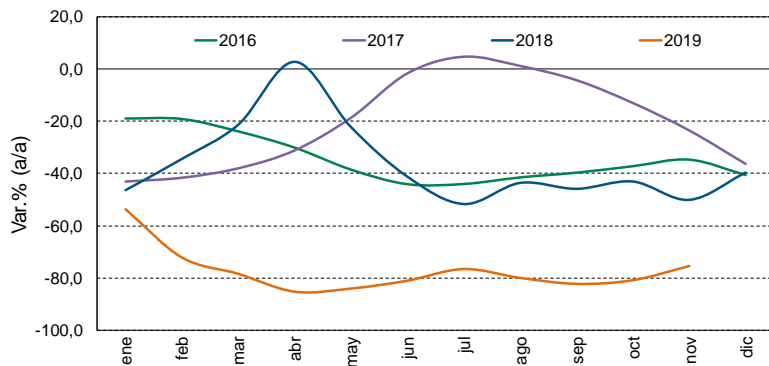
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2  
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

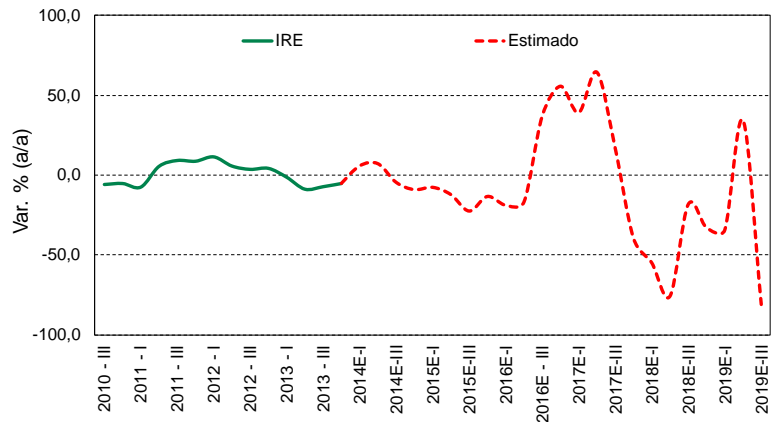


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



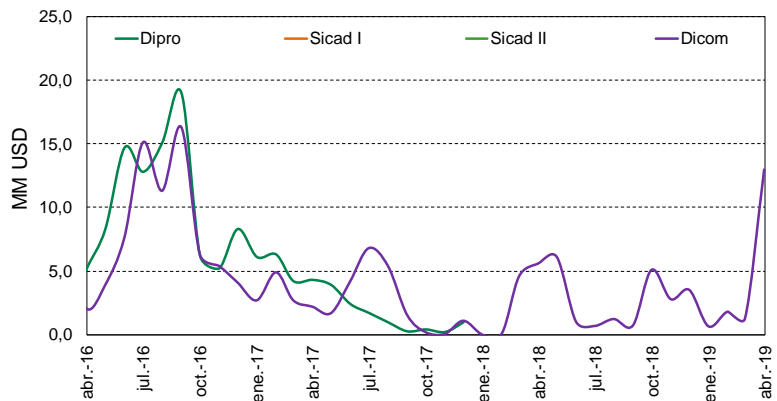


**Índice de salarios reales**



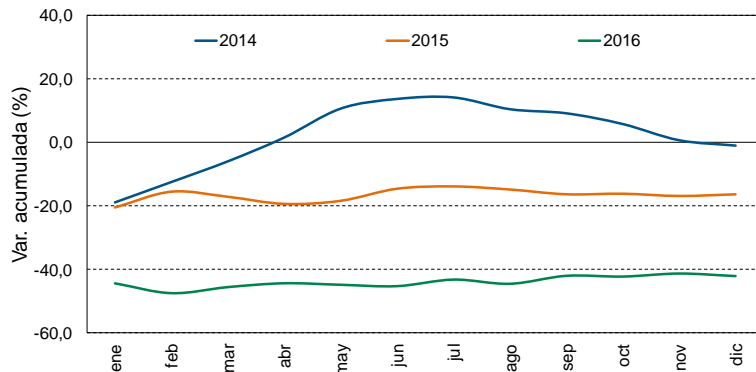
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)**



Fuentes: Ecoanalítica

**Expansión del gasto (real - Gobierno central)**

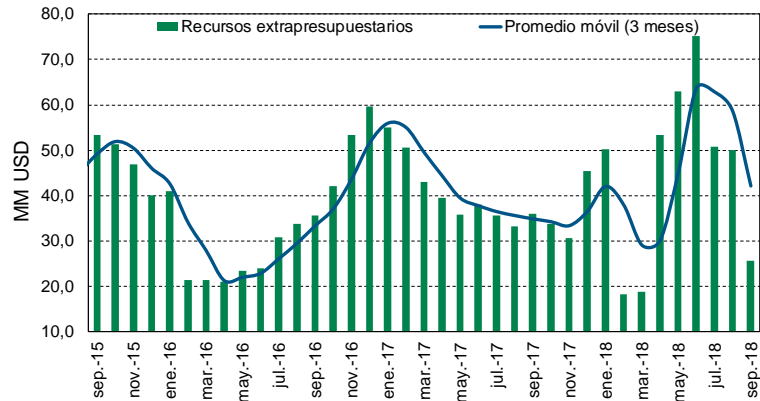


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



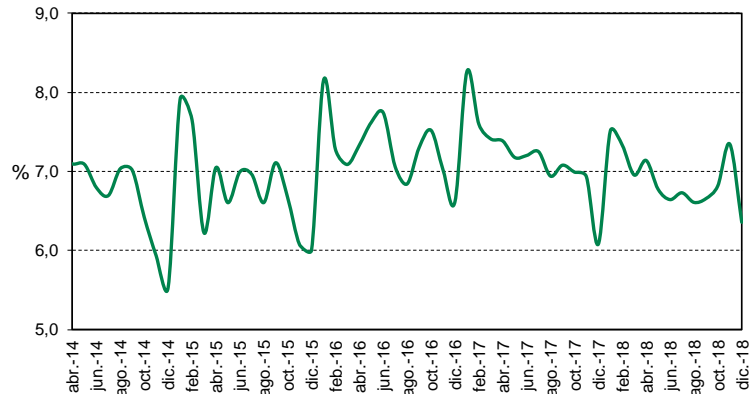


**Recursos  
extrapresupuestarios  
del estado**



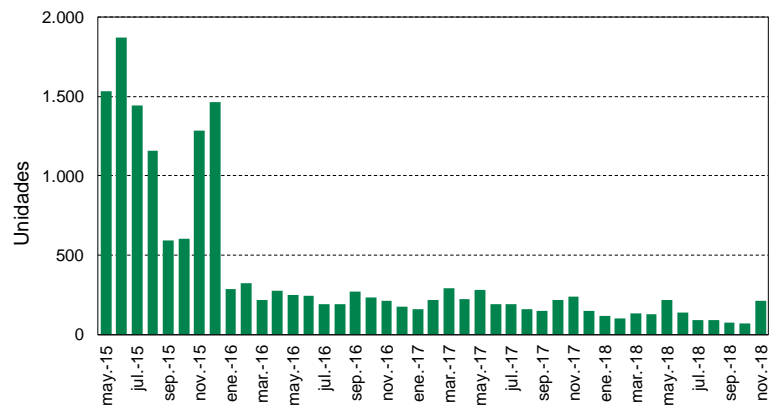
Fuentes: Ecoanalítica

**Tasa de desocupación**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

**Venta de vehículos**



Fuentes: Favenpa y Ecoanalítica

