



CajaCaracas



# Informe Mensual

Año 5, Número 09  
Septiembre 2018

## *Riding the wave:* Estrategias para combatir el “Plan Maduro”

### Prohibida su reproducción y/o distribución

Los últimos anuncios oficiales en torno al “Plan de Ajuste” emprendido por el Gobierno del presidente Maduro, además del manejo discrecional en las últimas subastas de divisas a través del sistema DICOM, plantean más dudas que respuestas. Lo que sí parece quedar claro es la poca disposición de los hacedores de política por ejecutar un plan económico acorde con el objetivo de acabar con la hiperinflación y reactivar la actividad interna.

Ciertamente, los venezolanos tienen menos credibilidad en el Gobierno actual, al ser más agresivos en sus recientes ajustes, sin que se haya publicado aún el convenio cambiario ni las reglas de juego en torno al nuevo esquema salarial. Solo esta última semana, la inflación alcanzó un registro de 54,4%, donde prácticamente



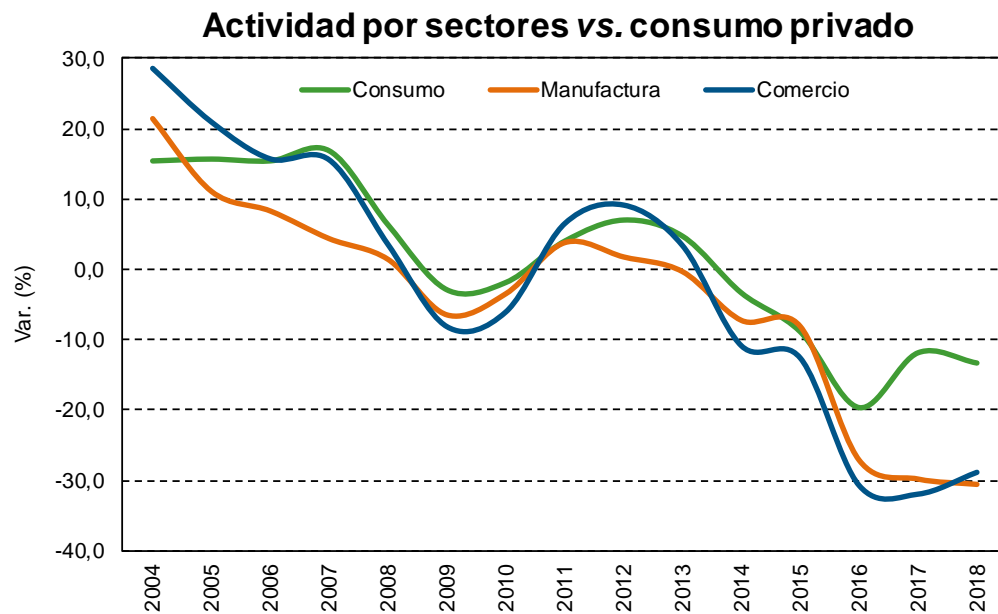


el precio de los alimentos y de algunos sectores no transables se duplicó en siete días.

Un contexto de este tipo plantea dos interrogantes: ¿Por qué el Gobierno demora tanto en tomar las medidas adecuadas para acabar con los desequilibrios macroeconómicos detrás de la hiperinflación? Responder esta interrogante amerita un análisis más elaborado, por lo que dedicaremos un futuro artículo al tema. La otra pregunta sería, si asumimos que la disposición del Gobierno de Maduro no cambia y que el tan adverso escenario macroeconómico no haga más que continuar, ¿qué hacer? ¿cómo lidiar con la inclemente espiral inflacionaria? ¿debo reducir personal? ¿son necesarias las coberturas en divisas?

Emprender un compendio de estrategias que atiendan tales inquietudes no solo resulta clave para la supervivencia del negocio, sino que su efecto multiplicador contribuiría con la recuperación del consumo interno a medida que estas surtan efecto sobre el deteriorado aparato productivo nacional. Por otro lado, si las empresas emplean mecanismos similares para lidiar con el desastre macroeconómico que se avecina, es previsible una menor discrecionalidad en la fijación de precios frente a las fallas de información que la gestión actual no termina de solventar.





Fuente: Ecoanalítica  
 Nota: datos 2016-2018 estimados.

### Estrategia 1: Identificar la sensibilidad sobre la estructura de costos de las nuevas regulaciones

Un elemento común a las medidas emprendidas es su posible efecto sobre el costo de las empresas. Por un lado, al definirse un esquema salarial asociado al valor del petro, cualquier intento del Gobierno por fijar un tipo de cambio objetivo (modificando la paridad VES/petro o el número de barriles equivalentes a cada petro), impactará directamente sobre la estructura de costos de aquellas firmas con un proceso intensivo en mano de obra. La escasa flexibilización del nuevo sistema cambiario (dado en parte por las limitaciones impuestas a la demanda y a la participación de los bancos) seguirá presionando sobre el gasto por importación de bienes intermedios o insumos de capital.

Por otro lado, con el esquema de anticipos diarios y semanales planteado sobre el pago de impuestos directos (Impuesto Sobre la Renta) e indirectos (Impuesto al Valor Agregado), surgen mayores retos para las empresas (incluyendo los bancos) en cuanto al monitoreo de sus ventas, al volumen de sus transacciones diarias y a





su manejo administrativo. El deterioro de la eficiencia operativa de las firmas frente a las medidas será casi certero.

En tal sentido, es crucial que las empresas hagan revisiones exhaustivas sobre aquellos aspectos de su proceso productivo expuestos a estos cambios regulatorios. En particular, las empresas deben identificar aquellos insumos cuyo costo se torne más sensible a la variación del tipo de cambio de referencia o conformen la base imponible de tributos. Ello les permitiría a las firmas minimizar las posibles pérdidas frente a cambios imprevistos en la regulación, en las condiciones del mercado cambiario e, incluso, frente a cambios en el ciclo económico.

Esta estrategia es usual durante hiperinflaciones. En su libro sobre los esquemas empresariales bajo tal contexto, Swanson (1989)<sup>1</sup> asegura que levantar mayores ganancias a partir de mayores ventas resulta menos eficaz que hacerlo mediante reducción de costos durante estos episodios. Para el caso venezolano, la validez de este mecanismo subyace en el pobre desempeño de la actividad interna, además de la fijación de los denominados “precios acordados” de ciertos rubros prioritarios. Para las empresas del sector alimentos y los bancos, quienes enfrentan en gran medida los límites a sus ganancias derivadas de este tipo de regulaciones, la revisión de tales costos será clave.

## **Estrategia 2: Redefinir la nómina y carga laboral, tomando en cuenta al personal crítico**

Sin duda, una estrategia recomendada ante las medidas del “Plan de Ajuste” se asocia con definir el personal crucial de cada empresa, frente a los mayores pasivos laborales que se prevén. En ese sentido, las empresas deben dar prioridad al personal clave, particularmente a aquellos vinculados con la gestión técnica y financiera del negocio. Por lo tanto, un reto de las firmas será llevar a cabo tal revisión sin descuidar las estrategias que ya vienen empleando para mitigar el impacto de las migraciones sobre la oferta de trabajo (adelanto de nóminas, esquema de indexaciones, entre otros).

---

<sup>1</sup> Swanson, G, (1989), *The Hyperinflation Survival Guide*, University of Arizona, Figgie International.





Por otro lado, los responsables de diseñar estos planes deben enfocarse tanto en el margen intensivo como extensivo de la fuerza laboral, a fin de reducir los efectos sobre la productividad. En otras palabras, las empresas deben implementar políticas que disminuyan las cargas laborales (componente extensivo) y, al mismo tiempo, mantengan la calidad técnica de sus trabajadores (carácter intensivo<sup>2</sup>).

Al respecto, Swanson (1989) destaca que el personal técnico permite a las empresas identificar las áreas críticas del negocio a un menor costo en medio de hiperinflaciones. En tal sentido, la calidad técnica del empleado prioritario abarca desde su preparación técnica hasta su grado de experiencia en el ámbito de su negocio. Por ello, esta nómina prioritaria debe estar compuesta de personal con amplio conocimiento sobre el sector de interés de cada firma y/o con un profundo conocimiento técnico.

### **Estrategia 3: Tomar el tiempo necesario para establecer una estrategia de precios frente a los anuncios**

La redefinición de los procesos frente a las nuevas regulaciones no será un proceso fácil. Es previsible que las empresas enfrenten diversos costos de ajustes al adaptar las diferentes dimensiones de su negocio al nuevo marco tributario, laboral y cambiario. Por ejemplo, al reducirse los lapsos de pago de impuestos, muchas de las empresas se verán forzadas a agilizar los procesos administrativos y contables para definir la base tributaria y con ello las deducciones esperadas de sus ingresos netos.

En tal sentido, a fin de minimizar costos, es prudente realizar tales cambios que impliquen las nuevas medidas en plazos que permitan fijar nuevos precios de forma más eficiente (*o menos ineficiente*). Ello implicaría un buen entendimiento del marco legal vigente y una progresiva adaptación de los procesos, lo cual puede tomar más horas/hombre de las demandadas usualmente por el negocio.

---

<sup>2</sup> El margen intensivo se refiere más exactamente a la cantidad de horas por empleado contratado. Lo que se quiere resaltar es que un componente más calificado del empleo se asocia a una mayor productividad del factor trabajo y a un menor número de horas trabajadas.





Sin embargo, esto no sugiere desatender el factor tiempo para el resto de los procesos. En hiperinflación, los cambios de precios pueden tomar solo días, por lo que todo proceso de pagos que involucren moneda local debe realizarse con rapidez. Por ende, en la adecuación al nuevo esquema regulatorio y con la agresividad mostrada en los precios durante la última semana, debe actuarse bajo un enfoque SP/SP (sin prisa/ sin pausa). En palabras de Swanson (1989), frente a la incertidumbre que rodea los procesos hiperinflacionarios, las previsiones son valiosas, pero también lo son los rápidos ajustes.

### Casos de hiperinflación más resaltantes

País	Inflación diaria (%)	Tiempo en que los precios se duplicaban
Hungría	207	15 horas
Zimbabue	98	24,7 horas
Yugoslavia	64,6	1,4 días
Alemania	20,9	3,7 días
Grecia	17,9	4,3 días
China	11	6,7 días

Fuente: Fischer, Sahay, Vegh (2002) y Ecoanalítica

#### Estrategia 4: Optimizar todos los precios internos, actuar con rapidez y flexibilidad

Vinculadas a lo anterior, encontramos que las perspectivas sobre el marco económico a corto plazo demandarán de las empresas un rápido ajuste a los cambios. Ello requiere que las empresas fijen tarifas bajo un esquema que les permita lidiar ágilmente con cualquier choque regulatorio futuro. Incluso, autores como Manson (2007)<sup>3</sup> establecen que las empresas que añadieron mayor flexibilidad a sus procesos lograron ser más agresivas en su entrada al mercado de interés.

<sup>3</sup> Mason, R (2007). *The external environment's effect on management and strategy*, Management Decision, Vol. 45 (1), pp. 10 – 28.





Un aspecto vinculado con tal flexibilidad y que facilita la gestión administrativa, se basa en descentralizar la toma de decisiones. En tal sentido, una estrategia adecuada puede enfocarse en otorgar mayor independencia a las áreas de compras o administrativas, que agilice las decisiones de fijación de precios, manejo de inventarios o, incluso, de financiamiento.

Parte de la evidencia histórica avala tal estrategia. Para el caso de la hiperinflación de Zimbabue, Gumbe y Kaseke (2008)<sup>4</sup> determinaron que en el 59,0% de las empresas locales, las áreas de negocio y administrativas tomaban decisiones con mayor independencia de la alta gerencia, a fin de reducir los tiempos en la toma de decisiones.

La efectividad de este tipo de política, como medio para garantizar la supervivencia del negocio, se encuentra asociada con la calidad del factor trabajo (estrategia 2), en la medida en que la capacidad de respuesta del personal se vincule a su nivel técnico o a su grado de conocimiento del sector en el que opera.

### **Estrategia 5: Redefinir el portafolio de productos**

Un mecanismo de las empresas para reducir las pérdidas en hiperinflación se basa en la reestructuración de su oferta. Swanson (1989) sugiere que (bajo tal contexto) las empresas deben concentrar su producción en sectores donde la generación de ingresos netos sea más alta. Ello implica que las empresas deban mostrarse más flexibles en la gestión de su negocio frente a un escenario económico más adverso, en línea con la estrategia 4.

Una estrategia relacionada es la revisión de los estándares de calidad. Al menos en el corto plazo, las empresas menos expuestas a normativas internacionales pueden considerar modificaciones en tales criterios que le permita reducir costos, sin atentar contra la calidad de su oferta. Nuevamente, para el caso de Zimbabue, Gumbe y Kaseke (2008) identificaron que más de la mitad de las empresas privadas

---

<sup>4</sup> Gumbe, S. & Kaseke N (2008), *Manufacturing firms and hyperinflation- survival options: the case of Zimbabwe manufacturers (2005-2008)*, University of Zimbabwe. El trabajo se basa en los resultados de una encuesta realizada por la Confederación Empresarial de Zimbabue (CZA) sobre la gestión de 100 empresas locales entre 2006 y 2008.





emplearon una estrategia similar, particularmente aquellas no sujetas a los requerimientos de sus casas matrices.

Un aspecto adicional por considerar son los efectos de la competencia. Dependiendo del rubro en el cual cada empresa opere, es posible que cada firma deba enfrentarse a una mayor variedad de productos que no permita un ajuste agresivo de los precios. En tal sentido, las empresas locales pueden identificar aquellos segmentos de su mercado con una escasa oferta, que les asegure acceder a un mayor ajuste de precios.

Ello, ciertamente, se encuentra supeditado al negocio de cada empresa. Aquellas intensivas a la venta de bienes prioritarios ciertamente enfrentarán oportunidades derivadas de la escasez de ciertos productos, pero también verán limitados sus grados de libertad en cuanto a arbitraje de precios.

### **Estrategia 6: Cautela con “dolarización” de precios**

Para algunas empresas, un mecanismo de cobertura usual se enfoca en la indexación de sus precios de venta al tipo de cambio, asumiendo que sus ganancias se verán protegidas por la estabilidad del dólar respecto a los cambios en los costos (dominados en parte por la inflación local). Sin embargo, previo al anuncio de las medidas, la aceleración de los precios provocó que la tasa de inflación fuese superior a la devaluación del tipo de cambio, por lo que la capacidad de compra de cada dólar se redujo.

Si tal escenario se mantiene, las empresas que fijen precios según el tipo de cambio podrían ver incrementadas sus ganancias a un ritmo menor que sus costos. Tal sería el caso de aquellas firmas que ofrezcan compensaciones salariales ligadas con inflación, pero apalancadas por los ingresos con precios “dolarizados” o incluso con la reducción en sus posiciones en divisas.

En virtud de lo previo, una mejor estrategia sería estar preparado para los cambios regulatorios o de mercado mediante coberturas en moneda dura, pero sin indexar. Swanson (1999) sugiere que tal estrategia les permite a las empresas evitar de forma más efectiva un potencial deterioro de sus ganancias ante las fluctuaciones cambiarias propias de las hiperinflaciones.







Ello se vincula con la estrategia 1, en la medida en que tales coberturas se dirijan a mitigar los cambios no previstos en los costos sensibles a las regulaciones cambiarias (como importación de insumos, por ejemplo). Este debe ser un aspecto fundamental, mientras la gestión actual continúe sin otorgar flexibilidad ni establecer reglas claras para este mercado.

### **Estrategia 7: Intensificar la cobertura no solo en moneda dura, sino en bienes durables**

Dado el fuerte componente importado de los insumos de la industria local, la acumulación de divisas surge como un medio a disposición de las firmas privadas para proteger su valor patrimonial. Por otro lado, frente a la opacidad oficial en torno al nuevo esquema cambiario y sus prohibiciones, este mayor acervo en divisas sería clave para las empresas, pues les permitiría afrontar cualquier cambio o nuevo anuncio no anticipado en materia cambiaria.

No obstante, frente a las dificultades para adquirir tales divisas derivadas de la hiperinflación y de la poca liquidez en moneda dura del mercado, esta estrategia puede ser complementada con la adquisición de bienes durables que permitan minimizar la pérdida en términos reales de toda reserva en bolívares. La premisa fundamental, como bien destaca Swanson (1989), es que todo recurso líquido sea inmediatamente invertido en inventarios, materias primas o bienes de capital.

La acumulación de bienes durables o intermedios podría brindarles a las firmas un mecanismo adicional para mantener a flote el negocio. En tal sentido, las empresas podrían acudir a un mercado secundario y arbitrar con tales mercancías, una vez que las necesidades internas por producción sean cubiertas. Durante la hiperinflación de Bolivia en la década de los años 80, muchas de las empresas locales adoptaron tal estrategia como contrapeso a la caída de sus ganancias.

### **Estrategia 8: Agresividad en el esquema de ventas, eliminar el crédito y migrar al esquema del prepago**

Al igual que para el Gobierno, cada día cuenta para los agentes privados bajo hiperinflación. A la espera de una fijación más agresiva de precios locales (condicionado a la efectividad de la regulación de los “precios acordados”), es previsible que cada firma decida elevar los precios con mayor frecuencia para





minimizar pérdidas. En tal sentido, las empresas deben aplicar esquemas que le permitan disponer de ingresos de forma más expedita y reducir al mínimo la pérdida de su valor en términos reales.

Aquellas con capacidad de exigir adelanto de recursos, pudiesen operar con métodos de prepago. En la misma línea, esquemas de ventas a créditos son las menos apropiadas en el contexto actual (y el previsto). Gumbe & Kaseke (2008) identificaron que, durante la hiperinflación de 2006 en Zimbabwe, el 87,0% de las empresas locales operativas redujo este tipo de esquema de ventas para disponer de recursos líquidos de forma expedita.

Los pagos de corto plazo también son usuales bajo tales escenarios. Según Swanson (1989), los contratos de largo plazo o con precios fijos fueron dejados de lado por empresas bolivianas durante la hiperinflación de los años 80. Tales firmas también realizaron procesos de integración vertical, en las que estas se encargaron de elaborar o adquirir sus propias materias primas, además de invertir en cadenas de distribución para reducir costos.

El nexos con bancos es fundamental. El crédito bancario representa una fuente alternativa para financiar capital, al tiempo que el uso de su plataforma tecnológica permite agilizar pagos. Para los bancos, tal estrategia resultaría beneficiosa en la medida en que las necesidades de apalancamiento sean prácticamente permanentes, aun cuando las mismas sean pactadas a plazos cortos y con poca posibilidad de arbitraje de tasas.

### **Estrategia 9: En hiperinflación, lo que cuenta es el ajuste de precios, no la cuota de mercado**

Como ya hemos enfatizado en diversos espacios, ante la indetenible escalada de los precios domésticos que ocasiona que los agentes ajusten sus tarifas de forma agresiva y desincronizada, las empresas locales deben enfocarse en ajustar rápidamente sus precios, desestimando la reducción de la demanda derivado de dicho incremento.

¿Por qué? Al estar sus ganancias dominadas en gran medida por la volatilidad de los precios, las pérdidas potenciales de toda empresa que “rezague” el ajuste de





precios respecto a sus competidores siempre serán mayores que los ingresos que dejan de percibirse cuando la demanda de su producto se reduzca. Dado que la batería de medidas implementadas hasta ahora por el Gobierno actual alimenta aún más las expectativas sobre una creciente pérdida de valor del bolívar, el fuerte crecimiento de los precios continuará y las ganancias por fijar un precio menor que la competencia serán prácticamente nulas.

Otro aspecto fundamental en el ámbito de ajustes de precios sobre cuota de mercado es el manejo del inventario. En la búsqueda del mejor precio, las empresas pueden emplear un esquema NIFO (Next In-First Out) en lugar de una estrategia LIFO (Last In-First Out). Tal criterio contempla en mayor medida los efectos inflacionarios, en la medida en que el inventario es valorado según su costo de reposición (y no a costos históricos o pasados en donde el impacto de precios se suaviza).

### **Estrategia 10: Rediseñar el canal de venta y distribución, priorizando plataformas en línea**

Algunas lecciones sobre los mecanismos de venta y distribución de productos bajo hiperinflación pueden extraerse de la experiencia suramericana sobre tales procesos. Por ejemplo, Swanson (1989), señala cómo en Bolivia el precio de las mercancías en hiperinflación se definía acorde con la fecha de entrega de los productos. En tal sentido, los pagos eran realizados en efectivo y cotizados al tipo de cambio no oficial del día.

El autor también habla de esquemas de autofinanciamiento, en los que las propias empresas bolivianas actuaban como acreedores de una deuda dirigida a financiar la compra de sus productos. Otra estrategia usada en Argentina era el arrendamiento de productos o servicios, cuyas tarifas eran indexadas al tipo de cambio con el dólar.

Estas empresas también adaptaron sus esquemas de venta a la nueva y rápida necesidad de recursos. En particular, algunas empresas fijaron “castigos” a clientes con retrasos en los pagos, al establecer la prioridad más baja en entregas de pedidos para los morosos. Si asumimos que estos mecanismos pueden ser empleados por la industria local, el uso de medios de pagos electrónicos le





permitiría sacar mayor provecho. En efecto, la implementación de sistemas en línea permitiría una solución de bajo costo a las demoras en los pagos que entorpezcan la distribución de productos.

### ¿Y qué hay de los hogares?

Ciertamente, las personas naturales compartirán una buena tajada de las secuelas derivadas del nuevo marco legal; bien sea porque sufrirán los potenciales recortes de personal de empresas incapaces de soportar una mayor masa laboral o porque son pequeños empresarios que no disponen de mayores mecanismos para lidiar con el alza de costos o con la escasez de insumos frente a las mayores presiones cambiarias.

Tal vez el mecanismo más a la mano de los hogares para afrontar el deterioro real de sus ingresos es el consumo de bienes durables. Esta fue una estrategia común en la China de la década de los años 80, según Abbarge y Zu (2001)<sup>5</sup>, frente a la reducción real del ahorro dado el escenario hiperinflacionario<sup>6</sup>. No obstante, en la actualidad, tales operaciones no están exentas de fricciones, en la medida en que el acceso a tales bienes se ha restringido a agentes con haberes en divisas.

En tal sentido, otro mecanismo proviene de acudir a un mercado secundario que permita adquirir bienes pagaderos en bolívares, pero indexados a moneda dura. Asimismo, el ahorro en divisas al menudeo siempre será una buena alternativa, mientras el deterioro en el ingreso real lo permite. Por otro lado, aquellos con familiares en el exterior, el flujo de remesas constituye una fuente adicional de este tipo de recursos.

---

<sup>5</sup>Abbarge, R. & Zhu, Y, (2001), *The Pattern of Household Savings during a Hyperinflation: the case of Urban China in the late 1980s*, Review of Income and Wealth, Series 47.

<sup>6</sup> Este escenario de hiperinflación no está definido bajo los criterios usuales, en lo que la tasa de inflación mensual supera el 50,0%. En particular, entre 1988 y 1989, los precios crecieron en promedio entre 18,0% y 19,3%, en términos anuales. Por otro lado, este crecimiento surgió como consecuencia de una sobreexpansión de la demanda interna, en el que el crecimiento del producto interno resultó insuficiente para apalancar tal incremento en el corto plazo.





## Un breve cierre: ¿Han sido efectivas tales medidas?

Aún con la experiencia internacional existente en torno a las hiperinflaciones, no es fácil ofrecer un balance final sobre cuáles de estos mecanismos han sido los más idóneos frente a tales eventos. La idiosincrasia de cada experiencia, además de las diferencias estructurales de cada economía, es un aspecto que ciertamente limita tal evaluación.

Sin querer establecer una preferencia sobre un grupo de estrategias particular, Gumbe & Kaseke (2008) resumieron el desempeño de un grupo de empresas privadas en Zimbabue durante la hiperinflación y que llevaron a cabo gran parte de las sugerencias reseñadas.

<b>Efectividad de las estrategias</b>			
Parámetro	Empeoró	Mejóro	Breakeven
Rentabilidad	26,5%	26,4%	47,1%
Capacidad de utilización	77,4%	9,7%	12,9%
Cuota de mercado	46,4%	21,4%	32,1%
Horas de trabajo	63,3%	13,3%	21,3%
Reducción de costos	45,2%	41,9%	12,9%

Fuentes: Gumbe, S. & Kaseke, N (2008); y Ecoanalítica

Resulta evidente que gran parte de las firmas mostró mejoras en su rentabilidad asociada con una reducción de sus costos y con una pérdida de cuota de mercado, pese a sufrir pérdidas en su capacidad instalada y una caída de su fuerza laboral. A la luz de esta evidencia, podríamos afirmar que este tipo de “ajustes” a los “ajustes de Maduro” podrían dar un nuevo respiro a la industria y hogares locales. No es descabellado pensar que la gestión actual podría continuar con su dinámica de *ensayo y error* en materia económica, por lo que vale la pena que todos, hogares, empresas, sector privado y público, estemos preparados para mayores improvisaciones.





### Indicadores Económicos Semanales

	V Semana Agosto	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) <sup>1</sup>
TC Dicom (VES/USD)	61,1	1,4	1,4
	IV Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,4	0,4	-0,1
	V Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	0,00	-5,8	0,0
	V Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	8.343	-3,7	-17,0
	III Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (Miles de VES)	53.548.322	18,6	16630,5
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	V Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	69,2	3,1	47,8
Brent	76,6	4,6	47,5
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	V Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	68,8	3,6	47,0
Promedio anual	63,5	0,6	22,3

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 09 Septiembre 2018 | Pág.15

## Tips Económicos

### Venezuela

**¿Pequeño respiro?** La Asamblea Nacional Constituyente (ANC) aprobó un decreto que deroga la Ley de Ilícitos Cambiarios. Este permitirá a empresas y particulares realizar transacciones en divisas extranjeras dentro de Venezuela.

**Habla la “autoridad”.** El presidente de la Comisión de Economía de la ANC, Andrés Eloy Méndez, ofreció una entrevista donde ofreció una visión a futuro de las medidas económicas tomadas y a tomar en el país.

**“Libertad” a largo plazo.** Aseveró que las medidas tomadas busca eliminar el sistema Dicom. Aseguró, además, que esto constituye el primer paso para *“una liberación cambiaria”*.

**Que se hagan cargo.** Méndez añadió que el Estado ya no ejercerá como ente asignador de divisas. Por lo tanto, el sector privado podrá transarlas entre ellos y hacer uso de las casas de cambio habilitadas.

**Transparencia.** Además, el sector privado podrá mostrar en su contabilidad la compra de insumos en divisas. Esto, según Méndez, permitirá *“saber la estructura de costos para fijar precios estables”*. Además, aclaró que el Estado podrá realizar las importaciones públicas a discreción, haciendo uso del *“patrimonio nacional y las reservas internacionales”*.

**Materia pendiente.** Méndez comentó que uno de los temas que hasta ahora no se han discutido en las medidas económicas a tomar por el Ejecutivo es el referido al déficit fiscal.

**Desencarnando el tema fiscal.** Comentó se debe *“resolver el tema de los ingresos”* vía recaudación de impuestos. Aclarando, Méndez comentó que es





necesario “*tener un Estado sólido en sus inversiones que permita un cambio estable*”. Sin embargo, cuando se enfocó en la partida de gastos, este declaró “*la inversión social no se va a reducir*”.

**¿Cuál será esa resolución?** Estas declaraciones vienen luego de que el Estado perdiera fuentes de ingresos fiscales a raíz de la exoneración de impuestos sobre la renta a Pdvs, sus filiales y a las empresas mixtas, junto con la decisión de eliminar los aranceles sobre bienes de capital y agroinsumos.

**Dos conos, un país.** Entre los nuevos anuncios económicos, Maduro explicó que el nuevo cono monetario va a coexistir con el anterior cono monetario por tiempo indefinido, lo que servirá para “operaciones al menudeo”.

**Dos monedas, un país.** Además, anunció que a partir del 20 de agosto Venezuela tendrá dos unidades contables: el bolívar soberano y el petro. Acompañado a esto, el Banco Central de Venezuela (BCV) comenzará a publicar las cifras oficiales del funcionamiento y el anclaje del bolívar soberano al petro.

**Salarios y precios.** Maduro explicó que los salarios y los precios estarán anclados al petro, con la intención de “estabilizar” el poder adquisitivo del venezolano.

**El “paquetazo de Maduro”.** El 17 de agosto el presidente Nicolás Maduro realizó una serie de anuncios en materia económica, en el marco del “Plan de Recuperación y Prosperidad Económica”.

**Impuestos anticipados.** Entre ellos, se creó un Régimen Temporal de pago de anticipo para el IVA y el ISLR para todas las actividades comerciales menos la minería, la explotación de hidrocarburos y sus áreas relacionadas. La entrada en vigencia de estas medidas está pautada, de acuerdo con las gacetas oficiales publicadas, para el 1 de septiembre del año en curso.

**Impuesto al Valor Agregado.** Entre los anuncios, Maduro decretó un aumento de 16,0% del IVA, con retenciones mensuales, y amplió la cantidad de productos exentos de este impuesto. El anticipo de este impuesto será calculado sobre la base de los ingresos brutos obtenidos del período de imposición anterior en materia del IVA.







**...Y más impuestos.** Se estableció que el Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras ahora fluctuará entre 0,0% y 2,0%. Se estima que aproximadamente 133.000 contribuyentes especiales les será cobrada la máxima alícuota.

**Un solo tipo de cambio.** Maduro anunció que habrá *“un solo tipo de cambio fluctuante anclado al petro”*, que se regirá por subasta Dicom, y se harán tres subastas semanales, con la meta de aumentar este número a cinco por semana.

**Las tres monedas.** Entre los anuncios se estableció la base inicial de anclaje a VEF 6.000.000,00/USD y USD 60/petro, es decir, un petro vale VES 3.600 o VEF 360.000.000, un aumento de 2011,6% con respecto al tipo de cambio anterior (VEF 248.832/USD).

**Sueldo mínimo.** Además, Maduro agregó que el nuevo sueldo mínimo será medio petro, es decir, VES 1.800 (VEF 180.000.000). La diferencia será asumida por el Gobierno durante los primeros 90 días.

**¿Existe el mercado del petro?** La agencia de noticia Reuters se encargó de investigar más al respecto. Esta búsqueda *“arrojó poca evidencia de un próspero comercio del petro.”* La moneda no se vende en lugares importantes de intercambio de criptomonedas ni se conocen de tiendas que lo acepten como método de pago.

**La fiebre del oro.** El presidente Nicolás Maduro lanzó un “plan de ahorro en oro” que arrancará el martes 11 de septiembre. Explicó las dos maneras en la que los venezolanos podrán obtener las reservas del metal precioso: en lingotes de 1,5 gramos de oro que costarán VES 3.502 y de 2,5 gramos que valdrán VES 5.837. *“Ya estoy preparado, tengo miles de piezas para que el pueblo venezolano ahorre en oro”*, señaló Maduro.

**Un nuevo ministerio.** Maduro también anunció la creación y activación del Ministerio para el Comercio Interior, que tendrá como finalidad ser *“el órgano rector para articular el mercado interno, el funcionamiento comercial interno del país”*. William Contreras será la persona a cargo de este nuevo ente, agregándole uno más a un gabinete constituido ya por 33 ministros.





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

**Pdvsa se las ingenia...** Tras la incautación de los activos de Pdvsa por parte de Conoco Phillips en mayo del presente año, a la estatal venezolana se le ha hecho más difícil cumplir con sus exportaciones. Dada esta situación, Pdvsa ha buscado formas de mitigar esta caída de sus exportaciones.

**Pero siguen cortos.** Por un lado, Pdvsa ha realizado transferencias marítimas (principalmente de combustible) que paran en Cuba, informa Reuters. Incluso, el mes pasado pidió a varios clientes que realizaran la exportación con transferencias de barco a barco para no tener que suspender temporalmente los contratos de exportación; sin embargo, Pdvsa sigue sin cumplir con, por lo menos, 60,0% de sus obligaciones.

**Paralización completa.** De acuerdo con la agencia de noticias Reuters, la refinería Isla, en Curazao, manejada por Pdvsa se encuentra actualmente paralizada. Una falla en una planta que surte aire comprimido, agua y energía es la causante de la inoperatividad de la instalación capaz de procesar 335 kb/d.

**Subsidio directo.** El presidente Nicolás Maduro anunció que la medida referente al precio de la gasolina, planteada el pasado 25 de julio, no se refiere a un precio diferencial de dicho combustible. Las personas que participaron en el censo de transporte y tienen carnet de la patria recibirán un subsidio directo.

**“Al precio internacional”.** Aunado a esto, las declaraciones de Maduro fueron las siguientes: *“Ya creé un sistema de subsidio directo de la gasolina y de todos los hidrocarburos al pueblo de Venezuela y al transporte público, pero (el combustible) tiene que colocarse al precio internacional para que se acabe el contrabando [...] He aprobado el subsidio directo a todos los privados, públicos, carritos, camionetas”.*





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 09 Septiembre 2018 | Pág.19

**Sin más detalles.** Más allá de lo anterior, no estableció la fecha de entrada en vigencia de los nuevos precios de los combustibles ni la tasa referencial que será utilizada. Anunció que más adelante los detalles serán precisados.

**Fuentes primarias.** La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) publica que la producción petrolera de Venezuela para julio 2018, de acuerdo con fuentes oficiales, fue de 1.469 millones de barriles diarios (mb/d), una diferencia de -62,0 kb/d (-4,0%) con respecto al mes anterior (1.531md/d).

**Fuentes secundarias.** Por otro lado, de acuerdo con fuentes secundarias, la producción del mes de julio fue de 1.278 millones de barriles diarios (mb/d). Esto representa una caída de 47,7 kb/d (-3,6%) con respecto al mes de junio (1.325 mb/d).

**Vamos por Citgo.** Un Juez Federal de los Estados Unidos aprobó la moción de Crystallex International -compañía minera canadiense- de tomar control de activos de Citgo para saldar el pago de una deuda pendiente de USD 1,4 billones contra Pdvsa, informa el Wall Street Journal.

**Venezuela vs. Pdvsa.** El juez informó que la moción fue aprobada dado que Crystallex probó que Pdvsa no es una entidad separada del Estado venezolano y que los bonos de la deuda en cuestión fueron utilizados para fines comerciales por Pdvsa. No se ha determinado cuándo se ordenará la sentencia ni qué tan involucrado estará el tribunal en la ejecución de una venta de los activos.

**Todavía en problemas.** Dada la incautación de la refinería Isla, en Curazao, por parte de ConocoPhillips, su operatividad ha disminuido alarmantemente en los últimos meses. Argus Media reporta que con una capacidad de producción de 335 kb/d actualmente produce solo dos tercios de dicho número.

**Pdvsa pagará.** ConocoPhillips anunció que llegó a un acuerdo con Petróleos de Venezuela S.A. (Pdvsa), quien acordó pagarle dos millardos de dólares más el interés por el período de pago. Pdvsa reconoció la sentencia realizada por el tribunal de la Cámara de Comercio Internacional (CCI) y comenzará a realizar pagos iniciales por un total de USD 500 millones en un plazo de 90 días. El pago debe hacerse de forma trimestral por 4,5 años





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 09 Septiembre 2018 | Pág.20

**Funcionando a medias.** Tras el choque de un tanque contra uno de sus tres muelles, el puerto José está parcialmente operativo. Este ha sido el puerto principal de petróleo de Venezuela, pero, tras este incidente, se redujo su capacidad de exportar crudo y recibir los diluyentes importados, reseña Reuters.

**Cardón de vuelta.** Se reanudan las operaciones en la unidad de craqueo catalítico de Cardón, después de “reparaciones”, anunció Pdvsa. La compañía sostuvo que aumentará a 600 kb/d la producción, aunque solo tiene una capacidad de 310 kb/d. Su tiempo de paralización se desconoce, al igual que su producción actual.

**Comenzó la batalla.** La subasta por los activos de Pdv Holding (PDVH), con una capacidad de refinación de 750.000 barriles diarios (b/d), comenzó. Los abogados de las distintas empresas están luchando como tiburones a ver quién se queda con la mejor porción del festín.

## Estados Unidos

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

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

**Las sanciones a Irán retoman su camino.** Estados Unidos reinstauró las sanciones sobre la compra de moneda extranjera y productos básicos por parte de Irán, además de prohibir la importación de ciertos productos del país persa. Los





aliados europeos temen que la estabilidad de la región se vea aún más comprometida.

**Trump amenaza a las empresas.** Luego de que Irán rechazara un intento por parte de EE UU de negociar un nuevo tratado nuclear, Trump decidió imponer nuevas sanciones. A su vez, declaró que aquellas empresas que negocien con Irán no podrán negociar con EE UU. A pesar de las promesas hechas por los países europeos de aliviar el golpe económico para que Irán no se retire del actual tratado, muchas empresas ya han cesado sus negocios con Irán.

**Pleno empleo en EE UU.** El mercado laboral en EE UU está en su punto más estrecho. No solo porque la cantidad de estadounidenses pidiendo beneficios por desempleo creció a un ritmo menor que el previsto, sino también porque los empleos (no relacionados con el sector agrícola) crecieron en 190.000 en julio y 213.000 en junio. Durante esta mitad del año, se promedió un crecimiento laboral de 215.000 puestos de trabajo por mes.

**“No espero mucho”.** Esas fueron las palabras de Donald Trump con respecto a las reuniones entre EE UU y China donde se tratará de aliviar la actual guerra comercial entre ambos países luego de que Estados Unidos impusiera aranceles de USD 16.000 millones sobre bienes chinos. Agregó que no tiene lapso para terminar la disputa con el país asiático.

**Buscando el punto neutro.** Con niveles de inflación dentro del objetivo de 2% y pleno empleo en la economía, se prevé que el Banco Central de EE UU aumente su tasa de interés para, de esta manera, alcanzar un nivel “neutral” que aseguran se encuentra entre 2,5% y 2,75%.

**Sin avances.** En medio de la guerra comercial existente entre Estados Unidos (EE UU) y China, los países decidieron reunirse para empezar a negociar. Luego de dos días de reuniones, los negociadores declararon que no existieron avances reales, aunque Beijing anunció que las conversaciones fueron constructivas.

**Y la batalla continúa.** A pesar de las negociaciones comerciales entre ambos países, Washington finalmente decidió imponer hasta 25% de aranceles en





USD 16.000 millones sobre bienes chinos. Beijing tomará medidas de represalia, igualando los aranceles impuestos por EE UU.

## Colombia

**Odebrecht demanda a Colombia.** El Gobierno de Colombia prepara su defensa ante una demanda de USD 1.300 millones por parte de Odebrecht. La constructora brasileña alega que se realizó una expropiación ilegal de sus bienes en Colombia durante la investigación de sobornos, en la cual el país suramericano incumplió el tratado de protección de inversiones firmado con España.

**Inflación a agosto.** El Departamento Nacional de Estadística (DANE) publicó que la inflación del mes de agosto fue de 0,12% debido al aumento de los precios en los sectores de educación, salud y en vivienda. La inflación acumulada de 2018 alcanzó 2,46%.

**Mantener la meta.** El Gobierno colombiano propuso reducir los gastos previstos para 2019 entre 7,55 y 10,0%, para disminuir el déficit de COP 25,6 millones de pesos (USD 8.288 millones) en el presupuesto del próximo año.

**Que el mercado siga su curso.** Juan José Echavarría, gerente del Banco Central declaró que no existen planes de realizar alguna intervención en el mercado cambiario aun cuando el peso se vaya a depreciar entre 10,0% y 15,0%. Además, Echavarría no prevé que el banco central vaya a elevar sus tasas de interés durante este año o el próximo hasta que un evento significativo ocurra en el mercado cambiario.

**Buen año hasta ahora.** El DANE reportó que el valor de las exportaciones colombianas subió entre enero y julio 14,9% con respecto al mismo período del año anterior hasta ubicarse en USD 24.097 millones. A resaltar el crecimiento observado durante el mes de julio de 16,2%, donde las exportaciones de crudo y derivados experimentó un incremento de 45,8%.





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 09 Septiembre 2018 | Pág.23

**Baja el desempleo.** El (DANE) registró una tasa de desempleo urbano a 10,1% durante el mes de julio. Esto representa una reducción con respecto a mayo (11,1%) y julio de 2017 (11,3%).

**Cerca del objetivo.** Un sondeo realizado por Reuters reveló que las expectativas de inflación para 2018 disminuyeron hasta 3,24%, desde el estimado de la encuesta de julio de 3,35%. Esto estaría más cerca del objetivo del banco Central de 3,0%

## Panamá

**Volando alto.** El tráfico de pasajeros en el aeropuerto internacional de Tocumen creció 5,13% durante el primer semestre del año en comparación con el mismo período del año pasado. Esto corresponde a un promedio diario de pasajeros de 43.000 personas movilizados a través de 23 aerolíneas.

**Adelante con el gas.** Con una inversión de USD 1.150 entró en operación la primera terminal de gas natural en el país y Centroamérica.

## Tips Sectoriales

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

**¿Más apagones por venir?** Las declaraciones del presidente de la Federación de Trabajadores del Sector Eléctrico, Ángel Navas, dejaron muchas preocupaciones. Navas expresó que el país depende meramente de la generación hidroeléctrica, ya que la termoeléctrica está funcionando al 20,0% de su capacidad. Aun cuando el consumo eléctrico nacional desde 2014 se ha reducido en un 27,7%, las plantas





más grandes del país apenas generan la misma cantidad que se consume, producto de la falta de mantenimiento.

**Cerrado.** El Centro Venezolano de Clasificación de Enfermedades (Cevece), ente del Ministerio de Salud, cierra sus operaciones. Con esto, el Ministerio de Salud *“limita el conocimiento estadístico y epidemiológico confiable de la situación de salud, y como consecuencia, debilita las respuestas institucionales destinadas a garantizar la calidad de vida y salud de la población”*, declaran médicos de la Sociedad Venezolana de Salud Pública.

**No han avanzado ni la mitad...** Un plan de *“optimización, modernización y mantenimiento mayor de las plantas potabilizadoras a nivel nacional”* tuvo como fecha de inicio enero del año pasado y como fecha de cierre diciembre de 2019. Para dicho proyecto se aprobaron VEF 18.000 millones, de acuerdo con Efecto Cocuyo; sin embargo, el progreso físico ha sido de 20,0% y el financiero 12,0%.

**Incompletos.** Como este proyecto, existen otros más que no se han culminado ni están cerca de esto. Efecto Cocuyo informa que el avance físico y financiero de rehabilitación de plantas de potabilización es de 3,0% y la optimización de la gestión de la calidad del agua tuvo avances financieros de 19,0% y físicos de apenas 2,0%.

**Un país de aguas turbias.** De acuerdo con la Red Interamericana de Academias de Ciencias (Ianas), la cobertura del servicio de cloacas en Venezuela es de 81,0%, considerado como *“insuficiente”*. Dada la situación, Hidroven destinó este año VEF 5.350 millones a proyectos de *“optimización, modernización y mantenimiento mayor de las plantas potabilizadoras a nivel nacional”*. No obstante, si no han culminado proyectos de años anteriores, ¿cuál es la garantía de que estos se ejecuten totalmente y sean efectivos?

**Llegaron los precios del Plan 50.** En la Gaceta Oficial nº6.397 se publicó la lista de precios, perteneciente al Plan 50, de 25 productos alimenticios. Algunos de los precios son: atún enlatado de 170 gramos a VES<sup>o</sup>72 (VEF<sup>o</sup>7.200.000), el kilo de carne de res a VES<sup>o</sup>90 (VEF<sup>o</sup>9.000.000), 30 unidades de huevo a VES<sup>o</sup>81,5 (VEF<sup>o</sup>8.150.000), el kilo de mortadela a VES<sup>o</sup>18 (VEF<sup>o</sup>1.800.000), el kilo de sardina fresca en VES<sup>o</sup>17,5 (VEF<sup>o</sup>1.750.000), el litro de leche pasteurizada en VES<sup>o</sup>48,5 (VEF<sup>o</sup>4.850.000).







CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 09 Septiembre 2018 | Pág.25

**Vender a pérdida o ser sancionados.** De acuerdo con la gaceta, los precios “*deben ser exhibidos en todos los establecimientos comerciales donde sean expendidos dichos productos y marcados en los mismos, conforme al ordenamiento jurídico vigente*”. A su vez, establece que el incumplimiento de los precios será sancionado.

**Nuevo límite para las tarjetas.** La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (SUDEBAN) colocó como límite de financiamiento a través de tarjetas de crédito en 666.667 UT, equivalente a VES 8.000 (VEF 800.000.000). Previamente el límite se encontraba en 120.000 UT.

**Puros soberanos y petros.** La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (SUDEBAN) anunció que todos los bancos deben reflejar su saldo en petros y bolívares soberanos (VES). Pidió que el petro sea integrado como la segunda unidad contable del país, luego de las medidas económicas anunciadas por Nicolás Maduro.

## Tips Economía Mundial

**China está llenando el vacío.** Tomando ventaja del quiebre de relaciones entre británicos y americanos y un posible Brexit desorganizado, Beijing le ofreció una propuesta de libre comercio a los británicos. La semana pasada, el Secretario de Relaciones Exteriores británico y el Consejero de Estado chino acordaron “*expandir la escala de comercio y de inversión mutua*”.

**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).

**Suecia continua en auge.** El crecimiento económico de Suecia se expandió este segundo trimestre con una tasa de crecimiento anualizado del PIB de 1,0%. La





deuda pública se encuentra en su punto más bajo desde 1977 y el empleo está llegando a su punto más alto. Este crecimiento económico obedece principalmente al consumo y las exportaciones; sin embargo, el banco central advirtió sobre un posible incremento de las tasas de interés, lo cual afectaría al crecimiento a favor de ganar estabilidad.

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

**ASEAN evalúa los riesgos.** Los Ministros de Relaciones Exteriores de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) celebrarán varias reuniones para discutir los movimientos comerciales agresivos por parte de China. Se prevé que a estas reuniones asista el Secretario de Estado de EE UU, Mike Pompeo, quien tendría la oportunidad de reunirse con su homólogo norcoreano.

**Un paso adelante para Grecia.** El fondo de rescate de Europa anunció que Grecia terminó exitosamente su último programa de rescate de tres años. Luego de ocho años y más de USD 340.000 millones recibidos en préstamos, Grecia parece dar un paso adelante en su recuperación, pero aún tiene desafíos económicos por enfrentar.

**Un paquete “del infierno”.** Debido a la incorporación de Crimea, su participación en la guerra civil de Siria y los supuestos ciberataques para influenciar las elecciones, Rusia enfrentará nuevas sanciones de EE UU., las cuales ya le han costado a Rusia entre USD 8.000 millones y USD 10.000 millones en acuerdos de armas, y a largo plazo le costarán a su inversión extranjera.

**Chile crece con fuerza.** El producto interno de Chile creció 5,3% en el segundo trimestre respecto al año anterior. Este es el ritmo de crecimiento más rápido en más de cinco años en el segundo trimestre, impulsada por el aumento de la producción de cobre y el repunte de la inversión. Frente al trimestre anterior, la economía se expandió 0,7 por ciento.





**¿Nuevo tratado?** EE UU y México avanzan en sus negociaciones bilaterales con respecto a bienes agrícolas y la fabricación de automóviles en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, mientras que Canadá espera a que el acuerdo sea oficial para poder entrar en las negociaciones.

**Cumbre de bancos centrales.** La conferencia anual de los banqueros más importantes del mundo en Jackson Hole, Wyoming, tendrá como foco la desaceleración de la lira turca, así como de la moneda europea. Temas relacionados con políticas monetarias serán discutidos por el director del Sistema de la Reserva Federal de EE UU, Jerome Powell.

**“Nuestra posición no ha cambiado”.** Fueron las palabras de un oficial alemán con respecto a una posible ayuda financiera de parte de Alemania a Turquía luego de la fuerte caída de la lira turca. Alemania declaró el 20 de agosto que esta posibilidad no existe debido a las diferencias entre ambos países por el arresto de ciudadanos alemanes en Turquía.

**Aún más sanciones.** Las sanciones impuestas por parte de EE UU a Rusia toman efecto esta semana. Las restricciones aplicadas impiden cualquier tipo de apoyo extranjero a Moscú además de restringir la venta de armas de Rusia; estas sanciones estarán vigentes por un año.

**Acuerdo preliminar.** México y EE. UU han realizado avances reales en sus negociaciones bilaterales sobre el comercio de automóviles y energía, por lo cual se ha anunciado un acuerdo preliminar, el cual potencialmente podría reemplazar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

**Y Canadá entra en escena.** La Ministra de Relaciones Exteriores de Canadá recortó su gira europea para poder viajar a Washington y participar en las discusiones de un nuevo Tratado de Libre Comercio luego de que México y EE. UU. anunciaran un acuerdo preliminar.

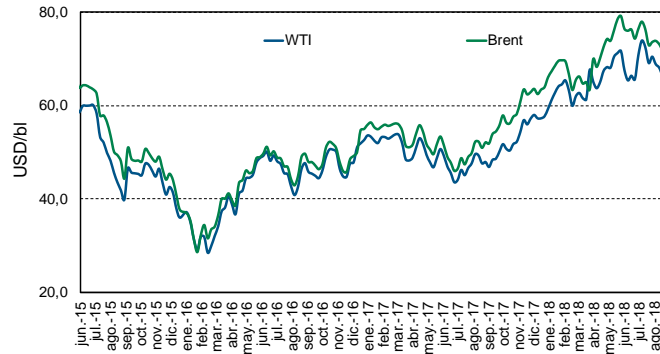
**Argentina ahorra en dólares.** El plan ejecutado por el Banco Central Argentino de deshacer su stock de letras de deuda contribuyó a la depreciación del peso y a que las empresas e inversionistas se volcaran a la compra en dólares. El saldo de ahorro en dólares aumentó en 13,5% en lo que va de agosto y el precio del peso se depreció 11,2% tocando un mínimo histórico.





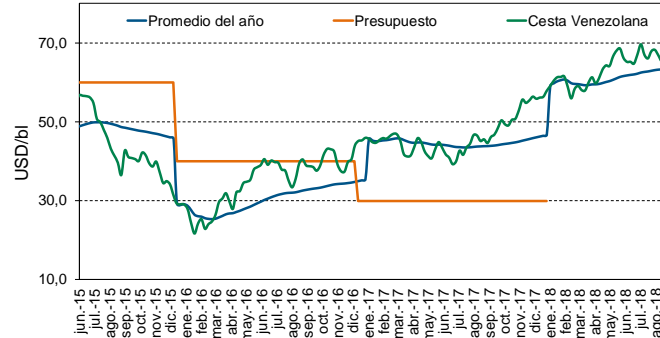
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



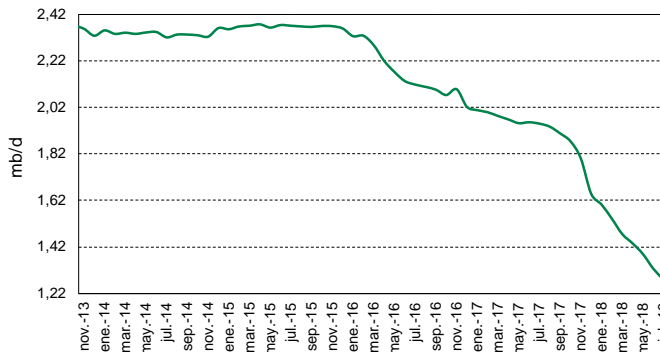
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

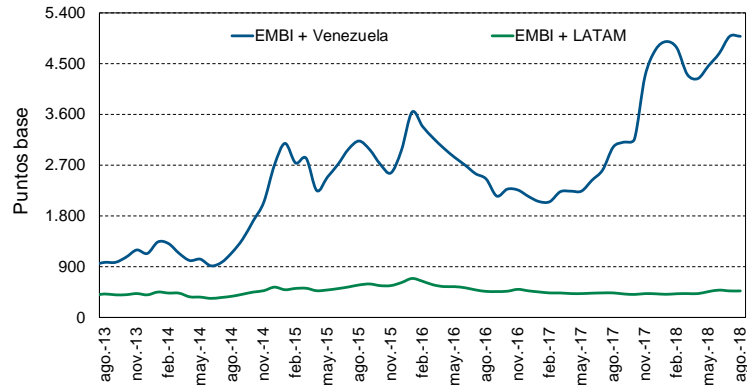


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



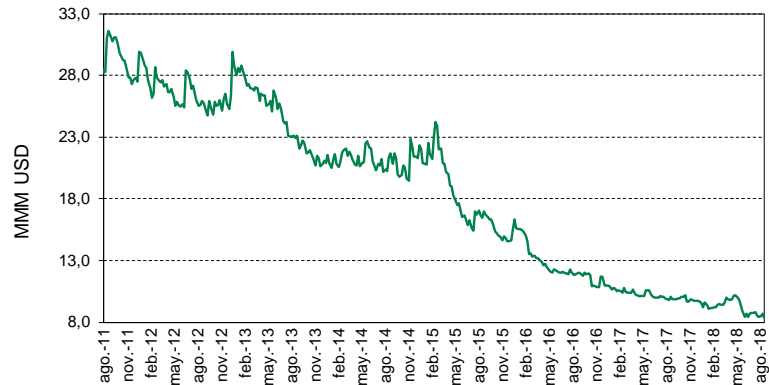


**EMBI**



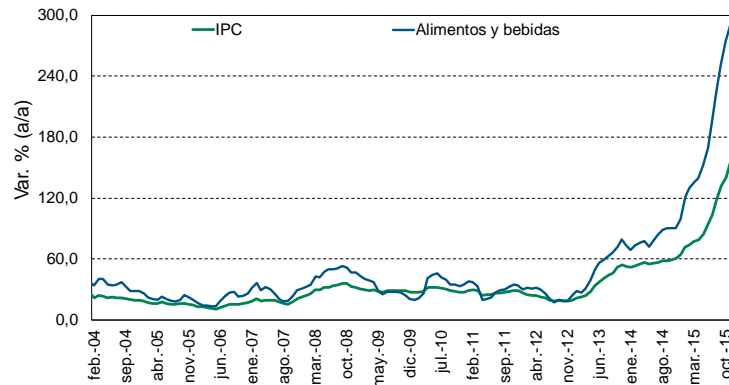
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**

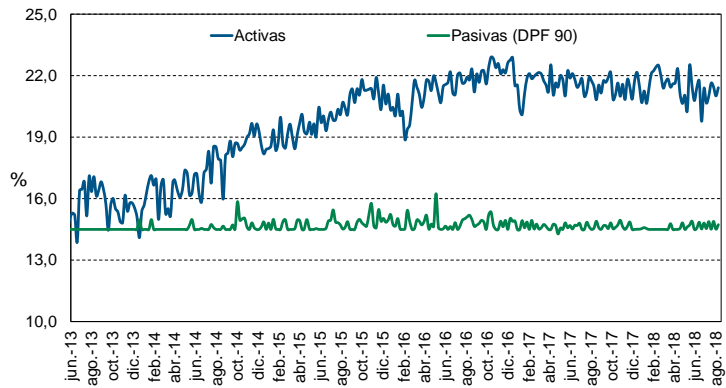


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



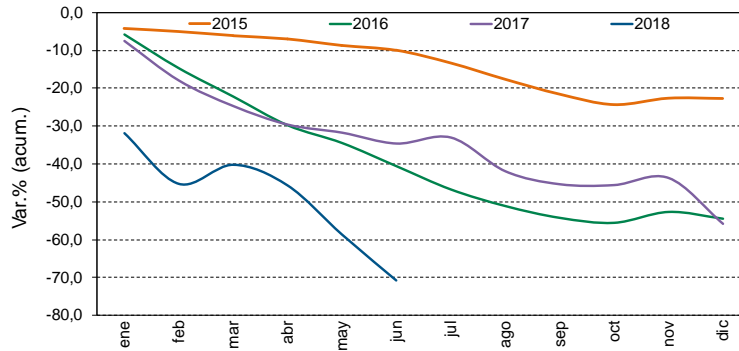


Tasa de interés  
(seis principales bancos)



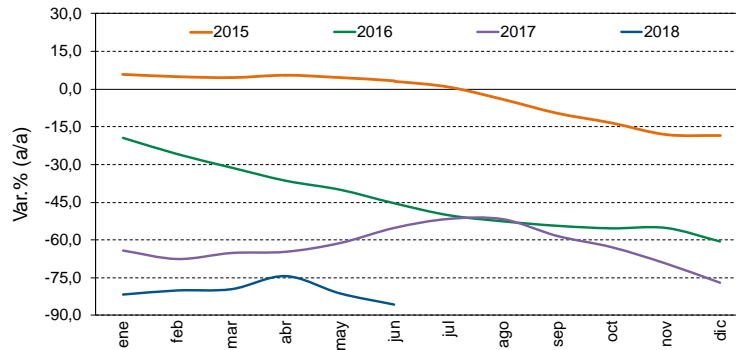
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2  
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la  
cartera de crédito  
(real)

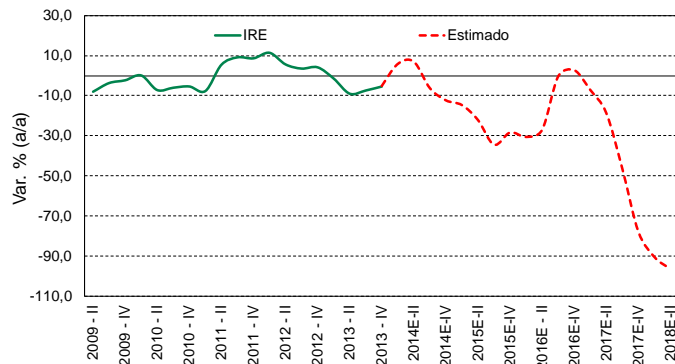


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



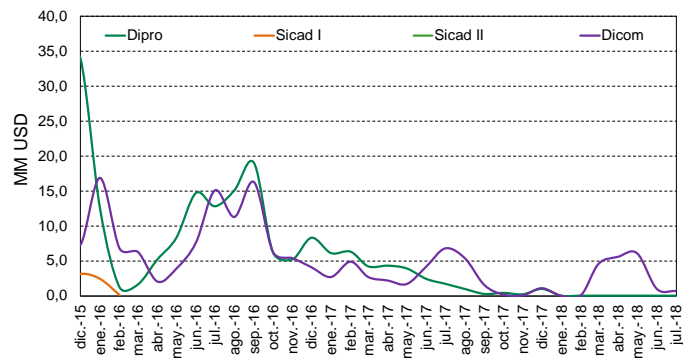


**Índice de salarios reales**



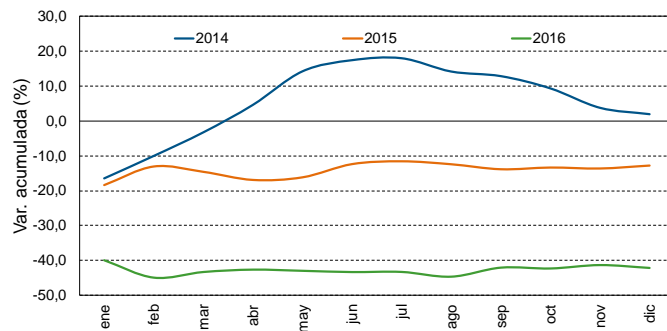
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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



Fuentes: Ecoanalítica

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

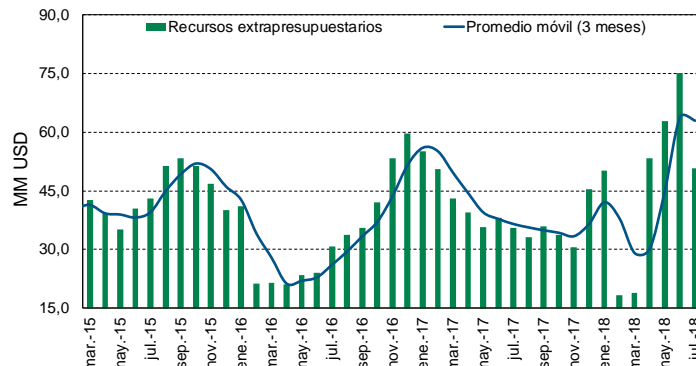


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



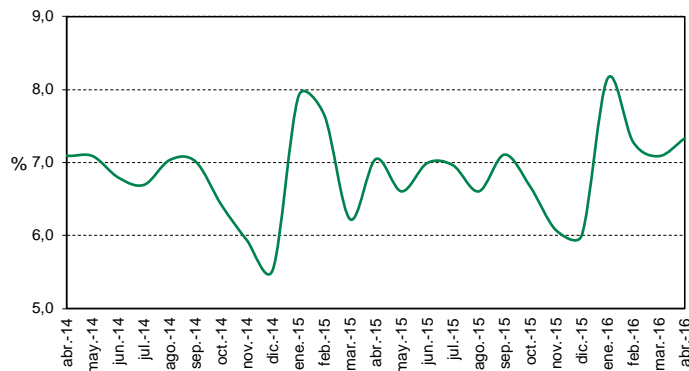


**Recursos extrapresupuestarios del estado**



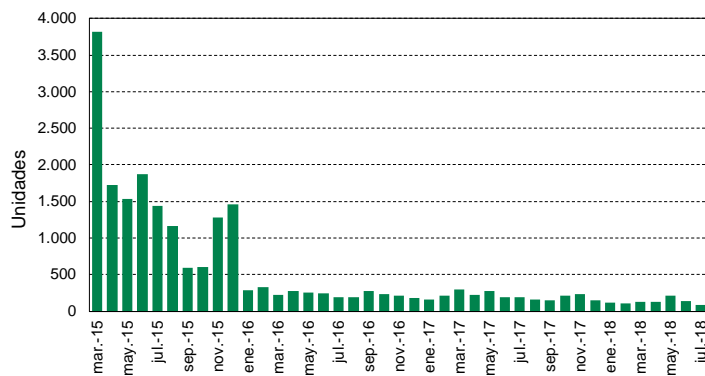
Fuentes: Ecoanalítica

**Tasa de desocupación**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

**Venta de vehículos**



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

