



CajaCaracas



# Informe Mensual

Año 6, Número 05  
Mayo 2019

*Supervivencia del más atento*

**Prohibida su reproducción y/o distribución**

La recesión que atraviesa la economía venezolana llega a su sexto año consecutivo en 2019, sin señal de detenerse. La caída de la actividad productiva, sumada al alza de precios y la parálisis gubernamental para corregir fallas de política económica, lleva a una generalización de expectativas negativas de cara al futuro. Tal entorno no es nuevo para las compañías, hogares y demás agentes económicos venezolanos, ya acostumbrados a la necesidad de adaptarse a un contexto cuya única garantía es la creciente adversidad.

Sin embargo, un panorama consistentemente pesimista no indica que la crisis económica venezolana sea tan predecible o que sus dinámicas sean



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



necesariamente constantes. A un *status quo* de agravamiento en las principales variables macroeconómicas se le suman ocurrencias, políticas e intervenciones puntuales que pueden forzar a los agentes económicos a ajustar sus prioridades y estrategias de respuesta en el muy corto plazo.

### **Viejos problemas se encuentran con los nuevos**

Para inicios de 2019 las proyecciones<sup>1</sup> de actividad económica indicaban que para finales de año la producción privada interna registraría una contracción acumulada de 52,5% desde 2013, donde los sectores de comercio y manufactura acumulan caídas de 88,3% y 71,4%, respectivamente. Esto es comparado con un descenso acumulado de 62,3% en el consumo durante mismo período. El panorama general apunta a que el mercado local se va empequeñeciendo, a la vez que se amplifica la dinámica a causa de la migración<sup>2</sup> y el empobrecimiento.<sup>3</sup> En otras palabras, el mercado objetivo de las compañías se está reduciendo y es integrado por ciudadanos con menor poder adquisitivo.

---

<sup>1</sup> Cálculos para diciembre de 2018.

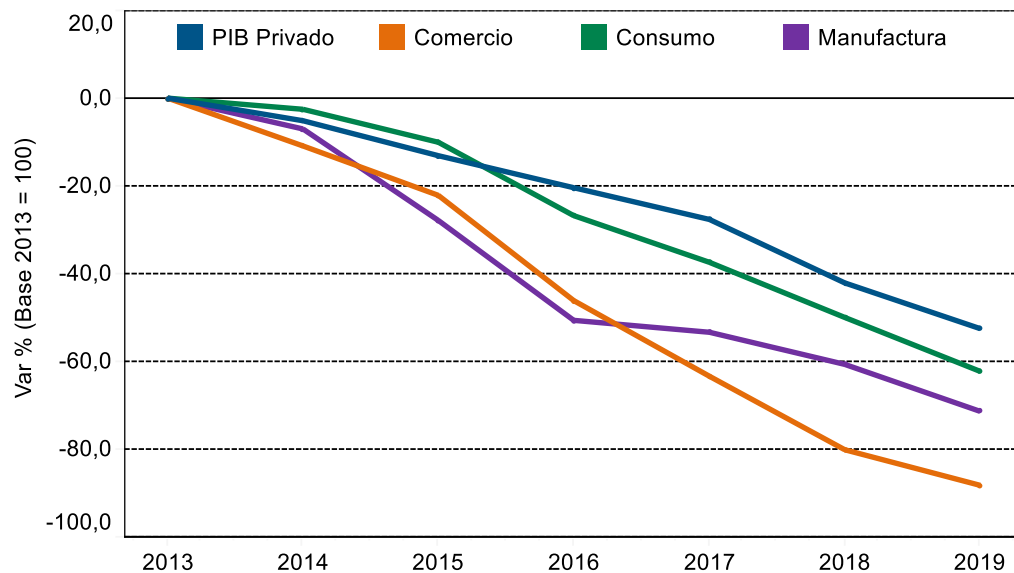
<sup>2</sup>La Organización Internacional para la Migración (IOM) estima que para 2019 el éxodo de venezolanos llegará a los 5,3 millones de personas.

<sup>3</sup> Según la Encuesta Nacional de Condiciones de Vida de la Población Venezolana (Encovi), en 2018 la pobreza multidimensional se ubicó en 51,0%, un aumento de 10 puntos porcentuales comparado con 2015.





### Contracción de la actividad económica



Fuentes: Ecoanalítica

Durante el primer trimestre del año, a este contexto contractivo se le sumaron tres principales *choques* con suficiente impacto en las condiciones que enfrentan los hogares y formas para motivar la elaboración de este informe. En el plano monetario y cambiario se presenta la elevación del encaje bancario para restringir la liquidez a partir del 29 de enero.<sup>4</sup> En el plano externo se encuentran las sanciones impuestas por el gobierno estadounidense a instituciones públicas venezolanas a partir del 28 de enero. Finalmente, en el plano real se produce la interrupción del servicio de energía eléctrica en todo el territorio nacional durante la segunda y cuarta semanas de marzo.

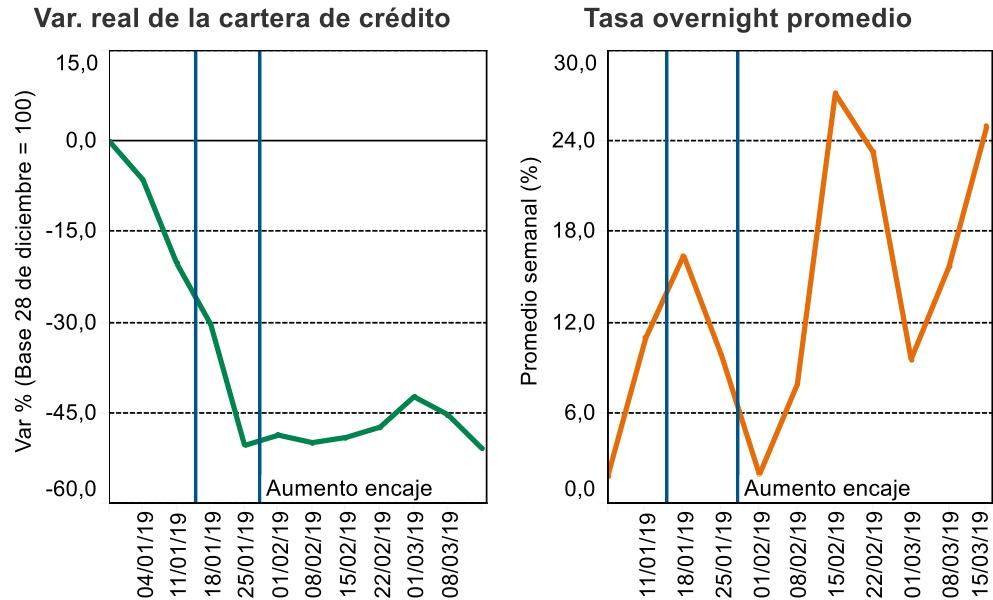
<sup>4</sup>El aumento del encaje bancario ya se había convertido en instrumento frecuente de política monetaria a partir de septiembre de 2018. A efectos del análisis de los hechos ocurridos en 2019, consideramos las modificaciones a las tasas de encaje en enero y febrero como un ajuste económico puntual.





## El costo de una estabilización efímera

El 29 de enero y a principios de febrero el Banco Central redobló su uso del encaje cambiario como instrumento de política monetaria y cambiaria, al elevar la tasa de encaje ordinario a 51,0% y marginal a 100,0%. Esto con el objetivo explícito de restringir el crédito otorgado por el sistema financiero y anclar el tipo de cambio oficial en 3.300 VES<sup>5</sup> por dólar. Igualmente, se traduce en una limitación considerable en la disponibilidad de saldos por parte de los bancos. Por un lado, se aceleró la caída en términos reales de la cartera de crédito, que entre el 28 de diciembre y 15 de marzo se redujo en un 50,9%. Por otro lado, la insuficiencia de liquidez de los bancos para cumplir con el encaje los fuerza a endeudarse en el corto plazo, lo que eleva el promedio de las tasas overnight en más de 9,0 puntos porcentuales en ese período.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

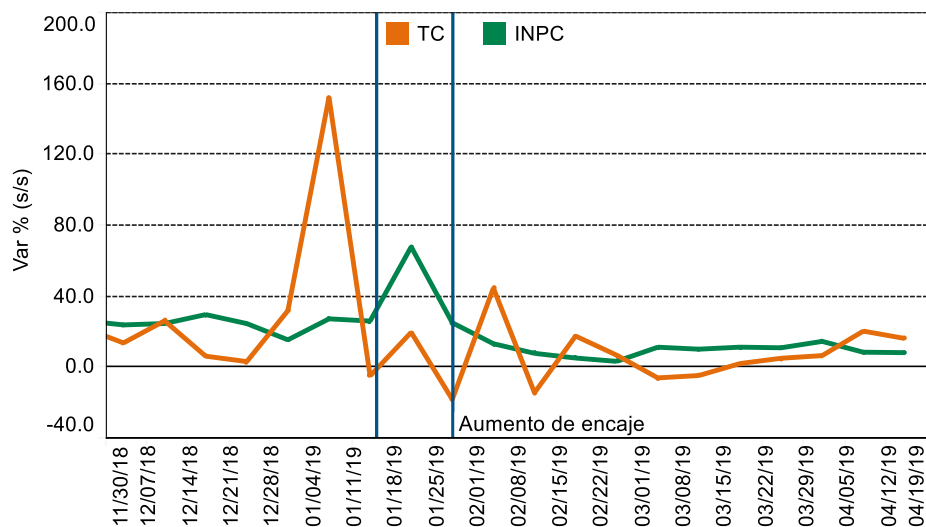
<sup>5</sup>Resoluciones 19-01-04 y 19-01-05 del Directorio del Banco Central de Venezuela (BCV).





Esta operación efectivamente extinguió el crédito disponible para hogares y compañías, a la vez que desaceleró momentáneamente la inflación semanal, que pasó de su máximo histórico<sup>6</sup> de 67,7% en la semana del 25 de enero a su mínimo registrado de 3,1% en la semana del 1 de marzo. Adicionalmente, el tipo de cambio de menudeo tuvo leves oscilaciones semanales y se mantuvo entre 3.037,8 y 3.516,9 VES por dólar entre febrero y marzo. El rezago en el ajuste del tipo de cambio contribuye a la apreciación del tipo de cambio, en tanto que reduce el poder de compra del dólar en la economía venezolana.

Variación semanal del INPC y el TC paralelo



Fuente: Ecoanalítica

## Sancionados y solos

El establecimiento de sanciones del Departamento del Tesoro estadounidense a instituciones públicas del Estado venezolano coincide con una escalada de conflictividad política tanto en el plano interno como externo. En tal sentido, el

<sup>6</sup>Respecto a una muestra de 68 semanas a partir de enero de 2018.





gobierno venezolano se encuentra cada vez más aislado en cuanto al reconocimiento internacional y de socios comerciales. A la primera batería de sanciones, explicadas en el informe semanal N°3 de 2019,<sup>7</sup> se añade la inclusión en la lista de *Ciudadanos Especialmente Designados* (SDN, por sus siglas en inglés) a los siguientes bancos: Banco de Venezuela y Banco Bicentenario el 22 de marzo y al Banco Central de Venezuela el 4 de abril. Efectivamente, la medida evita que toda persona natural o jurídica que se encuentre bajo la jurisdicción estadounidense interactúe o tenga alguna relación comercial con las instituciones designadas, salvo dentro de los términos establecidos en las licencias generales<sup>8</sup> provistas por la Oficina de Control de Activos Financieros (OFAC).

A efectos prácticos, el conjunto de sanciones busca restringir el flujo de divisas que percibe el Estado venezolano por medio de la prohibición de exportaciones de crudo a Estados Unidos, y la capacidad de las principales instituciones bancarias públicas de operar con el sistema financiero internacional. Dado el alcance de las sanciones, el contacto o asociación con cualquiera de estas instituciones es potencialmente tóxico, especialmente cuando la responsabilidad de acudir y demostrar aplicabilidad de excepciones establecidas en las licencias recae en cada firma.

### La noche es oscura y llena de terrores

Los apagones generalizados del 7 y 25 de marzo constituyen eventos que se aproximan a una paralización forzosa y casi absoluta de la actividad productiva. Interrumpe todos los procesos dependientes de energía provista por la red eléctrica nacional. Los apagones perjudican el sistema productivo en una secuencia de dos golpes. El primero es el cese de operaciones hasta la reanudación del servicio eléctrico. El segundo apunta a los daños en los bienes de capital e inventarios, que pueden perderse por completo o ver su eficacia reducida de cara al futuro.

Cuantificar las pérdidas ocasionadas por los cortes de energía no es tarea fácil. Esto requiere de un amplio análisis y diagnóstico de esencialmente todos los

---

<sup>7</sup>Informe Semanal N°3: *Endgame*.

<sup>8</sup>En especial las licencias 15A, 17 y 19.





sectores de la economía. En su ausencia, la información disponible se reduce a evaluaciones aisladas que lleven a cabo determinadas compañías y gremios. Sin embargo, sirven a título ilustrativo la caída en la producción petrolera de PDVSA de 1.432<sup>9</sup> kb/d a 960 kb/d (la caída intermensual más pronunciada desde marzo de 2018) y la pérdida de las 73 celdas de reducción de aluminio de Venalum y Alcasa.

Un efecto adicional de los cortes eléctricos prolongados es su incidencia en los medios de pago. Ante la imposibilidad de realizar pagos electrónicos en bolívares o de acceder fácilmente al efectivo, crecen los beneficios transaccionales<sup>10</sup> de implementar otras monedas. Así, se acelera el abandono del bolívar y el proceso de “dolarización espontánea”.

Las fallas en el servicio eléctrico han sido persistentes en zonas como Maracaibo y Punto Fijo desde mucho antes.<sup>11</sup> Sin embargo, en virtud del anuncio de un plan de racionamiento de 30 días a partir del 1.º de abril y las denuncias<sup>12</sup> de su incumplimiento, la capacidad de normalizar el servicio en el corto plazo es muy limitada. Además, el Ejecutivo parece favorecer a la ciudad capital a expensas del resto de las localidades, sin mucha garantía de poder sostener tal esquema por períodos prolongados.

### **Adaptando planes**

En **Ecoanalítica** consideramos que estos tres choques se han convertido en elementos principales en el entorno en el que se desenvuelven las compañías y los hogares. Por tal motivo, recomendamos actualizar las estrategias existentes.

---

<sup>9</sup>Según fuentes de comunicación directa de la OPEP.

<sup>10</sup>Esta dinámica se explica a fondo en el Informe Cambiario N° 3 de 2019 *Se acabó el debate: La dolarización emergió*.

<sup>11</sup> Encuesta del Observatorio Venezolano de Servicios Públicos (2018).

<sup>12</sup>El Tiempo (10 de abril de 2019). *Usuarios denunciaron incumplimiento del plan de administración de cargas en la zona norte de Anzoátegui*.





**Adecuarse al mercado y a los clientes:** Swanson (1989)<sup>13</sup> establece que en los procesos hiperinflacionarios las estrategias para obtener mayores ganancias a partir de mayores ventas pierden eficacia. Ejemplo de esto es el caso venezolano, dada la reducción en el mercado tanto del número de participantes como del poder adquisitivo real. Lo anterior obliga a definir con precisión el segmento poblacional al cual se atiende, específicamente: la capacidad de pago, la periodicidad de las transacciones y en qué parte de la escala de importancia para los clientes se encuentran los bienes o servicios ofrecidos. En la medida en que el poder adquisitivo cae, los agentes económicos de cualquier estrato modificarán su patrón de consumo para concentrarse en lo que consideren prioritario o esencial.

**Optimización y control de procesos y costos internos:** en hiperinflación, la reducción de costos es la vía más segura para maximizar ganancias o, en todo caso, minimizar pérdidas. Esto cobra mayor relevancia cuando se cercena la disponibilidad de los recursos externos como el crédito. Adicionalmente, los costos no son solo en términos monetarios, sino también temporales. El colapso en la provisión de servicios públicos como electricidad y agua disminuye el tiempo efectivo del que disponen las compañías para realizar actividades dependientes de la infraestructura existente. Dada la intermitencia e imprevisibilidad de los servicios, habrá que revisar aquellas labores esenciales y adecuarlas en la medida de lo posible conforme a la oportunidad.

**Autonomía energética:** en complemento a la recomendación anterior, en la medida en que se pueda “suavizar” el consumo energético para las actividades esenciales mediante sistemas de respaldo, se incrementará el margen de maniobra ante las fallas en el servicio. Si las capacidades logísticas y financieras de las compañías u hogares lo permiten, debería priorizarse la adecuación de los equipos para extender el tiempo esperado de energía.

**Los horizontes temporales son a corto plazo y a muy corto plazo:** aunque la tendencia generalizada de los indicadores sea predeciblemente desfavorable, el cálculo de la magnitud y las oscilaciones de las variables debe ser minucioso; esto con el propósito de facilitar la toma de decisiones en cuanto a la utilización de los recursos. Igualmente, la naturaleza de esas decisiones es susceptible a modificarse

---

<sup>13</sup>Swanson, G, (1989), The Hyperinflation Survival Guide, University of Arizona, Figgie International.







con rapidez. Semanas y días con relativa estabilización cambiaria o variación favorable en precios relativos pueden aprovecharse en la medida en que se reaccione con suficiente velocidad, y se considere que tales ventanas de oportunidad no necesariamente estarán abiertas por mucho tiempo.

**Claridad en el tipo de cobertura dado el contexto país:** la preservación del valor real es la principal defensa para resistir los embates hiperinflacionarios y recesivos. La opción más obvia para la cobertura son las divisas, especialmente cuando el tipo de cambio sigue relativamente apreciado<sup>14</sup>. Los bienes intermedios, de capital o duraderos son otras alternativas recomendables, dependiendo de las prioridades de la compañía. Haciendo eco de la recomendación anterior, la cobertura no debe concebirse como estática, sino de uso potencial (venta) en el mercado secundario ante ocurrencias emergentes de ser necesario.

**Prudencia con las transacciones en divisas:** las divisas, especialmente el dólar, no solo cumplen una función de cobertura, sino que también constituyen un instrumento de pago en un creciente número de interacciones a escala nacional. Aunque la adopción de las divisas seguirá expandiéndose, las empresas deben cuidarse de emplearlas para las transacciones y operaciones cotidianas, siempre y cuando esto represente beneficios reales y se tenga la expectativa razonable de reposición. Mayor atención debe prestarse al momento de realizar operaciones con divisas que estén en contacto con la banca pública nacional, especialmente con aquellos bancos sujetos a sanciones. Incluso en las operaciones reconocidas como legítimas dentro de las licencias generales, la asociación con las entidades sancionadas dificultaría los tratos con agentes en el extranjero que operan con cautela para evitar conflictos con el sistema financiero estadounidense.

### Tomar iniciativa ante lo (casi) inevitable

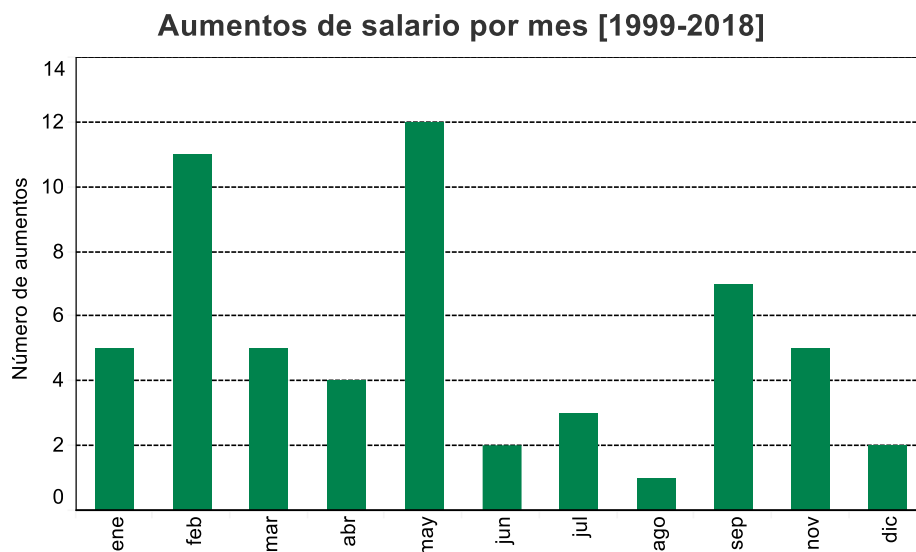
Las recomendaciones antes mencionadas son en respuesta a ciertas situaciones que ya se materializaron (como el alza del encaje) o empezaron a consolidarse (como las sanciones). Sin embargo, dados los reducidos espacios temporales para la toma de decisiones, es prudente prepararse para nuevos impactos, incluso cuando estos tengan una alta dosis de *deja vu*. Entre enero de 1998 y abril de 2019

<sup>14</sup>Esto inclusive dado la depreciación de 16,8% durante la semana del 5 al 12 de abril





el Ejecutivo ha decretado 59 aumentos del salario mínimo, de los cuales, 12 tuvieron lugar en los meses de mayo. Los anuncios de aumentos salariales en ocasión del Día del Trabajador han sido una constante desde 2009, lo que se convierte en una de las medidas de política económica más predecibles<sup>15</sup> del gobierno venezolano.



Fuentes: Gacetas oficiales y Ecoalítica

Swanson (1989) recomienda anticiparse a las políticas que adopten las autoridades económicas. Dentro del esquema de expectativas del entorno venezolano, los aumentos del salario se acompañan de otros anuncios en materia económica y, con ello, aceleran la presión inflacionaria. Los meses con anuncios y entrada en vigencia de aumentos salariales tienden a tener una tasa de inflación más elevada. A título ilustrativo, los anuncios del 17 de agosto de 2018 y 15 de enero de 2019 vinieron acompañados de tasas de inflación mensual de 209,8% y 261,2%, respectivamente.

<sup>15</sup>En el posible, aunque poco probable, caso de que no se aumente el salario en mayo, se estarían cumpliendo más de 15 semanas sin ajuste salarial.





La magnitud de los nuevos ajustes salariales seguirá dependiendo de la evaluación que haga el Ejecutivo en su conjunto de preferencias. Como fue explicado en los informes semanales N°46 de 2018<sup>16</sup> y N°6 de 2019<sup>17</sup>, las autoridades se enfrentan a una disyuntiva en su cálculo económico al elevar los salarios. Por un lado, rezagar las remuneraciones del sector público corresponde a un mecanismo para reducir el déficit fiscal y para que prevalezcan las finanzas públicas ante las restricciones presupuestarias; esto a costa de la expansión de la pobreza y el debilitamiento de apoyo político. Por el otro lado, elevar los salarios alimentará el gasto público, que debe financiarse con emisión monetaria. A esto se suma la expectativa, resultante de la experiencia, de mayor inflación, lo que se traduce en el alza de precios por encima al ocurrido en un escenario sin aumento de salarios.

En última instancia, las mejoras de bienestar serán casi imperceptibles y de corta vida. De los 40 aumentos salariales decretados desde 2009, solo 16 (el 40,0% de muestra) representó mejoras en términos reales, en relación con el aumento anterior<sup>18</sup>. Igualmente, desde el 2012, los aumentos salariales acumulados anualmente no superan la inflación de esos mismos períodos.

Esto no quiere decir que sus consecuencias sean triviales. Para muchas compañías, los aumentos salariales son choques a sus estructuras de costos que en el muy corto plazo exceden la capacidad de pago. Tal situación se dificulta por la ausencia de crédito. Por tal motivo, se añade una última recomendación:

**Anticipar choques y suavizar impactos:** las políticas recurrentes pueden anticiparse, y aunque el momento y la magnitud sean una decisión arbitraria por parte de los ejecutores de políticas, se puede adecuar la estructura operativa de la compañía para tal eventualidad. En el caso de los aumentos de salarios y remuneraciones, las compañías deben sopesar su capacidad financiera para confrontarlos y el hecho de que su rezago en términos reales ocasionará la pérdida

---

<sup>16</sup>Informe Semanal N°46: “Mover cielo y tierra no fue suficiente para rellenar el abismo fiscal”.

<sup>17</sup>Informe Semanal N°6: “Round 3: Sin balas en la recámara”.

<sup>18</sup>Es decir, el crecimiento nominal de salario superó la inflación acumulada desde el aumento salarial anterior.





de personal calificado. Para evitar inconvenientes, es prudente incorporar y revisar esquemas de indexación y compensación, acordes a las disponibilidades de la empresa. Los trabajadores desean preservar su ingreso real de la misma forma que las compañías desean mantener sus ganancias reales frente a un salario mínimo que pierde su valor con rapidez y cuya utilidad como referencia se evapora.

### **Inteligencia e instinto**

El entorno económico venezolano es considerablemente demandante y castiga duramente los errores y la indecisión. Sobrellevarlo implica sincronizar una estrategia operativa meticulosa y racional con un rápido instinto de respuesta ante cualquier peligro. Al igual que en el reino animal, en una economía en crisis, el costo de morir una vez es infinitamente superior al costo de mil sustos. Así, la atención, y sobre todo la previsión, son la clave de la supervivencia.





Indicadores Económicos Semanales			
	I Semana Mayo	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) <sup>1</sup>
TC Dicom (VES/USD)	5.202,93	0,0	0,0
	IV Semana Abril	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	30,6	-1,2	8,2
	IV Semana Abril	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	75,8	6,3	73,6
	I Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	8.530	0,0	-15,7
	IV Semana Abril	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)	5.201.586	6,3	76330,9
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	I Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	63,22	-3,9	-7,1
Brent	71,98	-3,2	-2,6
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	I Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	65,6	-3,4	#¡DIV/0!
Promedio anual	59,5	0,6	-98,4

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 05 Mayo 2019 | Pág.14

## Tips Económicos

### Venezuela

**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 ejecutados 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 o máximo requerido para realizar las transacciones ni de dónde provendrán.

**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.





**¿Última subasta?** La última subasta realizada por Dicom fue el 6 de mayo, con un monto liquidado total de USD 74.508, el cual fue percibido en su totalidad por personas naturales. No hubo jurídicos en esta subasta, algo que ha venido ocurriendo con frecuencia desde la subasta del 24 de abril.

**¿Pago de Pdvsa 2020?** La junta administrativa ad hoc de Pdvsa anunció que realizará el pago de los intereses del Bono 2020 el 29 de abril, fecha que se vence el momento de pago y comienza el período de gracia. Esta decisión fue aprobada días antes por la Asamblea Nacional (AN), quien aclaró que la decisión fue tomada con el objetivo de salvaguardar los activos de Citgo en Estados Unidos.

**Retos y obstáculos.** A pesar de establecer la decisión, la junta administrativa ad hoc reconoce las dificultades para lograrlo. El monto de los intereses es de USD 71,6 millones. La forma en la que se realizará es un tema controversial. Por un lado, el artículo 36 de la ley de transición (aprobado el 5 de febrero por la AN) prohíbe el uso de fondos recuperados hasta la creación del nuevo gobierno de transición que sigue al régimen de Maduro.

**En la raya.** El Ministro de Finanzas de Rusia, Anton Siluanov, informó que Venezuela realizó a tiempo el pago a Rusia por los intereses de su deuda. El Gobierno de Venezuela debía pagar a Moscú más de USD 100 millones en intereses a fines del pasado mes.

**Ayuda por todos lados (I).** Estados Unidos, varios países latinoamericanos y europeos y Japón impulsan un fondo de financiamiento comercial de USD 10.000 millones para ponerlo a disposición de un eventual nuevo gobierno en Venezuela. La iniciativa surgió en una reunión de ministros de Finanzas de 19 países para tratar la situación en Venezuela.

**Ayuda por todos lados (II).** El presidente del Banco Mundial (BM), David Malpass, aseguró que la institución multilateral trabaja para asistir ante la “grave crisis humanitaria” en Venezuela “a medida que la situación evoluciona”.

**Marzo.** De acuerdo con el informe mensual de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la producción petrolera de Venezuela en el mes





de marzo fue de 960.000 barriles diarios (b/d) según fuentes primarias. Esto representa una caída de 472 kb/d en comparación con el mes anterior (1,4 mb/d).

**Fuentes secundarias.** Sin embargo, las fuentes secundarias informan una producción de 732 kb/d, una diferencia de 228 kb/d con respecto a las fuentes primarias. A su vez, esta cifra representa una caída de 289 kb/d con relación a la producción del mes de febrero, cuando se indicó una producción de 1,0 mb/d.

**Menos taladros.** Según Baker Hughes, la cantidad de taladros operativos para el mes de marzo fue de 22. Este número representa una caída de cinco taladros en comparación con el mes previo, cuando se registraron 27 taladros activos.

**Evasión de sanciones.** La agencia Reuters informa que Nicolás Maduro ha estado evadiendo las sanciones de EE UU, al canalizar el flujo de efectivo de las ventas de petróleo venezolano a través de Rosneft, petrolera estatal rusa. Esto significa un aumento de la dependencia de Venezuela con Rusia en los últimos meses desde que comenzaron las sanciones.

**Todo por Rusia.** De acuerdo con los documentos recabados por Reuters, Pdvsa comenzó a pasar las facturas de sus ventas petroleras a Rosneft. Esta empresa le paga a Venezuela con un descuento sobre el precio de venta y luego cobra el monto total al comprador. Rosneft, además, evita el plazo usual de 30 a 90 días para completar las transacciones.

**Cambio en el método de pago.** Pdvsa le pidió a Reliance Industries Ltd. de India, el mayor cliente de Pdvsa que paga en efectivo, que fuera parte de este método de pago. Según los datos compilados por Reuters, Reliance importó 390,5 kb/d de crudo venezolano en marzo, lo que equivale a 40,0% de las exportaciones del país suramericano.

**Esas son puras mentiras.** Dentro de las transacciones, entre los dos, Pdvsa y Reliance, pagan una tarifa de aproximadamente 3,0% del precio de venta. Las tarifas de Rosneft son negociadas caso por caso. Sin embargo, la empresa india declaró que no estaba realizando ninguna transacción en estos términos y que estaba cumpliendo a cabalidad las sanciones de la Casa Blanca.







**Todo en orden.** Reliance agregó que los informes en los que se establecían pagos en efectivo con Pdvsa a través de terceros eran falsos. Comentó que, igualmente, están en contacto con los Estados Unidos para poder realizar sus operaciones sin violar ninguna de las sanciones.

**Inflación de marzo.** La Asamblea Nacional (AN) publicó su índice nacional de precios, indicando que la inflación del mes de marzo fue 18,1%. Asimismo, indicó que la inflación respecto al mismo mes del año pasado fue de 1.623,7%.

**Ajustes de proyecciones.** El 9 de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) modificó las proyecciones de Venezuela para 2019. En resumen, las previsiones indican una contracción de la actividad económica de 25,0% para el año y mantienen su pronóstico de inflación anual en 10.000.000%.

**Contracción por dos años más.** En su informe, el FMI menciona que prevé que *“la economía de Venezuela se contraiga una cuarta parte en 2019, y otro 10,0% en 2020; un colapso mayor que el proyectado en octubre de 2018 y que genera un arrastre considerable en el crecimiento para la región”*.

## Estados Unidos

**Nuevo capítulo de una disputa eterna.** El presidente de Estados Unidos (EE UU), Donald Trump, valiéndose del argumento de que su país está perdiendo *“miles de millones de dólares”* por las acciones de China, ha decidido anunciar un nuevo plan de tarifas dirigidas a las importaciones provenientes del gigante asiático.

**Un problema de USD 200.000 millones.** El plan consistiría en aumentar dichos impuestos desde 10,0% a 25,0%, además de imponer tarifas a todo bien que se transe entre China y EE UU.

**No hay que dejar de reunirse.** El Gobierno chino anunció que el viceprimer ministro, Liu He, mantendría vigente su visita a EE UU pautada para esta semana. Esto con la intención de disminuir la tensión entre ambos países luego de los anuncios del presidente Trump.





**¿Ciclo completo?** Las ventas de inmuebles en Estados Unidos crecieron (inesperadamente) en 4,5% durante marzo hasta alcanzar un ritmo anualizado de 692.000 casas vendidas. Esto podría deberse a las tasas bajas de hipotecas, el aumento de salarios y la decisión de las reservas de “poner en pausa” los costos asociados a préstamos.

**Se busca un director.** El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, declaró que no nominará a Herman Cain para ocupar el cargo de director de la Reserva Federal, porque este le pidió que no lo hiciera.

**Una cuestión de salud.** Kevin Asset, director del Consejo de Consejeros Económicos del gobierno estadounidense, ofreció una analogía para ilustrar la actual “guerra de tarifas” que libra EE UU junto con China en relación con los casos de escorbuto del siglo XVIII. Asset destacó que las tarifas ayudan como lo hacían los limones para tratar la enfermedad: si bien no eliminan la incertidumbre de una cura, al menos elimina la certeza de muerte.

**Sanos, pero pendientes de diagnóstico (I).** Las contrataciones en marzo en EE UU se aceleraron hasta alcanzar un total de 196.000 puestos de trabajo, mientras el desempleo se acerca a un mínimo histórico en los últimos 50 años.

**Sanos, pero pendientes de diagnóstico (II).** En conjunto, hacen pensar que el mercado laboral se mantiene robusto aun cuando otros sectores o aspectos económicos no se encuentren tan sólidos. Por ejemplo, la Reserva Federal admitió que se mantiene al tanto del crecimiento global de la nación, que ya mostró debilidad en las ventas de manufactura y de minoristas.

**De vuelta a 1994 (I).** Luego de que México, Canadá y EE UU alcanzaran un acuerdo comercial en septiembre con el nombre de USMCA (por las siglas en inglés), este todavía no ha sido aprobado o puesto en marcha.

**De vuelta a 1994 (II).** Andrés Rozental, exsubsecretario de Relaciones Exteriores de México para América del Norte, comentó que el acuerdo “puede estar en problemas”. Aunque expuso que cree que se ratificará, hay inconvenientes con respecto al tiempo disponible tanto en Canadá como en EE UU, ya que sus comicios (legislativos y presidenciales, respectivamente) que están prontos a





realizarse pueden poner en pausa la decisión de ratificar los acuerdos en sus respectivos congresos.

## Colombia

**Trade off.** La pobreza en Colombia subió -ligeramente- hasta 27,0% en 2018 luego de establecerse en 26,9% en 2017, esto significaría que 190.000 entraron en pobreza durante 2018. Al mismo tiempo, la indigencia se ubicó en 7,2%.

**Adiós Café.** Colombia perdió en los últimos 18 meses 40.000 hectáreas de café por la decisión de los caficultores de abandonar la industria debido a los bajos precios que no cubren los costos de producción, expertos alertan sobre una "crisis humanitaria" en las zonas de cosecha.

**Petróleo eficiente.** La utilidad neta de la petrolera colombiana Ecopetrol aumentó un 5% en el primer trimestre a 2,74 billones de pesos (US\$847,1 millones), frente al mismo lapso del año pasado, por un aumento de la producción, de las ventas y mayores eficiencias operativas.

## Panamá

**Nuevo presidente (I).** Laurentino Cortizo, del Partido Revolucionario Democrático (PRD), fue triunfador de las elecciones presidenciales en Panamá, para ejercer en el período 2019-2024

**Nuevo presidente (II).** De acuerdo con el sistema extraoficial de resultados, el Tribunal Electoral de Panamá informó que con un 92,36% de las mesas escrutadas, que equivalen al 95% de los votos de electores, Nito Cortizo ganó al alcanzar el 33,09%





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 05 Mayo 2019 | Pág.20

## Tips Sectoriales

**De Venezuela a...** La Organización Internacional de Migración (OIM) señala que Perú es el destino final de la migración venezolana. Perú es considerado como una “país de tránsito y de residencia”. El país solía ser una parada antes de llegar al destino final de muchos venezolanos: Chile. Sin embargo, con el pasar del tiempo, se ha consolidado como destino final.

**Lo que dicen las cifras.** El último reporte de la OIM señala que, hasta abril de este año, otros países de Latinoamérica y el Caribe han acogido a 3,7 millones de venezolanos que han emigrado. Perú cuenta con el mayor número de solicitudes de asilo y migrantes.

**Jornada de paro educativo.** Organizaciones y sindicatos del sector educativo informaron la consolidación de una hoja de ruta que incluye declararse en asamblea permanente en las distintas casas de estudio del país, e ir a una primera jornada de paralización de actividades.

**Sin clases.** Romelio Belo, presidente de la Asociación de Profesores de la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (Aproupel) insistió en que la situación que viven los educadores es insostenible, por lo que han decidido sumar fuerzas a su lucha para reclamar al Estado que asuma sus responsabilidades.

**Pensiones.** El Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) pagó la pensión correspondiente a mayo, por lo que el gobierno abonó en cuenta la cantidad de VES 18.000. Sin embargo, y como ha ocurrido en los últimos tres meses, no se canceló la totalidad por taquilla por la persistente escasez de efectivo.

**Décima parte.** El expresidente de Fedeaagro, Hiram Gaviria, mencionó que la actividad agrícola de Venezuela se ubica en torno al 10,0%. Gaviria añadió que la producción y el empleo rural se remontan a los niveles de 1940, por lo que no habrá abasto para atender las necesidades alimenticias de los ciudadanos.





**Emergencia de un Estado fallido.** Fedecámaras Zulia advirtió que el “*brutal*” racionamiento ha afectado duramente al sector, hasta el punto en que está en funcionamiento solo el 25,0%.

**Todo a la espera.** El total de ventas de minoristas en el mes de marzo en Gran Bretaña decreció 0,5% en base interanual. Se piensa que esto obedece -como todo lo relacionado a la economía de las islas- a la incertidumbre que rodea a los acuerdos del Brexit.

**Sin saber cuándo volver.** Durante abril el Banco Central de Venezuela operó con un equipo de emergencia de unos 100 trabajadores desde que el apagón dejó su sede sin agua corriente. La mayoría de los 2.000 empleados del banco fueron enviados a casa.

**Preparados para el año.** Jorge Rodríguez, ministro de Comunicación e Información, indicó que el régimen de Nicolás Maduro inició un plan de acción con etapas de 30, 60 y 90 días y un año para estabilizar completamente el sistema eléctrico del país.

**Consecuencias obvias I.** El presidente de Fedecámaras, Carlos Larrazábal, alertó acerca de las consecuencias del racionamiento eléctrico en la producción del país. Aseguró que “*hay fuertes problemas en el sector industrial, que no tiene plantas eléctricas, y en los sectores que requieren cadena de refrigeración, la producción está totalmente afectada y eso está empezando a sentirse en el abastecimiento*”.

**Consecuencias obvias II.** Larrazábal destacó que por el apagón de 5 días de marzo se estima que hubo pérdidas diarias de USD 200 millones. También indicó que las pérdidas por los apagones que se registraron en la última semana de marzo son “*más difíciles*” de calcular debido a la intermitencia del servicio.





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 05 Mayo 2019 | Pág.22

## Tips Economía Mundial

**Discusiones eternas.** Gobierno y oposición británicas reanudarán conversaciones para romper el estancamiento en el parlamento sobre una resolución de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (UE). Cabe recordar que las propuestas de la primera ministra, Theresa May, han sido rechazadas tres veces obligando a retrasar constantemente el Brexit: una decisión tomada por los ciudadanos hace ya tres años.

**Sensibles al choque.** La Comisión Europea declaró que el ambiente internacional afectará este año a la actividad económica de la UE. Las tensiones entre China y EE UU y la incertidumbre en torno al Brexit propiciarían un crecimiento de 1,4%, 0,5% puntos porcentuales (pp) menos que las últimas proyecciones publicadas en otoño de 2018.

**Choque a detalle.** Así, se espera que el crecimiento de Italia sea de 0,1% y que por dicho pronóstico para 2019 su déficit fiscal aumente a 3,5 puntos del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019. Se espera que Alemania presente un crecimiento de 0,5% (se proyectaba en 1,8%) por el descenso de la demanda de automóviles que se espera para este año producto de la incertidumbre que rodea el Brexit.

**En busca de un empujón.** El Departamento de Desarrollo Económico de Dubái publicó sus proyecciones de crecimiento de productos. Está previsto que la actividad económica se expanda 2,1% en 2019, 3,8% en 2020 y 2,8% en 2021. Esto es luego de que Dubái creciera solo 1,9% en 2018, cuando el Fondo Monetario Internacional estimaba una cifra en torno a 3,3%. El Departamento espera que las ventas al detal y el turismo influyan en dicho crecimiento.

**Nada que temer.** Estadísticas oficiales revelaron un crecimiento en la actividad económica de China durante el primer trimestre de 2019. Con una tasa de crecimiento con respecto al primer trimestre de 2018 de 6,4%, aupado por la producción industrial, se despejan las dudas que existían entre analistas, quienes





calculaban que la economía China crecería “solo” 6,3%, lo que hubiese supuesto el menor ritmo de expansión en 27 años.

**Buscando cubrirse.** Ante la decisión de Donald Trump de poner fin a la práctica de suspender una sección de la Ley Helms-Burton, la Unión Europea (UE) estaría considerando llevar un posible caso a litigio ante la Organización Mundial de Comercio (OMC), así como a un ciclo de reclamaciones en tribunales europeos en busca de proteger los intereses de las empresas nacionales ante posibles demandas de ciudadanos estadounidenses.

**¿Inicio de algo bueno?** Cecilia Malmstrom, Comisaria europea de Comercio, declaró que la UE está lista para iniciar las negociaciones con EE UU, a fin de lograr un acuerdo comercial entre ambas partes al cierre del año.

**Moción en marcha.** Los países de la UE ya aprobaron dos mandatos de negociación que fueron bien recibidos por una amplia mayoría; solo Francia se negó y solo Bélgica se abstuvo. La Comisión Europea pondrá en marcha dos vías de negociación: una para reducir los aranceles a los productos industriales y otra para asegurar que los productos cumplan con las pautas de la UE y de EE UU.

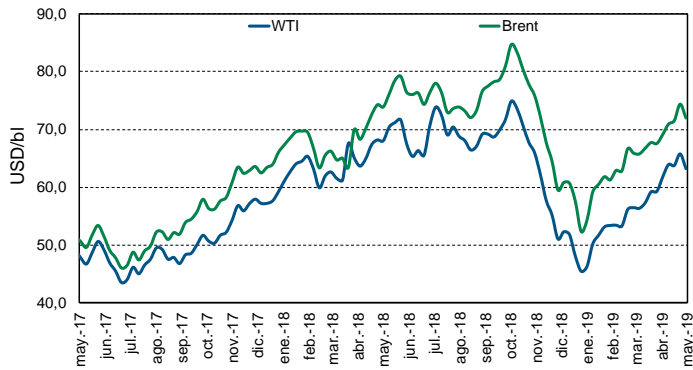
**A ver cómo les va dentro de otra década.** La tasa de desempleo de Turquía subió hasta 14,7% entre diciembre y febrero, lo cual es el nivel más alto del indicador en casi una década.





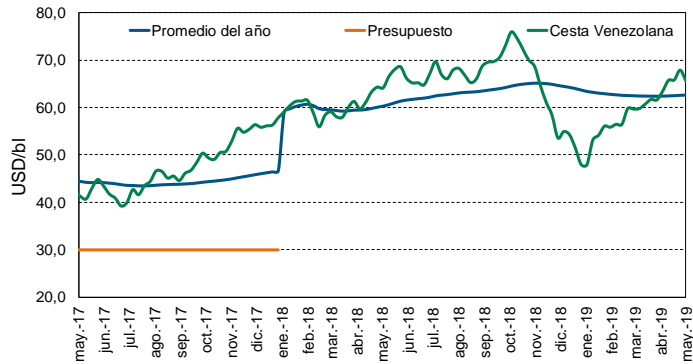
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



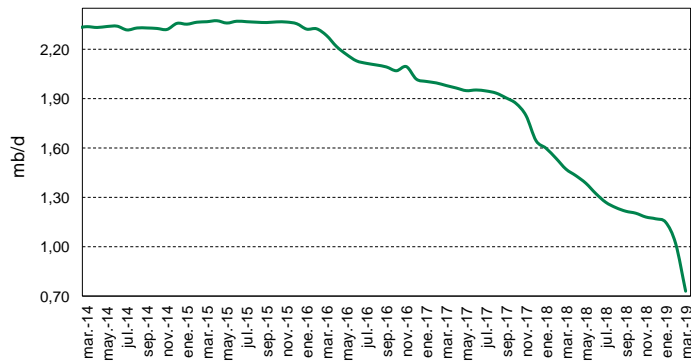
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera



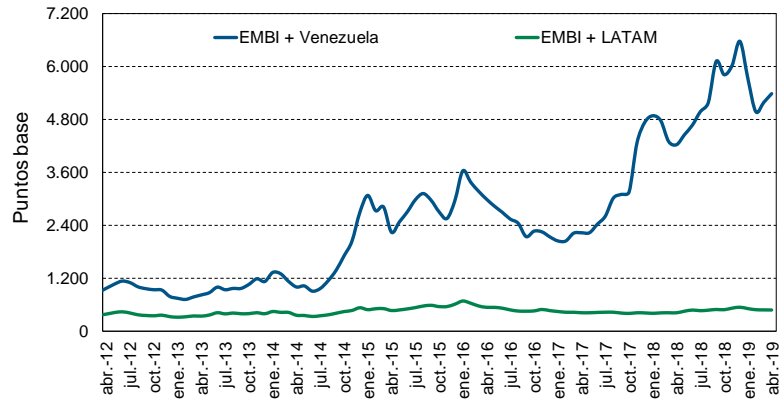
Fuentes: OPEP y Ecoanalítica





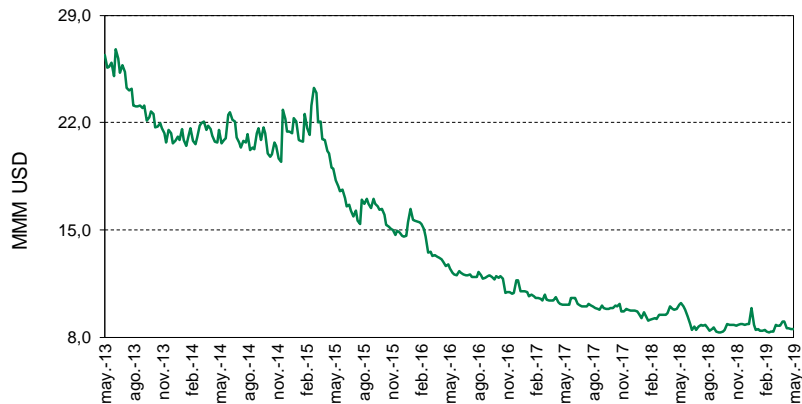


**EMBI**



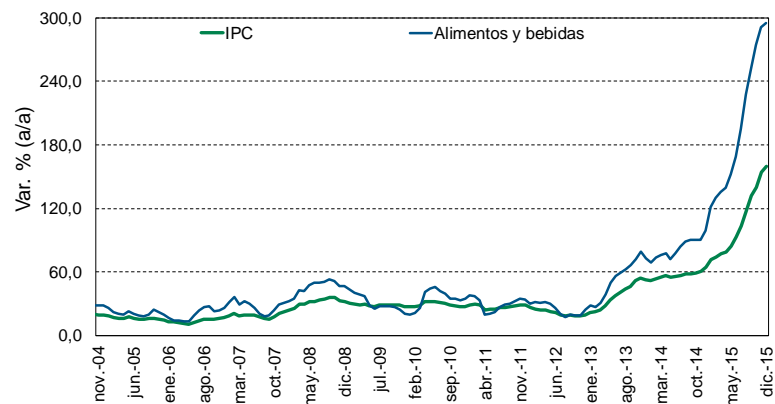
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**

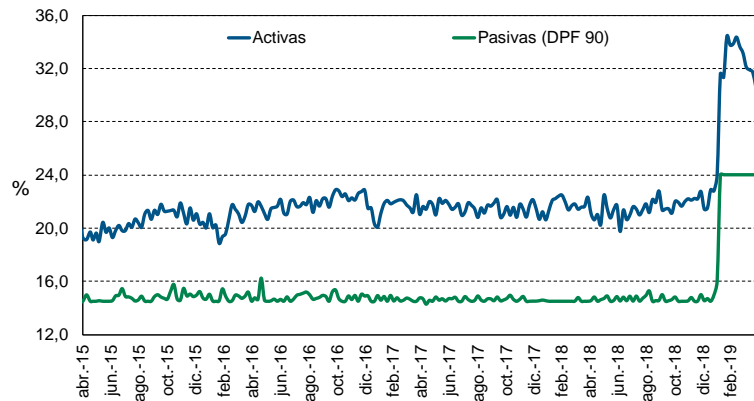


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



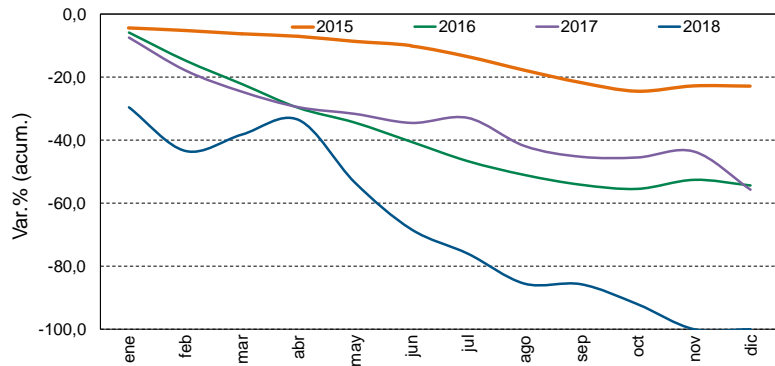


Tasa de interés  
(seis principales  
bancos)



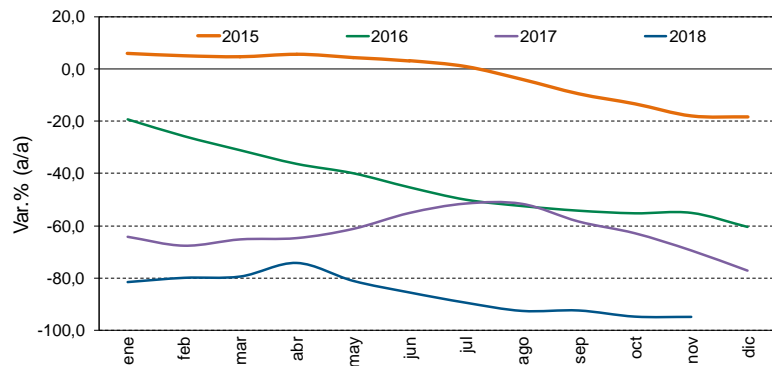
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2  
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la  
cartera de crédito  
(real)

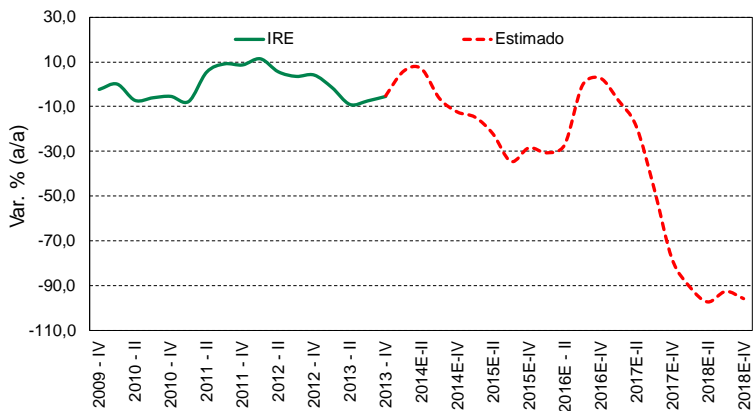


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



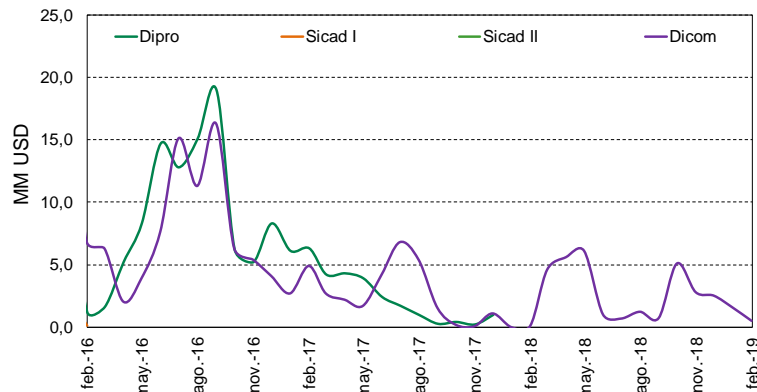


**Índice de salarios reales**



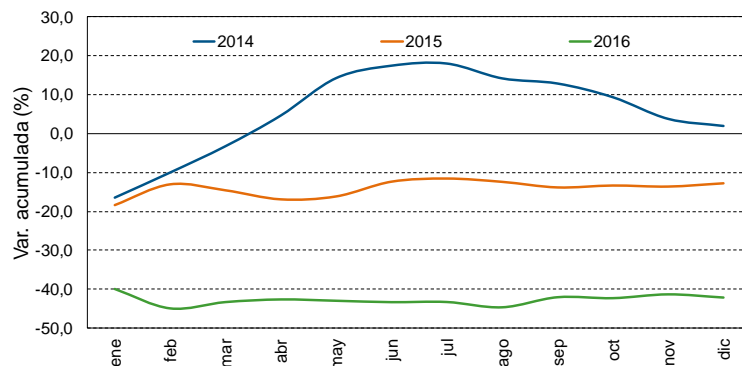
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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



Fuentes: Ecoanalítica

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

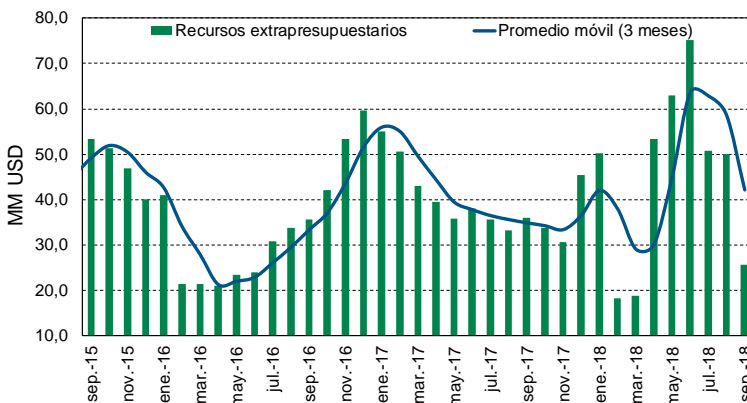


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



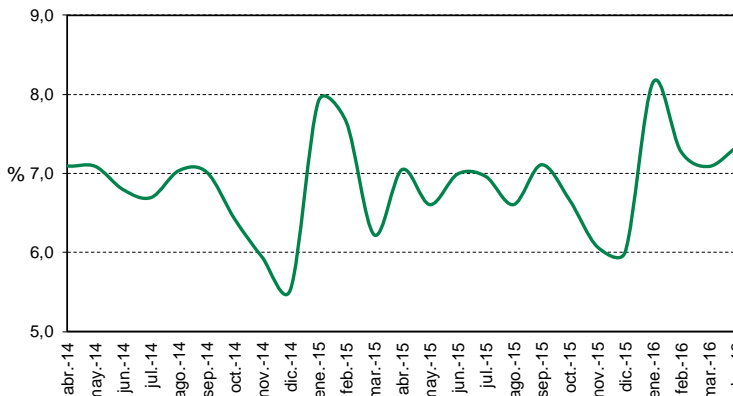


**Recursos  
extrapresupuestarios  
del estado**



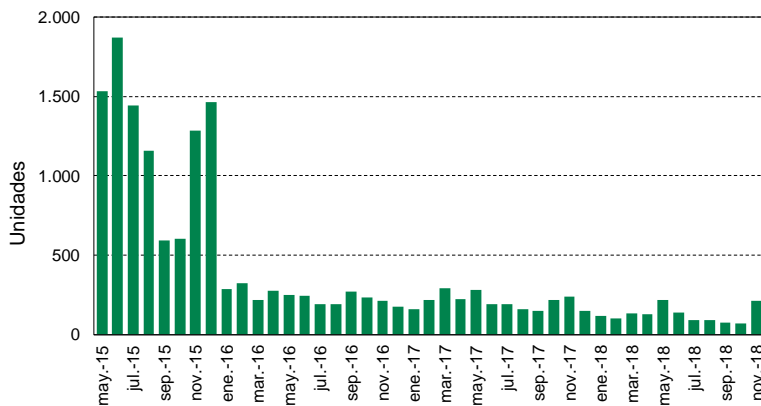
Fuentes: Ecoanalítica

**Tasa de desocupación**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

**Venta de vehículos**



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

