



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 5, Número 08
Agosto 2018

Seguros en un contexto hiperinflacionario

Prohibida su reproducción y/o distribución

Frente a la tradicional precariedad del sistema de salud pública y creciente inseguridad, los venezolanos solían recurrir a contratos de aseguramiento que garantizaban sus bienes y salud personal, pero esto cambió con la aparición de la hiperinflación. Al primer semestre de este año (1S2018), los bienes y servicios diversos (segmento que contempla los pagos por contratos de seguros) figuró como el cuarto rubro con mayor crecimiento intermensual en los precios (150,6%). ¿Cómo han afectado tales cambios al sector asegurador? ¿Son solo efectos de demanda o también pesan las restricciones de oferta? ¿Qué se puede esperar en el futuro próximo?





¿Cómo afectan los precios a los seguros?

En el caso de los servicios de salud, los contratos de seguros son negociados en términos nominales y a largo plazo. Tal característica ocasiona que la cobertura de los seguros médicos tienda a reducirse con rapidez conforme los precios se elevan. Ello introduce mayores distorsiones en la fijación de tarifas sobre tales coberturas y lleva a las aseguradoras a ofrecer pólizas con condiciones más restrictivas, exigiendo mayores pagos deducibles.

En el mercado venezolano, los oferentes de estas coberturas enfrentan una restricción adicional: la imposibilidad de modificar, durante un año, el monto de las primas una vez las pólizas han sido contratadas. Ello ocasiona que las compañías sean más selectivas en la oferta de nuevas pólizas.

El mercado de seguros para automóviles luce menos desfavorecido. A pesar de también ser pactados en términos nominales, las primas exigidas en estos seguros son menos rígidas y pueden negociarse a menores plazos. No obstante, las dificultades para estos contratos provienen del deterioro del propio sector. En particular, la fuerte caída del parque automotor y el alto costo de repuestos y refacciones sugieren una menor demanda real de aseguramiento. Estimaciones de la Cámara Venezolana Automotriz (Cavenez) y de la Cámara de Fabricantes Venezolanos de Productos Automotores (Favenpa) revelan una caída de 38,4% en la venta de automóviles para el 1S2018, respecto al mismo período de 2017¹. A su vez, entre mayo y junio de 2018, los precios por piezas automotrices y reparaciones se elevaron 90,2%, tomando como referencia la inflación estimada para el sector transporte.

Frente a su dependencia a los costos por insumos empleados en tales sectores, las secuelas de la hiperinflación sobre el sector asegurador también pueden explicarse por las restricciones en la asignación de divisas para la importación de este tipo de bienes y su efecto sobre la escasez de repuestos y medicinas. Tal escenario es plausible, considerando nuestras estimaciones sobre un recorte en las liquidaciones diarias de divisas al sector privado entre enero-mayo de este año hasta MM 3,3 USD (frente a los MM 7,8 USD en el mismo período de 2017).

¹ Favenpa (2018). Boletín estadístico 35.





Una visión general del problema inflacionario que enfrentan actualmente las aseguradoras proviene de su balance. Dos cifras destacan sobre el resto: la fuerte caída de las primas obtenidas (respecto a los siniestros) y los elevados gastos operativos que han enfrentado conforme los precios se han incrementado.

Principales resultados de las aseguradoras e inflación del sector salud en Venezuela

Año	INPC Otros Bienes y servicios (var. % m/m)	Gastos Operativos (% de Primas)	Primas cobradas (% de siniestros)
2014	4,3	17,7	43,3
2015	7,9	17,0	42,2
2016	25,5	18,8	47,8
2017	91,3	20,5	36,2
abr-18	72,0	17,2	23,8

Fuentes: BCV, Sudeaseg y Ecoanalítica

Además, la caída de los ingresos percibidos por las compañías de seguros, sugiere una caída de la demanda por tales contratos frente a mayores pagos, algo alarmante frente a los mayores gastos de gestión que deben enfrentar. Un elemento que limita la gestión de balance de las aseguradoras son las restricciones legales sobre sus reservas. Desde 2016, la Ley de Actividad Aseguradora estableció que las aseguradoras solo pueden invertir sus reservas técnicas sobre un portafolio específico de inversiones², hecho que limita los mecanismos disponibles para cubrir el efecto de la inflación sobre su balance.

Existen factores adicionales que permiten vincular la crisis del sector asegurador a las caídas de la demanda real. Cifras no oficiales muestran una caída interanual de

² Salmerón, V (2018). ¿Por qué los venezolanos se están quedando sin seguros? Prodavinci.





50,0% a 65,0% en el número de contratantes al primer trimestre del año, en donde solo 1 de cada 10 potenciales compradores adquieren finalmente la póliza³.

¿Efectos reales?

En un contexto hiperinflacionario, los agentes que no puedan adquirir seguros sufrirán mayores cambios en sus patrones inter-temporales de consumo. Este mecanismo se apoya en los argumentos de trabajos como Hussels, Ward & Zurbruegg (2005)⁴ para los cuales el rol de los seguros como mitigadores de riesgo puede generar externalidades positivas y un mayor crecimiento económico. Por otro lado, para el ya precario sector salud local, las fallas en las coberturas limitarían aún más los gastos que internamente se destinan a estos servicios. Si consideramos que dicho gasto se ha ubicado históricamente por debajo del consumo en salud para Europa y América Latina y al nivel de regiones como el Medio Oriente, la ausencia de coberturas de salud producto de la hiperinflación pondría a la salud de los venezolanos en un escenario de mayor vulnerabilidad.

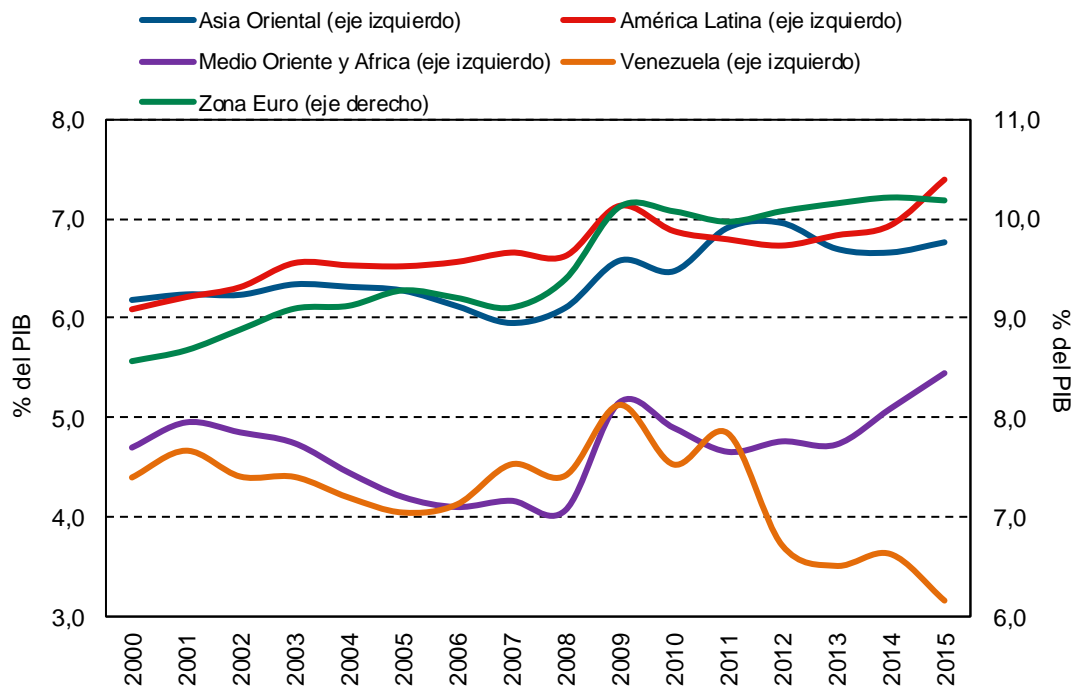
³ Camacaro, Zulay (2018). La inflación deja fallas las pólizas de seguro. Diario 2001. 12 de abril de 2018.

⁴ Hussels, S; Ward, D & Zurbruegg, R (2005). Stimulating the demand for insurance. Risk Management and Insurance Review, vol. 8, no. 2, 257–278.





Gastos en servicios de salud



Fuentes: Banco Mundial y Ecoanalítica

Secuelas reales adicionales pueden surgir frente a los cambios en la percepción de riesgo de los venezolanos ante la falta de cobertura o por cambios en las perspectivas de los agentes locales, relativas al desarrollo del mercado financiero. De acuerdo con Beck & Webb (2003)⁵, la existencia de seguros de vida promueve el ahorro de largo plazo, lo que constituiría una fuente adicional del financiamiento bancario. En tal sentido, el contexto hiperinflacionario estaría erosionando de manera indirecta un mayor apalancamiento del consumo futuro.

⁵ Beck, T & Webb, I (2003). Economic, Demographic, and Institutional Determinants of Life Insurance Consumption across Countries. The World Bank Economic Review, vol. 17, no. 1 51–88.





Lidiando con el temporal

Las empresas aseguradoras en Venezuela han emprendido múltiples estrategias para afrontar este cuadro crónico: acortar las vigencias de los contratos, reducir el porcentaje de las primas, indexar parcialmente los bienes asegurados a su costo de adquisición y ofrecer coberturas en divisas pagaderas en bolívares.

En el caso particular de los seguros de vehículos, la última estrategia se ha topado con la dificultad relativa a cómo valorar los bienes en moneda foránea. Por otro lado, ofrecer pólizas en dólares no solo supone mayores costos de adquisición, dado la reducción que estimamos para la brecha entre el tipo de cambio paralelo y el tipo de cambio nominal de paridad. También agrava el acceso a servicios médicos para estratos sociales más bajos, con un salario real ínfimo y con poco acceso a divisas.

Otro condicionante proviene del financiamiento para adquirir tales instrumentos. Hay que considerar que, en términos reales, la caída de los créditos comerciales en Venezuela se ha acelerado respecto a lo visto durante 2017. Aun cuando la fracción de la población bancarizada es elevada, tal reducción puede estar limitando el apalancamiento de los seguros.

¿Indexar es la solución?

Una solución a la problemática expuesta puede basarse en la indexación de las coberturas; sin embargo, la anticipación de mayores precios puede invalidar tal mecanismo. Este argumento es avalado por Babbel (1981)⁶, autor que verifica que la demanda por seguros de vida en Brasil se reduce frente a caídas (esperadas) del salario real, producto de una inflación mayor que la prevista. En tal sentido, si se espera que el contexto hiperinflacionario perdure y no se implementen cambios de política económica, es probable que la demanda por tales servicios (y los hechos reseñados anteriormente) continúe deprimida.

⁶ Babbel, D (1981). Inflation, Indexation, and Life Insurance Sales in Brazil. The Journal of Risk and Insurance, Vol. 48, No. 1, 111-135.





Elementos adicionales

Desde una perspectiva normativa, la hiperinflación tampoco sería el único problema para las aseguradoras. Según Beck & Webb (2003), además de la inflación, el ingreso per cápita contribuye con la mayor demanda de seguros de vida, a medida que éstos garanticen una menor volatilidad en los ingresos futuros de sus compradores. Los autores también alegan que, para estratos de mayor ingreso, los seguros permiten que las personas dediquen una mayor fracción de su gasto al retiro y a inversiones de largo plazo. Si enmarcamos tales hallazgos con nuestros escenarios probables, los retos del sector asegurador seguirán aumentando.

Un ingrediente adicional al desastre, proviene de la calidad de las aseguradoras locales. Nuevamente, Beck & Webb (2003) identifican que economías con un mayor desarrollo del sector bancario enfrentan mayor demanda por seguros de vida. Este argumento luce válido para Venezuela, dada la existencia de conglomerados financieros que asumen roles de intermediarios y vendedores de estos seguros. No obstante, como hemos reseñado en informes anteriores, la salud del sector financiero venezolano dista mucho de ser ideal.

Finalmente, el impacto del escenario hiperinflacionario sobre las aseguradoras puede variar dependiendo del origen de la empresa. En particular, muchas entidades públicas son capaces de ofrecer coberturas con primas subsidiadas a sus empleados, lo que facilita su acceso a tales servicios. Además, desde 2016, un mayor segmento del mercado se ha concentrado en compañías de seguros públicas, luego de que el Gobierno Nacional ordenase que las pólizas para empleados del Estado proviniesen exclusivamente de ese sector. No obstante, en términos de oferta, lo anterior plantea una discusión adicional para las aseguradoras sobre cuán competitivo luce el sector asegurador privado frente a esas menores primas, a dicha concentración y a las condiciones preferenciales que otras empresas puedan ofrecer en medio de la hiperinflación.

En medio del alza en los precios de los seguros, algunas de estas aseguradoras revelan un pobre desempeño en términos operativos respecto a sus pares privados. A manera ilustrativa, datos de la Superintendencia de Aseguradoras (Sudeaseg) al mes de mayo de este año muestran que la empresa Bolivariana de Seguros (de





capital público) destinó el 100,0% de sus ganancias por primas a gastos administrativos. Si los altos precios terminan por incentivar una recomposición de la demanda por seguros a favor de aseguradoras públicas, el mercado local pudiese terminar dominado por empresas menos eficientes, y por ende más expuestas a los embates de la hiperinflación.

¿Qué se espera?

En virtud de lo mencionado anteriormente, no se prevé que el deterioro del sector asegurador mejore en el corto o mediano plazo. Como muchas de las soluciones que hemos planteado **Ecoanalítica**, obtener mejores resultados en este mercado pasa por cambios en la conducción de la política económica interna. En particular, el desempeño del sector se vería aliviado, si se aplicase un programa integral para la reducción de la inflación. Por otro lado, frente al estrecho vínculo con el sistema bancario, reformas orientadas a mitigar la represión financiera (eliminar controles de tasas activas y límites de financiamiento) contribuirían a que los intermediadores de seguro recuperen su mecanismo tradicional de apalancamiento para las pólizas.





Indicadores Económicos Semanales			
	I Semana Agosto	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%)¹
TC Dicom (VEF/USD)	207.360	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 (%)	6,18	-0,7	-1,0
	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)			
	I Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	68,8	-2,3	39,0
Brent	73,9	0,4	41,4
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	I Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	67,1	-2,8	44,0
Promedio anual	63,2	0,2	44,8

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

Precio del petróleo se cotiza desde el 08/09/2017 en yuanes





Tips Económicos

Venezuela

Medio mes más y cinco ceros menos. El presidente Nicolás Maduro anunció un cambio en los planes de reconversión monetaria: ahora el “Bolívar Soberano” (VES) pasará a valer VEF 100.000, en lugar de VEF 1.000. Además, suspendió el inicio de la reconversión del 4 a (en teoría) el 20 de agosto.

A ver cuando los vemos... El mandatario mostró las piezas que comprenderán el nuevo cono monetario: la de más baja denominación es una moneda de VES 0,5 y la de más alta denominación es un billete de VES 500.

Anclado al aire. El nuevo cono monetario estará respaldado por la criptomoneda creada en marzo de este año: el petro. Sin dar más explicaciones, Maduro declaró: *“habrá reunión con todos los bancos públicos y privados del país para seguir avanzando en la parte tecnológica”*, aclarando que en dichas reuniones se expondrá los mecanismos de anclaje del nuevo bolívar soberano al petro.

Pidiendo afuera. Se anunció que se está desarrollando un proyecto de ley para modificar los ilícitos cambiarios, a fin de incentivar la entrada de capitales en el país. Maduro declaró que el plan busca permitir *“el libre flujo de divisas que necesita el país”*, pero no ofreció mayores detalles al respecto.

Petróleo para el Central. Maduro aprobó la entrega al Banco Central de Venezuela (BCV) de un bloque completo de reservas de petróleo certificadas. Partiendo de una propuesta hecha por el BCV, Pdvsa entregará el Bloque Ayacucho N° 2 de la Faja Petrolífera del Orinoco -estimado en 29.298 millones de barriles certificados – al BCV. Acerca del traspaso, Maduro comentó que los barriles *“serán entregados como parte del reparto de activos para el ejercicio financiero del BCV para fortalecer su capacidad de pago y de las reservas internacionales”*.





Que sirva de incentivo. Se firmó un decreto para exonerar de impuestos y desgravámenes a “*la importación de todos los bienes, capitales, materia prima, insumos, agroinsumos, maquinarias y repuestos*”. Al respecto, el vicepresidente del Área Económica, Tareck El Aissami, declaró que la medida busca incentivar la producción y “*fortalecer las fuerzas del sector productivo*”.

Millonarios. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones de inflación para Venezuela. El organismo internacional publicó que proyectan que la inflación de Venezuela para 2018 será de 1.000.000%.

La producción de junio. De acuerdo con fuentes primarias, la producción petrolera de Venezuela del mes de junio fue de 1.531 mil barriles diarios (kb/d), que representa una caída de 2,0 kb/d con respecto al mes anterior. A su vez, esto significa una caída acumulada (al mes de diciembre) de 90 kb/d y una variación interanual de -625 kb/d.

¿Inflando las cifras? Sin embargo, fuentes secundarias establecen que la producción petrolera fue de 1.340 mil barriles diarios (kb/d), que representa una diferencia de -191 kb/d con las fuentes oficiales. Hubo una contracción de 48 kb/d con respecto al mes de mayo; la caída acumulada (al mes de diciembre) fue de 307 kb/d, y la variación interanual de -615 kb/d.

Porque sí. La agencia Bloomberg informó que el Banco de Desarrollo de China prestará USD 5.000 millones a Venezuela, con el objetivo de incrementar la producción petrolera de Petróleos de Venezuela (Pdvsa). También indicó que nuevas medidas financieras serían acordadas en las próximas semanas.

El declive continúa... La Comisión de Finanzas de la Asamblea Nacional informó que la actividad económica en Venezuela se redujo en 12% durante el primer trimestre de 2018 con respecto al mismo período del año pasado.

Buscándole sustituto a Pdvsa. La refinería Isla en Curazao está considerando ofertas de quince compañías interesadas en operarla de forma temporal para reemplazar a Petróleos de Venezuela (Pdvsa), actual operador. La falta de envíos de crudo a la planta y la falta de inversión ha hecho que la producción de la refinería





haya descendido. Por ello, Curazao quiere un nuevo operador a largo plazo para finales de año, informó la agencia Reuters.

Las exportaciones de julio. TankerTrackers publica, a los primeros 15 días del mes de julio, sus datos sobre la exportación de crudo de los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). De acuerdo con esta fuente, Venezuela ha exportado 99.061 barriles diarios (b/d), una diferencia de 4.939 b/d con respecto a los datos oficiales del país (que establece unos niveles de exportación de 1,0 mb/d).

Debajo del millón. Lejla Villar, analista de la Agencia Internacional de Energía (AIE), estima que la producción petrolera venezolana caiga por debajo de un millón de barriles diarios (1,0 mb/d) para el final de 2018 y 700 kb/d para finales de 2019.

Continuará el colapso. De acuerdo con el último informe publicado por Barclays Capital sobre Venezuela, el banco de inversión prevé una fuerte aceleración en la caída de la producción petrolera de cara al segundo semestre del año (2S2018).

Junio marcará el inicio. A pesar de la leve mejoría reportada por Pdvsa para el mes de mayo, Barclays apunta a la presencia de un fuerte rezago en la serie y estima que la disrupción vigente en la cadena de distribución esté agotando progresivamente la capacidad de almacenamiento de Pdvsa, obligando al cierre de ciertas instalaciones con su respectivo impacto negativo en los niveles de producción.

¿De cuánto estamos hablando? Según los estimados de Barclays, la producción petrolera venezolana promediará cerca de 1,49 millones de barriles diarios (mb/d) durante el segundo trimestre del año (2T2018), mientras que proyectan 1,06 mb/d y 0,92 mb/d para el 3T2018 y el 4T2018, respectivamente. Además, ante una contracción sostenida del consumo interno y del nivel de importaciones, la banca de inversión prevé que el nivel de exportaciones promedie cerca de 1,27 mb/d entre abril y junio y promedie cerca de 640.000 barriles diarios (kb/d) para el 2S2018.

La generación de caja comprometida. Sin embargo, de acuerdo con Barclays, la no renovación del período de gracia por parte de China y la decisión de seguir honrando ciertos envíos vía Petrocaribe a Cuba y Rusia, entre otros, llevaría a los





barriles generadores de caja a un mínimo histórico de tan solo 245 kb/d durante el 2S2018, 1,42 mb/d (85,3%) menos con respecto al promedio registrado en 2017.

INPCAN. Según datos publicados por la Asamblea Nacional (AN), la inflación se ubicó en 110,1% al mes de mayo. Los primeros cinco meses del año han acumulado 1.995,2%. Al mismo tiempo, informaron que la inflación interanual a mayo alcanzó 24.571%.

Paraguaná sigue en declive. De acuerdo con una exclusiva publicada por la agencia de noticias Reuters, el craqueador catalítico y la destilería 5 de Amuay estarían paralizados por múltiples problemas operacionales. En este sentido, de una capacidad refinadora cercana a 645 kb/d, la refinería estaría procesando un volumen cercano a 130 kb/d, debido a problemas de acceso a servicios como agua y electricidad y a la reducción de los envíos de crudo.

Una leve recuperación... Tras la caída de las exportaciones petroleras de Pdvsa, las ventas de crudo de Venezuela a Estados Unidos (EE. UU.) lograron recuperarse en el mes de junio, informó la agencia Reuters. Pdvsa exportó 563.962 barriles diarios (b/d), lo que equivale a 5,0% por encima de las exportaciones de mayo y el mayor volumen registrado desde agosto del año pasado.

Pero no sucedió con India. Las exportaciones de petróleo a India cayeron 21,2% en el primer semestre de 2018, de acuerdo con documentos oficiales de Pdvsa, informó Reuters. De 355.500 barriles diarios (b/d) en el mismo período de 2017, pasó a enviar 280.000 barriles diarios (b/d). Ejecutivos de la empresa se reunieron con India's Reliance Industries y Rosneft para discutir el tema.

Reactivación de plantas. La planta Petropiar de Pdvsa, inactiva desde mayo, entrará nuevamente en funcionamiento después de varias reparaciones. Las sedes de PetroMonagas y PetroCedeño se encuentran en reparación actualmente. Se estima que una vez todas estén operativas, la producción entre ellas será de 600.000 barriles diarios (kb/d).

Inicia el mantenimiento. De acuerdo con una exclusiva publicada por la agencia de noticias Reuters, dos de los cuatro mejoradores de crudo con los que cuenta Pdvsa (PetroMonagas y Petropiar) entrarán en mantenimiento durante las próximas





semanas. Dicho mantenimiento ha sido pospuesto por varios meses, ante la imposibilidad de adquirir los equipos necesarios para su ejecución y representa una capacidad de procesamiento cercana a los 700.000 barriles por día (kb/d).

Estados Unidos

Trump prefiere pelear sin árbitro... La semana pasada se informó que Trump ordenó la escritura del borrador de una ley que permitiría abandonar ciertas prácticas de la Organización Mundial del Comercio (OMC), incluyendo el rechazo al principio de “la nación más beneficiada”, que impide discriminar entre naciones en el trato comercial a menos que exista un tratado formal con una nación más beneficiada.

...Y su círculo le baja el tono... El secretario de comercio de Estados Unidos, Wilbur Ross, declaró que es muy temprano para discutir la salida de EE UU. de la OMC. En su opinión, todavía hay suficiente tiempo para intentar reformar la organización antes de tirar la toalla. Por su parte, el secretario del tesoro, Steve Mnuchin, describió el reporte como “una exageración”.

Abogados americanos en la OMC. Después de recibir demandas por parte de ocho países de la Organización Mundial del Comercio (OMC), Estados Unidos ha decidido responder con cinco demandas propias contra China, la Unión Europea (UE), Canadá, México y Turquía, por lo que denominan “aranceles retaliatorios ilegales”. El representante de comercio, Robert Lighthizer, argumentó que los aranceles estadounidenses al acero y aluminio se fundamentan en la seguridad nacional y es ilegal imponer aranceles de retaliación.

Libertad para elegir. La política económica expansiva estadounidense ha estrechado el mercado laboral, aumentando la oferta de vacantes y mejorando la posición de negociación de los trabajadores. Según la Encuesta de Rotación y Vacantes Laborales (JOLTS, en inglés) de junio, la cantidad de empleados renunciando por voluntad propia aumentó en 212.000 personas, alcanzando 3,3 millones. De esta manera, la tasa de renuncias alcanzó 2,4%, lo cual representa un máximo de 17 años.





¿2018 o 2008? Con solo 30 puntos básicos de distancia entre el rendimiento de las letras del tesoro a dos años y a diez años, la curva de rendimiento de la deuda americana está apunto de invertirse. Todas las veces en la historia que esto ha sucedido, EE UU ha entrado en recesión antes de los siguientes 24 meses. En este momento, la distancia entre tasas está en su mínimo desde 2007.

La causa. La horizontalidad de la curva de rendimiento refleja que el mercado teme que las tasas de interés de la Fed, que aumentan el rendimiento a corto plazo, causen una recesión en el mediano o largo plazo. Curiosamente, la curva puede ser más que un indicador y ayudar a generar la recesión. Las mayores tasas de interés encarecen los créditos con tasa ajustable y la baja rentabilidad a largo plazo empeora los balances del sector bancario, lo que los obliga a reducir su crédito.

Grave tener que reasegurar. El secretario del Tesoro de Estados Unidos (EE UU), Steven Mnuchin, tuvo que aclarar a sus homólogos -en la reunión del G20 celebrada en Buenos Aires el pasado fin de semana- que el presidente Trump apoya la independencia de la Reserva Federal. Los mercados se mostraron volátiles ante las críticas de Trump hacia la Fed.

Un “Juncker” sobre Trump. El presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, no viajará a EE UU con una oferta comercial específica. Contrario a lo que pensaban los asesores de Trump, el europeo no quiere resolver la disputa comercial negociando un nuevo acuerdo; por el contrario, planea tener una simple discusión para reducir las tensiones y volver al *status quo* de hace un año.

Colombia

Nuevo (y mayor) presupuesto. El Gobierno de Colombia presentó al Congreso el proyecto de presupuesto para 2019. Alcanzando COP 259 billones (USD 89.737 millones), será 10,9% superior al de este año.





A un costo. El Ministerio de Hacienda reveló que se tiene planeado realizar un recorte de inversión de 9,4% hasta llegar a COP 35,3 billones (USD 12.233 millones).

Objetivo en la mira. Cónsono con un meta de déficit fiscal del Gobierno Central de 2,4% del PIB para el siguiente año, se estableció que habrá un aumento de 7,2% en el gasto de funcionamiento a COP 157,2 billones (USD 54.410 millones) y pagos de servicio de deuda por COP 66,4 billones (USD 23.011 millones). Además, los sectores a recibir serán educación, defensa y salud.

Sin cambios. El Banco Central de Colombia decidió mantener constante la tasa de interés por lo que resta el año. Esto se debe a los resultados del PIB del primer trimestre y los indicadores de actividad económica. De forma unánime, los siete miembros del directorio del banco votaron por mantener la principal tasa de interés en 4,25%.

Sube el desempleo. El Departamento Nacional de Estadísticas (DANE) registró una tasa de desempleo urbano a 11,1% durante el mes de junio. Esto representa un incremento con respecto a mayo (10,1%) y junio de 2017 (10,8%).

Panamá

De a poco. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) publicado por la Contraloría General de la República, presentó en mayo una expansión de 0,76% con respecto al mismo mes del año pasado, esto representa el desempeño más débil desde enero de 2013

En crecimiento. Además, el Índice refleja que, entre enero y mayo, la actividad económica presentó un crecimiento interanual de 3,17%. Esto se debe al desempeño de los sectores pesca, transporte, almacenamiento y comunicaciones, electricidad y agua, administración pública y comercio.

En desaceleración. La economía panameña se ha venido desacelerando y la perspectiva de crecimiento del PIB a cierre de 2018 se ajustó de 5,6% a 5,0% por





motivo del desempeño del sector construcción que ha sido afectado por huelgas laborales.

En buen camino. El ministro de Comercio e Industrias, Augusto Arosemena, destacó que el crecimiento de las exportaciones durante el primer trimestre del año se ubica en torno a 10,0%. El ministro destaca que esto se debe a distintas medidas que se han tomado internamente para generar inventivo y que como acción a futuro se planea firmar tratados comerciales internacionales.

Tips Sectoriales

El 70,0% de su producción es nuestra. El presidente de la Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios de Venezuela (Fedeaagro), Aquiles Hopkins, informó que los agropecuarios están siendo obligados a vender a precio regulado el 30,0% de los cereales que producen. A su vez, tras las reuniones de precios del FFM, se ven obligados a entregar 70,0% de su producción.

Nuevo presidente de CVG. Pedro Rolando Maldonado Marín fue nombrado nuevo presidente de la Corporación Venezolana de Guayana (CVG), ente adscrito al Ministerio del Poder Popular para Industrias y producción Nacional. La noticia fue publicada el pasado 6 de julio en la Gaceta Oficial N° 41.434, informa la agencia de noticias Runrun.es.

Produciendo al 20,0%. Debido a la falta de materias prima, la planta de Guayana Ferroatlántica de Venezuela (Ferroven) solo produce al 20,0% de su capacidad. Esto ha llevado a que la empresa reduzca los turnos laborales de sus trabajadores, de los cuales 90,0% cobra el salario básico mensual, ticket de alimentación y fideicomiso.

Paralizados. Juan Andrés Sosa, presidente de la Cámara Venezolana de la Construcción, comentó que dicho sector tiene una paralización de 95,0% al cierre del primer semestre del año. Las cementeras producen por debajo del 40,0% de su





capacidad, las empresas básicas del estado se encuentran paralizadas y la banca está descapitalizada.

Todos a pie. Solo 5,0% de las unidades de transporte público está operando en Caracas. Organizaciones con más de 400 carros operan hoy en día con apenas 100 vehículos, obligando a la mayoría de los usuarios a movilizarse a pie o incluso renunciar a sus trabajos cuando la movilidad es realmente difícil.

Aumento del pasaje. Dirigentes de los bloques de transporte público del municipio Libertador pidieron un aumento de la tarifa a VEF 20.000, que consideran necesario para poder mantener dicho servicio. Si se considera la reducción de unidades de transporte durante el último mes, resulta comprensible esta petición. La decisión entrará en discusión para luego ser tomada o no por la alcaldía.

Créditos a la manufactura. A través de la Gaceta Oficial publicada el 12 de julio, el Ministerio de Economía y Finanzas estableció que debe destinarse entre 20,0% y 30,0% de la cartera de créditos a las actividades de manufactura. A partir del 31 de diciembre del presente año, el monto debe ser obligatoriamente 30,0% del total de la cartera de créditos.

No producimos lo suficiente... “De cada cuatro días que un venezolano come, nosotros solo le podemos garantizar uno de ellos”, estableció Aquiles Hopkins, presidente de la Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios de Venezuela (Fedeagro). Informó que la producción del país solo puede abastecer 25,0% del consumo de alimentos de Venezuela.

Industria química en picada. El presidente de la Asociación Venezolana de la Industria Química y Petroquímica (ASOQUIM), Francisco Acevedo, informó que el primer trimestre de 2018 cerró con una producción de 15,0%. Estableció que esta cifra es baja con respecto a la del semestre anterior, pero el semestre que se aproxima no vislumbra un escenario alentador y pareciera que será aun peor.

¿Subsidios al transporte o mayor control? El presidente Nicolás Maduro, anunció por medio de cadena nacional la realización de un censo de transporte del





sector privado, con el objetivo de otorgar subsidios a quienes lo necesiten. Sin embargo, solo aquellos que posean el carnet de la Patria podrán recibirlo.

Puras dudas. *“Necesitamos tener el censo del parque automotor del país para nuevas políticas de apoyo y subsidio del transporte en general, de recuperación del parque automotor del país, del respaldo, y otras cosas más”*, expresó Maduro. No dio información ni explicación sobre cómo será realizado y cómo funcionará el subsidio.

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 pareciera no mostrarán resultados...

Tips Economía Mundial

Una libra liviana por el Brexit. La libra se depreció 0,7%, ante expectativas de que la primera ministra británica, Theresa May, sea incapaz de llegar a un acuerdo favorable a tiempo. En vez de mostrar una posición sólida antes de las negociaciones, se filtraron noticias de una pelea interna en el partido conservador sobre la propuesta de May.

Brexit suave. May propuso entablar una relación poco disruptiva con la Unión Europea (UE) que incluyera una unión aduanal antes del 2020. La intención es evitar una disputa fronteriza entre la República de Irlanda (Miembro de la UE) e Irlanda del Norte (Miembro del Reino Unido) después de Brexit, para impedir la independencia de Irlanda del Norte ante el reino.

Conte capitaliza el empleo. A tan solo un mes de ganar las elecciones, el primer ministro italiano, Giuseppe Conte, está capitalizando políticamente una caída de la tasa de desempleo a niveles mínimos en los últimos seis años. El Primer Ministro





de tendencias populistas había prometido un mercado laboral favorable y mejoras en el crecimiento económico.

Monitor de Argentina. La reforma argentina parece estar cayendo de pie. Después de aumentar los requerimientos de reserva bancaria en 3 puntos porcentuales el mes pasado, el banco central los aumentó 2 puntos porcentuales adicionales. Además, el Gobierno emitirá entre USD 2.000 y 2.500 millones en letras del tesoro para financiar sus reformas, mientras que la recaudación fiscal aumentó 31,9% en junio en términos interanuales.

22 tasas en la mira. Luego del incremento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal de EE UU., se espera que al menos 22 países respondan antes del 2020. Las 22 economías incluyen Brasil, la Eurozona, Australia, Canadá, China, Japón, Noruega, Arabia Saudita, Corea del Sur, Suecia, Suiza, el Reino Unido, entre otros

China responde. El ministro de Comercio de China, Zhong Shan, declaró el aumento de tasas para las tarifas *anti-dumping* contra EE UU. El aumento de tarifas desde un rango entre 4,7% - 18,6% hasta un rango entre 33,3% y 78,2%. Desde el miércoles 11 se hizo efectivo un arancel para un tipo específico de fibra óptica importado desde EE UU

Latinoamérica no está impresionada. A pesar de que China y EE UU se hayan impuesto aranceles mutuos por USD 34.000 millones en distintos productos el pasado viernes, y a pesar de los nuevos aranceles en fibra óptica, distintas monedas latinoamericanas se apreciaron al no vislumbrar una caída sustancial del PIB global a causa de la guerra comercial, mientras el peso mexicano se apreció aún más, luego de una sobre-depreciación relacionada a las pasadas elecciones.

Libra volátil, hoy y mañana. Los planes para un Brexit más suave de Theresa May, primera ministra del Reino Unido, han recibido críticas dentro de los euroescépticos del partido conservador. Dos vicepresidentes del partido, el ministro de Brexit y el secretario externo, Boris Johnson, renunciaron en menos de una semana. La libra ha sufrido una volatilidad relativamente alta y la seguirá sufriendo, por lo menos hasta que el equipo de May se reúna con negociadores europeos dentro de un mes.





Oh Canadá. Según datos de la *Commodity Futures Trading Commission*, fondos de cobertura y especuladores de alto volumen tomaron una posición en corto frente al dólar canadiense a mediados de 2017. Tales instituciones pueden verse obligadas a retractarse, ante un posible segundo aumento de tasas de interés por parte del Banco de Canadá esta semana, en una movida conocida como *short squeeze*.

Grecia: ¿una izquierda responsable? Durante el primer semestre de 2018, el fisco griego esperaba un déficit de EUR 465 millones y experimentó un superávit de EUR 617 millones. El fisco gastó EUR 800 millones menos y recibió EUR 87 millones más que lo previsto. De hecho, el superávit equivale a 3,8% del PIB y el criticado plan de rescate europeo solo pedía 3,5%.

Rusia pide prestado. Según Sergey Storchak, ministro de Finanzas de Rusia, existen negociaciones con el Nuevo Banco de Desarrollo (institución fundada por los BRICS) para pedir un crédito de USD 1.000 millones. El préstamo busca disminuir la necesidad de emitir títulos de deuda en moneda local que, según los últimos estimados, significarían aproximadamente USD 16.080 millones entre 2018 y 2020.

Turquía golpea a España. La designación que hizo el Presidente turco de su yerno como Presidente del Banco Central catalizó una depreciación acelerada de la lira turca y un aumento de la inflación. La institución más golpeada fue el banco español BBVA, ya que genera un tercio de su rentabilidad (pre-impuestos) por inversiones turcas.

India se une a la guerra... Un exceso de oferta ha reducido los precios de los paneles solares a nivel mundial. Aunque India tiene planes de generar 40% de su energía por medios renovables antes de 2030, alega que los paneles chinos afectan su industria local porque utilizan prácticas desleales. Por esta razón, el Ministro de Comercio indio recomendó imponer un arancel de 25% a los paneles provenientes de China y Malasia por dos años, que sería reducido progresivamente.

Ruta de la seda llega a Senegal. La iniciativa “Un cinturón, una ruta” de China se está expandiendo a gran velocidad. La “Nueva ruta de la seda” es el proyecto de infraestructura más grande en la historia de la humanidad y acaba de alcanzar un





acuerdo para llegar hasta el Atlántico, con la inclusión de Senegal. Se espera que el Gobierno chino revele información sobre sus inversiones en África durante el foro chino-africano a celebrarse en septiembre.

Salió cara la gracia. Después del nombramiento del yerno del presidente turco Erdogan como presidente del Banco Central, la subsecuente depreciación de la lira y el mayor pico inflacionario en 14 años en junio, el Banco Central declaró que aumentará las tasas de interés. Los mercados esperan un aumento entre 100 y 125 puntos básicos, y mostraron una apreciación de 0,8% de la lira frente al dólar americano.

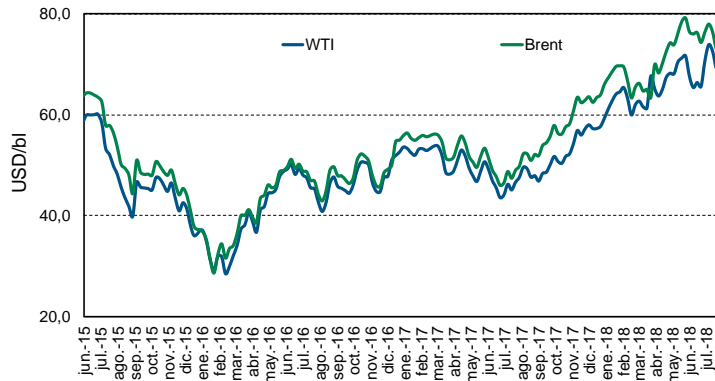
El déficit de Brasil continúa creciendo. Si bien el gobierno prometió contraer el déficit fiscal, la información del banco central muestra lo contrario. Las predicciones arrojaban un déficit de BRL 13.200 millones (USD 3.540 millones), pero el déficit efectivo fue de BRL 13.500 millones (USD 3.600 millones).





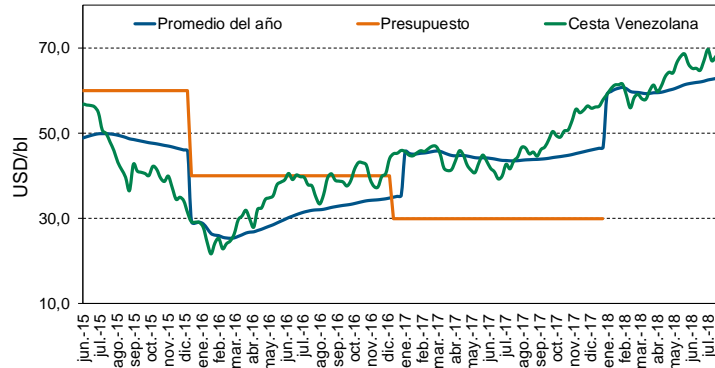
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



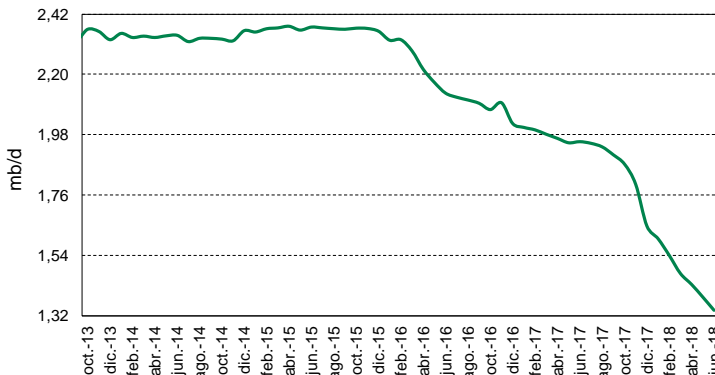
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

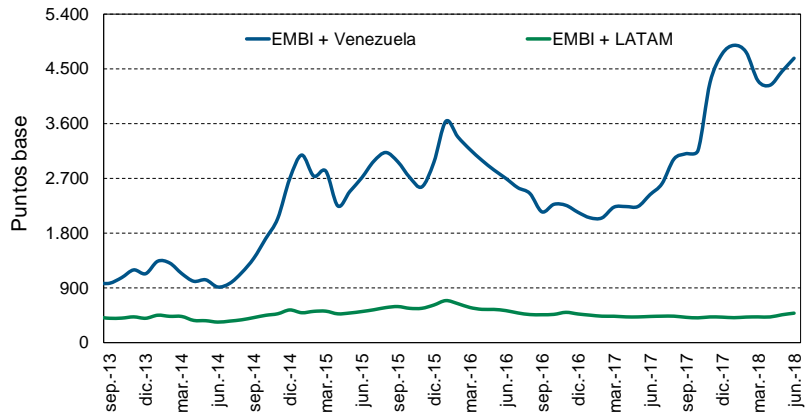


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



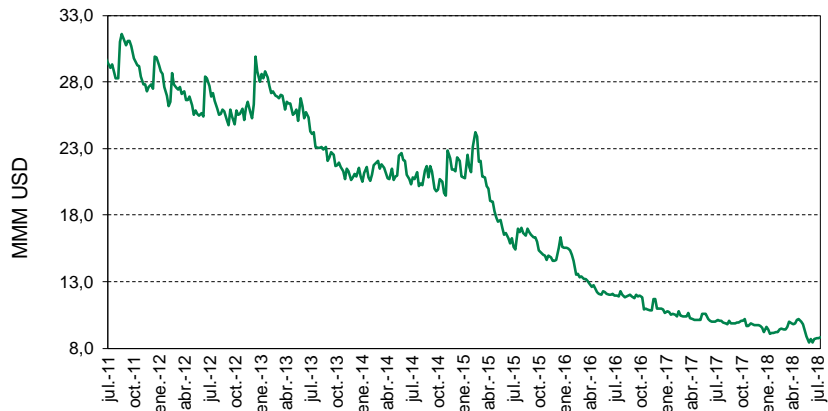


EMBI



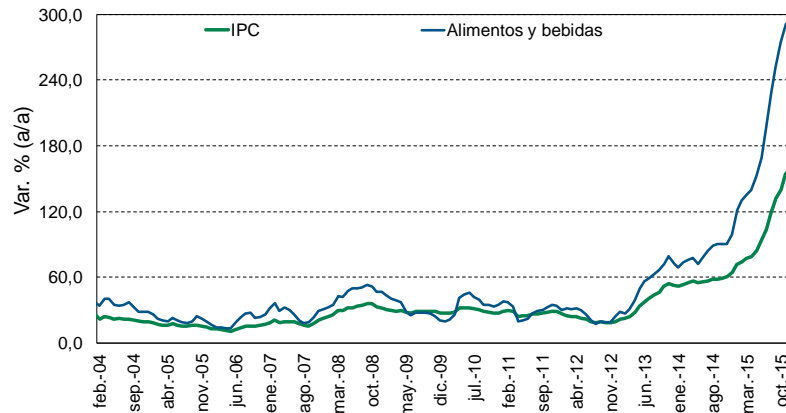
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

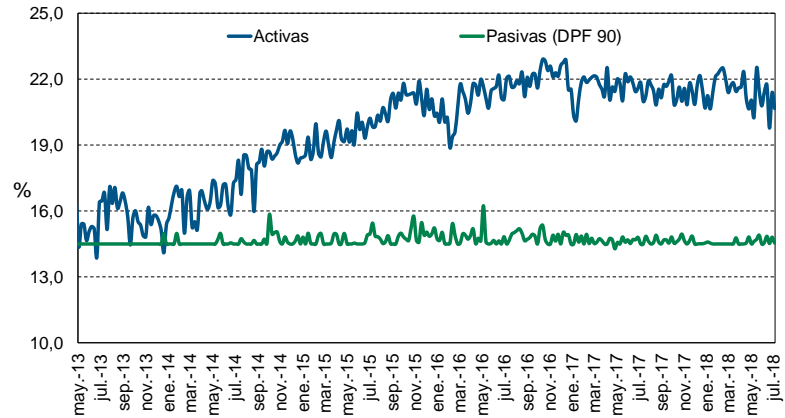


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



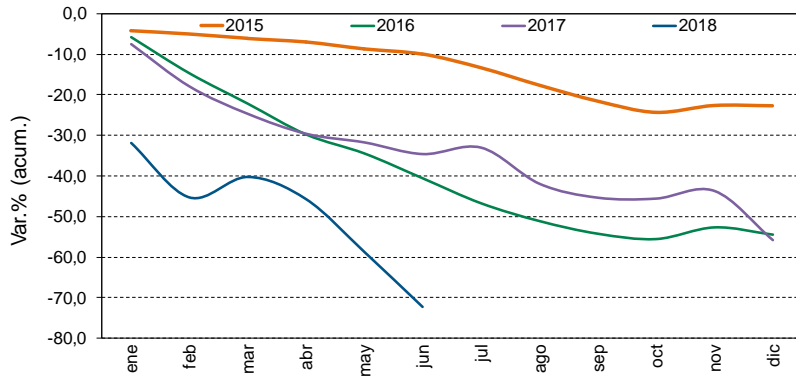


Tasa de interés
(seis principales
bancos)



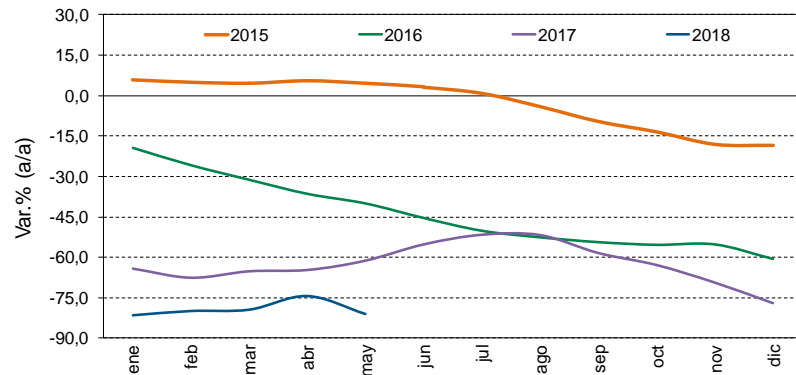
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

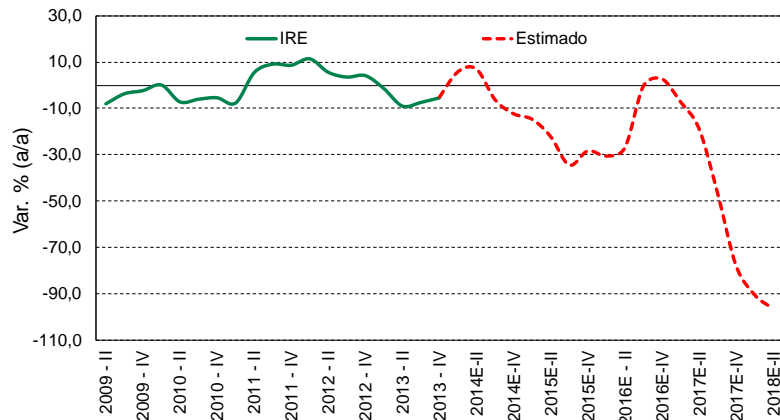


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



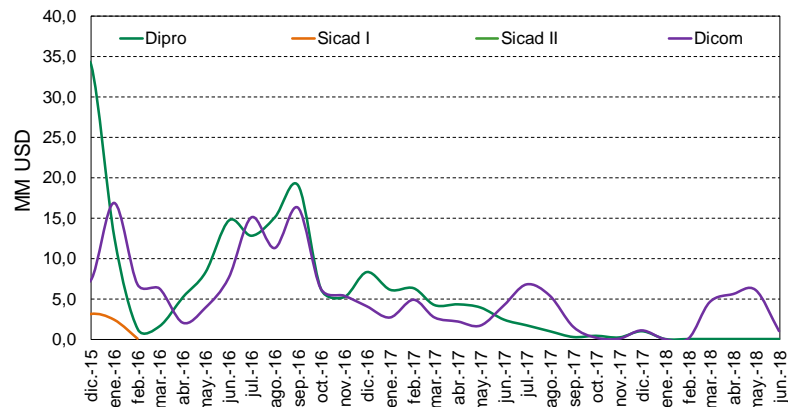


Índice de salarios reales



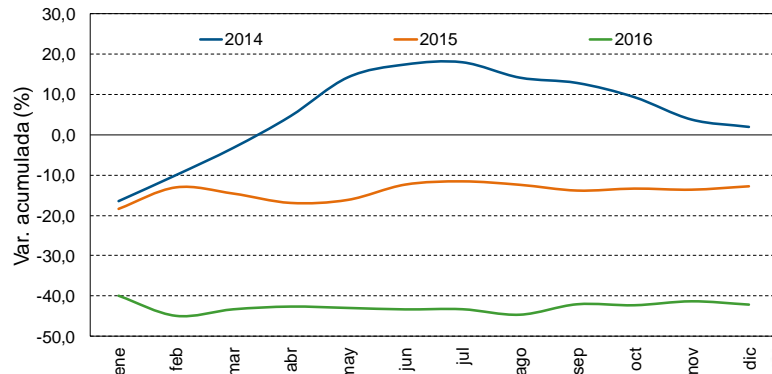
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

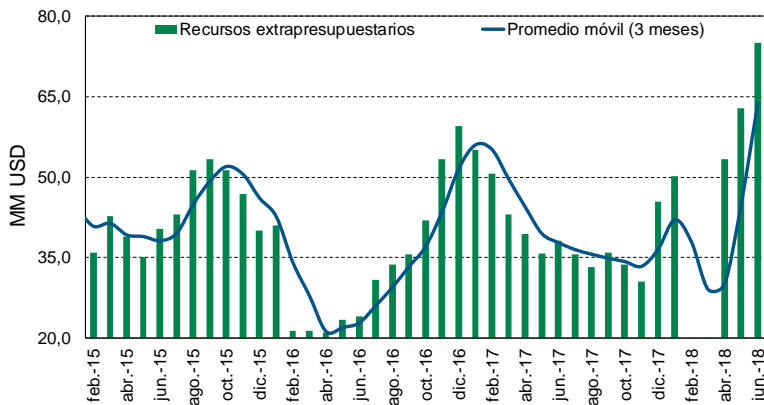


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



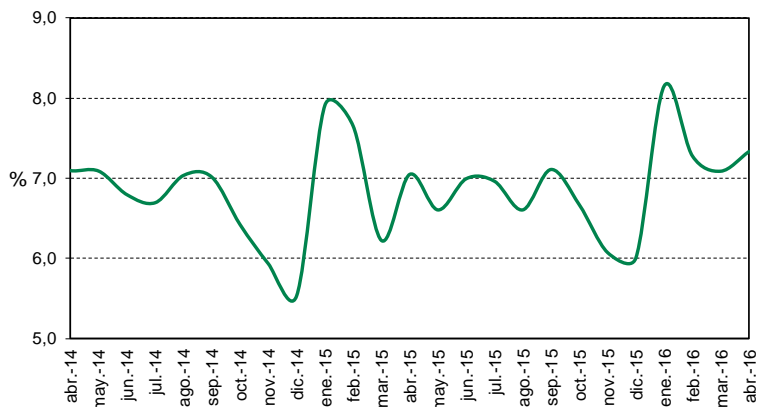


**Recursos
extrapresupuestarios
del estado**



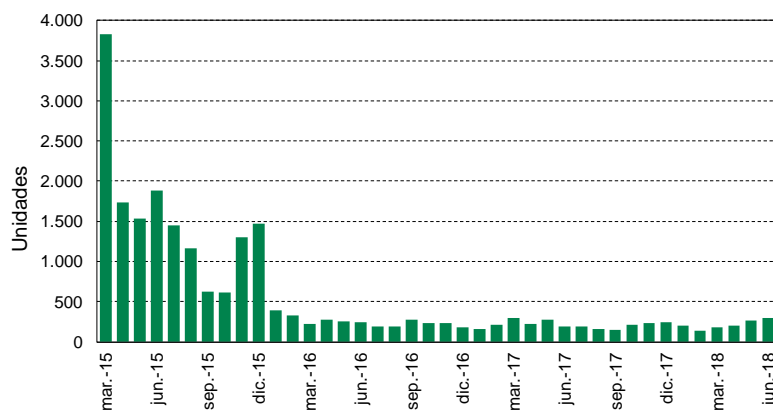
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

