



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 6, Número 06
Junio 2019

¿Qué hay detrás de la “desaceleración” de la inflación?

Prohibida su reproducción y/o distribución

La economía venezolana lleva 19 meses en un proceso hiperinflacionario. Desde su inicio en noviembre de 2017 los precios han crecido 82.778.881%, o a una tasa mensual equivalente de 112,1%. El hecho de que durante un año y medio la nación registrase una inflación acumulada equivalente a la misma experimentada entre 1950 y 2016 puede parecer surreal para agentes económicos cuyos horizontes temporales se han visto reducidos a días u horas.

Por definición, las hiperinflaciones son procesos exponenciales en los que crecen tanto los precios como las tasas a las que estos aumentan. Esta naturaleza explosiva hace que predecir la inflación a mediano y largo plazos sea una tarea



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



complicada, que se dificulta aún más por la sensibilidad que estas proyecciones tienen a pequeñas variaciones en un momento dado. Ante este grado de incertidumbre la intuición, o heurística, que tiene la mayoría de los actores es la expectativa de que mañana los precios crecerán y lo harán en una proporción mayor que la de ayer.

En Venezuela, esta lógica tuvo cierta validez entre 2017 y el primer trimestre de 2018. A partir de entonces el comportamiento de la inflación intermensual se volvió mucho más errático, aunque todavía dentro de los márgenes de lo que pueden considerarse los niveles de inflación más altos de la historia contemporánea venezolana. Sin embargo, a partir de febrero de 2019 las tasas de crecimiento de precios han estado muy por debajo de lo registrado en los meses anteriores, aunque técnicamente sigue por encima del umbral de la hiperinflación.

Esto puede parecer contraintuitivo para personas y firmas acostumbradas a un ritmo inflacionario más frenético. Este informe tiene por intención explicar los motivos detrás de la aparente desaceleración de los precios y las condiciones que permiten tal estado de cara al futuro inmediato.

De la cima al foso

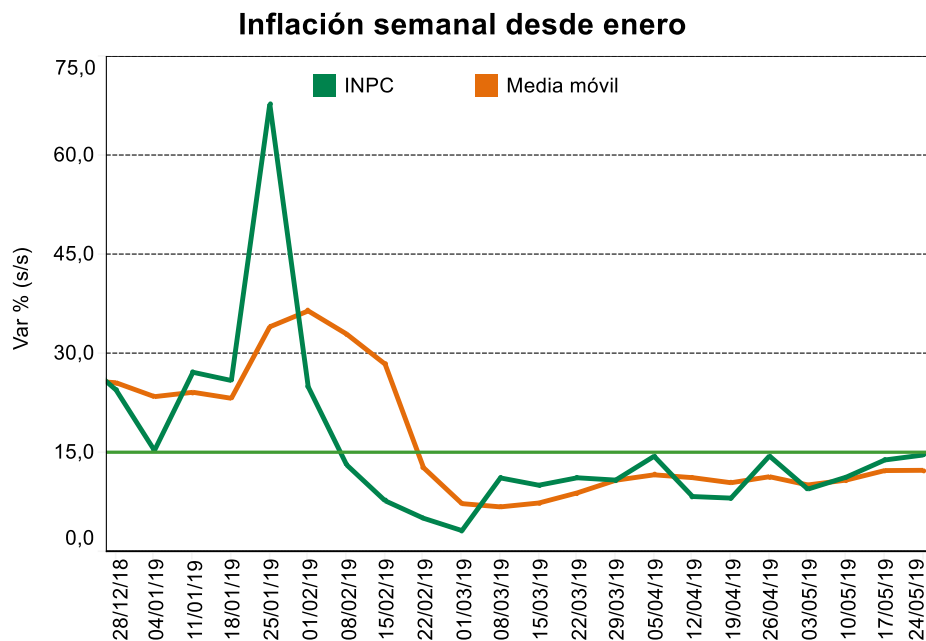
Desde el inicio de la hiperinflación, los movimientos más grandes en la inflación mensual coinciden con respuestas a medidas de política económica arbitraria, “choques” que pueden magnificar la trayectoria de la inflación y reajustar las condiciones que la alimentan. Tal fue el caso de los dos meses con mayor inflación registrada, agosto de 2018 (con 209,8%) y enero de 2019 (con 261,2%). En ambas instancias, la inflación dio un salto considerable inmediatamente después de que el Gobierno hiciera anuncios en materia económica, cuya medida principal era un aumento sustancial del salario mínimo nominal.

Una lógica similar funciona en el sentido contrario, un choque de política económica que sirva para inhibir la demanda puede contener, hasta cierto punto, la inflación. Tal es el caso de los aumentos del encaje bancario establecido por el Banco Central (BCV) en enero con el objetivo de restringir el crédito y así frenar las presiones de demanda en el mercado cambiario y de bienes.





La combinación simultánea de ambas medidas, aumentos de salarios y de encaje, desencadenó una secuencia de alta volatilidad en la inflación semanal. Primero, elevándola a 67,7% en la semana del 25 de enero y luego disminuyéndola a solo 3,1% en la semana del 1 de marzo. En menos de un mes, la inflación semanal llegó a sus puntos más alto y bajo desde que **Ecoanalítica** lleva registro¹ a ese horizonte temporal.



Fuente: Ecoanalítica.

A partir de la semana del 8 de febrero se entra a un periodo de, hasta ahora, 16 semanas consecutivas con una inflación semanal inferior a 15,0%, algo que se observó solamente en siete semanas durante todo 2018. Esto coloca los últimos cuatro meses en el rango más bajo desde que empezó el episodio

¹ La inflación semanal se registra desde la primera semana de enero de 2018, para una muestra de 73 semanas al cierre de esta edición.





hiperinflacionario. La explicación de este fenómeno es atribuible a una combinación de iliquidez inducida en el sector bancario junto con la desaceleración de la emisión monetaria desde el gobierno.

¿Cuál emisión secundaria?

En **Ecoanalítica** ya hemos hechos varios informes sobre el alcance y los impactos del uso del encaje bancario² como instrumento de política cambiaria y monetaria. Con la restricción del crédito, el BCV trata de disminuir la demanda sobre el tipo de cambio y, con ello, frenar la inflación causada por el efecto *pass-through*, que para el ente emisor parece ser el principal causante de la inflación. A efectos prácticos, esta medida reduce la cantidad de bolívares al que tienen acceso los ciudadanos y empresas y los obligar a reducir su consumo de bienes y servicios en general.

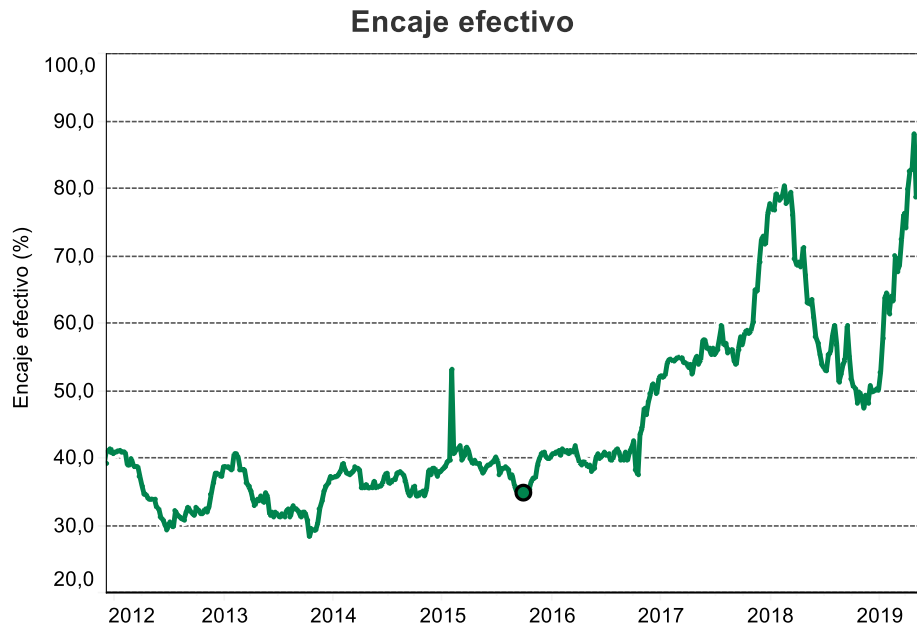
Esta limitación al crédito disminuye la cantidad de bolívares que entran en circulación por concepto de la actividad del sector bancario. El multiplicador monetario, o la cantidad de bolívares generados en la economía por cada bolívar adicional que emite el BCV, ha caído de 1,90 a 1,22 desde inicios de años para ubicarse en sus niveles mínimos desde 2010.

Visto de otra forma, el inverso del multiplicador monetario es una aproximación al encaje efectivo³, o la proporción de depósitos que los bancos deben mantener como reservas en el Banco Central esencialmente inmovilizadas, por lo que no pueden ser empleadas para créditos. Este encaje efectivo ha subido de 52,7% a 82,1% entre enero y mayo de 2018.

² Informe Coyuntura Cambiaria de abril 2019 *Volando a ciegas y sin alas*.

³ Esta aproximación es útil para visualizar el efecto en conjunto del encaje ordinario de 51%, el encaje marginal de 100% y las penalizaciones sobre posiciones de encaje establecidas por el BCV.





Fuente: BCV y Ecoanalítica

Freno a la base monetaria y señoreaje

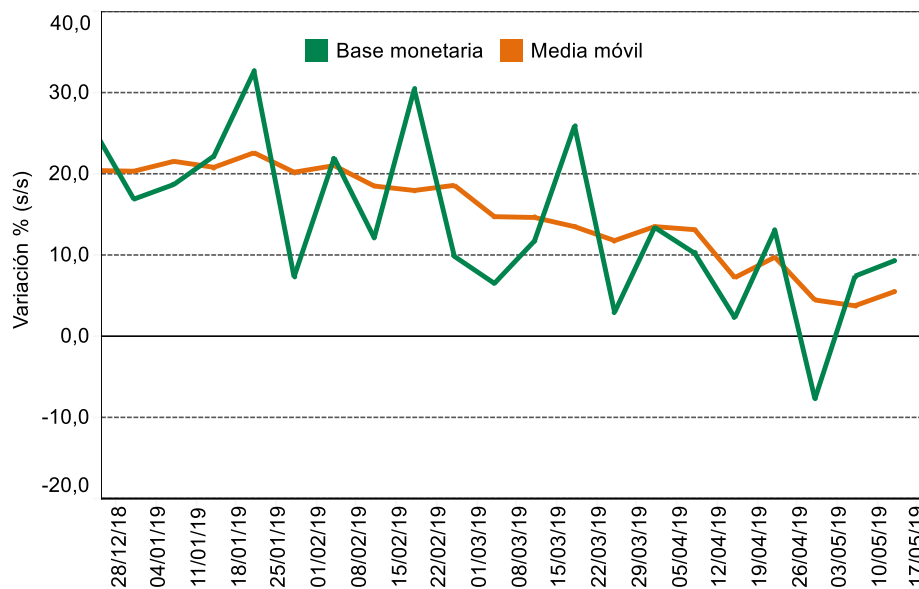
La neutralización del crédito coloca al BCV con primacía sobre la expansión de la liquidez, en la medida en que esta sea más dependiente de los movimientos de la base monetaria. En este aspecto, la tasa de crecimiento semanal de la base monetaria está desacelerándose en comparación con el inicio del año, con una media móvil⁴ que pasó de 20,3% en enero a 5,5% para la semana del 17 de mayo. De hecho, en la semana del 3 de mayo se registró una contracción de 7,7% en la base monetaria nominal, algo que no ocurría en esas dimensiones desde octubre de 2016.

⁴ De cuatro semanas.





Crecimiento semanal de la base monetaria



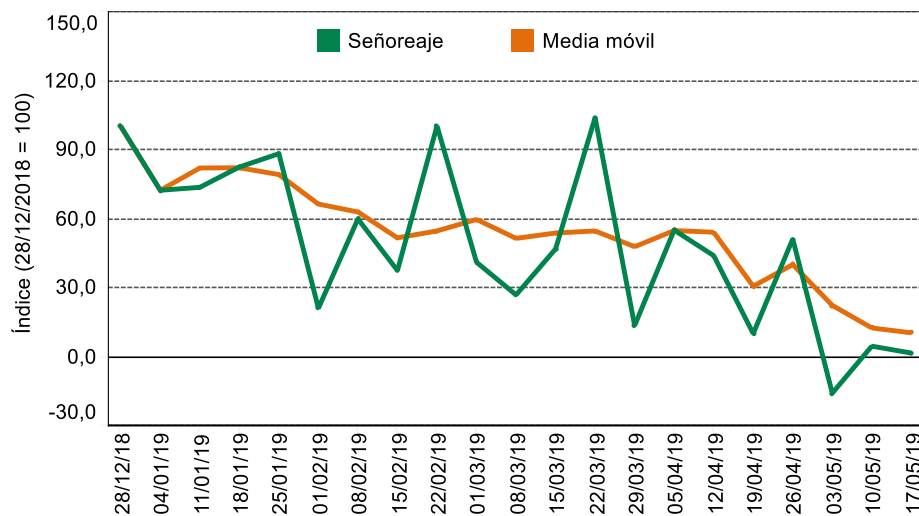
Fuente: BCV y Ecoanalítica.

Esta desaceleración del crecimiento de la base monetaria está relacionada con una disminución del grado de financiamiento monetario por parte del Ejecutivo. Tomando como referencia los inicios de enero, el señoreaje semanal se ha contraído en un 98,5%.





Señoreaje semanal desde enero 2019



Fuente: BCV y Ecoanalítica

Ajustes bajo el radar

Las limitaciones de flujos externos a las que está sometido el Ejecutivo⁵ no presentan señales de mejora y los recursos en dólares han caído 22,2% desde inicio de año. Por tal motivo, las reacomodaciones en los indicadores monetarios dependientes del Gobierno son resultado del balance resultante de recursos en bolívares.

Por el lado de los ingresos por recaudación tributaria, el SENIAT registró aumentos intermensuales reales en febrero y abril (55,3% y 11,4%, respectivamente) y una caída de 40,0% en marzo. Aunque pueda parecer una mejora de la posición fiscal durante el mes, tal comportamiento no es atípico desde una perspectiva histórica. Desde 2014, 22 meses han registrado aumento de recaudación en términos reales, de los cuales 7 corresponden a febrero o marzo (este último siendo un mes donde

⁵ Informe Semanal N° 17 de 2019 *La economía política del ajuste externo*.





se realizan pagos del ISLR). De cualquier forma, la recaudación en términos reales registra una caída de 37,7% desde comienzos de 2019.

Dada la caída de recursos reales a disposición del Ejecutivo, el mecanismo necesario para reducir presión de monetización fiscal es rezagar los gastos. En una especie de “carrera hacia el fondo” en la medida en que los gastos reales caigan a una mayor velocidad que los ingresos reales, el resultado fiscal mejora. En este caso las remuneraciones a trabajadores del sector público, y todas aquellas estructuras ancladas al valor nominal del petro desde agosto de 2018, son los elementos de gasto sobre los cuales el Ejecutivo goza de un alto grado de discrecionalidad y cierto margen de maniobra a la hora de decidir ajustes. Su principal preocupación por la potencial erosión del capital político es proporcional a la magnitud del rezago de sueldos y salarios.

Esto puede observarse al analizar la ganancia (o pérdida) real de poder adquisitivo de cada aumento salarial respecto al aumento anterior⁶. Desde 2013 se decretaron 27 aumentos salariales, de los cuales 5 (18,5%) compensaron por el aumento de precios y pudieron incrementar su poder adquisitivo con respecto al nivel de salario previo. En el caso del aumento salarial que entró en vigencia en mayo de 2019, este correspondió a una caída real de 33,7% respecto al salario de enero.

⁶ Dada la frecuencia irregular de los aumentos salariales, para este cálculo se ajusta el aumento nominal del salario con la inflación acumulada desde el aumento anterior. De esta forma obtenemos la variación real de un salario mínimo a otro.





Aumentos de salario mínimo desde 2013

Número	Fecha de aumento	Aumento nominal (%)	Variación real desde último aumento (%)
1	may-13	20,0	-6,7
2	sep-13	10,0	-5,3
3	nov-13	10,0	-0,2
4	ene-14	10,0	4,1
5	may-14	30,0	9,2
6	dic-14	15,0	-19,6
7	feb-15	15,0	-1,9
8	may-15	20,0	-4,9
9	jul-15	10,0	-13,5
10	nov-15	30,0	-21,3
11	mar-16	20,0	-21,6
12	may-16	30,0	-0,8
13	sep-16	50,0	-26,4
14	nov-16	20,0	-9,4
15	ene-17	50,0	-2,9
16	may-17	60,0	-18,4
17	jul-17	50,0	-5,4
18	sep-17	40,0	-24,5
19	nov-17	30,0	-43,1
20	ene-18	40,0	-60,2
21	mar-18	58,0	-52,1
22	may-18	154,7	-42,1
23	jun-18	200,0	28,1
24	sep-18	5.900,0	246,1
25	dic-18	150,0	-86,7
26	ene-19	300,0	10,7
27	may-19	122,2	-40,1

Fuentes: Gacetas oficiales, BCV y Ecoanalítica





¿Expectativas de un nuevo estatus quo?

En la primera sección de este informe mencionamos que los principales saltos en la inflación semanal y mensual corresponden a las respuestas a anuncios económicos. Muchos agentes y compañías internalizaron que los aumentos salariales venían acompañados de subidas de precios y tendían a ajustar su comportamiento de forma anticipada (acelerar compras y elevar precios de venta, respectivamente) lo cual se traducían en mayor presión inflacionaria. Esta dinámica pareció romperse con el anuncio salarial de mayo, cuando las inflaciones semanales inmediatamente posterior a su entrada en vigencia no registraron mayores volatilidades comparadas al resto del trimestre, mucho menos las observadas en enero y abril.

Que el aumento pasara relativamente desapercibido desde una perspectiva inflacionaria puede ser atribuible a una combinación entre una magnitud de aumento menor a la anticipada⁷, una discreta (y opaca) salida a luz del decreto salarial en sí, y la atención dedicada a los eventos políticos del 30 de abril. Sin embargo, las expectativas sobre futuros ajustes pueden incorporar la información de que el Ejecutivo puede extender los plazos para actualizar salarios y que los montos de los mismos no necesariamente estimularán la demanda agregada de forma desproporcionada.

Estas expectativas podrían también extenderse a la idea de un entorno de inflación reducida, al menos en comparación con 2018. En **Ecoanalítica**, consideramos que, aunque esto se traduzca en una revisión a la baja de las estimaciones de inflación para fin de año, la desaceleración en el alza de precios lo hace sobre unas bases débiles, con altos riesgos de repunte si el Ejecutivo incrementa el financiamiento monetario del gasto fiscal.

Por el momento, la economía venezolana sigue sin salir formalmente de su episodio hiperinflacionario. Y la contención del aumento de precios es hecho a expensas del salario real de los trabajadores públicos y la sustentabilidad del sector bancario. La

⁷ En el *Posibles escenarios de incremento de salario mínimo* se establecieron ciertos escenarios hipotéticos para el aumento salarial de mayo. El resultante fue el más bajo de las posibilidades consideradas por **Ecoanalítica**.





estabilidad de precios en el mediano plazo sigue sin ser segura, pero el recrudescimiento de la recesión económica es efectivamente cierto.





Indicadores Económicos Semanales			
	V Semana Mayo	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
Mesas de dinero (VES/USD) ²	5.829,70	3,4	3,3
	V Semana Mayo	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	31,4	-1,2	9,0
	I Semana Junio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	113,3	1,3	113,3
	I Semana Junio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	7.951	0,0	-15,0
	V Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)	6.476.486	7,1	56834,0
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	V Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	58,36	-5,3	-13,6
Brent	69,05	-3,1	-9,7
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	V Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	61,7	-4,2	-6,7
Promedio anual	60,3	0,1	-2,1

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

² TC promedio ponderado de las mesas de cambio





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 06 junio 2019 | Pág.13

Tips Económicos

Venezuela

#BCVLeaks. El 28 de mayo el Banco Central de Venezuela (BCV) publicó cifras que no publicaba desde finales de 2015. Entre los datos actualizados se encuentra el producto interno bruto (PIB), inflación y la balanza comercial.

¿Qué observamos? (I). Según las cifras del BCV, el PIB total de la economía para el 3T2018 fue de VES 75.312 a precios constantes de 1997. Al comparar con el último trimestre de 2015 (última cifra disponible antes del 28 de mayo) observamos una caída de 49,0% del producto.

¿Quién pagó la cuenta? De forma desagregada, la caída del PIB petrolero fue de 39,4% y del no petrolero de 39,2% en el mismo período. Asimismo, la caída del PIB del sector público y privado fue de 21,7% y 50,2%, respectivamente.

¿Qué observamos? (II). En la sección de precios el BCV publicó que la inflación del mes de abril fue 33,8%, y 282.967% respecto abril del año pasado. Ambas variaciones se encuentran por debajo de las estimaciones de **Ecoanalítica**.

¿Qué observamos? (III). Por otra parte, los rubros que presentaron mayor inflación en abril fueron Comunicaciones y Salud, con 165,7% y 68,4% respectivamente. En términos anuales (últimos 12 meses), los rubros que más han aumentado de precios son Alquiler de vivienda y Servicios de la vivienda, en este caso 3.856.498,0% y 1.310.297,2% cada uno.

Otro nuevo esquema cambiario. El Banco Central de Venezuela (BCV) publicó la resolución 19-05-01, donde autorizó a los bancos a realizar operaciones y transacciones de compra y venta de divisas a través de mesas de cambio. Los bancos ahora también tienen el rol de operadores cambiarios.





Mesas de cambio. Las operaciones pueden ser transacciones del sector privado entre personas jurídicas y personales, organismos internacionales, diplomáticos, entre otros. Asimismo, se incluyen las operaciones interbancarias. El decreto establece que *“los pactos de estas operaciones serán ejecutadas en las mesas de cambio de los operadores cambiarios durante cada jornada”*.

¿Adiós, Dicom? En estas mesas de cambio se establecerá el tipo de cambio de cada jornada, el cual será el promedio ponderado de las negociaciones. La tasa de cambio y el volumen transado deben ser informados al BCV por cada institución. Las jornadas pueden realizarse en cualquier día laboral bancario a través de los servicios electrónicos de la banca.

Operaciones en divisas. El BCV publicará la tasa de cambio resultante como referencia a quienes deseen realizar operaciones de compra y venta de divisas. No se estableció monto mínimo ni máximo requerido para realizar las transacciones ni la fuente de dónde provendrán estas divisas.

Sin el BCV. Este nuevo sistema cambiario se aleja del esquema Dicom, pues pareciera que ya las transacciones en divisas no van a estar regidas por el BCV. Desde mediados de abril, el monto total adjudicado de las subastas de Dicom han disminuido considerablemente.

Solo queda esperar. El 13 de mayo entró en vigor el nuevo sistema cambiario entre privados con la banca nacional. La resolución N°19-05-01 del Banco Central de Venezuela (BCV) autorizó la creación de mesas de cambio en los bancos privados, en las cuales se podrá comprar y vender divisas.

Mesas de Dinero. El pasado 13 de mayo se realizaron las primeras compras y ventas en las Mesas de Dinero de los bancos. La primera tasa resultó en VES 5.262,6/USD, esta tasa presenta una prima de 3,3% respecto a la tasa no oficial.

Públicos vs. Privados. Los bancos privados (Banco Nacional de Crédito, Banco Exterior y Bancaribe), transaron a una tasa promedio de VES 5.571,1/USD. En cambio, la tasa establecida por el sector público financiero fue menor, ubicándose en VES 5.189,6/USD.





Las mesas de cambio. Hasta la fecha han transcurrido diez días de implementación del nuevo sistema de intervención bancaria anunciado por el BCV como una supuesta sustitución del Dicom. El BCV publica los bancos que participan en estas negociaciones, junto con los tipos de cambios de compra y venta.

Sus integrantes. Los bancos que han participado en estas mesas de cambio han sido el Banco de Venezuela, el Banco Nacional de Crédito BNC, Banco Exterior, Bancaribe, BOD, Bancamiga, Mi Banco, Banco Plaza, Banplus, Banco Activo, Banco Venezolano de Crédito y Banco del Tesoro.

La tasa de cambio. Por su parte, el tipo de cambio oficial de referencia publicado por el BCV cerró en VES 5.738,3/USD la semana pasada. Esto representa una devaluación de 3,2% respecto a la semana anterior, cuando la tasa resultante fue VES 5.556,9/USD. Asimismo, representa una devaluación de 8,3% desde que comenzó este sistema de las mesas de cambio.

Reporte OPEP. En el último reporte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) se informa que la producción petrolera de Venezuela del mes de abril fue de 1,03 millones de barriles diarios (mb/d), un aumento de 77 kb/d con respecto al mes de marzo. Estas cifras son las obtenidas por comunicación directa con Pdvsa.

La otra cara de la moneda. Las fuentes secundarias, como siempre, establecen cifras distintas. Según ellas, la producción en abril fue de 768 kb/d, un aumento de 28 kb/d respecto al mes anterior. La diferencia entre las fuentes secundarias y primarias es de 269 kb/d.

¿Mejorando? A pesar de que las cifras de ambas fuentes muestran una recuperación de la producción respecto al mes de marzo, esta mejora no fue significativa, pues no implica un repunte respecto a la producción de febrero.

Alivio... La junta directiva ad hoc de Pdvsa, posicionada por Juan Guaidó, informó que realizó un pago de intereses del bono 2020 en la semana del 16 de mayo. Esto representa un alivio para la situación de Citgo, activo que era colateral de dicho bono en caso de que no llegara a ser pagado.





...Temporal. A pesar de que esto trae cierta calma, este mismo bono tiene otro pago de intereses para el 27 de octubre de este año por un monto de USD 913 millones, sin contar la deuda pendiente con la empresa canadiense Crystallex, la cual está buscando apoderarse de Citgo por el impago de unas deudas de parte de Pdvsa.

Toma militar. Argus Media informa que tropas armadas venezolanas fueron desplegadas alrededor de 15 tanques de Pdv para garantizar que estos cargamentos lleguen a su principal destino: Cuba. Esta situación ocurre después de que Maduro ordenó el inicio de la Operación Petróleo Soberano.

Petróleo Soberano. La Operación Petróleo Soberano surge luego de un incidente el 1 de mayo cuando el tanque Manuela Sáenz -propiedad de Pdv- desafió órdenes del ministro de Petróleo para enviar un cargamento de diésel a Cuba. Los miembros del cargo fueron arrestados y acusados de traición.

Todo bajo control. Entre los 15 tanques de Pdvsa que permanecen bajo el control militar del régimen de Maduro se encuentran el Manuela Sáenz, Ícaro, Negra Hipólita, Eos, Luisa Cáceres, Río Orinoco, entre otros. Un oficial comentó que *“el personal de seguridad está preparado para cualquier contingencia que pueda surgir en los tanques.”*

Cardón out. La refinería de Cardón se encuentra completamente fuera de servicio desde la semana pasada. Su paralización se debe a varios daños en algunas de sus unidades. Esta refinería tiene una capacidad de producción de 310 kb/d, por lo que su paralización deja al sector petrolero venezolano con más patas cojas de las que ya tenía.

Desde la Faja. La producción petrolera venezolana cae a los 500 kb/d, de acuerdo con el informe de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Argus Media informa que gran parte de esta caída proviene de la Faja Petrolífera del Orinoco, donde la producción ha disminuido a menos de 200 kb/d, comparado con los 700 kb/d que producía a principios de mayo.

Escasez de gasolina otra vez. Maracaibo, la segunda ciudad más grande de Venezuela, está sufriendo escasez de gasolina, lo que genera largas colas para





poder surtir combustible a los carros. AP News informa que ciertos usuarios estuvieron hasta 24 horas para poder echar gasolina. Entre las causas de este suceso se encuentra la falta de efectivo para comprar diluyentes y así satisfacer la demanda interna de gasolina.

Estados Unidos

Reforzando el frente oriental. El presidente de EE UU, Donald Trump, declaró en una cumbre celebrada con el primer ministro de Japón, Shinzo Abe, que está en negociaciones con el país asiático para mejorar las condiciones de las exportaciones estadounidenses. En torno a ello, anunció que espera poder declarar pronto sobre “*asuntos sobre el comercio*” y que espera que se amplíe la colaboración bilateral para la exploración del espacio humano.

Buscando la ventaja. Trump argumentó que Japón cuenta con una “*ventaja sustancial*” con respecto a EE UU, por ello se harían necesarios nuevos términos para el comercio bilateral. Además, instó a los comerciantes japoneses a aumentar su inversión en Estados Unidos.

Saltando los canales convencionales. En otras noticias, Trump tildó la situación de tensión latente con Irán de emergencia nacional. Esa medida le permitió al presidente saltarse las objeciones del Congreso y completar una venta de armas a Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Jordania por USD 8.000 millones.

A problema creado, solución ofrecida. Trump, además, señaló que la compañía Huawei Technologies Co Ltd podría ser incluida en el marco de un acuerdo con China, luego de que el Gobierno de EE UU haya prohibido a la compañía china mantener relaciones con cualquier compañía estadounidense.

Consecuencias de las consecuencias. La decisión de EE UU de cortar las relaciones entre compañías estadounidenses y Huawei abre la posibilidad de que compañías estadounidenses reciban el mismo trato de parte del Gobierno de China. Eric Ennis, vicepresidente senior del Consejo de Negocios Estados Unidos y China declaró: “*las compañías tendrán que leer hojas de té para saber cómo sus*





compañías podrían ser tratados”. Por señalar algunas compañías que poseen fuertes nexos con el mercado chino, están: Disney, Nike y Apple.

Para que siga valiendo la pena. El Gobierno de EE UU entregará un paquete de ayuda agrícola de USD 16.000 millones para compensar las pérdidas de las tensiones comerciales con China. Este paquete será, en su mayoría, entregado en pagos directos. El sector agricultura ha sufrido con la disputa, puesto que el mercado chino era el destino del 60,0% de la soya exportada desde EE UU.

Invulnerables. El presidente de la Reserva Federal de St. Louis, James Ballard, comentó que la economía estadounidense no sufrirá grandes daños, a menos que la guerra comercial entre China y EE UU se extienda por un período muy largo. Ballard argumentó que el tamaño y la diversidad de la economía son la clave para defenderse de las tensiones comerciales.

¡Más trabajos! Durante el mes de abril, la tasa de desempleo en EE UU cayó a 3,6%, un mínimo histórico de los últimos 50 años, al agregar 263.000 puestos de trabajo durante el mes. Además, los salarios crecieron a 3,2% con respecto al mismo mes del año pasado, siendo este el noveno mes consecutivo en que los salarios aumentaron a una tasa mayor que 3,0%.

Colombia

Aumenta el déficit. El déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos de Colombia subió a 4,6% del producto interno bruto (PIB) del país en el primer trimestre del año. El Banco Central informó que esto se debe a la apreciación del peso y el desbalance en el comercio exterior.

De 3,5% a 4,6%. Durante el mismo período el año pasado el déficit representó 3,5% del PIB. El Banco Central comentó que *“este incremento se originó en el aumento en dólares del déficit corriente y del efecto de la depreciación del peso frente al dólar en la medición del PIB nominal en dólares.”*

Aumentan las importaciones. Para el mes de abril, el valor de las exportaciones de Colombia subió 2,2% respecto a este mismo mes el año pasado. Esto fue





consecuencia de un repunte de las ventas de petróleo y sus derivados, de acuerdo con datos del Departamento Nacional de Estadística (DANE).

Prosperando el mercado petrolero. Las exportaciones petroleras (tanto de crudo como de sus derivados) colombianas aumentaron 22,2% el mes de abril en términos interanuales. Medidas en volumen, ellas aumentaron 16,0%, publicó el DANE en su reporte.

Metas y vulnerabilidades. El gobierno colombiano estableció una meta de crecimiento económico de 3,6% para 2019, luego de haber crecido 2,6% el año anterior. El déficit en cuenta corriente es considerado de las mayores vulnerabilidades del país latinoamericano.

Panamá

Cuestión de inclusión. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó un préstamo de USD 40 millones a Panamá para complementar el aporte de USD 3 millones destinado a la implementación de un programa de inclusión financiera y empresariado en esos territorios indígenas del país.

Revisión de contratos. Laurentino Cortizo, presidente electo de Panamá, informó que al ocupar su cargo se revisará un contrato con la filial de First Quantum Minerals, minera canadiense. Esta empresa posee una concesión en el país desde 1997, sin embargo, en los últimos meses ha tenido problemas ambientales que han afectado su operatividad, razón por la cual se hará esta revisión.

Tips Sectoriales

Adiós manufacturas. Según cifras publicadas por el BCV, la actividad manufacturera (medida a través del índice mensual para tal sector) de enero





aumentó 21,4% respecto al mes anterior, pero presentó una caída de 20,6% respecto a enero del año pasado.

¿Y el comercio? El BCV también publicó cifras mensuales de ventas al mayor y al detal de enero, las cuales disminuyeron respectivamente 39,7% y 29,6% respecto al mes anterior, y 59,7% y 53,5% respecto a enero de 2018.

¿Y ahora? La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (Sudeban) y el Banco Central de Venezuela (BCV) solicitaron a las entidades financieras a desarrollar nuevos mecanismos de pagos independientes de Mastercard, Maestro y Visa. Entre las opciones se encuentra la ampliación de Pago Móvil Interbancario entre persona y comercio. Luego vendrán mecanismos que permitan operaciones con tarjetas de débito y crédito.

Respuesta ante sanciones. El BCV expresó que esto *“no pretende declarar el cese de operaciones con las franquicias internacionales de tarjetas de débito y crédito”*, pero forma parte de la respuesta ante las sanciones de EE. UU y las órdenes ejecutivas de prohibición de transacciones con el Banco de Venezuela, Banco Bicentenario y Bandes.

Racionamiento eléctrico drástico. El Universal informa que el racionamiento eléctrico que está ocurriendo en Venezuela es parte de las consecuencias de los apagones ocurridos el mes de marzo, aparte de fallas operacionales en la reactivación del sistema. Graves daños en el patio de Guri B, aunado a la indisponibilidad del 73,0% de la generación hidroeléctrica y 88,0% de la termoeléctrica, suman razones para la insuficiente potencia eléctrica que necesita el país.

Cada vez menos carros. El presidente de la Cámara Venezolana de Autopartes (Favenpa), Omar Bautista, informó que el sector de autopartes se ha reducido 90,0% en los últimos 10 años. En el primer cuatrimestre del año solo se han ensamblado 65 vehículos, cuando el ensamblaje el año pasado en el mismo período fue de 326 vehículos.





Tips Economía Mundial

Ajustando ante la diáspora. El Banco Central de Chile está considerando recortar su tasa de interés de referencia (actualmente en 3,0%) por motivo del impacto que pueda traer la llegada de inmigrantes venezolanos.

Siendo estables. Un comunicado del Banco Central de China reveló que el organismo mantendrá la estabilidad básica de la tasa de cambio del yuan en un rango balanceado y razonable.

Preparados. Pan Gongsheng, gobernador del Banco Popular de China (BPC), añadió en una entrevista que el banco central se siente confiado de alcanzar el objetivo de estabilidad.

Escudo que cuida su reino. En el ambiente marcado por las sanciones de Estados Unidos, el BPC declaró que ayudará a reducir los costos de préstamos para compañías, especialmente para las pequeñas. Esto es congruente con el recorte de las ratios de requerimiento de reserva realizado durante el mes para estimular el movimiento de préstamos y con la caída de 28 puntos básicos de la tasa de los prestamistas.

Habrà que estar atentos. El real brasileño (BRL) se depreció hasta sobrepasar la tasa de BRL 4,103/USD, lo que equivale a una variación positiva de 3,5% con respecto al comportamiento de la semana anterior y se convierte en el mayor incremento semanal observado desde agosto.

Un acuerdo, como siempre, ha sido necesario. El gobernador del Banco de Inglaterra, Ben Broadbent, declaró que todo atraso más allá del pasado del 31 de octubre ha herido a la economía británica bajo argumentos de expectativas e incertidumbre. Broadbent incluso aseguró que estos desacuerdos comerciales han





generado que haya un desincentivo de inversión nunca antes visto después de la segunda guerra mundial.

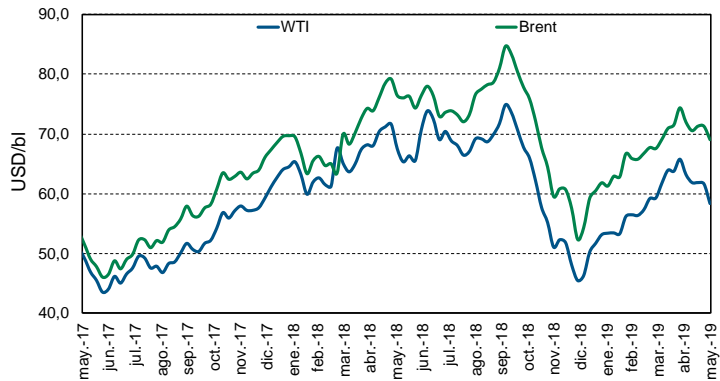
Nada concreto. Mientras tanto, la Primera Ministra británica y sus ministros solo han señalado que un acuerdo sobre los términos del Brexit se hace “*imperioso*” antes de las vacaciones del mercado boreal.





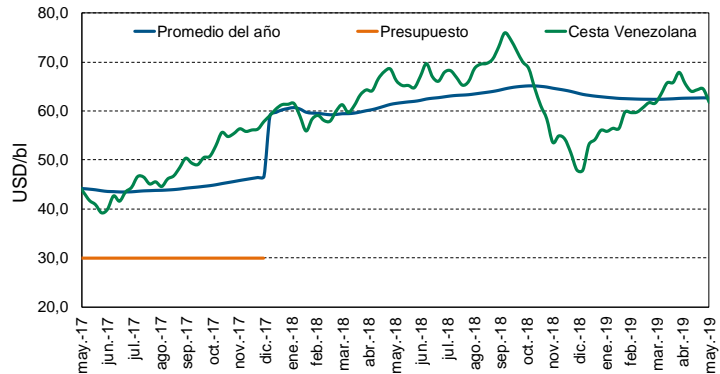
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



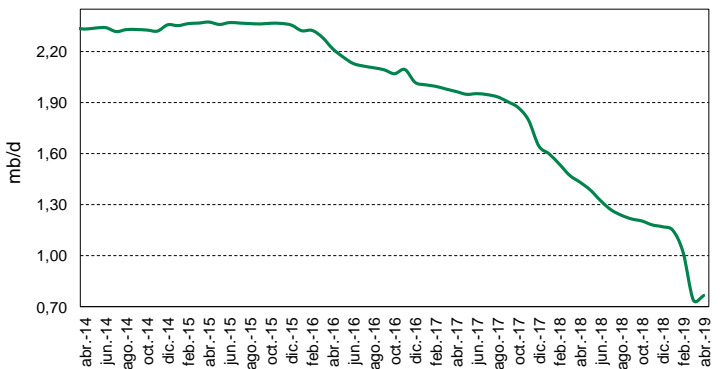
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

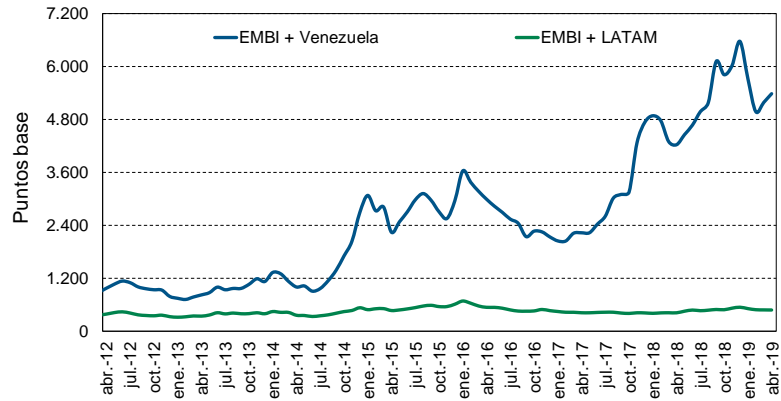


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



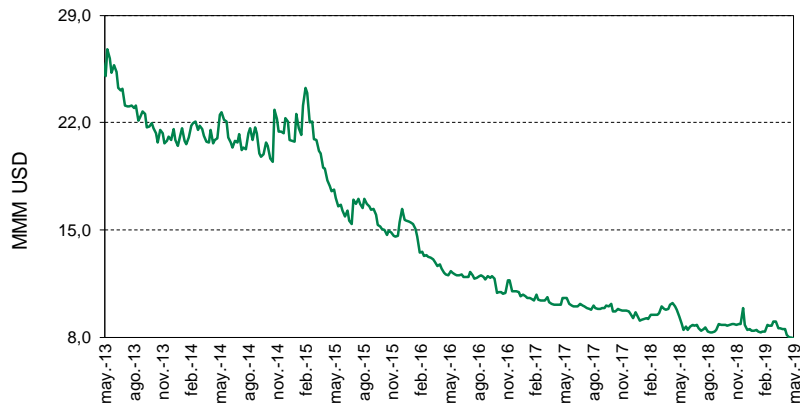


EMBI



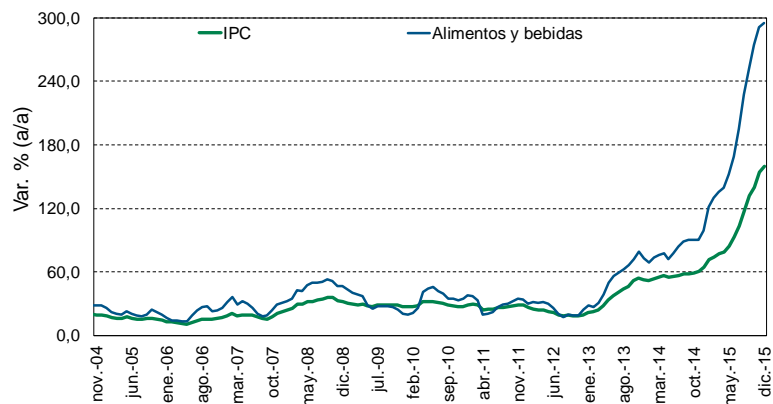
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

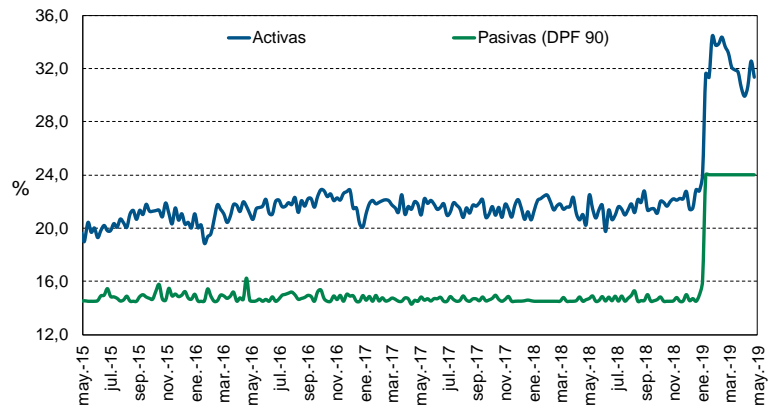


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



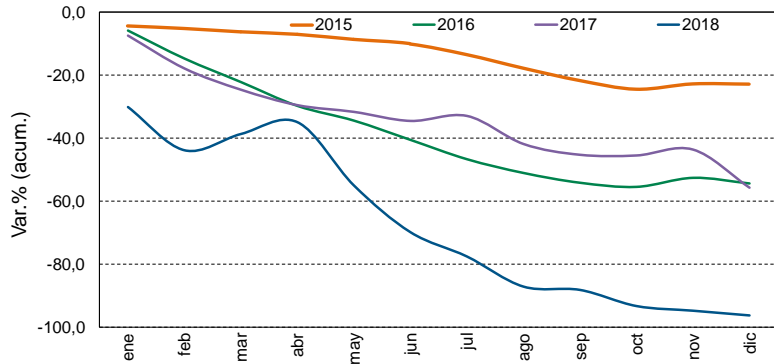


Tasa de interés
(seis principales
bancos)



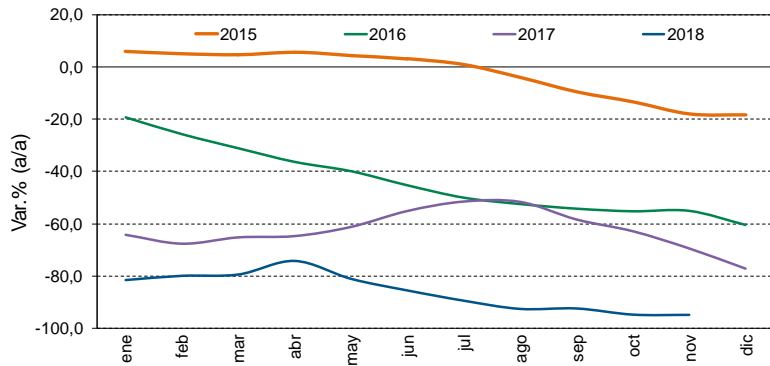
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

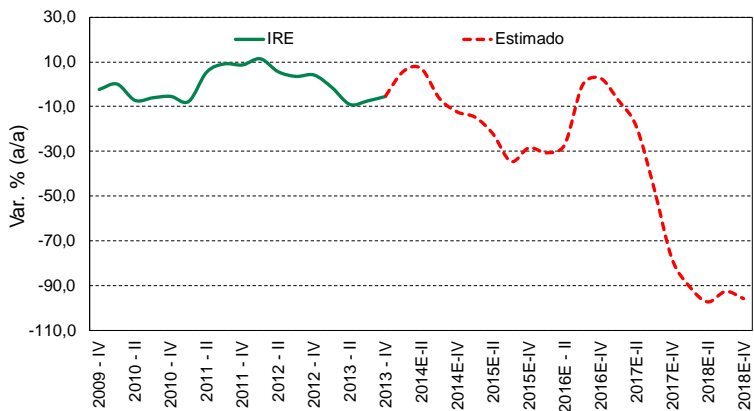


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



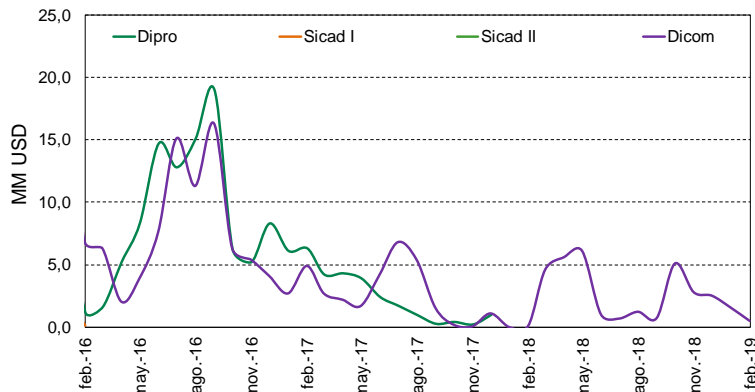


Índice de salarios reales



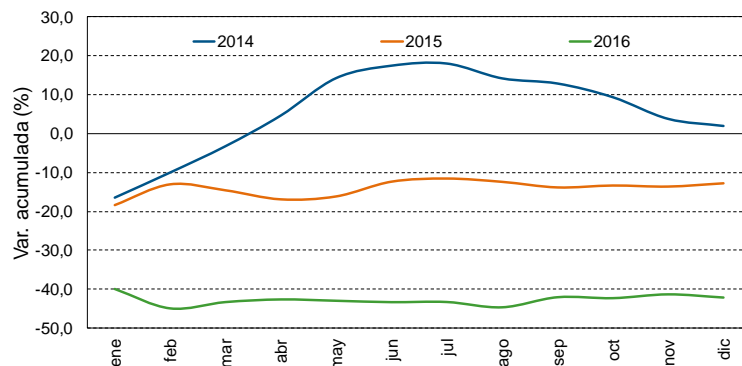
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

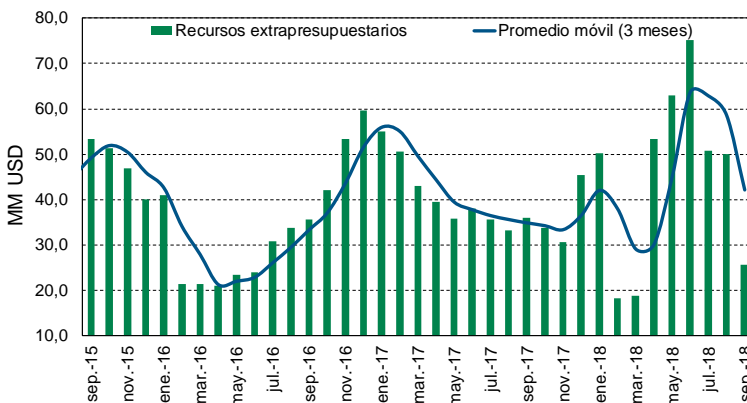


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



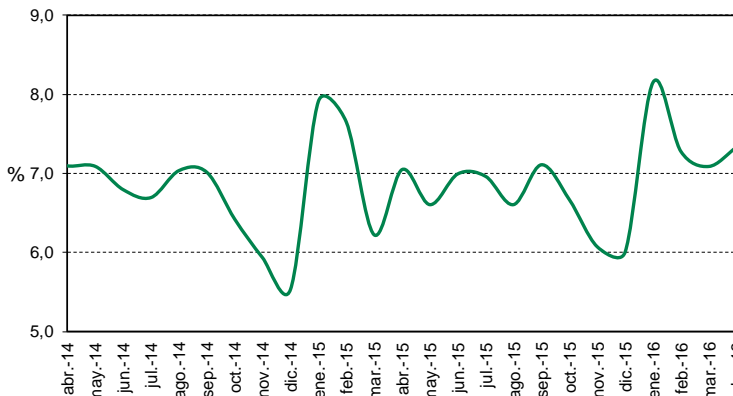


**Recursos
extrapresupuestarios
del estado**



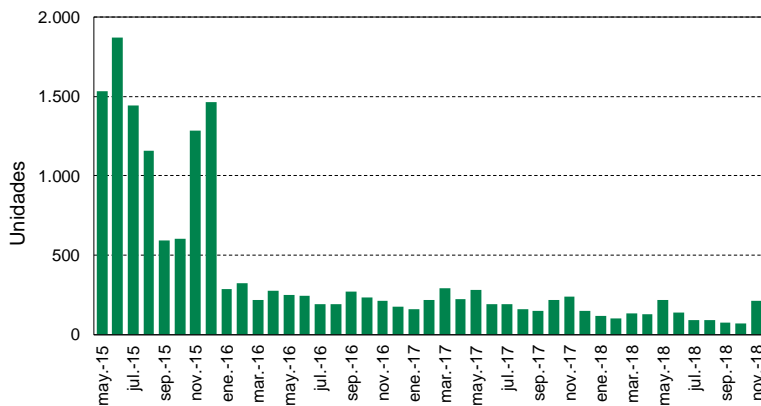
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

