



CajaCaracas



# Informe Mensual

Año 6, Número 10  
Octubre 2019

*Riding the wave recargado:  
Estrategias empresariales en la nueva Venezuela*

**Prohibida su reproducción y/o distribución**

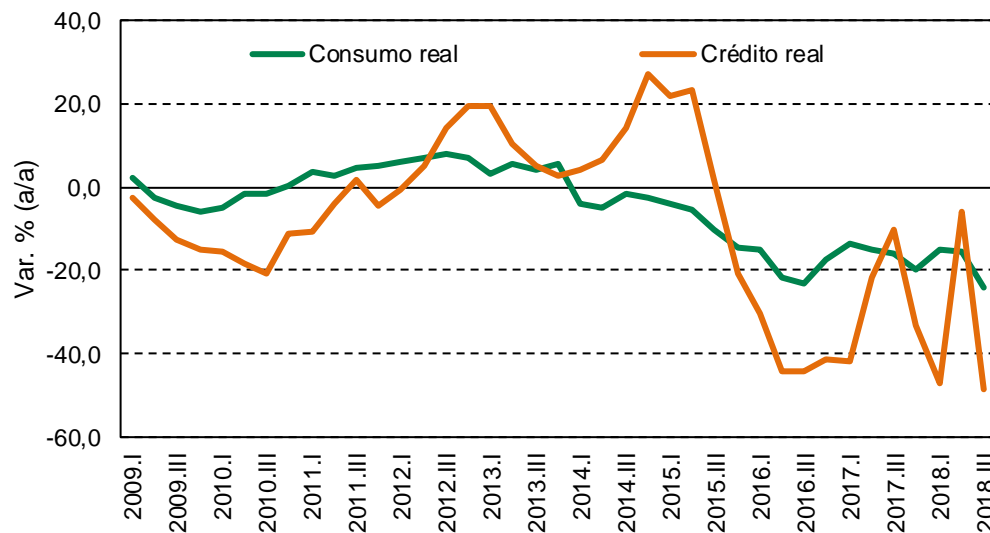
Desde el inicio del plan de recuperación y prosperidad económica (PRE) en septiembre de 2018, pasando por las nuevas sanciones impuestas por la administración Trump sobre Pdvsa, BCV, la banca pública, además de engrosar la lista de “especialmente designados” (SDN) con varios funcionarios del gobierno de Maduro, nuestra economía ha mutado a algo “nuevo”. Una combinación de restricción al crédito, un uso más intensivo de las divisas como medio usual de intercambio, adelanto de impuestos, cambios en las reglas del juego cambiario y la persistencia de la apreciación real del tipo de cambio han logrado que las empresas





actualmente deban cambiar constantemente sus estrategias, de cara a seguir enfrentando una realidad macroeconómica renuente a mejorar.

### Créditos al consumo vs. Consumo



Fuentes: BCV, Sudeban y Ecoanalítica

En nuestro reporte semanal 33 de 2018<sup>1</sup>, puntualizamos diversas acciones que podía asumir la empresa privada para enfrentar los efectos esperados del PRE, sin anticipar los fuertes impactos que las medidas de encaje legal (profundizadas en el resto de 2018 y en los primeros meses de 2019) generarían sobre la demanda interna tanto de activos reales como financieros. En tal sentido, en **Ecoanalítica** hemos extendido nuestra batería de directrices iniciales, que busquen minimizar las pérdidas del nuevo contexto macroeconómico y garantice la supervivencia del negocio.

<sup>1</sup>Informe Semanal 33: *Riding the wave: Estrategias para combatir el "Plan Maduro"*, Agosto 2018





## ¿Cómo han mutado las estrategias?

Es posible identificar algunos grandes aspectos en los que las estrategias de las empresas pueden haber cambiado frente al nuevo panorama macroeconómico. Una importante modificación ha ocurrido en el *mecanismo de fijación de precios de las empresas*. Así, mucha de la desaceleración que hemos observado en la inflación local proviene de la respuesta natural de las firmas a una menor demanda. Con un crédito cada vez más escaso, los consumidores dispusieron de menos recursos para adquirir bienes y servicios. Las empresas, frente al temor de sufrir una pérdida dramática en su cuota de mercado, decidieron ser menos agresivos en el ajuste de precios, desencadenando una inflación “desacelerada”, aunque aún elevada.

Antes	Ahora
Precio sobre cuota de mercado.	¿Cuál es la elasticidad del producto?.
Deuda en bolívares para cobertura cambiaria.	Cuidado con el endeudamiento en bolívares.
Cero crédito en ventas.	Evalúa opciones como por ej. Consignación.
Producción local.	Importar es clave.
"Dolarización" de precios.	Pareto inflación y devaluación.

Fuente: Ecoanalítica

Si bien, esta acción contradice nuestra visión inicial de anteponer ajuste de precios a la cuota de mercado, su aplicación responde a una nueva realidad. Con una inflación menos agresivos, el ajuste igualmente agresivo en precios pierde cierta validez, sobre todo cuando son menos los competidores que lo hacen. Sin embargo, dejar de ajustar, con una inflación en términos anuales aún elevada, colocaría a las empresas en desventajas en términos de las ganancias que generan. En tal sentido, el ajuste debe considerar una evaluación de cómo su demanda cambiaria frente a diversos escenarios de precios, considerando la





elasticidad precio - demanda<sup>2</sup>. Ello permitiría a las empresas no rezagarse en el ajuste de tarifas, pero a niveles que no exacerbén la pérdida por menor demanda. Un segundo elemento se refiere *al endeudamiento en bolívares*. Previo al PRE, frente a un escenario hiperinflacionario con un ajuste nulo de las tasas nominales, el crédito era una fuente segura para adquirir divisas. Ahora, con la política de encaje, los bancos han elegido ceder gran parte de los créditos disponibles a tasas efectivas superiores a la tasa a la que el bolívar se ha depreciado.

En otras palabras, las pocas empresas que accedían a créditos enfrentaron un costo de endeudamiento muy alto respecto a lo que podían obtener por la reventa de aquellas divisas adquiridas con tales créditos. En tal sentido, la prudencia en el endeudamiento destinado a crear coberturas debería ser la norma, en entornos donde el tipo de cambio muestre pocas variaciones.

La mayor apreciación real del tipo de cambio también ha provocado que, ante la reducción de la capacidad de generar bienes y servicios de la industria local, *importar (por ahora) puede ser la clave*. Recordemos que, con un tipo de cambio bajo, el costo de importar es relativamente bajo respecto al gasto de producir internamente. En ese sentido, con las ralentizaciones cambiarias frente al encaje y a la contracción de nuestra economía, las empresas pueden privilegiar el uso de las importaciones como mecanismo para garantizar una mayor producción futura.

---

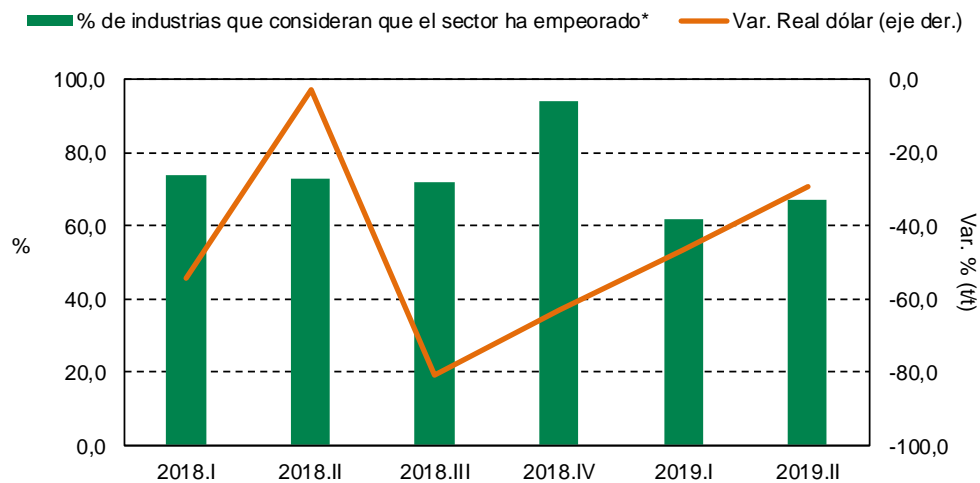
<sup>2</sup> Básicamente, la elasticidad mide los cambios que se esperan en la demanda de un producto por cada incremento de 1% en su precio.







## Sentimiento de desmejora en el sector industrial



Fuentes: Conindustria, LocalBitcoin y Ecoanalítica  
\*Con respecto al año anterior

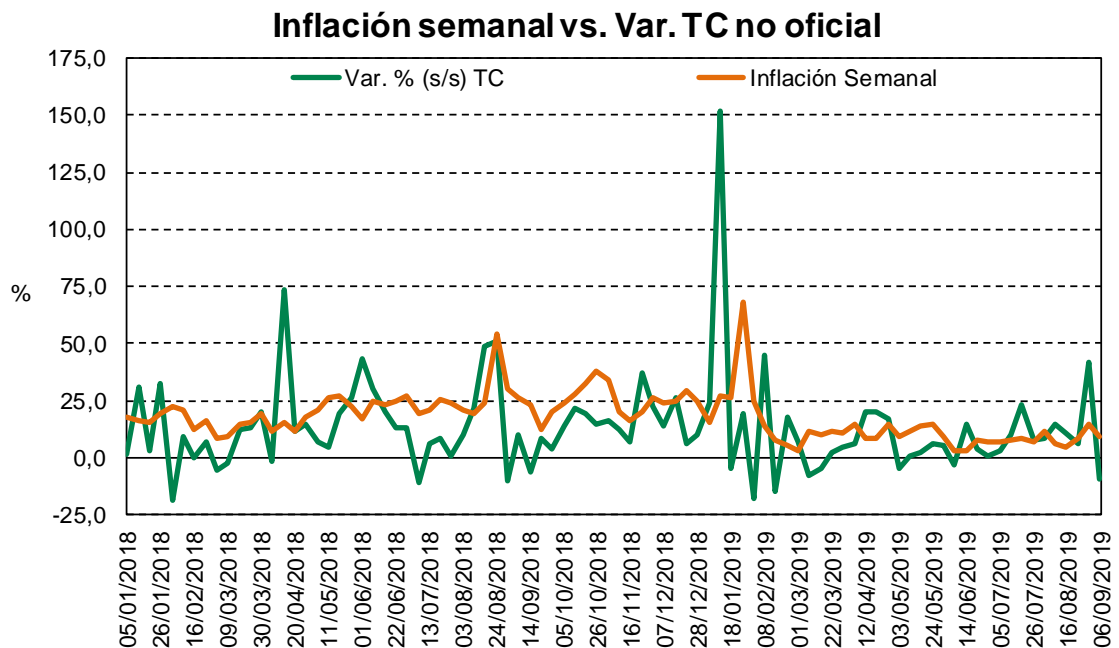
Por otro lado, una recomendación usual para las empresas era *eliminar esquemas que involucrase ceder inventarios a crédito*. Para muchos negocios, cuyo modelo operativo lo impedía, migrar a esta forma de colocación de inventarios pareció no estar exento de dificultades. En ese sentido, tal estrategia ha mutado a emplear las ventas a consignación como medio para colocar inventarios, un mecanismo que brinda mayores flexibilidades en la negociación y permite una reposición más rápida del vendedor final.

Finalmente, un aspecto que ha cambiado es la *influencia de las presiones cambiarias sobre los precios*. Más allá del efecto transferencia de las variaciones del tipo de cambio sobre los precios (particularmente en bienes importados), muchas empresas tendían previamente a fijar precios según la dinámica del dólar. Desde nuestras recomendaciones anteriores, advertíamos sobre los peligros de “indexar” precios exclusivamente a los vaivenes del tipo de cambio. Ahora, con una relación precios – tipo de cambio en constante movimiento, fijar tarifas exclusivamente ligadas al dólar no es precisamente la mejor estrategia.





Frente al comportamiento dispar de los precios y el tipo de cambio, la dinámica actual fuerza a las empresas a emplear más una estrategia híbrida, actuando según el costo que imponga aplicar tarifas o solapar costos según la evolución de la inflación relativa al tipo de cambio, o viceversa.



Fuentes: LocalBitcoin y Ecoanalítica

### ¿Qué hacer?

En el ámbito de estas nuevas grandes de acción, son varias los mecanismos que pueden emplear las empresas locales para garantizar su supervivencia a mediano plazo:





## 1) Determinar tamaños de mercado y segmentación de clientes.

El hecho de enfrentar una economía más pequeña forzaría a las empresas a, bajo las condiciones actuales, definir con precisión a su consumidor objetivo. Ello le permitiría darle dimensiones específicas a su demanda y, con ello, a sus ganancias. En este ámbito, los sectores construcción, financiero y manufactura son los que deben prestar más atención al consumidor directo, pues enfrentarían una demanda más achicada (mayores contracciones en su producción, conjuntamente con una inflación menos agresiva).

Segmentar la clientela puede resultar igual de adecuado, pues les permitiría a las firmas que pueden diversificar su oferta fijar tarifas acordes con el perfil de cada cliente, al cual dirigirían un producto “ajustado” a las capacidades de éste para adquirirlo. Dicho de otro modo, apuntar a discriminar tarifas según la calidad de cada producto, dirigiéndolo al consumidor que pueda adquirirlo. En este punto, las empresas de algunos sectores específicos pueden tomar ventaja de una oferta reducida, frente a la salida de algunos de sus competidores<sup>3</sup>

## 2) Simplificar procesos productivos y portafolio de productos. Optimización de costos por capacidad ociosa.

Este enfoque mantiene la línea de nuestra batería de estrategias previas, en las que sugeríamos, en el contexto inicial del PRE, una revisión exhaustiva de la estructura de costo de cara a las nuevas medidas. En tal sentido, el simplificar las cadenas de producción supondrían una reducción de gastos con un impacto positivo sobre las ganancias. Un portafolio más acotado, enfocado en productos de alta rotación tendría un impacto similar, aunque la diversidad de éste es también una oportunidad para genera mayores beneficios. Así, las empresas deberán decidir sobre una “mínima diversidad posible”.

El análisis de costos también pasa por la revisión de los recursos empleados en la generación de bienes y servicios. Ahora más que nunca, el empleo ineficiente de

---

<sup>3</sup> De acuerdo con la más reciente encuesta a la manufactura privada realizada por Conindustria (segundo trimestre de 2019), la falta de competencia fue listado en los diez factores más importantes en materia de éxito para las compañías del sector.





éstos resulta progresivamente más costosa y, por ende, debe evitarse. Parte de este enfoque era ya advertido por **Ecoanalítica** en su informe previo, donde se sugería enfocar las políticas de retención de talento al personal ligado con la gestión técnica, operativa y financiera del negocio. Ahora, esta estrategia debería abarcar incluso las decisiones sobre qué insumos importar, o qué inversiones de capital realizar, tal que se garantice el proceso productivo de la forma más eficiente.

Inclusive, al modificar la estructura de costos mediante tales medidas, enfocarse en productos de más “fácil” generación pudiese compensar las potenciales pérdidas en aquellos bienes cuya demanda resulte muy sensible a alzas de precios (y, por ende, soporte menos incrementos de éstos). Como recalcábamos en el pasado, trabajos como Swanson (1989)<sup>4</sup> afirman que la revisión de costos en medio de episodios hiperinflacionarios resulta más eficaz para elevar las ganancias que el incremento de las ventas.

### 3) Diseño óptimo de cobertura cambiaria.

Frente a la volatilidad que ha revelado el tipo de cambio en los meses recientes, los mecanismos de cobertura se han elevado en complejidad. En otras palabras, en un escenario donde el precio de las divisas mantenga un crecimiento sostenido, los costos en bolívares de la cobertura puede ser elevados. Ello es particularmente cierto cuando los precios no recogen por completo el incremento en el tipo de cambio, influenciado por la caída en la demanda de divisas (ante los altos precios) o por una mayor contracción del sector.

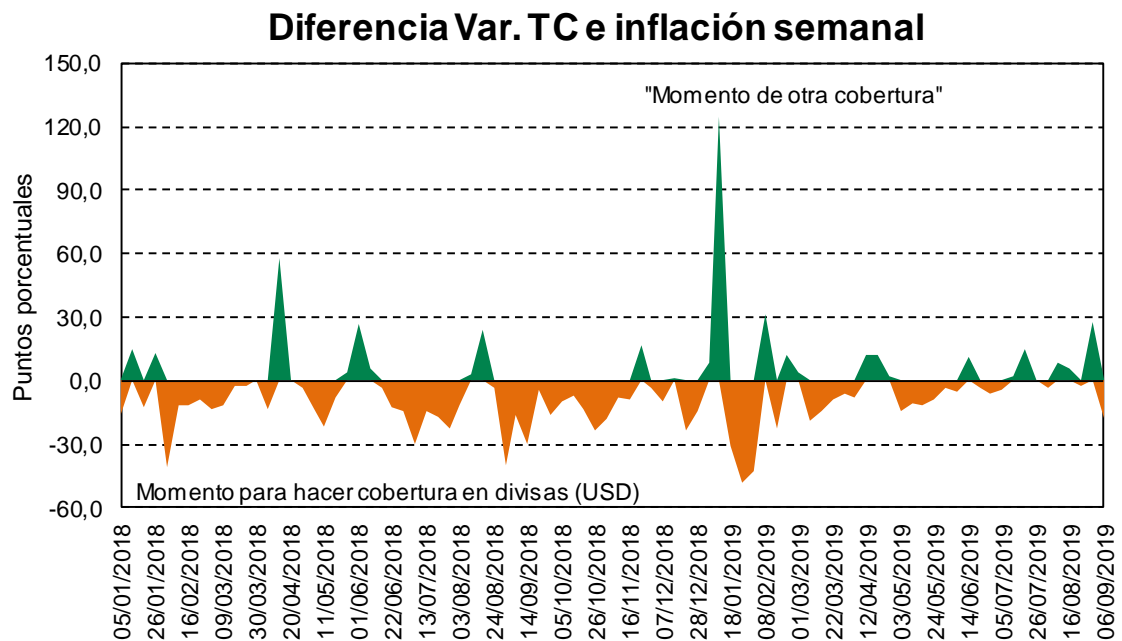
En tal sentido, la cobertura no solo debería enfocarse en la adquisición de divisas líquidas, sino también en bienes intermedios o insumos cuando la ralentización de la inflación sea la norma. Ello no solo le permitiría hacer uso de éstos y generar mayor oferta de sus productos, sino también pudiese constituir una fuente adicional de ingresos para la empresa si revende tales insumos una vez los precios comiencen a crecer con mayor intensidad. Asimismo, si la menor inflación precede un incremento menos agresivo del tipo de cambio, los recursos de tales reventas podrían dedicarse a crear coberturas en divisas (dado su abaratamiento relativo).

---

<sup>4</sup> Swanson, G, (1989), The Hyperinflation Survival Guide, University of Arizona, Figgie International.







Fuentes: LocalBitcoin y Ecoanalítica

#### 4) Adecuación de procesos administrativos para una economía bi-monetaria.

Como hemos destacado en varios de nuestros reportes, la dolarización informal ha marcado las transacciones locales en el último año. Es previsible, por tanto, que las empresas deban lidiar con una mayor afluencia tanto de bolívares como de divisas. En tal sentido, el orden contable y operativo de cada empresa demanda que éstas deben adoptar las mejores prácticas para manejar un balance en ambos numerarios. Ello les permitirá evaluar las exposiciones de su negocio a las bondades o debilidades de tal dolarización, sobretodo en términos de flujo de caja, pago a proveedores o por bonificaciones, entre otros.

Asimismo, el adecuado registro de las operaciones permitía que las firmas realicen el mapeo del origen de tales fondos, pudiendo vetar en el futuro (y detectar el efecto de ello) aquellas que las exponga a secuelas "indirectas" de las sanciones de EE.UU.





Esto último es vital dado que, si bien están dirigidas a actores del sector público, el impacto de estas sanciones sobre actores privados no es descartable, si es que éstos mantuvieron relaciones comerciales o financieras con cualquier miembro (o asociado) de la lista de SDN.

### **5) Evaluación del crédito más allá del sistema financiero local.**

Lamentablemente, frente a los efectos que han generado las recientes políticas de encaje bancario sobre los precios, es previsible que la postura oficial al respecto no ceda, al menos a niveles que garanticen que la actividad crediticia retome niveles “sanos”. En tal sentido, la escasez de crédito seguirá siendo la norma a mediano plazo.

Ante ello, ¿A dónde acudir? Una buena opción de apalancamiento es la actividad bursátil. A pesar de su tamaño (respecto a otros mercados mas desarrollados), los rendimientos mostrados por algunos de los instrumentos negociados en ese espacio han crecido a un ritmo superior a la variación en el tipo de cambio. En tal sentido, inversiones que garanticen un retorno elevado a mediano plazo pueden servir para apalancar una mayor compra de divisas o de bienes cuyo precio crezca poco.

En menor medida, las empresas pueden aprovechar los episodios de fuertes alzas del tipo de cambio como una suerte de “autofinanciamiento”: usando las ventas de divisas para adquirir bienes en bolívares que puedan revenderse en el futuro a un mayor precio y, con ello, recomprar las divisas en los momentos donde el tipo de cambio “retome” su senda de crecimiento estable. Por supuesto, el requisito para que ello funcione parece ser que este tipo de cambio solo se eleve en gran medida en episodios puntuales.

### **6) Potenciar los departamentos de ventas y mercadeo. Invertir en la digitalización de los procesos.**

A pesar del deterioro de la economía local, el desarrollo actual de los mercados abre puertas al desarrollo de nuevas estrategias de ventas y comercialización de los productos de cada empresa. Es cada vez más común observar, sobre todo en





el sector comercial, empresas que emplean redes sociales o medios masivos como portal a su oferta.

Al ser un medio relativamente barato relativo al resto, las firmas pueden potenciar sus áreas de ventas, enfocándose en el empleo de tales redes para publicidad o para implementar mecanismos de ventas en líneas, con todo lo que ello implique en materia de infraestructura o capital humano. Dependiendo del bien ofrecido, tales acciones contribuirían a la rotación de inventarios a un mínimo costo. Asimismo, procesos cada vez más automatizados o digitales se hacen imperioso, sobre todo para añadir dinamismo a tales inventarios.

### **¿Éxito asegurado?**

A pesar de que estas estrategias recogen acciones que mitiguen los costos de los desequilibrios macroeconómicos actuales, su éxito debe enmarcarse en la capacidad que tengan las empresas por reinventarse frente a los cambios. En efecto, como la propia economía, la naturaleza de tales estrategias puede modificarse parcial o completamente si es que los precios retoman una senda inflacionaria agresiva, si la dolarización cesa, o incluso frente a mayores sanciones por parte de EE.UU.

Lamentablemente, mucho de este éxito también estará sujeto a las arbitrariedades del regulador, como la adopción de un nuevo control de precios, por ejemplo, o mayores discrecionalidades en las transacciones que definen el marcador oficial o de referencia. Lo que parece ser claro es que, en ningún caso, no hay un único camino a seguir. La nueva Venezuela no deja de plantear retos, por lo que el sector privado no dejará de plantear múltiples soluciones.





Indicadores Económicos Semanales			
	I Semana Octubre	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) <sup>1</sup>
Mesas de dinero (VES/USD) <sup>2</sup>	20.425,64	-1,4	-1,4
	IV Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	32,8	-0,6	10,2
	I Semana Octubre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	128,4	2,0	122,5
	III Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	7.918	-4,6	-5,5
	IV Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)	15.349.387	4,2	10382,7
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	57,38	-2,2	-17,9
Brent	63,46	-1,4	-19,3
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	57,8	-2,1	-18,1
Promedio anual	58,9	-0,1	-8,0

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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

<sup>2</sup> TC promedio ponderado de las mesas de cambio







## Noticias del mes (elaborado por Ecoanalítica)

### Tips Económicos

#### Venezuela

**Recaudación tributaria en agosto.** Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó en el mes de agosto VES 2.294.993 millones, lo que en términos reales significa una disminución de 0,7% con respecto al mes anterior. De esta cifra, VES 293.984 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VES 1.217.105 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

**En términos reales** La recaudación total en agosto del año en curso con respecto al mismo período del año anterior disminuyó 75,5%. A su vez, el IVA retrocedió en términos reales 77,3 y las rentas aduaneras 97,2%. Por su parte, los ingresos por ISLR disminuyeron 19,1% en términos reales, con respecto al mismo período de 2018.

**Recaudación tributaria acumulada.** El ente recaudó entre enero y agosto VES 8.273.250,9 millones; de esta cifra VES 1.184.981 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VES 4.331.804 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

**En términos reales** La recaudación total en los ocho primeros meses del año en curso disminuyó un 88,0% con respecto al año anterior. En ese período, el IVA se





contrajo en términos reales 89,5% y las rentas aduaneras 96,3%, mientras que los ingresos por ISLR disminuyeron 87,4%.

**Más deuda.** El régimen de Nicolás Maduro, apoyándose en la declaratoria de estado de excepción y emergencia económica, amplió la cifra de endeudamiento público autorizada para este ejercicio en VES 36 billones, como se señala en la Gaceta Oficial Extraordinaria N° 6.472.

**Dependencia española.** El Banco Central de Venezuela, según reporta la agencia Reuters, está movilizándolo su dinero a través del Banco de España, el cual presenta a sus contratistas como una opción para la transferencia y recepción de fondos en el extranjero.

**Considerable demora.** Según las fuentes de Reuters, estas operaciones están permitidas, a pesar de las sanciones impuestas por EE UU, y los funcionarios del BCV advierten a los contratistas que optan por movilizar sus fondos en el extranjero a través del Banco de España, que las operaciones a través de la institución española pueden demorar hasta más de un mes para liquidarse, dada la rigurosidad en el escrutinio.

**AN: Inflación de agosto.** El jueves pasado Ángel Alvarado, miembro de la Comisión Permanente de Finanzas de la Asamblea Nacional, reveló que la inflación del mes de agosto fue de 65,2%, lo que implica una inflación acumulada de 2.674%.

**AN: Contracción económica.** El diputado también indicó que la actividad económica se contrajo 43% durante el primer trimestre del año, con respecto a la producción de 2018.

**Fórmula repetida.** Maduro anunció que será reactivado el sistema de control de precios justos, para lo cual designó a Tareck el Aissami para que *“establezca de manera permanente, con información al pueblo, el sistema de precios acordados y justos actualizado”*.

**Reconociendo el fallo.** Afirmó que no puede permitirse el alza abrupta de los precios por especulación, falta de gobierno o guerra económica y reconoció que el sistema ha sido efectivo, aunque no se ha cumplido en su totalidad *“Asumo toda la*





*responsabilidad porque no hemos cumplido con los precios acordados. Esos precios justos acordados hay que supervisarlos siempre”, dijo Maduro.*

**Nuevos operadores (I).** Operaciones en la refinería Isla en Curacao eran llevadas por Pdvsa hasta la disputa con Conoco Phillips el año pasado. Desde entonces, la refinería de Curacao -Refinería di Korsou (RdK)- ha estado en busca de una nueva empresa que maneje Isla.

**Nuevos operadores (II).** La agencia Reuters informa que esta empresa comenzó negociaciones con el conglomerado industrial de commodities Klesh Group para tomar las riendas de Isla. Las negociaciones se realizarán en los próximos tres meses con la intención de tener un acuerdo para finales de noviembre de este año, estableció RdK.

**Los más riesgosos.** El pasado 13 de septiembre, el riesgo país (EMBI+) de Venezuela alcanzó la cifra de 12.581 puntos, la más alta de su historia hasta los momentos. Esto implica un incremento del riesgo país de 8,7% con respecto al 13 de agosto de este año y de 102% con respecto al 13 de septiembre del 2018, cuando se ubicaba en 11.578 puntos y 6.226 puntos, respectivamente

**Venta marítima.** Un tanque petrolero de Pdvsa, que fue tomado por autoridades portuguesas hace un año debido a la falta de pago, será vendido a una subasta por USD 6,4 millones. El tanque recibe el nombre de El Parnaso y está en manos de AgroLeiloes desde agosto de 2018 por autorización de la corte marítima de Lisboa.

**Banqueros contra Maduro.** Desde la entrada en vigor en agosto de la orden ejecutiva del presidente de EE. UU., Donald Trump, la Asociación de Banqueros Internacionales de la Florida (FIBA) conformó un grupo de trabajo de seis bancos y varios abogados expertos con la finalidad de precisar los alcances de este bloqueo a los bienes de Maduro.

**Plan ONU.** Fuentes de Reuters señalaron que el Gobierno de Juan Guaidó planea pedir una protección de activos a la Organización de Naciones Unidas (ONU) para evitar que los acreedores de deuda de Pdvsa tomen el control de Citgo.





**Probando las aguas.** La propuesta se encuentra en sus etapas iniciales y por ahora no sería debatida en la próxima Asamblea General del organismo a celebrarse la próxima semana. Existe un antecedente cuando el Consejo de Seguridad de la ONU autorizó la protección de activos de Irak luego de la invasión de Estados Unidos en 2003.

**Por si falla la liquidez.** Las fuentes agregaron que esta medida surge como plan de contingencia al próximo pago del bono Pdvsa 20 pautado para finales de octubre, cuando debe hacerse un desembolso de USD 913 millones. La garantía del instrumento financiero es más de la mitad de las acciones de Citgo.

**Día a oscuras.** Tres fuentes de Reuters dentro de Pdvsa declararon que las refinerías Amuay y Cardón sufrieron, el día jueves, un corte de energía que repercutieron en sus operaciones.

**Día a oscuras (II).** A raíz de la falla eléctrica, Amuay sufrió un incendio en una de sus plantas en el sector de hidropcesos, que, de acuerdo con una de las fuentes, “*quedó devastada en un 70,0%*”. De acuerdo con las mismas tres fuentes, el servicio eléctrico se logró restablecer al día siguiente, pero esto no significó que las plantas retomaran sus actividades.

**¿Líquidos?** La liquidez fue de VES 14.550.393 millones para la semana del 13 de septiembre, una variación de 8,2% en términos nominales en relación con la semana previa y de 14.125,2% con respecto al año pasado.

## Estados Unidos

**En la cima (I).** Cifras de la Administración de Información de Energía de EE UU (EIA) revelaron que la producción de crudo y gas natural alcanzaron nuevos máximos históricos en el año 2018.







**En la cima (II).** Con un incremento en 2018 de 17,0%, la producción de crudo de EE UU alcanzó los 11,0 millones de barriles diarios (mb/d) superando la producción de crudo de Rusia para convertirse en el máximo productor del rubro.

**Disconformidad sin amenaza.** Donald Trump, presidente de EE. UU., declaró que está inconforme con la labor del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, pero que, pese a ello, su empleo no se encuentra en peligro.

**Mayores beneficios, menores ingresos.** Larry Kudlow, asesor económico del Gobierno de Estados Unidos, declaró que se está preparando la presentación de un proyecto de recorte de impuestos dirigido a aliviar la carga de la clase media. Prometiéndolo como referencia ideas de diferentes personas del gobierno, congreso y asesores externos, Kudlow comentó que se prevé que el plan se implemente a mediados de 2020.

**No hay 100 sin 50.** Steven Mnuchin, secretario del Tesoro estadounidense, declaró que Estados Unidos tiene pensado emitir bonos a 100 años, si resulta exitosa la emisión hecha de los bonos de 50 años.

## Colombia

**Anuncios.** La presidencia de Colombia nombró a Roberto Steiner como nuevo codirector del Banco Central y a Juan Pablo Zárate como nuevo viceministro técnico de Hacienda.

**A costa del petróleo y del carbón.** Según el Departamento Nacional de Estadísticas (DANE) de Colombia, las exportaciones colombianas cayeron un 11,6% en agosto arrastradas por las menores ventas de petróleo y carbón, los principales generadores de divisas del país vecino. El valor de las exportaciones de Colombia en el octavo mes del año totalizó USD 3.256,5 millones en comparación con los USD 3.684,3 millones en agosto de 2018.





**Más deuda.** Ricardo Rodríguez, vicecontralor, indicó que la deuda pública colombiana se incrementó en 60,66 billones de pesos, al pasar de 516,59 billones de pesos en 2.017 (56,6% del PIB) a 576,9% billones (59,0% del PIB).

**Imparable.** El dólar en Colombia alcanzó un nuevo precio histórico y queda al margen de los 3.500 pesos. La divisa tuvo tres días consecutivos al alza.

**Manteniendo alianzas.** El Gobierno colombiano conversó con España para seguir siendo socios estratégicos de desarrollo. El ministro de Comercio, Industria y Turismo animó a los empresarios a aprovechar las oportunidades de inversión, principalmente en el sector turístico y de energías renovables.

## **Panamá**

**Nuevo responsable.** Ricaurte Vásquez, exministro panameño de Economía y Finanzas, aceptó la administración del Canal de Panamá para el siguiente periodo de siete años. Durante la ceremonia de posesión, expuso que la vía tendrá desafíos por el resurgimiento del proteccionismo.

**Cambiando tarifas.** El consejo de gabinete aprobó cambios en la estructura de peajes en el Canal de Panamá, los cuales se empezarán a aplicar en el 2.020. Estos ajustes de tarifa serán para buques neopanamax de graneles secos que transporten mineral de hierro.

**Acuerdo.** Mediante un Memorando de Entendimiento (MDE) firmado entre el Canal de Panamá y el Puerto de Róterdam, ambas organizaciones trabajarán en conjunto para fomentar el intercambio de información y optimizar las operaciones.

**No más efectivo.** Las aplicaciones de transporte que prestan servicio en el país dejaron de usar el efectivo como medio de cobro debido al vencimiento de las prórrogas que se habían dado por parte de la Autoridad de Tránsito y Transporte Terrestre (ATTT) a la prohibición del pago en efectivo.





## Tips Sectoriales

**Expectativa clara.** La primera vicepresidenta del Consejo Nacional del Comercio y los Servicios (Consecomercio), Tiziana Polesel, declaró que el organismo rechaza la posibilidad de un nuevo anuncio de controles de precio puesto que estos generaran escasez.

**Reuniones hostiles.** Maduro anunció que la vicepresidencia Sectorial de Economía deberá reunirse “con los agroindustriales y productores” para establecer “de forma permanente” un sistema de precios acordados.

**Solución estéril.** A manera de respuesta, el presidente de Federación de Cámaras y Asociaciones de Comercio y Producción de Venezuela (Fedecámara), Ricardo Cusanno, señaló que tal medida solo traerá como consecuencia la desaparición de productos, precisando que los grandes productores necesitan de confianza y de un marco institucional adecuado para poder trabajar de manera óptima.

**No se trabaja sin lo básico.** Juan Crespo, presidente de Federación Nacional de la Industria de la Harina (Fetraharina), informó que la planta de harina de trigo de Cargill ubicada en el oeste de la ciudad de Caracas. Esto como consecuencia de su disponibilidad de materia prima, puesto que solo le asignó el 10,0% de las toneladas de trigo de las que la planta tiene capacidad de procesar. Esta decisión afecta a 300 trabajadores directos.

**No es una intervención.** La Superintendencia del Sector Bancario (SUDEBAN) aclaró que el Banco Occidental de Descuento (BOD) no está intervenido. La Resolución N° 047.19 establece que las acciones son de carácter preventivo, sin implicar que la administración, dirección u operaciones del banco hayan sido asumidas por la SUDEBAN.





**Entre cierres y emigraciones.** El informe de la SUDEBAN de junio de este año establece que los bancos públicos y privados tienen 5.452 empleados menos que el año anterior. En el mismo boletín se indica que se han cerrado 114 oficinas en los últimos doce meses

**Menos leche en casa.** Roger Figueroa, presidente de la Cámara Venezolana de la Industria Láctea (Cavilac), expresó que la demanda de los productos lácteos cayó 60,0% en mes y medio debido a la disminución del poder adquisitivo de la población.

**Sin luz, sin leche.** Asimismo, estableció que hoy en día en Venezuela se producen entre 5 y 6 millones de litros de leche diarios, equivalente a 15,0% o 20,0% de las necesidades de la población. Las fallas eléctricas son en parte la causa de la producción a medias de estos productos.

**Menos carne en casa.** El presidente del Instituto Venezolano de la Leche y la Carne (Invelecar), Carlos Albornoz, estableció que solo 15,0% de la población tiene la capacidad económica para consumir carne. Además, agregó que Agropatria presenta un obstáculo para llevar a cabo una siembra óptima.

**¿Cuáles derechos?** Roberto León Parilli, presidente de la Alianza Nacional de Usuarios y Consumidores de Venezuela (Anauco), comenta que los consumidores han perdido todos sus derechos. Las leyes que antes hacían valer sus reclamos fueron sustituidas por mecanismos de control y supervisión de empresas.

**Falta de operación.** La Asociación Venezolana de la Industria Química y Petroquímica (Asoquim) afirmó que, debido a la caída del consumo, la escasez de materias primas y los mercados informales, 30,0% de la industria química nacional no operaron durante el primer semestre del año en curso. Además, anunció que ha aumentado el número de empresas que operan a su mínima capacidad.

**Falta de medicamentos.** Eduardo Franco, presidente de la Fundación Manos Amigas por la Vida (Mavid), afirmó que la escasez de antirretrovirales, medicamento fundamental para pacientes con VIH, alcanza 70,0% en todo el territorio nacional







**Cierre masivo (I).** El presidente de la Asociación de Comerciantes e Industriales, Fernando Alejos, comunicó que 41,5% de los comercios han cerrado. Esto se debe, principalmente, a las fallas de servicios básicos que impiden el funcionamiento de los puntos de venta y disminuyen las ventas notoriamente.

**Pidiendo impuestos (I).** Luigi Pisella, presidente de la Cámara Venezolana de Calzado y Componentes (Cavecal), expuso que los zapatos importados abarcan 60,0% del mercado nacional. Según Pisella, una de las razones de que esto ocurra es que el calzado importado está exento de aranceles.

**Pidiendo impuestos (II).** Por esta situación, pidió que la carga impositiva no la tuviese únicamente el calzado nacional, sino que también se le aplicase al importador; afirmó que esto beneficiaría al Estado y, además, acercaría el precio de ambos, haciendo el calzado nacional más competitivo.

## Tips Economía Mundial

**Ambiente no apto para el optimismo.** La actividad económica de japon creció 1,3% durante el segundo trimestre del año con respecto al mismo período en 2018. Esto se trató de una revisión a la baja de la lectura previa de un crecimiento de 1,8% provocado por el ajuste hecho sobre el gasto empresarial.

**Ambiente no apto para el optimismo (II).** El ambiente de incertidumbre respecto a las tensiones entre Estado Unidos y China, la debilidad económica global y las tendencias proteccionistas se han situado como riesgos para el crecimiento, por lo que se podría esperar que el Banco Central de Japón profundice en sus medidas de estímulo.

**Revisando agosto y mirando hacia adelante.** Datos de la aduana de China revelaron que sus exportaciones cayeron 1,0% en el mes de agosto con respecto al mismo mes de 2018. Esto repetiría la misma conducta del mes de junio, cuando





disminuyeron 1,3%, en lugar de lo observado en julio cuando incrementaron 3,3%, tal como esperaban expertos consultados por la agencia de noticias Reuters.

**Los extrañan.** A pesar de las medidas de devaluación de su moneda para compensar la presión de los costos y aranceles, la caída interanual de 16,0% de las exportaciones hacia EE UU jugaron un rol de importancia en estos resultados.

**Desinflados.** Cifras de la Oficina Nacional de Estadísticas mostraron que los precios de producción de China cayeron en el mes de agosto 0,8% con respecto al mismo mes de 2018. Esto representaría la contracción interanual de precios más alta de precios observada desde agosto de 2016.

**La necesidad de medidas.** Estas cifras pudieran reflejar que la economía china presenta debilidad. Ante esos miedos, decisiones de política se encuentran en marcha. El Banco Central de China anunció que recortó la cantidad de efectivo que los bancos deben tener mantener como reservas. Esto podría deberse a un recorte de precios para lograr nuevos pedidos o a reducir la producción con el fin de contener costos.

**La medida a detalles.** Así, el Banco Central redujo la ratio de requerimiento de reserva (RRR) en 50 puntos básicos (pb) para todos los bancos, con recortes adicionales de 100 pb para algunos bancos más pequeños. Esta sería la tercera vez que utilizan una medida similar este año y la séptima desde inicios de 2018. Con ella, se liberarán aproximadamente USD 126.350 millones, en una clara política de estímulo económico. La medida entrará en vigencia el próximo 16 de septiembre.

**En términos de la sociedad y no de la cartera.** Todos los bancos (130) que poseen más de USD 47 billones en activos (entre esos Deutsche Bank, Citigroup y Barclays) acordaron adoptar los nuevos principios de banca responsable de la ONU para combatir el cambio climático.

**No es tan grave como parece (I).** Un informe del Ministerio de Economía de Alemania mostró que el organismo no prevé que el país entre a una fase de recesión pronunciada o a una contracción del producto mayor que la anterior. Alemania mostró una caída intertrimestral de 0,1% de su producto en el período





abril-junio de este año alimentando el miedo de que la tendencia se repita en este trimestre y haciendo que el país entre en recesión técnica.

**No es tan grave como parece (II).** Así, el Ministerio llamó a la calma. Aunque admitieran que la economía alemana se encuentra en “*una fase de debilidad*”, no esperan que las futuras contracciones sean alarmantes.

**No es tan grave como parece (III).** El Ministerio agregó que los sectores industrial y energético están experimentando un momento de debilidad. Especialmente el primero, que no prevé recuperarse en el tercer trimestre del año, luego de que se viera afectado por el panorama internacional actual con la disputa comercial entre China y EE. UU. y la salida del Reino Unido de la UE.

**Por un 2020 más ligero.** Hernán Lacunza, ministro de hacienda de Argentina, manifestó, en la presentación del presupuesto nacional para el próximo año, que esperan que el país alcance un superávit fiscal primario de 1,0% del PIB y un déficit financiero total de 2,3% del PIB. Además, esperan una inflación de 34,0% y un crecimiento de la actividad económica de 1,0%.

**Simpleza y transparencia.** Los Ministros de Finanzas de la UE respaldaron una simplificación de las normas fiscales del bloque para hacerlas más transparentes y predecibles. De acuerdo con el vicepresidente de la Comisión Europea para el euro, Valdis Dombrovskis, el plan sería centrar las normas de deuda y gasto público.

**Nueva tanda.** La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) ajustó sus proyecciones de crecimiento global para este y el próximo año. Ante la nueva percepción de la naturaleza de la disputa comercial entre EE. UU. y China, la organización estimó que la economía global crecería 2,9% en 2019 y 3,0% en 2020.

**Mínimo ante la incertidumbre.** Las últimas proyecciones representaron una desaceleración con respecto a 2018 que marcó 3,6%. Además, las últimas proyecciones que ofreció la organización fueron en el mes de mayo, cuando calcularon un crecimiento de 3,2% en 2019 y 3,4% en 2020.





**Pendientes con el futuro.** La organización declaró que existe el riesgo de entrar en fase prolongada de bajo crecimiento si los hacedores de política de cada país continúan divagando con respecto a la posible solución de los desafíos que se están presentando.

**Entre incertidumbre y pobreza.** El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) de Argentina indicó que la pobreza del país sudamericano aumentó al 35,4% de la población en el primer semestre del año, frente al 32,0% del segundo semestre de 2018. Además, se señaló que en el período enero/junio de 2019 el 7,7% de la población se encontraba en situación de indigencia, desde un 6,7% registrado en el segundo semestre del año pasado.

**Juego de aranceles (I).** La jefa de comercio de la Unión Europea, Cecilia Malmstrom, indicó que el bloque espera que la Organización Mundial del Comercio (OMC) autorice un aumento de aranceles al grupo de países europeos. Esto se debe a prácticas de competencia desleal por parte de los europeos, donde subsidiaron ilegalmente a Airbus SE, una de las empresas aeronáuticas más grandes del mundo.

**Juego de aranceles (II).** Se esperan que los aranceles estadounidenses entren en vigencia en octubre. Según Malmstrom, si esto ocurre la Unión Europea responderá con aranceles retaliatorios una vez que la OMC reconozca que los Estados Unidos ha realizado prácticas similares con Boeing Co.

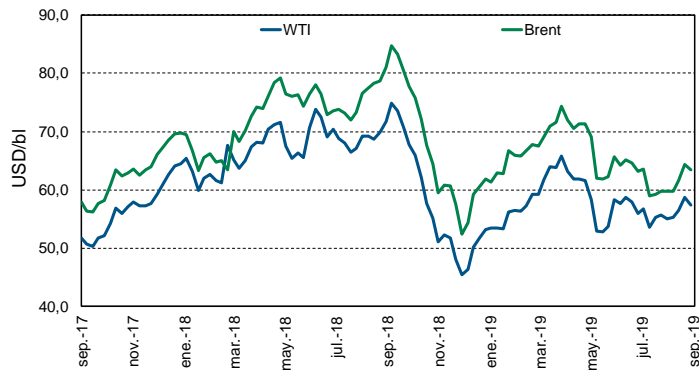






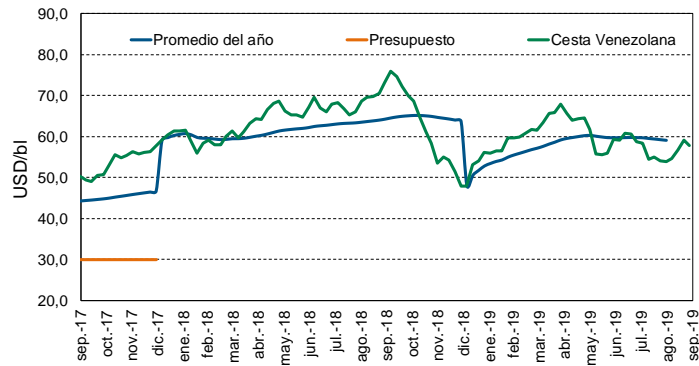
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



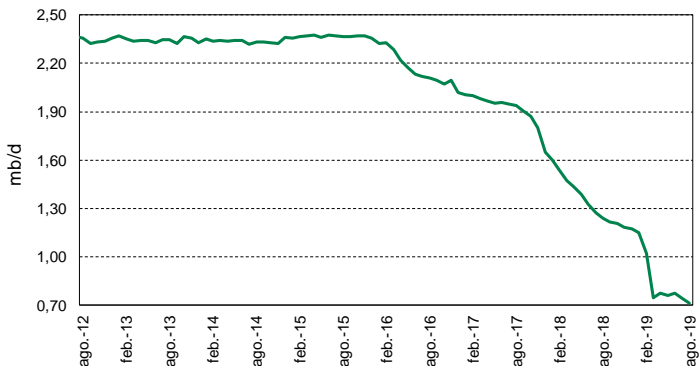
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

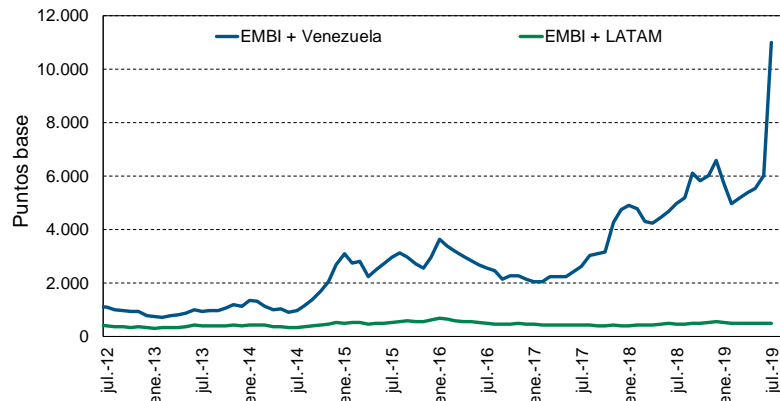


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



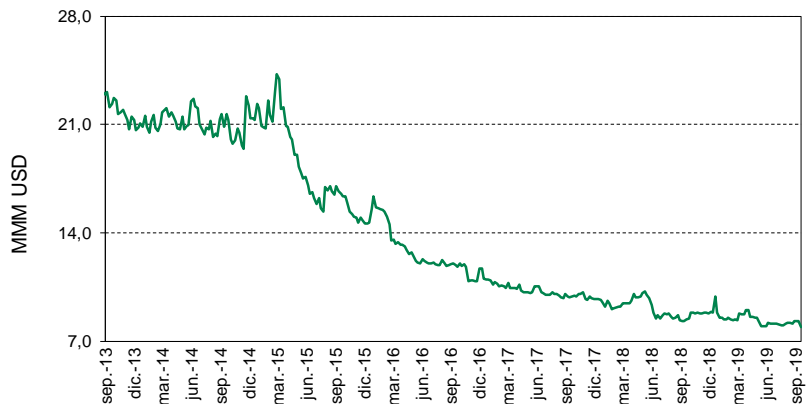


**EMBI**



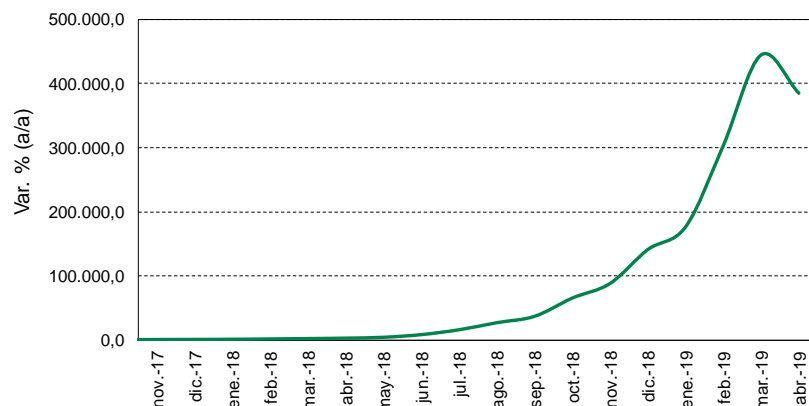
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**

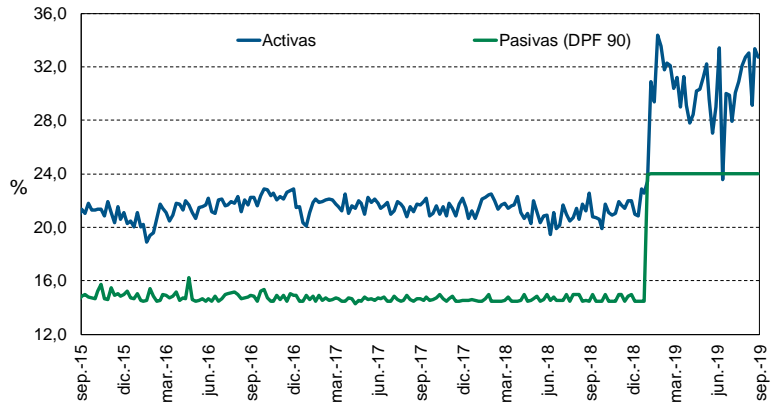


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



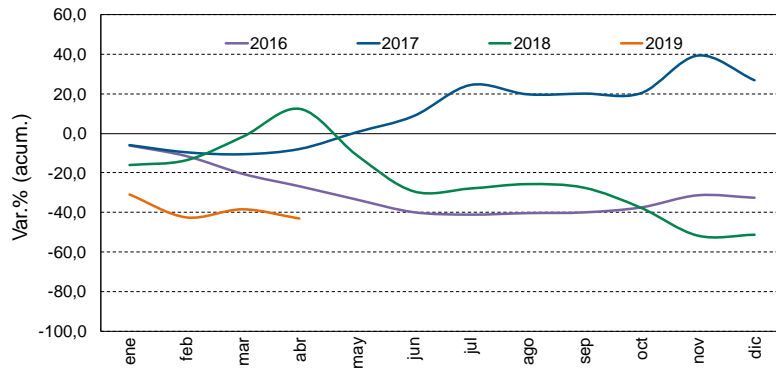


**Tasa de interés  
(seis principales  
bancos)**



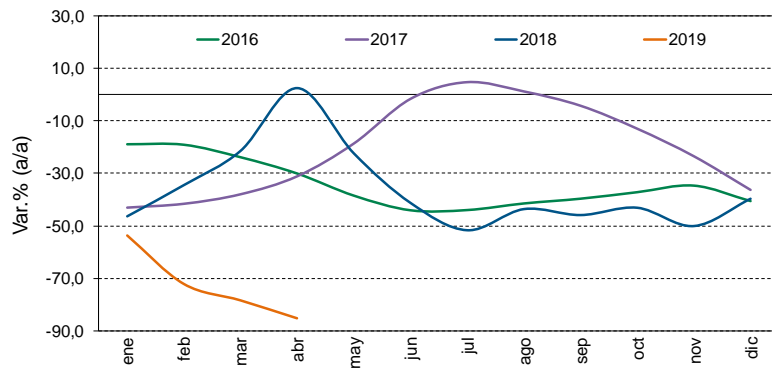
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2  
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de la  
cartera de crédito  
(real)**

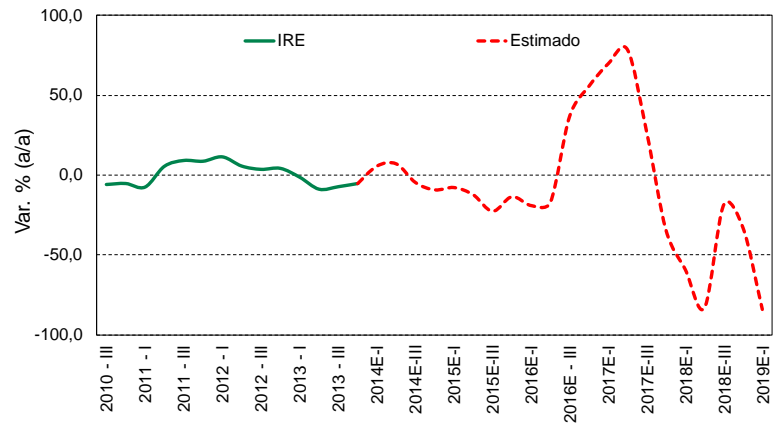


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



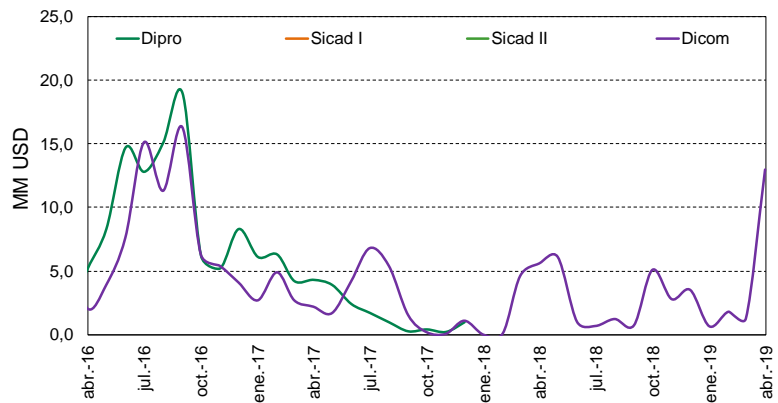


**Índice de salarios reales**



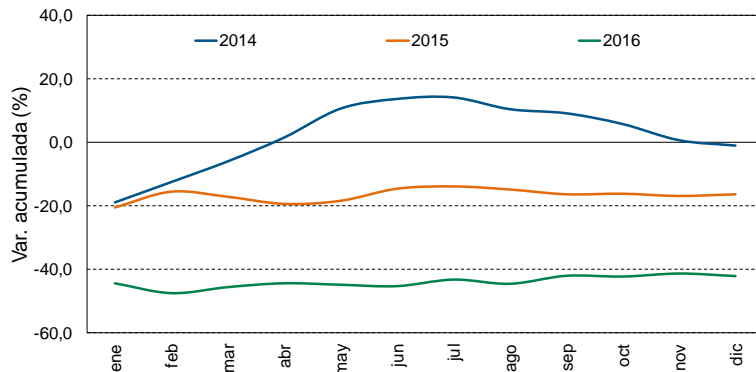
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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



Fuentes: Ecoanalítica

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



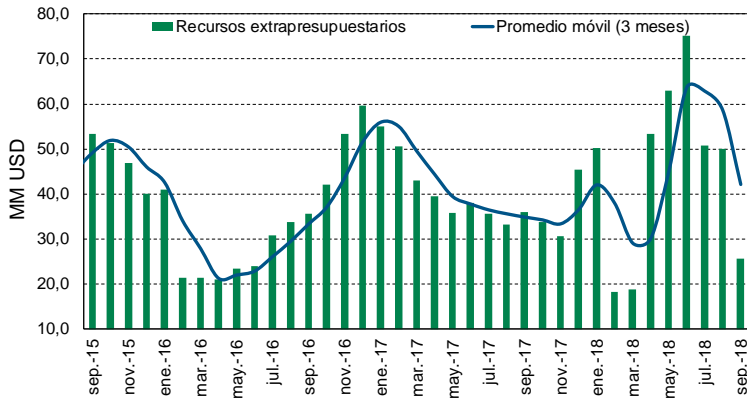
Fuentes: ONT y Ecoanalítica





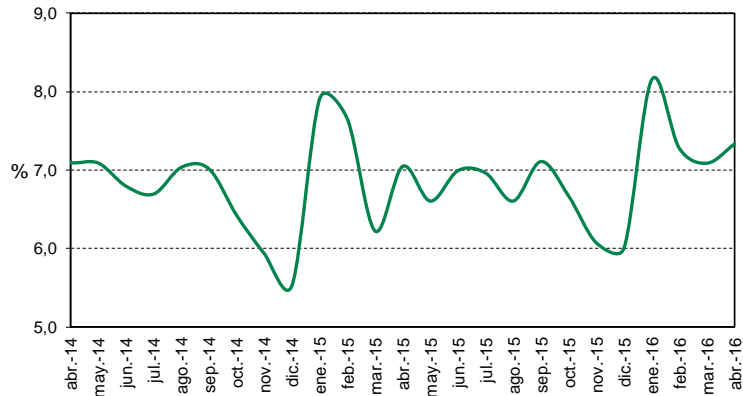


**Recursos extrapresupuestarios del estado**



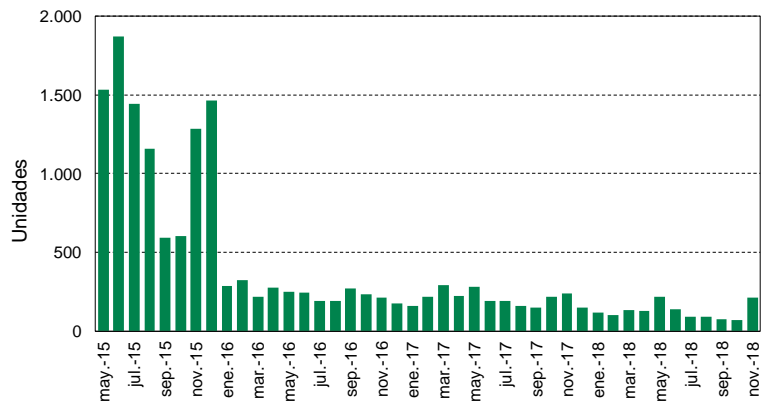
Fuentes: Ecoanalítica

**Tasa de desocupación**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

**Venta de vehículos**



Fuentes: Favenpa y Ecoanalítica

