



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 6, Número 08
Agosto 2019

La nueva realidad bancaria en Venezuela

Prohibida su reproducción y/o distribución

Recientemente, fueron reveladas cifras oficiales sobre los balances y flujo de resultados de la banca en Venezuela. Si bien, con la última publicación de datos por parte del BCV, parte de estos balances fueron presentados en términos semanales, este grupo de datos no permitía un examen más minucioso de otras dimensiones del negocio bancario. Aspectos como la morosidad y la rentabilidad se han visto afectados recientemente no solo por la dinámica regulatoria, sino por el comportamiento de los precios y su efecto en la dimensión operativa y de gestión de riesgo.

Aunque la desaceleración reciente de la inflación local puede entorpecer en menor grado la actividad bancaria, todavía las entidades financieras parecen enfrentar





serias dificultades que le impiden salvaguardar el negocio y, con ello, la oferta de financiamiento y de medios de pagos necesarias para abatir (en parte) unos precios cada vez más altos. Como hemos planteado previamente, tanto la nueva política de encaje como las medidas en materia cambiaria han terminado por minar aún más tal capacidad, han puesto en peligro la generación de ingresos de los bancos y, con ello, su capacidad de repagar sus deudas. Como veremos, la actualidad bancaria no luce nada alentadora.

El alcance del encaje

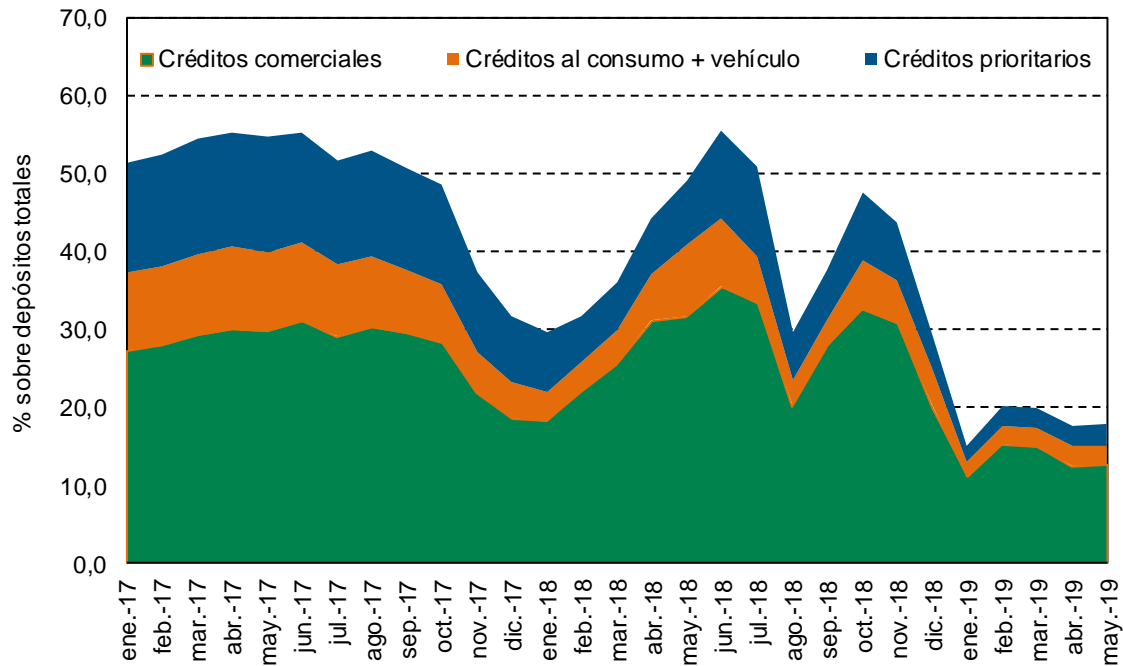
Las nuevas cifras oficiales terminan por confirmar el grave deterioro de la actividad crediticia frente al mayor requerimiento de reservas. Como ya indicábamos en informes previos, la política de encaje ha forzado a los bancos a una recomposición de su balance, dirigiendo menos de los depósitos que recibe del público al financiamiento tradicional. Para mayo, los bancos¹ solo tienden a ceder 17,3% de sus depósitos como créditos, luego de prestar 48,0% de estos hace un año.

¹ Dada su relevancia dentro de la muestra total de bancos, se emplean datos exclusivamente del sistema de entidades universales y comerciales.





Intermediación crediticia por tipo



Fuentes: SUDEBAN y Ecoanalítica

Dentro de los tipos de créditos cedidos, observamos que los bancos han reaccionado frente a los mayores encajes recortando la oferta a sectores prioritarios para el regulador (“gavetas” crediticias), ya que las condiciones preferenciales en las que se negocia gran parte del financiamiento para ese sector, además de las fallas en el manejo del riesgo implícito en tales operaciones, implican un alto costo para la banca. Así mismo, los bancos también han tendido a favorecer el financiamiento comercial, en detrimento de los créditos al consumo. Tal reacomodo en los préstamos obedece parcialmente a que los rendimientos efectivos aplicados por los bancos locales parecen ser superiores en operaciones de financiamiento corporativo y líneas de crédito, en términos nominales, que los créditos rotativos, aunque estos constituyen una fuente de ingresos importante para la banca.





Una limitante adicional que proviene de las últimas acciones en el ámbito cambiario es que los nuevos números muestran una mayor concentración de depósitos a la vista en captaciones en divisas, en detrimento de las cuentas corrientes tradicionales. Si bien, tales fondos comenzaron a elevarse tras la instauración del petro como una autodenominada “ancla” de precios, además de los cambios implementados con el Dicom, los depósitos generados bajo los lineamientos del Convenio Cambiario 20 representan 42,0% de las captaciones totales al mes de mayo.

Sin embargo, una mirada más fina sobre esta composición nos revela que los tres principales captadores de estos fondos son bancos públicos (89,8% del total), donde tales fondos representan entre 66,4% y 79,8% de los fondos a la vista. Esto se exacerbó con los cambios impulsados por el Ejecutivo en materia cambiaria en la segunda mitad de 2018, en la que las entidades públicas jugaban un papel predominante.

Debido a que la banca aún no está autorizada a ceder créditos en divisas, esta esterilización supone una menor disposición local de recursos para prestar. Es usual que los bancos públicos muestren menores fricciones en su oferta de créditos, en la medida en que sus incentivos estén más alineados a intereses públicos en menoscabo de aspectos como rentabilidad o solvencia². En tal sentido, la concentración de este tipo de operaciones en estos bancos puede generar mayores limitaciones en la oferta de créditos provenientes de este sector. Tales limitaciones pueden verse alteradas si el efecto de las sanciones económicas de EE UU a estas entidades reduce el flujo de divisas que éstos reciban o si, ante una merma en su rentabilidad, se ven forzadas a desmontar el esquema de subsidios crediticios que aún pudieran seguir manteniendo.

¿Quién concentra los depósitos y reservas?

Las reservas del BCV representan menos en las disponibilidades. Por un lado, el mayor rol del efectivo y la merma en las reservas excedentes pueden desempeñar un papel al respecto. Por otro lado, las reservas bancarias han mostrado un menor

² Una buena discusión al respecto puede hallarse en Micco U. & Panizza, U (2006). Bank ownership and lending behavior. Economics Letters, Volume 93, número 2, pp 248-254.

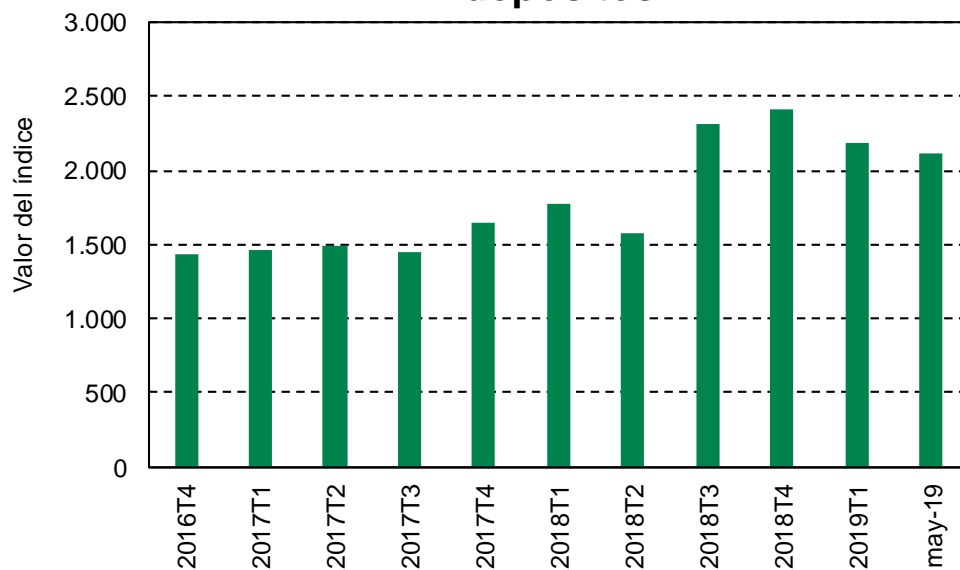




grado de concentración. En tal sentido, la demanda por estas parece haberse tornado más transversal a todo el sistema (y no una dinámica exclusiva de los bancos de menor tamaño). En otras palabras, las necesidades por tales fondos se han elevado de forma sistémica, elevando (presumiblemente) la exposición de un mayor número de entidades a los efectos del impago entre bancos.

La concentración de depósitos ha sido más marcada. Según el índice de Herfindahl-Hirschman (sumatoria del share al cuadrado de los depósitos por banco) los bancos traspasaron la barrera de alta concentración para el mes de mayo. Además de las implicaciones que ello pudiese acarrear para la fijación de tasas (asumiendo esta medida como proxy de poder de mercado), también nos habla de los potenciales riesgos de carácter sistémico. Con pocos bancos concentrando una muy elevada fracción de los depósitos, un escenario de corrida de estos que afecte a pocas entidades puede generar efectos adversos sobre la disponibilidad de recursos al resto del sistema.

Índice de concentración HHI para depósitos



Fuente: SUDEBAN y Ecoanalítica





Otro aspecto son las captaciones de entidades públicas en bancos privados. Con las sanciones de EE UU, los incentivos de las entidades privadas con correspondientes a negociar con las primeras puedan tender a reducirse. De hecho, en la actualidad los fondos de entes oficiales han pasado a representar menos de 10,0% de las captaciones oficiales, como respuesta (quizás) del interés de las entidades por evitar mayores restricciones.

Capital contable e intermediación

Otro aspecto destacable es la capitalización. De acuerdo con la Sudeban, los bancos disponen actualmente de activos que le permiten concentrar 9,5 de cada 10 de estos como patrimonio (1,4 de los activos, si consideramos el promedio ponderado por tipo de riesgo asumido). Ello implica un sobrecumplimiento de los requisitos actuales de patrimonio bancario.

Sin embargo, no es claro cómo la banca local, con las limitaciones actuales sobre el crédito y con la vorágine de depósitos que capta producto de la hiperinflación mantenga unos niveles de capitalización incluso por encima del promedio de la banca latinoamericana.

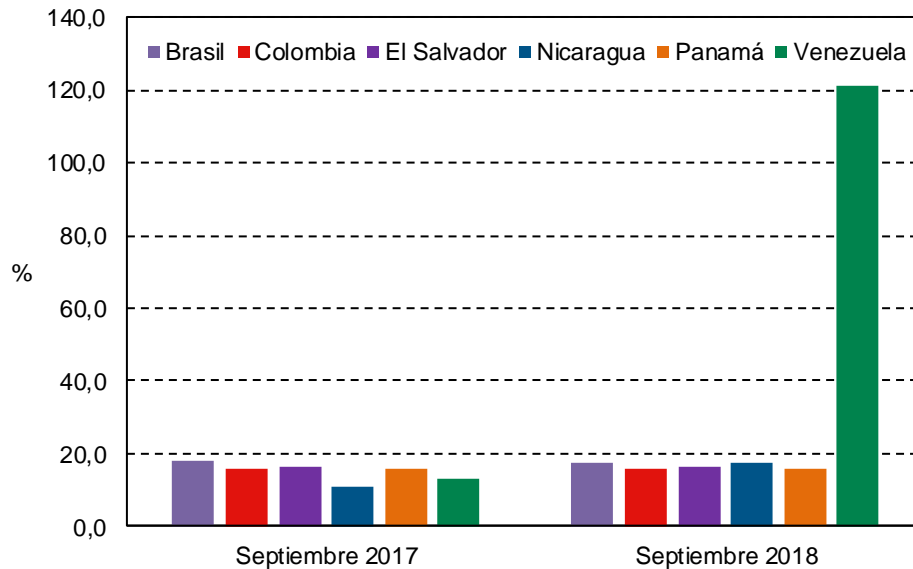
Básicamente, el capital se ha visto favorecido por meros ajustes contables, especialmente, por la revalorización de títulos en moneda extranjera que ha supuesto las sucesivas devaluaciones del tipo de cambio oficial previo al inicio de las mesas de dinero de 2019. Solo la posición de los títulos de los bancos públicos³ (particularmente, el Banco de Venezuela) abarca 53,5% de los activos totales de la banca para 2019, siendo este el banco con la mayor *ratio* de capitalización (contable) de todo el sistema. En 2016, las inversiones en valores de este banco apenas abarcaban el 2,5% de los activos del sistema, siendo solo 16,0% en julio de 2018, justo antes de la devaluación oficial tras el inicio de la indexación al petro.

³ En su mayoría, bonos de deuda pública en moneda extranjera y obligaciones del BCV.





Capitalización bancaria en Latinoamérica



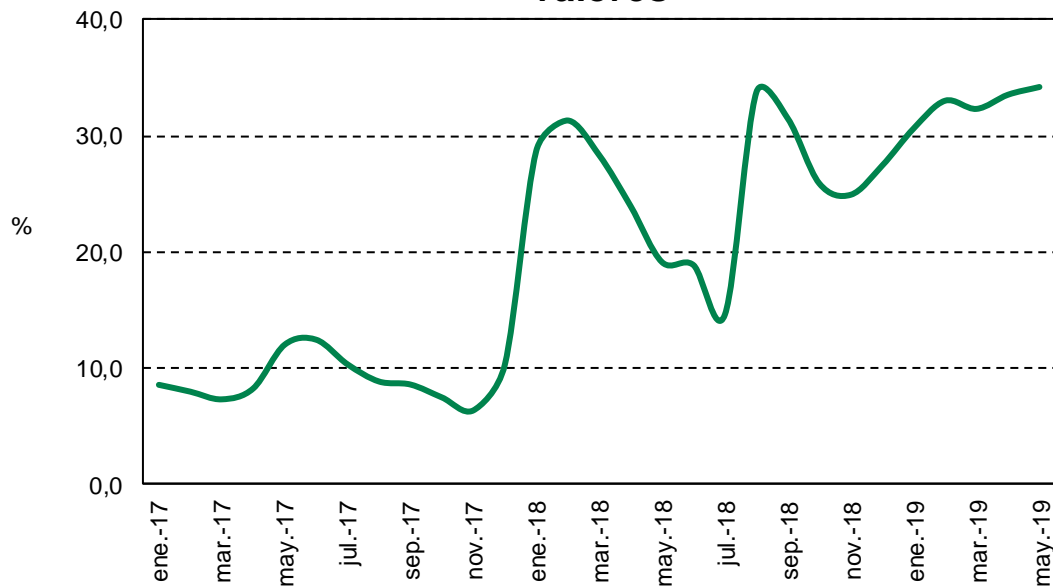
Fuentes: FELABAN, SUDEBAN y Ecoanalítica

Este resultado dista además del comportamiento que muestra las recientes cifras del BCV. Como generadora de valor, las instituciones financieras (junto con los seguros) acumulan una contracción de 83,0% entre 2014 y lo que va de 2019 (a cierres trimestrales). El cálculo del apalancamiento de la banca, en este caso, parece ser más revelador. A pesar de mostrar una clara tendencia al alza, el capital (en términos solo de los principales activos) muestra un nivel menor que el revelado por los indicadores de capitalización, además de un leve estancamiento en meses recientes con respecto a los indicadores tradicionales.





Patrimonio sobre Créditos e Inversiones en títulos valores



Fuentes: SUDEBAN y Ecoanalítica

Rentabilidad

Para el mes de mayo, la banca local parece mostrar una mayor rentabilidad respecto a lo visto en 2018. No obstante, la intermediación no parece ser la principal fuente de ingresos. Los ingresos por crédito son menores, mientras que el alto volumen de depósitos (debido a la hiperinflación) ha llevado a mayores egresos por depósitos.





Estado de Resultados como Proporción de los Ingresos Financieros

Banca	Mayo 2018			Mayo 2019		
	Universal y Comercial	Privada	Pública	Universal y Comercial	Privada	Pública
Ingresos Financieros	100,0	77,8	22,2	100,0	73,2	26,8
Ingresos por inversiones en títulos valores	3,9	1,5	2,4	14,6	8,1	6,5
Ingresos por cartera de créditos	90,9	71,1	19,8	79,3	59,3	20,0
Gastos Financieros	5,7	3,1	2,6	18,5	11,4	7,1
Gastos por captaciones del público	4,3	3,0	1,3	7,7	5,3	2,4
Margen Financiero Bruto	94,3	74,8	19,6	81,5	61,8	19,7
Gastos netos por incobrabilidad	32,4	22,9	9,4	10,0	6,3	3,7
Margen Financiero Neto	61,9	51,8	10,1	71,5	55,5	16,0
Ingresos operativos netos	39,0	29,1	9,9	132,6	113,5	19,1
Margen de Intermediación Financiera	100,9	80,9	20,0	204,1	169,0	35,1
Gastos de Transformación	40,1	30,8	9,3	114,9	84,7	30,2
Gastos de personal	14,9	10,0	4,9	40,9	29,7	11,2
Gastos generales y administrativos	23,9	19,5	4,4	70,7	52,2	18,5
Margen Operativo Bruto	60,8	50,1	10,7	89,2	84,3	4,9
Margen Operativo Neto	55,6	45,7	9,9	75,7	71,5	4,2
Resultado Neto	46,9	36,4	10,5	68,8	64,8	4,0

Fuentes: SUDEBAN y Ecoanalítica

Otra consecuencia del esquema hiperinflacionario ha sido el alza en los gastos operativos: los gastos por personal y administrativos superan la totalidad de los ingresos financieros totales. No es casual que las mismas cifras de la Sudeban revelen el ajuste que han hecho los bancos en el número de agencias y sucursales, además de los recortes en el número de cajeros automáticos (ATM)⁴. Menos cajeros y agencias implicarían menos gastos de mantención, por lo que lo anterior se enmarca en un intento para reducir su carga operativa.

Es probable que los problemas en esta dimensión no cesen. Frente a la escasez de efectivo y al mayor costo de las transacciones, el número de puntos de ventas (POS) se ha elevado a niveles que sugieren que la población local depende considerablemente de su uso⁵. De igual forma, una reciente resolución del BCV

⁴ En particular, en un año (mayo 2018 – mayo 2019), el número total de agencias, trabajadores y ATM se ha reducido en 3,0%, 9,7% y 24,9%, respectivamente.

⁵ Ya en el gráfico de la semana de nuestro informe semanal N°18: *¿Qué hay detrás de la “desaceleración” de la inflación?*, señalábamos que, mientras que la fracción de la población que empleaba tarjetas de crédito y débito como forma de pago recurrente se ha mantenido estable en 30,0% entre 2014 y 2017 en América Latina, tal proporción se elevó de 46,0% a 61,0% en el mismo período en Venezuela.





impone a los bancos agilizar la adecuación operativa para la compra-venta de divisas al menudeo (lo que incluye la apertura de un número mayor de agencias)⁶. Por lo tanto, bajo tales lineamientos y con las directrices recientes sobre la venidera implementación de un nuevo sistema de pago, no es descartable que la dinámica de los gastos operativos, y la consecuente merma en la rentabilidad, adquiera un matiz más agresivo asociado con tales cambios.

Cajeros y Trabajadores en Agencias Bancarias por Estado

Estado	2018		2019	
	Cantidad de Cajeros	Cantidad de Trabajadores	Cantidad de Cajeros	Cantidad de Trabajadores
Dependencias Federales	0	2	0	1
Apure	59	321	48	252
Carabobo	576	2.429	427	2.034
Bolívar	326	2.312	279	1.952
Yaracuy	92	330	81	280
Mérida	261	1.037	208	889
Aragua	438	2.127	341	1.831
Cojedes	54	277	36	239
Amazonas	23	110	17	95
Lara	450	1.831	369	1.591

Fuentes: SUDEBAN y Ecoanalítica

Nota: Corresponde a los estados con mayor caída en el número de trabajadores.

¿Cuáles, entonces, han sido las principales fuentes de la mayor rentabilidad? Básicamente, el flujo de ingresos por títulos valores y los ingresos por comisiones. Ninguna de estas partidas implica una fuente estable (o sostenida de ingresos). Los primeros se han visto influenciados por los recientes ajustes oficiales al tarifario por servicios, la primera ronda en noviembre del año pasado, y unos nuevos ajustes en el primer trimestre de este año. Por otro lado, al incorporar utilidades cambiarias, los ingresos no financieros se vieron alterados por las últimas medidas en esta

⁵ Circular del BCV, del 03 de julio de 2019.





materia. El resultado no ha sido simétrico. De hecho, ha sido la banca privada quien ha tomado mayor ventaja en cuanto al cobro de comisiones.

¿Y el riesgo?

En materia de riesgo, los bancos no parecen haber exhibido incrementos destacados en sus gastos por morosidad (10,0% de sus ingresos financieros, desde 32,4% de tales entradas en 2018). No obstante, a pesar de representar una baja proporción de los ingresos financieros, los créditos inmovilizados se han elevado en los primeros meses de 2019 (desde 0,13% de los créditos hasta 2,7% en el último año). Ello evidencia un menor acceso al crédito incluso como medio para solapar endeudamiento previo. Aunque ello puede reducir la exposición de impago, por un lado, pues minimiza la oferta de créditos precisamente a los sectores que seguían tal estrategia (y, por ende, más insolventes), por el otro, menores créditos implican menos fondos para cancelar viejas deudas y esto, a su vez, exacerba tal morosidad.

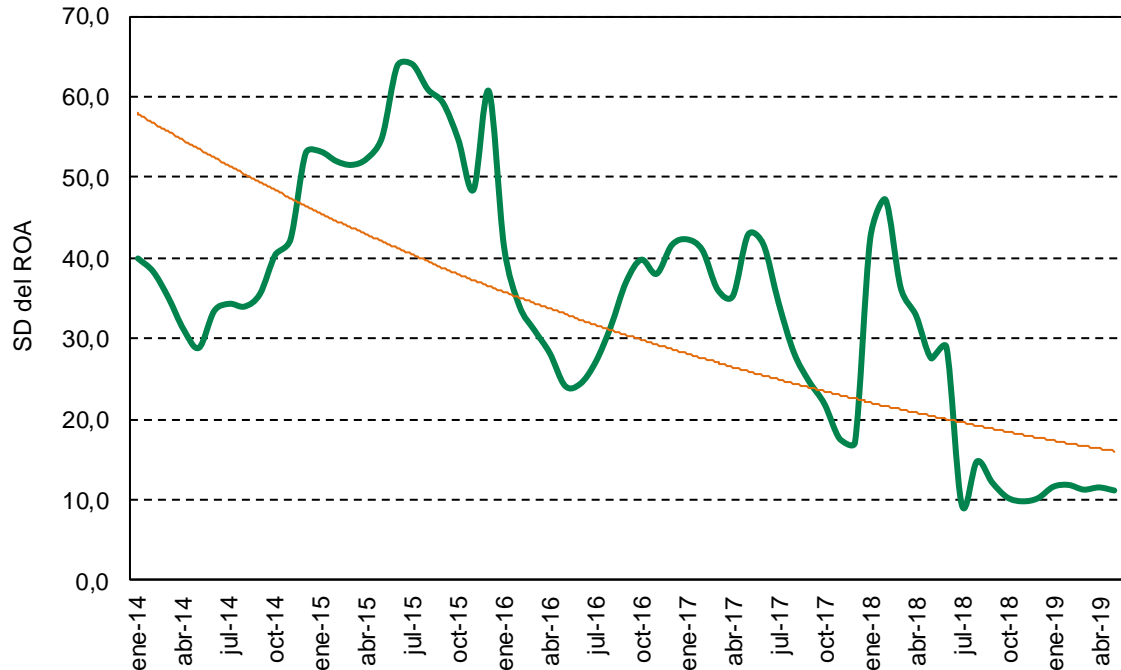
El ajuste de las tasas de los créditos al consumo vigentes desde enero de 2019 también ha acelerado este impago, especialmente frente a la ausencia de mecanismos para enfrentar los crecientes intereses. Otro análisis de la potencial insolvencia que puede experimentar la banca en el corto plazo proviene del estudio de la distancia al *default*⁷. A pesar de verse favorecida por una mayor rentabilidad, la fuerte volatilidad que esta ha mostrado en los meses recientes ha reducido el indicador asociado, es decir, una menor distancia a la combinación capital/rentabilidad que mantiene la solvencia de los bancos.

⁷ Definido como la suma entre el índice de capitalización tradicional y de rentabilidad, en términos de la volatilidad histórica del último ratio.





Distancia al default (Z-Score)



Fuente: SUDEBAN y Ecoanalítica

En otras palabras, la mayor incertidumbre introducida por la hiperinflación en la gestión del balance de los bancos parece poner en riesgo la capacidad futura de estos para cumplir con sus principales deudores (depositantes y accionistas), aun con los menores egresos por morosidad.

La situación es grave

Al igual que lo ocurrido con los datos revelados por el BCV, las cifras oficiales aquí reseñadas tienden a mostrar un estado de la banca local tan crítica (o peor) como la del resto del sector privado. Además del fuerte deterioro del balance en medio de un entorno hiperinflacionario, la banca sufre de debilidades operativas, de gestión de riesgo y de generación de recursos (principalmente, por restricciones regulatorias) que debilitan sus mecanismos para enfrentar mayores choques en el ámbito macroeconómico. Las recientes tensiones en el mercado monetario de corto





plazo ya nos hablaban de las serias dificultades de la banca por mantener recursos que garanticen su operatividad diaria y el cumplimiento con las recientes regulaciones. Sin una rectificación en materia regulatoria y fuera del juego cambiario (como captadores de cobertura), la vida útil de la banca durará menos que la hiperinflación.





Indicadores Económicos Semanales			
	I Semana Agosto	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
Mesas de dinero (VES/USD) ²	11.264,48	39,6	28,4
	III Semana Julio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	31,5	6,0	10,8
	IV Semana Julio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	128,3	1,7	125,4
	III Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	8.017	-0,6	-8,9
	III Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)	9.464.472	1,9	34693,2
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	56,01	-3,3	-20,5
Brent	63,23	-2,2	-14,1
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	58,8	-3,1	-13,5
Promedio anual	59,7	-0,1	-5,1

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

² TC promedio ponderado de las mesas de cambio





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 07 julio 2019 | Pág.15

Tips Económicos

Venezuela

1/3 más pequeños en solo un año. El informe de Perspectivas Mundiales Económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones sobre Venezuela y proyectó que su economía se contraerá 35% a finales de este 2019, 10 puntos porcentuales más que lo publicado en su último informe (25%).

El 2019 según la UCAB (I). En el Informe de Coyuntura de Julio 2019 realizado por el Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales (IIES) de la Universidad Católica Andrés Bello (UCAB) se pronosticó que la caída del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 será de 22,0%.

El 2019 según la UCAB (II). Si se tomara en consideración el período 2013-2019, el instituto estimó que la caída acumulada del producto alcanzaría 61,0%. Al respecto agregó: *“Este ya muy prolongado deterioro del nivel de actividad económica debe haber afectado notablemente la capacidad potencial de la economía, haciendo mucho más reducidas las posibilidades de una recuperación sostenida”*.

El 2019 según la UCAB (III). Respecto a la inflación, el instituto proyectó que la inflación de 2019 alcanzaría 9.416% a cierre de año, añadiendo que por mucho que se trate de un valor significativamente menor al observado en 2018 (1.698.848% según el IIES), todavía se trataría de *“por mucho, la (inflación) más alta de América Latina y el mundo”*.

Venezuela de acuerdo con el FMI. Alejandro Werner, director para el hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI) declaró que la proyección del organismo para la inflación de Venezuela para 2019 se redujo, pasando de 10.000.000% a un valor *“menor a 1.000.000%”*.





Balance del país a Julio. Werner agregó que el país continúa experimentando un proceso hiperinflacionario, pero que la inflación mensual ha bajado a raíz de las medidas que ha implementado el Banco Central de Venezuela (BCV).

Perspectiva de la actividad económica. Con respecto a la actividad económica, el funcionario comentó que la contracción esperada publicada por el organismo la semana pasada corresponde a un valor no antes observado en la historia reciente de la región. Además, desde 2013, la caída acumulada de la actividad ascendería a un valor que superaría 60,0%.

La región nos observa. Luis Moreno, presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), declaró que, actualmente, el 94,0% de los venezolanos sufren de pobreza por ingreso.

Los BCV Five (I). La Asamblea Nacional designó a un nuevo directorio ad hoc de cinco miembros en el Banco Central, con lo que busca proteger los activos en el exterior. El acuerdo del parlamento asegura que el directorio “*tendrá como objeto rescatar y proteger las reservas internacionales, propiedad de la República (...) por lo tanto, no se podrá usar ni disponer de los fondos rescatados*”.

Los BCV Five (II). El congreso nombró a Ricardo Villasmil, Ruth de Krivoy, Nelson Lugo, Manuel Rodríguez y Giacoma Cuius como miembros de la nueva junta, pero poco después, el equipo de prensa del líder opositor, Juan Guaidó, emitió un comunicado para señalar que esos nombres todavía están en consideración.

En Latinoamérica. La agencia de noticias Efecto Cocuyo informa que el número de venezolanos en la región supera los tres millones de personas, según cifras de la Organización de Estados Americanos (OEA). Colombia es el país con mayor cantidad de venezolanos (1,3 millones), seguido por Perú (con 850.000 venezolanos).

Un número en ascenso. Lo sorprendente de estas cifras es cómo el número de migrantes venezolanos ha aumentado de forma considerable en países que antes no eran un destino común para los venezolanos. Por ejemplo, Trinidad y Tobago tienen 40.000 inmigrantes de nuestro país y Paraguay 5.000, según los números de la OEA.





En el mundo. Otra cifra impactante del informe publicado por la OEA es que alrededor de 5.000 venezolanos dejan su país cada día. Además, estableció que el número de emigrantes podría llegar a ser el doble para 2020. Actualmente, son cuatro millones de venezolanos fuera de su país. El año pasado fallecieron 101 personas intentando escapar de las fronteras venezolanas, señala también el reporte de la OEA.

Solo una tercera parte de lo que éramos. La Asamblea Nacional (AN) de Venezuela publicó su índice de actividad económica para el primer trimestre de 2019. El índice de la AN indica una contracción económica de 39,9% para el primer trimestre del año y una caída acumulada de 63,4% desde que Maduro tomó el poder (2013-2015).

Cerca de romper récords. Con respecto a estos resultados, Ángel Alvarado, diputado de la Asamblea Nacional, señaló que dichas contracciones colocan al país como “*el 5to peor colapso económico de la historia moderna*”. Solo superados por Liberia (91,7%), Georgia (78,6%), Tayikistán (70,6%) e Irak (64,0%).

La hora de dejar las cuentas claras. El equipo financiero de Juan Guaidó, liderado por el procurador especial, José Ignacio Hernández, publicó un documento oficial que determina los “*Lineamientos para la Renegociación de la Deuda Pública Externa Heredada del Período Chávez/Maduro*”. Allí se indica que tal renegociación no se llevará a cabo hasta que cese la usurpación de Nicolás Maduro y las sanciones impuestas en contra ese régimen por EE UU.

Un gran trabajo por delante. En el caso de las reclamaciones privadas, el documento señala que se buscarán renegociar y reconciliar todas las obligaciones realizadas en moneda extranjera. Para esto, las autoridades indican que designarán a un agente de reconciliación de deudas.

Todos bajo el mismo lente. Por otra parte, el documento asegura el trato igualitario para todas las reclamaciones privadas reconciliadas para participar en la renegociación sin considerar su origen (tipo de instrumento), su naturaleza, el domicilio del reclamante o la identidad del deudor del sector público. Sin embargo,





se señala que se otorgará un trato diferenciado a las reclamaciones que mantienen garantía sobre una propiedad del Estado.

El FMI al rescate. Por último, el documento solicita asistencia financiera al Fondo Monetario Internacional y a otros organismos multilaterales, *“a fin de atender la grave crisis humanitaria en Venezuela, así como para desarrollar un programa a largo plazo para la recuperación económica del país”*.

Lo que debemos. Un estudio realizado conjuntamente por la Subcomisión de Crédito de la Asamblea Nacional (AN) y Cedice reveló que la deuda pública nacional se ubica en USD 140.000 millones.

Desagregando la carga. Los cálculos realizados por Cedice en el informe revelan que Venezuela acumula un *default* aproximado de USD 11.170 millones para mayo de 2019. De esos, la República dejó de pagar USD 7.000 millones (USD 5.000 millones en capital y USD 2.000 millones por concepto de intereses) y Pdvsa acumula una deuda de USD 3.500 millones por intereses.

¿Podría ser peor? Además, Venezuela ha acumulado pasivos con China desde hace ocho años, cuyo total se calcula en USD 54.000 millones. De ese total, se deben, actualmente, USD 19.200 millones.

Fuga de reservas. Según la agencia Bloomberg, el Banco Central de Venezuela (BCV) vendió alrededor de 40 millones de dólares en reservas de oro, con lo que evitó las sanciones impuestas por Estados Unidos a la administración de Maduro. La agencia reporta que el Banco Central despachó casi una tonelada de oro, reduciendo así las reservas en dólares de Venezuela al nivel más bajo de las últimas de tres décadas.

Refinanciado. Citgo propone refinanciamiento de la deuda. Planea pagar los USD 1,87 millardos en intereses que vencen el próximo año a través de un refinanciamiento que incluye USD 1,37 millones en billetes que vencen en 2024, otro préstamo a cuatro años. Además, establecieron otro préstamo de USD 500 millones que vence dentro de cuatro años.





Modificaciones. Luego de las sanciones estadounidenses impuestas a Pdvsa, la estatal petrolera ha tenido que ajustar sus operaciones para poder generar crudo demandado por los refinadores asiáticos, informó la agencia de noticias Reuters.

Merely. Pdvsa desea obtener un crudo pesado llamado Merely a través de la mezcla de petróleo extrapesado y algunos petróleos ligeros, informa Reuters. Según los documentos de Pdvsa, el Merely representará 822 kb/d de los 900 kb/d en exportaciones que está proyectando para julio. A principios de año, estas exportaciones fueron de apenas 500 kb/d.

Adaptarse al escenario (I). Pdvsa informó que el mejorador de crudo extrapesado Petropiar inició operaciones como una planta mezcladora de crudo. Así, se espera que la planta produzca un promedio de 130 kb/d de “Merely de 16 grados API”.

Adaptarse al escenario (II). Además, la estatal petrolera agregó que ya realizó el envío del primer cargamento (sin precisar el destino) de 520.000 barriles de crudo Merely desde la terminal petrolera Jose. Este cambio de operaciones en Petropiar es, según un informe de Pdvsa, parte de un conjunto de proyectos ejecutados en los mejoradores del Complejo Industrial José Antonio Anzoátegui (CIJAA).

Adaptarse al escenario (III). En dicho informe, Pdvsa no especificó si habrá algún cambio con las demás mejoradoras. Así, se espera que Petrocedeno (que tiene participación de la empresa noruega Equinor y la francesa Total) y Petromonagas (con participación de Rosneft) continúen cumpliendo funciones de mejoradoras de crudo.

Asia es nuestro cliente. Los principales clientes de Pdvsa son asiáticos: China National Petroleum Corp (CNPC) y sus subsidiarias, Reliance Industries y Nayara Energy de India y Tipico Asphalt de Tailandia. Reuters informa que las refinerías asiáticas están mejor preparadas que las estadounidenses para operar con crudos mezclados.

Un plan de dos pasos principales. El plan de acción es que las empresas Rosneft, Total SA y Equinor, todas operadas por Pdvsa, producirán, en un principio, crudo extrapesado mezclado con nafta para transporte y, luego, mezclado para conseguir Merely.





¿De tin marín? Una corte de los Estados Unidos decidirá cuál de las dos juntas directivas de Citgo dirigirá la refinería. Actualmente, dos juntas -la de la administración de Nicolás Maduro y la nombrada por Juan Guaidó- se están disputando la dirección de la refinería.

+100 kb/d en abril. Argus Media informa que Chevron importó más de 100 kb/d de crudo venezolano en abril. La compañía recibió 104 kb/d de crudo en su refinería en Mississippi, mientras que en el mes previo había recibido 340 kb/d. Citgo, por su parte, importó alrededor de 10 kb/d ese mes para su refinería en Lake Charles, Louisiana.

Mercado de gas. Rosneft, la estatal petrolera rusa, está extrayendo concesiones de Venezuela para entrar barato en el mercado de gas extranjero, algo que podría representar un dolor de cabeza para Estados Unidos y Europa.

Los contratos. Los acuerdos discutidos entre Venezuela y Rusia le darán a Rosneft extensiones fiscales para producir y exportar gas de los campos Patao y Mejillones en la costa este de Venezuela. En el documento también se establece un “precio de mercado justo” en el caso de una expropiación.

Siempre en caída. El reporte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) indica que, según fuentes secundarias, la producción de crudo venezolano en el mes de junio fue de 734 barriles diarios (b/d). Este número representa una disminución de 16 kb/d respecto al mes pasado.

Sobre los 1000. Sin embargo, de acuerdo con comunicaciones directas, la producción en junio fue de 1.047 mb/d, lo que más bien representa una caída de 3 kb/d en la producción en comparación con mayo.

¿Cuál será? Nuevamente, las cifras entre fuentes secundarias y primarias difieren entre sí. Entre ellas hay una diferencia de 313 kb/d, resaltando que las fuentes secundarias aún establecen una caída en la producción mucho mayor a lo presentado por las primarias.

De abril a junio. Las exportaciones de Pdvsa se han desplomado más de un quinto desde las sanciones y solo han sido cinco compañías quienes se postularon para





cargar crudo mejorado venezolano desde abril a junio, entre ellas Iveex. Solo en abril, Iveex cargó poco menos de 8,0% de las exportaciones de Pdvsa (294.413 barriles de gasolina natural y nafta virgen ligera).

Más exportaciones. Argus Media reporta que las exportaciones de Pdvsa sobrepasaron la producción del mes de junio, lo que refleja un atraso persistente de inventario, producto de embotellamientos por las sanciones estadounidenses y problemas logísticos en los terminales de PdV.

Todo a Asia. Según las cifras de Argus Media, alrededor de dos tercios de las exportaciones se dirigieron a Asia, particularmente a China (400 kb/d). Otros 230 kb/d fueron a India, cuya mayor porción fue específicamente a la refinería Mayara de la compañía estatal rusa Rosneft.

Justo antes del colapso. Asimismo, de acuerdo con los datos obtenidos por Argus, el sistema doméstico de refinamiento de Pdv está al borde del colapso, lo que hace que casi toda la producción vaya dirigida a las exportaciones; aunque gran parte de estas se destina al pago de deudas. Como resultado, la gasolina y el diésel han sido escasos en el país desde hace semanas.

Érase una vez... Reuters informó que entre los compradores de Pdvsa destaca una pequeña empresa turca sin refinerías, pero con vínculos con el equipo de Nicolás Maduro.

...una pequeña empresa turca. De acuerdo con documentos internos de Pdvsa, la empresa turca Grupo Iveex Insaat comenzó a comprar petróleo a Venezuela a partir de abril. Información proveniente de la Cámara de Comercio de Estambul muestra que esta compañía se creó hace un año con un capital de USD 1.775 aproximadamente, dedicada principalmente a la construcción residencial.

Turca pero venezolana. Documentos de la compañía muestran que Iveex Insaat es propiedad de Miguel Silva, empresario venezolano que dirige la Cámara de Exportadores de Venezuela y quien trabajó en el Ministerio de Vivienda durante una parte de la administración de Nicolás Maduro.





¿Cómo es el trato? Se desconocen los términos según los cuales la empresa turca está recibiendo petróleo de Venezuela y también quién es el comprador final o refinador del crudo en vista de que la empresa no posee refinерías. Una fuente de Pdvsa estableció que la empresa suministraba combustible a cambio de petróleo.

Otros clientes nuevos. Otras compañías que empezaron a recibir crudo de Pdvsa han sido Melaj Offshore Corp, registrada en Panamá, y Sahara Energy, con sede en Nigeria. Ninguna de las compañías respondió a preguntas sobre el tema de Venezuela.

Esperanzas. Sinovesa, petrolera venezolana, también manejada por la estatal petrolera china CNPC, prevé aumentar su capacidad de producción a 165 kb/d. Esto será producto de la expansión que se planea realizar en la planta. Actualmente, su capacidad es de 105 kb/d, informa Reuters.

Todo va bien. Pdvsa informó en un comunicado que los ejecutivos de CNPC constataron las *“óptimas condiciones y avances de las instalaciones, para iniciar su próxima puesta en marcha”*.

Pasaporte prorrogado. El Departamento del Tesoro de Estados Unidos (EE UU) publicó que va a otorgar una prórroga a Chevron y a las compañías proveedoras de servicios Halliburton, Schlumberger, Baker Hughes y Weatherford hasta el 27 de octubre para poder operar en Venezuela.

Chevron en Venezuela. Chevron es el socio occidental de mayor importancia del PdV Holding. Posee el 30,0% de la participación de PetroPiar -compañía dedicada al mejoramiento de crudo a la que Pdv convertirá en una instalación para mezclas, el 39,2% y 25,2% de participación en PertoBoscan y PetroIndependiente (compañías de crudo pesado) y el 34,0% de la compañía PetroIndependencia, que se espera produzca 400 mil barriles diarios (kb/d) y se encuentra en su etapa inicial de desarrollo.

Errores del pasado, problemas del presente. Una corte de apelaciones en Filadelfia, EE UU, decidió que la compañía canadiense Crystallex International Corp está en la facultad de cobrar los USD 1.400 millones que Venezuela le adeuda por





concepto de compensación de expropiaciones a través de la apropiación de las acciones de Citgo Petroleum Group, filial refinadora de Pdvsa en EE UU.

¿Seguimos bien? La junta *ad-hoc* de Pdvsa declaró que tomaría cualquier opción legal disponible para poder desafiar la resolución. Debido a que Citgo representaba para la administración de Juan Guaidó uno de los pocos activos de la República a los que podían obtener acceso. Esta decisión también afecta a los tenedores del bono Pdvsa 2020, cuyo colateral consiste en la mitad de las acciones de Citgo.

De Nueva York a Nueva Delhi. Las importaciones de crudo de India desde Venezuela alcanzaron el mes de junio el valor de 303 kb/d, lo que representó un incremento de 37,0% con respecto al mismo valor reportado en el mes de mayo y de 25,0% con respecto a junio de 2018. Para ese mes, en el total de importaciones de crudo, las venezolanas representaron el 7,0%, mientras que las realizadas a EE UU fueron 6,0%.

Estados Unidos

Como en 2008. La Reserva Federal de EE UU decidió recortar la tasa de referencia en 0,25 puntos porcentuales (pp), por lo que la tasa de fondos federales pasó a ubicarse en un rango de 2,0%-2,25%. La última vez que se realizó un recorte de la tasa fue en el año 2008.

Los motivos aclamados y esperados. Jerome Powell, presidente del organismo, justificó la decisión como un “*ajuste estratégico a medio ciclo*” en vez de un cambio de política monetaria que implique futuros otros recortes de las tasas.

Viejas costumbres. Donald Trump anunció que se aplicarán nuevos aranceles de 10,0% sobre importaciones de productos chinos valuadas en USD 300.000 millones a partir del 1 de septiembre. Esta medida no incluye los USD 250.000 millones en productos que ya tienen un arancel de 25,0%.

En buena vía, pero... La Reserva Federal de EE UU publicó un informe indicando que el país mostró un crecimiento saludable durante el primer semestre; sin





embargo, este pudo verse debilitado por los aranceles presentes a nivel global que disminuyeron la inversión empresarial.

Informe mensual. El Departamento de Trabajo de EE UU publicó un informe señalando el estado del mercado laboral para el mes de junio. El crecimiento de empleo promedió 172.000 puestos por mes en el primer semestre, las contrataciones se han enfriado desde un promedio de 223.000 por mes en 2018. Además, el salario promedio aumentó 0,2% o 3,1% anualizado.

Cuentas fiscales aclaradas (I). Los poderes ejecutivo y legislativo de Estados Unidos llegaron a un acuerdo para una extensión de dos años del límite de la deuda y los topes de gastos federales, hasta el 30 de septiembre de 2021.

Cuentas fiscales aclaradas (II). Según el acuerdo, la autoridad de endeudamiento del Departamento del Tesoro se extendería hasta el 31 de julio de 2021 y el gasto en programas discrecionales aumentaría hasta USD 1,37 billones en el año fiscal que da comienzo el 1ero de octubre. Luego, en el año fiscal correspondiente a 2021 este aumentaría hasta USD 1,375 billones.

Solo él puede. En otras declaraciones, Trump comentó que no le sorprendería que parte de la estrategia de negociación china consista en esperar a que el termine su mandato en caso de que pierda los siguientes comicios. Añadió que él cree que China espera que eso ocurra para poder negociar con “*otro bobo o con otro estirado*”.

Dejar que evolucione. Larry Kudlow, asesor económico de la Casa Blanca, comentó que desde el Ejecutivo se descartó una intervención monetaria para impactar en el valor del dólar. Kudlow destacó que el presidente Trump desea que el valor de la moneda se mantenga estable, pero que ha mostrado preocupación sobre la posibilidad de que sus socios comerciales manipulen a la baja sus monedas para intentar ganar alguna ventaja comercial en el corto plazo.

Colombia

Presión a la cuenta corriente (I). De acuerdo con el Departamento Nacional de Estadísticas (DANE), el déficit comercial de Colombia aumentó 36,2% en el mes de





mayo con respecto al mismo mes del año anterior. El déficit alcanzó USD 817,1 millones, mientras en mayo de 2018 era USD 600 millones.

Presión a la cuenta corriente (II). Esto se debería al crecimiento de las importaciones, que lo hicieron a un ritmo mayor que las exportaciones. Las primeras fueron USD 4.582,2 millones, mientras que las exportaciones llegaron a USD 3.765 millones.

Baja, pero no esperada. El Departamento Nacional de Estadísticas (DANE) de Colombia reportó una inflación del nivel de precios de 0,27%. La tasa acumulada del año ha sido 3,43%, muy alejada de la meta del Banco Central de 3,0% propuesta para 2019.

Panamá

Cubiertos. Un informe de Superintendencia de Bancos reveló que los activos del Centro Bancario Internacional (CBI) alcanzaron el valor de USD 120.661 millones en el mes de mayo, lo que representó un incremento de 2,8% con respecto al mismo mes de 2018.

Bono por deuda. El Gobierno de Panamá anunció la colocación de un bono de USD 2.000 millones, con el objetivo de recaudar para poder realizar pagos a proveedores y a otros sectores con los que se tengan cuentas pendientes, como los gremios de médicos y educadores. El viceministro de Economía, David Saied, aseguró que se lograron acordar tasas bajas de bonos a 10 y 40 años.

Deflación y Déficit. El Instituto Nacional de Estadística publicó que el índice de precios del consumidor en el mes de junio varió -0,5% con respecto al mismo mes de 2018. Además, el ministro de economía, Héctor Alexander, confirmó que el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) está en 3,8%, sobre esto Alexander comentó que se encuentra *“casi el doble de lo que permite la ley, por lo que, demás del anunciado endeudamiento, se aplicará la “contención del gasto”*.





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 07 julio 2019 | Pág.26

Tips Sectoriales

Chao, Bayer. La farmacéutica alemana Bayer informó que su planta en La Trinidad cesará operaciones. Esta decisión forma parte de un nuevo modelo de negocios sostenible para garantizar el suministro de medicamentos y productos agropecuarios en el país. La compañía estableció que seguirá sumando esfuerzos con otros países para poder adaptarse a las exigencias del mercado local.

30,0%. Tito López, presidente de la Cámara de la Industria Farmacéutica (Cifar), informó que la producción de medicamentos en el país es de 30,0%, luego de sufrir una caída de 49,1% en los últimos meses. López comentó que *“tenemos una reducción del mercado privado, una desutilización de toda la cadena de distribución y lamentablemente, tenemos una destrucción del sistema de formación de precios”*. Según la Cámara, la caída del sector en los últimos seis años ha sido de 89,0%.

Medicinas: no hay... Además, López indicó que la industria farmacéutica venezolana presenta un 70,0% de capacidad ociosa debido a la falta de insumos y de materias primas para la fabricación de medicamentos.

...solo del exterior. López aseguró que 98,0% de los medicamentos son importados y la última asignación de divisas que obtuvo el sector farmacéutico, a través de Cencoex, fue en octubre de 2016. Indicó que esa es la razón de los fuertes incrementos en los precios de los medicamentos.

Dolarización emergente. La Cámara de Comercio de Maracaibo informó que los resultados de su encuesta sobre el uso de divisas en las transacciones de los locales arrojaron que 94,0% de las compañías y comerciantes realizan sus operaciones en divisas.

Fuentes. Este estudio también mostró que 83,0% de las 350 empresas afiliadas a la Cámara de Comercio obtienen sus divisas del mercado informal, 10,0% las obtiene a través de carteras de ahorro o recursos propios y solo 3,0% las obtiene a través del mercado formal.





USD, EUR y COP. Además, 96,0% de las empresas utilizan dólares estadounidenses en sus transacciones, 2,0% utilizan euros y el 2,0% restante comentó que utilizaba pesos colombianos. Asimismo, 79,0% de las compañías expresaron que parte de las remuneraciones a sus trabajadores se realizaba en divisas.

Todos o nadie. Nicolás Maduro declaró que 90,0% de los ciudadanos poseen una cuenta bancaria, pero que el objetivo era que todos tuvieran. Para ello, ordenó la creación de un nuevo sistema de pago a través de un código QR. Esta medida surge para evitar las consecuencias del eventual abandono de Visa y Mastercard de los sistemas de pago venezolanos.

Ambiente turbio. Una encuesta realizada en el Congreso 2019 de Conindustria reflejó cómo se encuentra el gremio de cara al segundo semestre del año. Al menos 85,0% consideran que sus organizaciones van a cerrar en algún momento de los próximos dos años, 59,5% estimaron que su producción caerá en 2019 y, en promedio, han visto cómo 22,6% de su personal se han retirado.

Una Venezuela familiar. La Cámara Venezolana de Franquicias (Profranquicias) anunció que, en los últimos dos años, de los 12.500 establecimientos de 575 marcas que operaban, 6.000 se mantienen activos, es decir, cerraron 52,0% de los locales.

No bastó. Aquiles Hopkins, presidente de la Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios de Venezuela, declaró que la inversión planteada por Maduro para el Plan Siembra 2019-2020 no cubrirá los requerimientos necesarios, específicamente solo cubrirá 25,0%.

Cuadrando la mudanza. Una exclusiva de Bloomberg recogió que funcionarios del Banco Central de Venezuela han solicitado información a sus homónimos en Rusia sobre la posibilidad del uso de un método alternativo al uso de Visa y MasterCard. Esto como plan de la búsqueda de un sistema alternativo de pagos ante la espera del cumplimiento de las sanciones estadounidenses.

No vale pagar con aire. Felipe Capazzolo, presidente de Consecomerio, aseguró que los ingresos que perciben los comerciantes en la capital son insuficientes para





pagar los impuestos en petro. Añadió que es necesario que todas las partes (funcionarios públicos y representantes del sector privado) se reúnan para acordar una medida más adecuada a la situación actual.

Como todo, más de la mitad. Ricardo Cusano, presidente de Fedecámaras, declaró que desde 1998 han cerrado 370.000 empresas, lo que representaría una caída de 60,0% con respecto al período mencionado. Además, destacó que la crisis de los servicios públicos durante el primer semestre del año ha sido el factor de mayor incidencia en el bajo desempeño del sector.

SinIndustria. El presidente de Conindustria, Adán Celis Michelena, afirmó que la capacidad instalada del sector se encuentra en el orden de 18,0%, con la posibilidad de que esta caiga a 15,0% para cierre de año. Al mismo tiempo, agregó que, de continuar esta tendencia de la actividad económica, cerrarán más de 500 industrias de las 2.000 disponibles en el país.

Servicios que no sirven (I). En el informe de Monitoreo de Servicios de junio del Observatorio de Gasto Público del Centro de Divulgación del Conocimiento Económico (Cedice Libertad) recalcó el fuerte colapso que presentan servicios públicos.

Servicios que no sirven (II). El informe resaltó que, en el interior del país, en más de tres cuartas partes del tiempo se evidencian fallas en el suministro eléctrico, con casi 7 cortes diarios de 2 horas como mínimo. Algunas regiones como Los Andes y Occidente han experimentado hasta 19 horas continuas sin electricidad. En Caracas, se pueden registrar apagones en zonas puntuales, sobre todo hacia el este de la ciudad.

Servicios que no sirven (III). Además, Cedice agregó que sólo 2 de cada 10 habitantes poseen suministro de agua continuo, el resto asegura tener cortes programados o no-programados que afectan el desarrollo de su cotidianidad. Al menos el 75% de los hospitales del país poseen inconvenientes para acceder al agua.

Sin aluminio hasta el 2020. La reductora de aluminio Venalum, filial de la Corporación Venezolana de Guayana, está paralizada desde marzo. El arranque





se ha demorado por la poca confianza que la directiva tiene en el suministro de energía eléctrica. Técnicos de la planta afirmaron que Rafael Tellechea, presidente de Venalum, planteó a puerta cerrada que el funcionamiento se fije ahora para enero de 2020.

Tips Economía Mundial

Demostrar compromiso. El Ministerio de Comercio de China publicó un comunicado indicando que, si Estados Unidos desea alcanzar un acuerdo, deberá eliminar los aranceles existentes.

Preparados para el invierno. Las reservas internacionales de China se ubicaron en el mes de junio en USD 3,12 billones. Las reservas más grandes del mundo aumentaron USD 18.230 millones durante el mes de junio gracias a la tregua entre EE UU y China, que permitió reducir la presión a la baja sobre el yuan y que el valor de las reservas aumentara.

¿Cuál autonomía? El presidente de Turquía, Tayyip Erdogan, destituyó al gobernador del Banco Central, Murat Cetinkaya. Fuentes de Reuters señalaron que esto se debió a diferencias entre las partes respecto al momento ideal para un recorte de las tasas de interés.

Urgencia relativa. Según las mismas fuentes, el presidente Erdogan estaría frustrado por la decisión de mantener la tasa de interés de referencia en 24,0% desde el mes de septiembre. Luego de dos trimestres consecutivos de contracción, Erdogan considera que deberían ajustarse las tasas a la baja. Como reemplazo se nombró a Murat Uysal, el segundo al mando de la institución.

Nombrar al sucesor. A raíz de la separación de Christine Lagarde del cargo de directora general del Fondo Monetario Internacional (FMI), el ministro de Finanzas





francés, Bruno Le Maire, declaró que los Ministros de Hacienda europeos deberían ponerse de acuerdo para elegir un candidato de reemplazo en el FM.

Claridad de objetivos. Christine Lagarde renunció a su posición en el Fondo Monetario Internacional alegando que contaba con mayor “claridad” sobre su nominación para la presidencia del Banco Central Europeo (BCE). La renuncia se hará efectiva a partir del 12 de septiembre de este año.

Frenando el optimismo. El Banco Central de Perú recortó su proyección de crecimiento del país de 4,0% a 3,4%, a raíz del menor desempeño que ha presentado el sector minero y la inversión privada.

Positivo y en línea. El Banco Central de Chile señaló que la economía creció 2,3% con respecto al año pasado, lo que guarda coherencia con las proyecciones realizadas. Además, el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) creció 2,1% con respecto al mes de abril.

¿Confirmación de un mal año? El Ministerio de Economía de Alemania publicó que los contratos de bienes industriales nacionales se redujeron 2,2%. Esto representaría un indicio inequívoco de que el sector repuntará durante el resto del año.

Nuevas proyecciones. El Ministerio de Hacienda de Argentina publicó que la inflación proyectada para el país de este año será cerca de 40,0% y que presentará una caída de la actividad de 0,8%; sin embargo, se prevé que para 2020 la inflación sea de 26,1% y haya un crecimiento de la actividad de 3,5%.

Nueva cara, ¿nuevos resultados? Tras ser electo por el Partido Conservador, Boris Johnson fue electo como Primer Ministro del Reino Unido y sustituirá a Theresa May. Johnson aseguró que para finales del mes de octubre se concretaría la decisión en torno al Brexit.

Promesa difícil. Tras ser electo, Johnson declaró: “*Como un gigante dormido, vamos a levantarnos y vamos a librarnos de las dudas y la negatividad*”, pero vale la pena recordar que los legisladores británicos han declarado o mostrado que





dificultarán la gestión de cualquier gobierno que intente abandonar la UE sin acuerdo previo.

Medida de política. Fuentes de Der Spiegel mencionaron que el Banco Central Europeo (BCE) tiene planeado restaurar la compra de bonos soberanos en noviembre. Las mismas fuentes aseguran que Mario Draghi, presidente del BCE, aprobaría la medida esperando que con ella impulse las inversiones empresariales y las compras de los consumidores.

Se verá pronto. Funcionarios del BCE ya han comentado sobre las opciones que manejan para impulsar la economía de la Unión Europea (UE) y aseguran que no habría un alza de las tasas por el próximo año. En consecuencia, estas fuentes informaron que la decisión con respecto a las tasas será tomada en el mes de septiembre.

Continuidad. El Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de referencia en 2,5%. En la decisión se discutió la posibilidad de recortar la tasa hasta 2,25%. Según el organismo, se *“han incrementado los riesgos sobre la oportuna convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política”*. Si se mantiene, se estima que *“será necesario ampliar el actual estímulo monetario”*.

Sin buenas noticias en oriente. Según datos del Ministerio de Hacienda, las exportaciones de Japón del mes de junio cayeron 6,7% con respecto al mismo mes del año pasado, sumando el séptimo mes consecutivo con caídas en el indicador. Estos descensos han afectado la producción de las fábricas japonesas, amenazando con desincentivar la inversión en bienes de equipo y reduciendo las esperanzas de los hacedores de política de que la demanda interna ayuda a contrarrestar el aumento de las presiones externas.

Un empujón. Fuentes de Reuters revelaron que EE. UU. y Japón están trabajando en un acuerdo comercial que involucre a los sectores automotor y agrícola. Estas fuentes aseguraron que el pacto resultaría en que Japón ofrezca acceso a su mercado a los agricultores estadounidenses, a cambio de que EE. UU. reduzca los aranceles sobre ciertas autopartes japonesas. Se espera que este acuerdo se firme en la visita que hará el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, en el mes de septiembre al país asiático.





Ronda X, lugar: Shanghái. Negociadores comerciales de China y Estados Unidos (EE UU) se reunirán esta semana en Shanghái para celebrar las siguientes reuniones celebradas para buscar una resolución de un acuerdo a la denominada guerra comercial entre ambas naciones.

Pequeños pasos. Estas serán las primeras reuniones luego de la “tregua” alcanzada en la cumbre del G-20. Si bien no se espera que se alcance un acuerdo a unas conversaciones que ya llevan en progreso más de un año, sí existe la esperanza de que muestren compromiso para futuras conversaciones.

Nuevo tablero, nuevo acuerdo. Boris Johnson, primer ministro de Gran Bretaña, declaró -a través de un portavoz- que como el Acuerdo de Salida no ha sido aprobado ante el Congreso en tres oportunidades, los líderes de la UE deberán cambiar su postura con el acuerdo. Solo con dicho cambio, Johnson estará dispuesto a negociar la salida, de lo contrario preparará una salida de la Unión sin acuerdo.

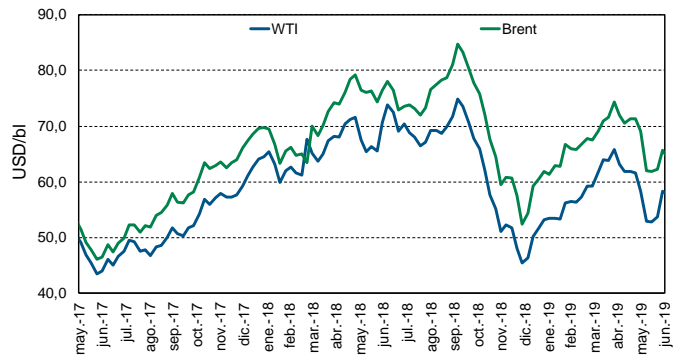
Preparados. En la misma línea, Michael Gove -designado por Johnson para prepara un Brexit sin acuerdo- declaró que *“Hacer planes para (un Brexit) sin acuerdo es ahora la prioridad número uno del Gobierno”* puesto que *“(Un Brexit) sin acuerdo es una perspectiva muy real y debemos asegurarnos de que estamos preparados para ello”*.





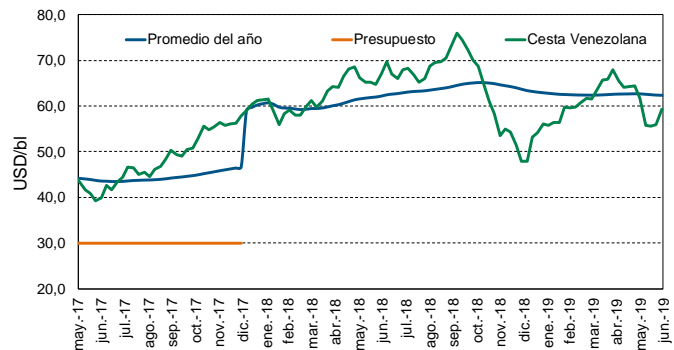
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



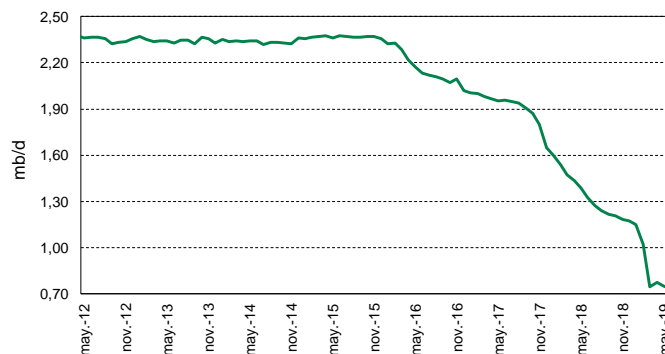
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

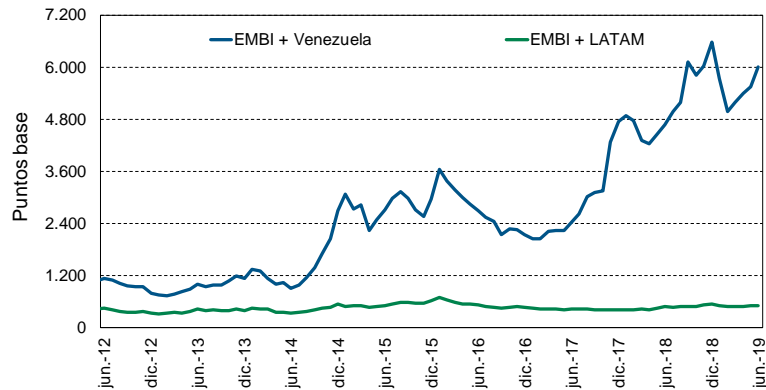


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



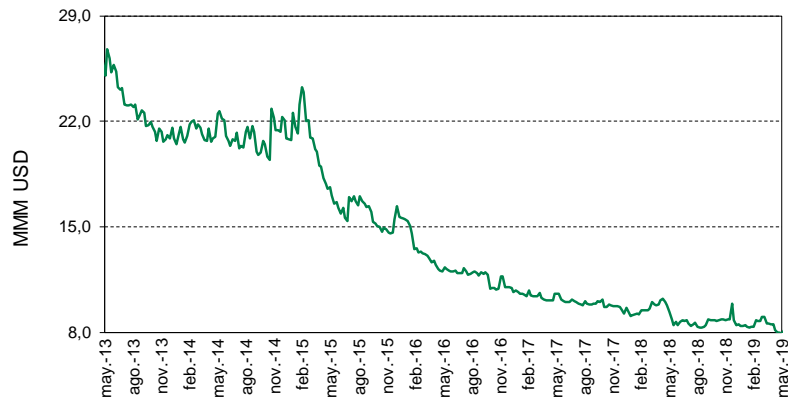


EMBI



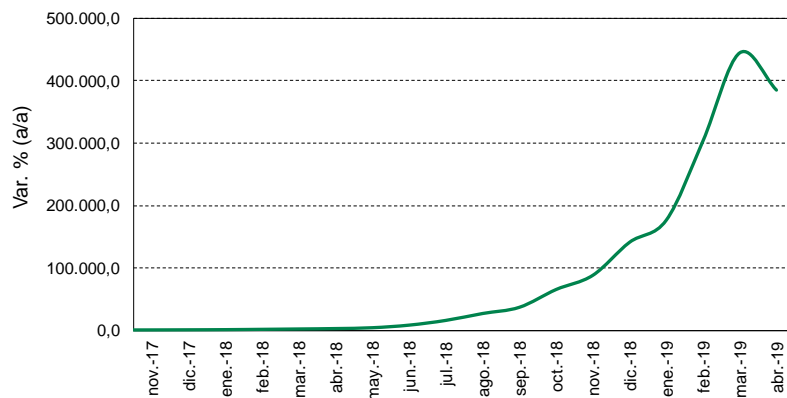
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

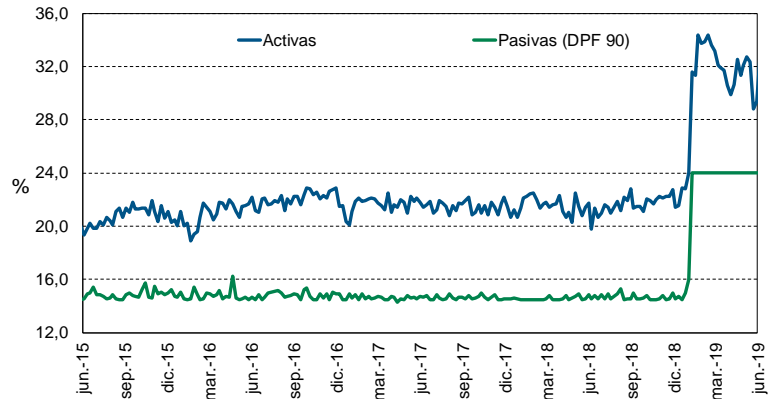


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



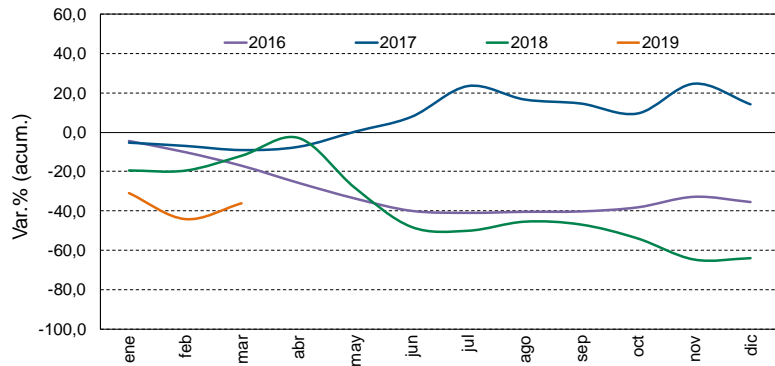


Tasa de interés
(seis principales
bancos)



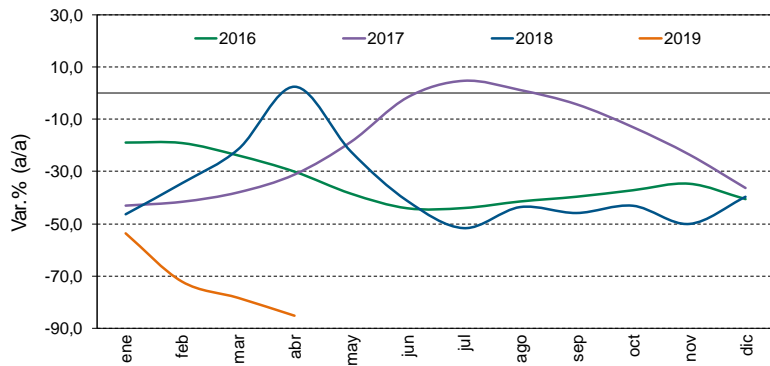
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

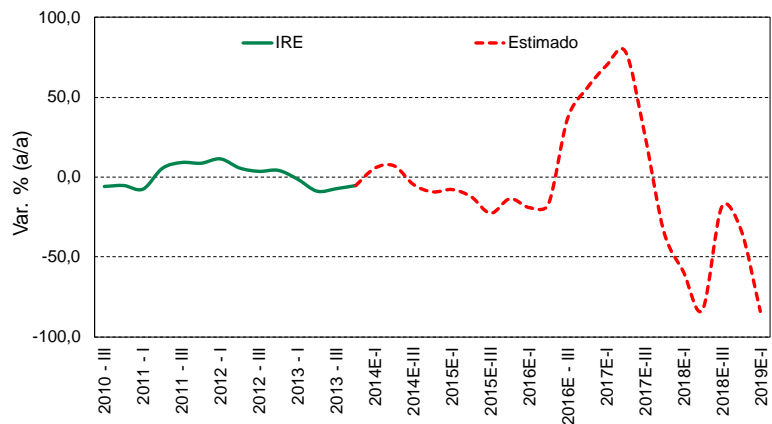


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



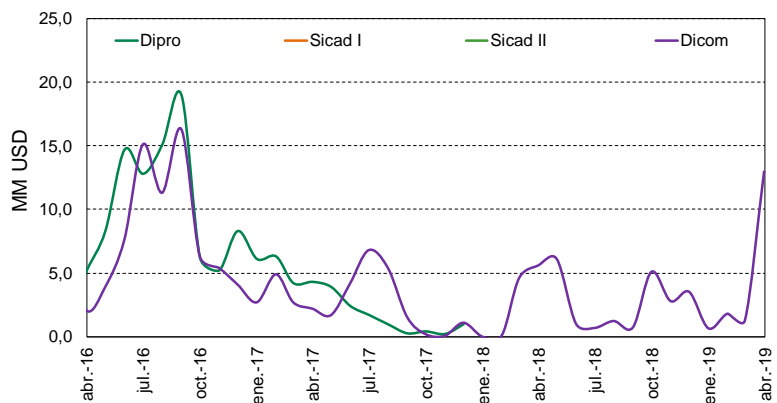


Índice de salarios reales



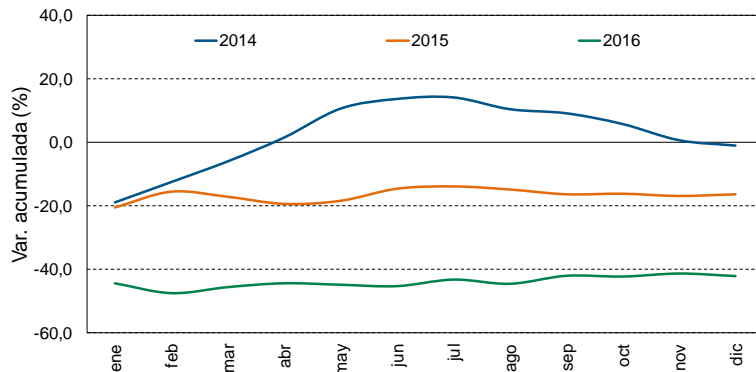
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

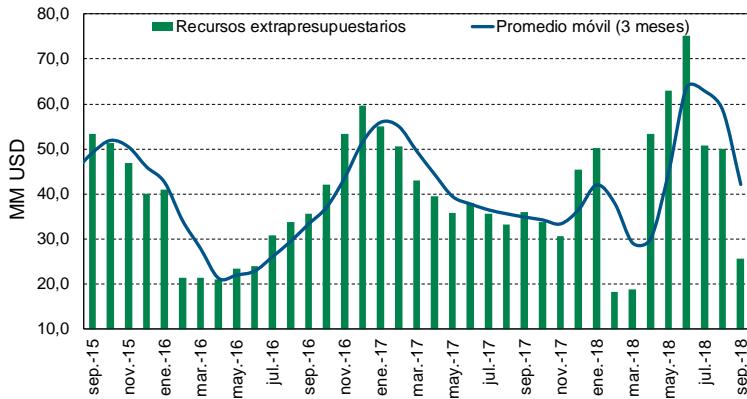


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



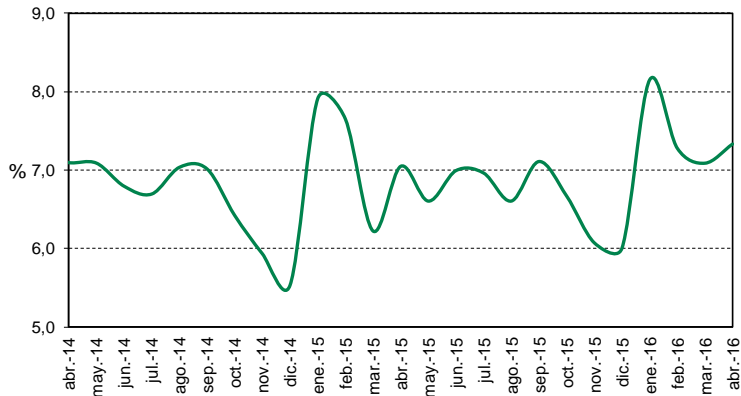


**Recursos
extrapresupuestarios
del estado**



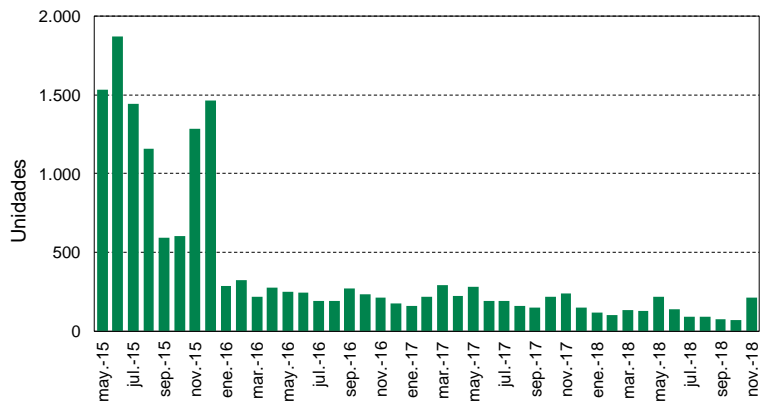
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Favenpa y Ecoanalítica

