



CajaCaracas



# Informe Mensual

Año 5, Número 02  
Febrero 2018

*Perspectivas 2018: La crisis continúa*

**Prohibida su reproducción y/o distribución**

El año pasado fue difícil en términos económicos, un colapso en los ámbitos más importantes describe con claridad lo que nos legó 2017. De los puntos a resaltar:

- La caída de la producción petrolera de 11,5% en base interanual, que se traduce en -276.000 barriles día (kb/d).
- La entrada formal de Venezuela a la hiperinflación, terminando el año en una tasa anual de 2.874,3%.
- La aceleración en la depreciación de la tasa de cambio no oficial, con sus respectivos efectos en la formación de precios.



Informe elaborado por Ecoanalítica C.A. para Caja Caracas, Casa de Bolsa C.A.

Av. Francisco de Miranda, Edificio Parque Cristal, Torre Este Piso 2, Ofic. 2-6, Urb. Los Palos Grandes / Tlf.: (0212) 219.1818



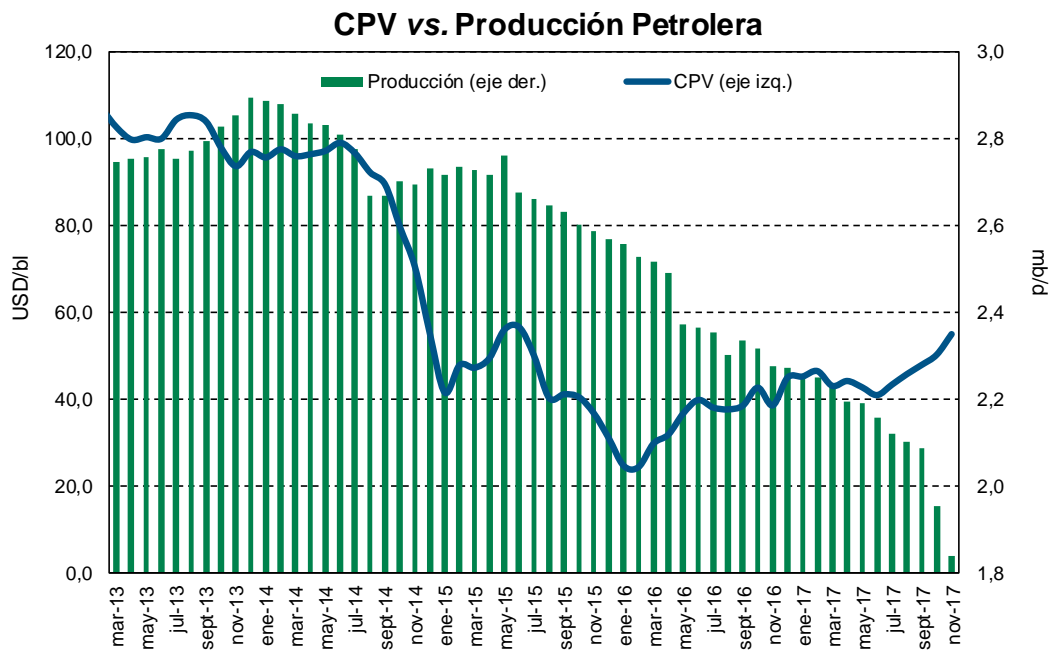
- La crisis de servicios públicos, especialmente transporte público, y el severo problema del efectivo, que tienen repercusiones importantes en la dinámica social.
- El anuncio por parte del Ejecutivo de un proceso de reestructuración de deuda externa y las alarmas por la posibilidad de que entremos en un evento formal de impago (*default*).
- La eliminación de facto de las liquidaciones de divisas al sector privado a través de los canales oficiales (Dipro y Dicom).
- La imposición de sanciones a la nación y a funcionarios por parte de Estados Unidos, Canadá y la Unión Europea. En el caso específico de las sanciones financieras impuestas por parte de Estados Unidos, han tenido un impacto directo en la capacidad de levantar recursos y liquidar activos por parte del Estado venezolano.

Estos hechos describen un entorno nada alentador, que continuará empeorando este año.

### **Entorno petrolero: la producción en caída libre**

Las rigideces vigentes en el aspecto macro y las diferentes restricciones del flujo de caja de la industria petrolera, en un contexto electoral e hiperinflacionario y en medio de una crisis de deuda externa, encabezarán la lista de elementos que estimamos contribuyan a un mayor declive de la producción petrolera este año.





Fuentes: OPEP, Menpet, y Ecoanalítica

Entre los elementos más relevantes para tener en cuenta, destacan:

- Una caída estimada de la producción petrolera cercana a los 335 kb/d (1,78 millones de barriles diarios (mb/d) en promedio a lo largo del año) que calculamos se traduzca en una contracción de 232 kb/d a nivel de las exportaciones (1,52 mb/d). Un retroceso que no es proporcional gracias a una merma en el consumo doméstico.
- Un incremento cercano al 5,4% del valor de la Cesta Petrolera Venezolana (CPV) promedio para 2018 al ubicarse en USD 47,9 por barril (/bl)
- En cuanto a los diferentes convenios suscritos por la República, calculamos que se envíen cerca de 391 kb/d a China, Rusia y América Latina y el Caribe este año (70 kb/d, 250 kb/d y 71 kb/d, respectivamente). Como consecuencia, los barriles generadores de caja podrían ubicarse entre 1,12 mb/d y 730 kb/d.





Los ingresos por exportación enfrentarán una merma importante que dificultará, aún más, las posibilidades de maniobra en 2018. Una agudización de la crisis en medio de un *default* desordenado y persistente de los compromisos vigentes de la estatal petrolera complica de manera importante la relación con los mercados internacionales y altera significativamente la dinámica operativa de la industria, particularmente en un entorno de sanciones.

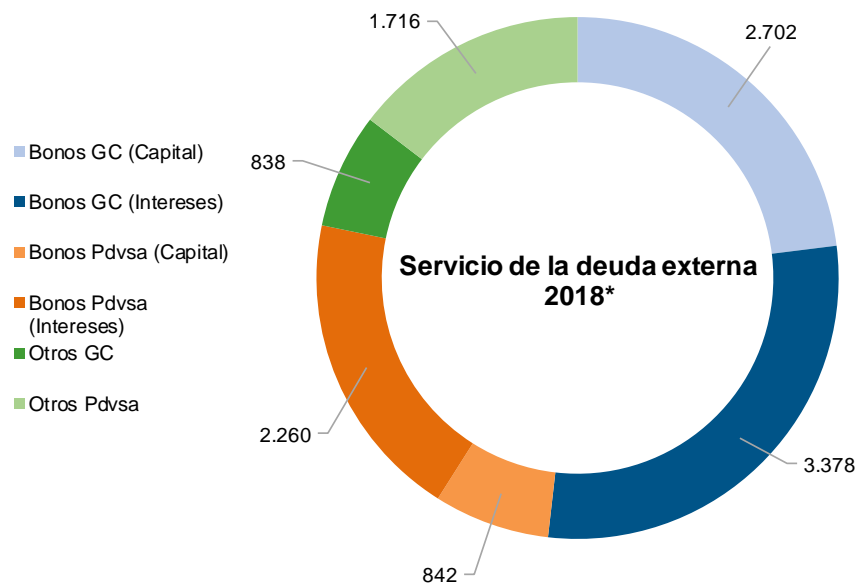
Si continúa el colapso en los niveles de producción y los problemas de *delivery* del crudo (fallas generalizadas en los procesos de refinación, transporte y calidad del crudo per se), Venezuela pudiera perder una cuota importante de mercado en aguas internacionales.

### **Sector externo: Pasando factura**

Hoy la producción petrolera cae a un ritmo de 39,4 kb/d al mes, lo que frena cualquier posible beneficio generado por el precio del petróleo. Los mercados internacionales permanecen cerrados. Aunque estos tuviesen la voluntad de apoyar un intento de refinanciamiento o reestructuración, las sanciones impuestas por Estados Unidos impiden taxativamente la emisión de cualquier tipo de bono o papel, lo que imposibilita cualquiera de estas alternativas (al menos, en el mercado norteamericano). La cesación definitiva de pagos por parte de la República y Pdvsa podría convertirse en realidad.

Sobre la base de nuestros estimados, el Gobierno tendría que hacerle frente a un monto que puede oscilar entre los USD 13.504 millones y los USD 21.351 millones por concepto de deuda externa el año entrante. Entre los elementos para tener en cuenta destacan:





Fuentes: Pdvsa, Mefbp y Ecoanalítica  
\*Cifras en MM USD

- A lo largo de 2018, tanto Venezuela como Pdvsa deberán cancelar, por concepto de bonos, cerca de USD 9.182 millones (USD 6.078 millones y USD 3.102 millones, respectivamente), de los cuales USD 5.638 millones corresponden a pago de intereses y USD 3.544 millones a capital (USD 2.702 millones por concepto de bonos soberanos y USD 842 millones correspondientes a la estatal petrolera).
- Con respecto a China, en caso de que opten por renovar el período de gracia con el que cuenta Venezuela, el año que viene corresponderá cancelar cerca de USD 1.169 millones a la nación asiática. De no ser renovado el período de gracia, Venezuela deberá cancelar USD 6.403 millones por concepto de capital e intereses el año que viene.
- En cuanto a Rosneft, Pdvsa debe enviar cerca de 250 kb/d en 2018. Esto representaría un desembolso cercano a los USD 3.212 millones para 2018. En





**Ecoanalítica** no descartamos la posibilidad de un acuerdo bilateral (Pdvs-Rosneft) que derive en un aligeramiento de estos compromisos.

- En un escenario bajo el cual China opte por no renovar el período de gracia, el servicio de deuda en 2018 ascendería a USD 21.351 millones (USD 11.736 millones entre el mercado y otros compromisos contra USD 9.615 millones propuestos vía China y Rosneft (Rusia)).
- Si asumimos un deterioro continuo de la industria petrolera y un escenario similar a 2017, el déficit externo cerraría en USD 11.090 millones. En un segundo escenario, en caso de que China opte por renovar el período de gracia, el Ejecutivo recibiría una liberación de caja cercana a los USD 5.234 millones para afrontar un déficit de caja de USD 5.855 millones.

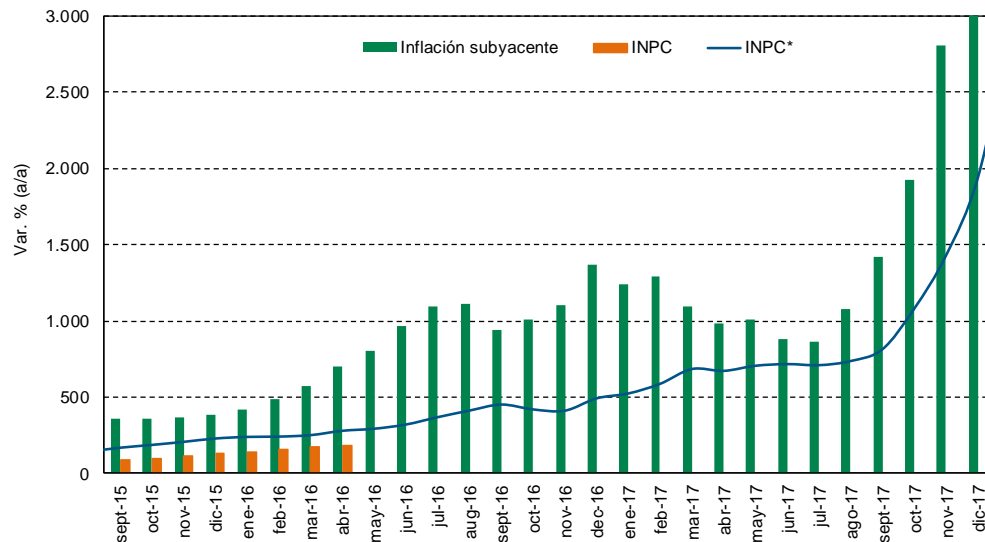
### **Inflación y el rol de la política económica**

Venezuela dejó atrás una acelerada inflación para entrar a un proceso hiperinflacionario. En noviembre, la inflación fue 58,7%, al cierre del mes de diciembre la variación mensual del índice nacional de precios al consumidor (INPC) se ubicó en 84,6%.





### INPC vs. Inflación Subyacente



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

\* Datos estimados utilizando las ponderaciones oficiales publicadas por el BCV en 2007.

Estos indicadores superan nuestras estimaciones, por lo que creemos que niveles mayores a los del 4T2017 se alcancen en el 2018.

En cuanto a las cuentas fiscales, en **Ecoanalítica** consideramos que, a pesar de mantenerse el gasto real con una tendencia declinante, la acelerada contracción de los ingresos neutralizará tal efecto y otorgará cierta estabilidad al déficit fiscal el año entrante (alrededor de los 11,0-14,0 puntos del Producto Interno Bruto (PIB)). Las razones son varias:

- Por una parte, la contracción en términos reales de la recaudación tributaria no petrolera impone restricciones sobre el flujo de caja del Gobierno, las cuales tienden a agudizarse en períodos hiperinflacionarios. Si se mantienen las rigideces actuales en el esquema cambiario, el Ejecutivo no podrá aprovechar los ingresos inherentes a una devaluación del tipo de cambio.
- Debido a que los mercados internacionales se encuentran cerrados y la elevada inflación elimina cualquier atractivo de comprar papeles denominados en





moneda local, la emisión de deuda, tanto interna como externa, dejó de ser un mecanismo válido de financiamiento público; lo mismo ocurre con el aumento de impuestos. Ante esta realidad, los únicos caminos abiertos son el señoreaje y el impuesto inflacionario.

- La caída generalizada de la demanda de saldos monetarios reales por parte de la ciudadanía (pérdida de confianza en la moneda) deteriora significativamente la recaudación por concepto de impuesto inflacionario e impone mayores restricciones sobre la dinámica fiscal. El impuesto inflacionario podría pasar de representar cerca de 18,4 puntos del PIB en 2016 a 13,3% en 2017.

Con este escenario en mente, en **Ecoanalítica** consideramos que la política monetaria se plegará al norte de la política fiscal, lo que conducirá a un crecimiento significativo de los agregados monetarios para 2018 (6.831,1% a nivel de la base monetaria y 4.730,4% a nivel de M2 o liquidez monetaria). En este sentido, esperamos que la inflación cierre, al menos, en 9.196,1% en 2018.

### **Esquema cambiario: con cambios, pero sin ellos**

A pesar de que el contexto antes descrito clama por correcciones estructurales, entre ellas la política cambiaria, el objetivo de permanencia en el poder seguirá preminencia en las decisiones económicas. Esto deja claro por qué Dipro no fue devaluado durante todo 2017 y Dicom se ausentó en el último trimestre. El control y la administración de las divisas a privados han permitido al Gobierno influir en las decisiones de producción y consumo.

En medio de las sanciones y limitaciones externas, el Ejecutivo ha decidido crear una criptomoneda que pretende evadir el “bloqueo financiero internacional”. La nueva figura conocida como “petro” podría ser intercambiado por otras criptomonedas e incluso por divisas fiduciarias internacionales; su respaldo sería las reservas petroleras y otros minerales. Lo que aún no queda claro es la paridad cambiaria que se implementará para el comercio de esta criptomoneda. Además de la creación del Petro, el Ejecutivo ha anunciado la reactivación de Dicom en enero de 2018.







Entre los anuncios relacionados con la nueva versión del Dicom resaltan dos elementos. El primero de ellos es que solo los agentes privados podrán realizar ofertas de divisas. La única forma de que un sistema de este tipo tenga viabilidad es que se permita flotar libremente al tipo de cambio. En segundo lugar, está la eliminación de la tasa de cambio preferencial Dipro, una medida contraintuitiva ante la proximidad de elecciones presidenciales.

Estos anuncios dan a entender que el gobierno se plantea alguna forma de flexibilización del régimen cambiario, aunque sin eliminar las oportunidades de arbitraje. El gobierno tendrá que caminar a lo largo de una delgada línea entre la necesidad de ajuste macroeconómico y la necesidad de mantener la lealtad de sus grupos de poder.

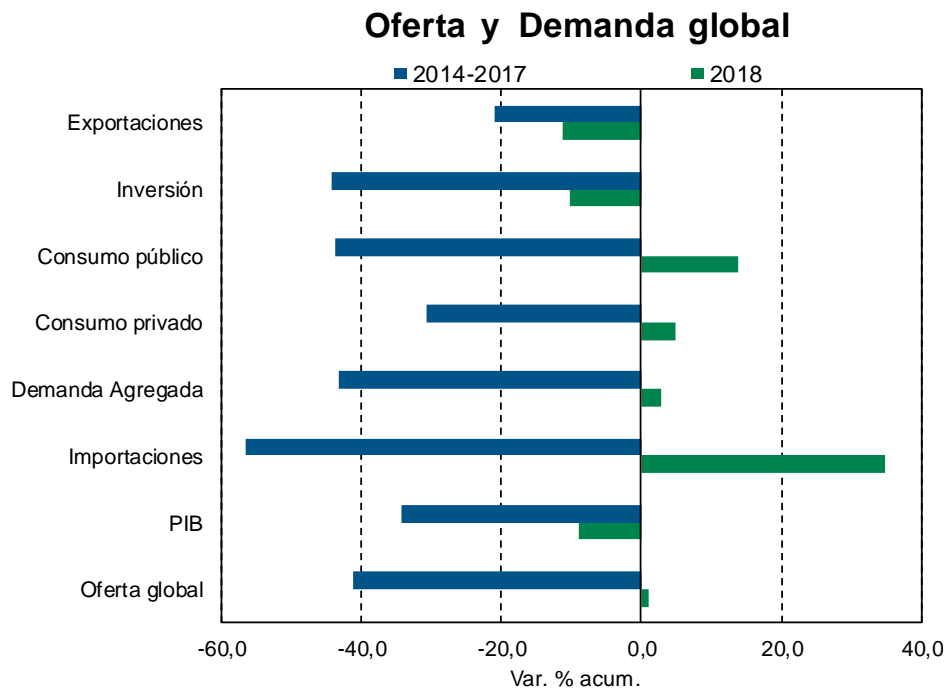
Todo indica que el nuevo mecanismo de cambio le permitirá al gobierno equilibrarse entre los dos extremos, amparado por la opacidad que otorgará un sistema cambiario del cual todavía no se saben mayores detalles.

### **Sector real: Un aparato productivo en problemas**

La economía venezolana experimentó una caída de 14,7% e inició formalmente un episodio hiperinflacionario al cierre de 2017, en medio de una crisis humanitaria sin precedentes. Entre los elementos para tener en cuenta al inicio de 2018 destacan:

- Caída del PIB cercana al 8,8% (10,2% en términos per cápita) en 2018.
- Declive del PIB petrolero de 8,9%.
- Retroceso de la producción en sectores específicos como: manufactura (12,7%), transporte y almacenaje (9,1%), comercios y servicios de reparación (22,1%) y comunicaciones (5,4%).
- Descenso de 10,2% en los niveles de inversión (formación bruta de capital fijo).
- Tasa de desempleo cercana al 10,7%, un incremento del empleo informal cercano al 3,7% y una tasa de empleo formal del 48,1%.
- Reducción del poder adquisitivo interanual promedio de 74,9% en cada trimestre.





Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Las circunstancias políticas, dadas unas posibles elecciones presidenciales en los primeros meses del año, el debilitamiento institucional con la presencia de organismos paralelos como la Asamblea Nacional Constituyente (ANC) y la arbitrariedad en la toma de decisiones no dan espacio para una posible estabilización mediante una instrumentación prudente de políticas económicas.

### 2018 no pinta fácil

El Gobierno nacional enfrenta una diatriba entre continuar con una política irresponsable y alimentar una bomba de tiempo social o corregir parcialmente las causas de la crisis. Esta decisión vendría determinada por su horizonte temporal en el poder. Sin embargo, a pesar de que quizá el mejor escenario para el Ejecutivo sea el segundo, muchas de las consecuencias sociales no son fáciles de solucionar a corto o mediano plazo.





### Indicadores Económicos Semanales

	I Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) <sup>1</sup>
<b>TC Dicom (VEF/USD)</b>	3.345	2,9	2,8
	III Semana Enero	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
<b>Tasa de interés activa (%)</b>	21,3	0,6	0,9
	IV Semana Enero	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
<b>Tasa de interés overnight (%)</b>	0,02	0,02	-0,1
	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
<b>Reservas internacionales (MM USD)</b>	9.092	-3,6	-14,9
	III Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
<b>Liquidez monetaria (MMM VEF)</b>	149.802	9,9	1268,7

### Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)

	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
<b>WTI</b>	64,5	0,7	21,4
<b>Brent</b>	69,7	0,2	25,6

### Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)

	IV Semana Enero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
<b>Promedio semanal</b>	61,4	0,1	35,4
<b>Promedio anual</b>	60,5	0,5	34,2

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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

Precio del petróleo se cotiza desde el 08/09/2017 en yuanes





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 01 Febrero 2018 | Pág.12

## Tips Económicos

### Venezuela

**Indicadores reestimados.** El Fondo Monetario Internacional (FMI), corrigió sus proyecciones para Venezuela. El organismo internacional proyecta una inflación acumulada a final de 2018 de 13.000%, a la par de una caída del 15% en la producción total. El nuevo estimado de inflación supera en 10.470 puntos porcentuales la proyección anterior (2.530%). (El Universal)

**Lastrando a la región.** El Banco Mundial (BM) prevé una contracción para la economía venezolana de 4,2% en 2018. En su estudio, Perspectivas económicas mundiales, el ente destacó que la recesión del año pasado fue más profunda que la prevista, incidiendo negativamente en el desempeño promedio de la región (0,9%). (El Nacional)

**Una nueva edición del Dicom.** El pasado 25 de enero, Pedro Maldonado director del BCV, informó la puesta en marcha del Dicom. En su intervención, aseguró que el proceso de registro se mantendrá igual al sistema previo. Agregó que los fondos colocados como postura serán bloqueados. Este nuevo sistema será regido por el Convenio Cambiario 39. (El Nacional)

**Detalles por aclarar.** Maldonado dijo *“podrán vender sus divisas en Venezuela, yendo a cualquier casa de cambio en el país”*. Sin embargo, no deja claro si de la misma forma se podrán adquirir divisas. El monto máximo anual a naturales será EUR 1.680 y EUR 420 trimestrales. (El Nacional)

**La tercera es la vencida.** El relanzamiento del Dicom se materializó con la publicación del Convenio Cambiario N°39. Entre las novedades del sistema, hallamos un esquema de libre flotación solo para el sector privado. En la nota de prensa publicada el viernes pasado, se sentenció que *“la República no participará como oferente en el sistema”*. (Ecoanalítica)





**Adiós a la tasa VEF 10/USD.** Con los nuevos lineamientos y la derogación del Convenio Cambiario N° 35 y N° 38, queda sin efecto Dipro como mecanismo para el sector público. El Artículo 28 contempla la migración de todas las operaciones del sector público y privado al Dicom. (Ecoanalítica)

**Hasta 38 millones.** A la espera del lanzamiento formal del Petro, Bloomberg en su portal de noticias, aseguró que el Gobierno venezolano tiene la intención de destinar 38 millones de Petros a inversionistas institucionales. Con ese objetivo en mente, una delegación del Gobierno se encuentra en Qatar captando inversionistas para la primera oferta del Petro. (Bloomberg)

**No exento de riesgos.** Reuters publicó información referente a la emisión del petro. El Departamento del Tesoro de Estados Unidos advirtió a los inversionistas y apuntó que las operaciones con Petros podrían contravenir las sanciones impuestas al Gobierno venezolano. (Reuters).

**¿Se triplicarán?** Las reservas de oro en el Banco Central han crecido 325% desde 2012. Según el Banco Central de Venezuela (BCV), en 2012 se entregaron unas 2 toneladas del mineral, mientras que en 2017 este número se elevó a 8,5 toneladas. El BCV estima recibir 24 toneladas en 2018. (BCV)

**Canasta alimentaria familiar llega a VEF 16.501.362,78** Según el informe del Centro de Documentación y Análisis Social de la Federación Venezolana de Maestros (Cendas), el costo de la Canasta Alimentaria Familiar (CAF) en diciembre de 2017 fue de VEF 16.501.362,78, lo que se traduce en un incremento de 129,5% respecto al mes previo y de 2.927,8% respecto al mes de diciembre de 2016. (Cendas)

**El comportamiento de la CAF, en el mes de diciembre** estuvo determinada por incrementos en pescados y mariscos (103,7%); frutas y hortalizas (90,7%); cereales y productos derivados (132,8%); leche, quesos y huevos (180,9%); carnes y sus preparados (141,5%), raíces, tubérculos y otros, (69,2%); azúcar y sal (78,7%); grasas y aceites (56,9%); salsa y mayonesa (168,1%). (Cendas)





## Estados Unidos

**Desaceleración Trimestral.** La economía estadounidense creció a una tasa de 2,6% durante el cuarto trimestre de 2017, una tasa inferior al 3,2% registrado en el trimestre anterior. El principal motor del crecimiento fue el consumo interno, que mostró una expansión de 3,8% durante el trimestre. (América Economía)

**Se ha tocado fondo.** La tasa de desempleo en EE.UU. se mantuvo en 4,1% por tercer mes consecutivo en diciembre, al generar 148.000 nuevos puestos de trabajo en diciembre, menos de los 190.000 empleos previstos. El total de personas desempleadas en el país se ubica en 6,6 millones. (Reuters)

**Mínimo en 45 años.** El número de personas que solicitaron subsidios por desempleo en EE.UU. disminuyó a 220.000 personas durante la segunda semana de enero. Se trata de la cifra más baja para el indicador en desde febrero de 1973. (Reuters)

## Colombia

**Ajuste externo en diciembre.** El déficit comercial de Colombia disminuyó 32% en noviembre con respecto al año anterior y se ubicó en USD 791,7 millones. El resultado obedeció tanto a un incremento de 6,7% de las exportaciones como a una disminución de 4,3% durante el periodo. (Reuters)

**Población en paro.** La tasa desempleo en Colombia aumentó durante el año 2017, al mostrar un valor promedio de 10,6% durante el año, en comparación en el valor de 10% mostrado durante 2016. El aumento en la tasa de desocupación se da en un clima desaceleración, con un crecimiento que se espera ronde el 1,6% este año. (América Economía)

**Préstamo a largo plazo.** Colombia emitió bonos de deuda pública interna por valor de USD 351 millones con vencimiento a deuda pública con vencimiento a 32 años, el plazo de vencimiento mas largo en la historia del país. La demanda total del bono fue de USD 808 millones. (América Economía)





## Panamá

**Fuera de la lista.** Los ministros de finanzas de la Unión Europea acordaron sacar a Panamá de su “Lista Negra” de paraísos fiscales. Entre los países beneficiados con la medida se encuentran Corea del Sur, Emiratos Árabes Unidos, Barbados y Granada. (América Economía)

**De primero en el continente.** Según previsiones del Banco Mundial, la economía panameña crecerá a una tasa de 5,6% en 2018, debido principalmente a inversión en infraestructura y exportación de servicios. Según el organismo, Panamá será el país con la mayor y tasa de crecimiento durante 2018. (La Estrella de Panamá)

**Turistas del viejo continente.** El número de turistas europeos en Panamá aumentó en 8,1% durante 2017 con respecto al año anterior, para totalizar 227.963 visitantes. Las aerolíneas que registraron mayor incremento en sus viajes fueron Iberia, Airfrance y KLM. (Agencia Panameña de Noticias)

## Tips Sectoriales

**Al César lo que es del César.** La agencia S&P Global Ratings elevó la calificación de deuda de la empresa estatal Corpoelec y pasó el estatus de su deuda a largo plazo de “SD” a “CC” y la de su deuda no asegurada de “D” a “CC”. (El Universal)

**Finalmente cayó.** Esta nueva calificación se da luego de que el pago de USD 28 millones realizado por la empresa, correspondiente a los intereses del Bono 2018, se hiciera efectivo en las cuentas de los tenedores de papeles, a pesar de que el mismo fue realizado luego del periodo de gracia. (El Universal)





**Se quedan, a pesar de todo.** El presidente de Copa Airlines, Pedro Heilbron, indicó que la aerolínea seguirá operando en Venezuela durante 2018, a pesar de las dificultades logísticas, económicas y se seguridad que enfrenta para operar en el país. (El Universal)

**Sigue la fiesta de los bonos.** El presidente Nicolás Maduro anunció la entrega de un Bono de Carnavales de VEF 700.000 para ocho millones de personas registradas en el Carnet de la Patria. Adicionalmente, aprobó un total de VEF 500 millones para ampliar a 9 millones los beneficiarios del Bono de Reyes. (El Universal)

**Pasando del petróleo al carbón.** Según el ministro de Desarrollo Minero Ecológico, Víctor Cano, el pasado 27 de enero zarpó un buque con rumbo a Irlanda del Norte cargado con 44.000 toneladas de carbón producidos por la empresa estatal Carbozulia. El ministro señaló que este envío es el primero de un total de 1.300.000 toneladas de carbón que el gobierno espera exportar. (El Universal)

**Produciendo por las malas.** El Juzgado Agrario N° 1 del estado Aragua ordenó reactivar de manera inmediata las operaciones de la planta de Plumrose, ubicada en la carretera nacional Cagua-Villa de Cura. De no realizarse la reactivación, el tribunal ordenó la creación de *“cuadrillas de trabajadores para desempeñar funciones inherentes a la producción”*. (Correo del Orinoco)

**Por debajo de la inflación.** Según datos de ICG Consultores, la cartera de créditos dirigidos del sistema financiero venezolano aumentó en VEF 9,68 millones al cierre de 2017, lo que representa un incremento de interanual de 582,88%.

**Destrucción del comercio.** Según la Cámara de Comercio de Calabozo, al menos 40 comercios han sido saqueados y ninguno de ellos ha retomado sus operaciones. El Presidente de la Cámara estima que no reabra más del 20% de los afectados. (Efecto Cocuyo)

**Decretos rechazados.** Aquiles Hopkins, presidente de Fedegro, aseguró que los decretos de gobernaciones y alcaldías de Guárico, Barinas, Apure y Cojedes son inconstitucionales. Se refiere a decretos recientes que obligan a productores del







campo a vender entre 20% y 30% de su producción a los organismos locales. (El Nacional)

**Sundde quiebra mercados.** Según William Contreras, Superintendente Nacional de Precios de la Sundde, se ha ordenado a, como mínimo, 214 establecimientos de 26 cadenas de supermercados a rebajar sus precios. Sundde alegó que no eran productos nuevos, sino de inventario, y obligó a los establecimientos a vender a precios de mediados de diciembre. (El Universal)

**Venta al detal extremo.** Ante la caída del poder adquisitivo, en los mercados de Petare, Catia y la Candelaria se ha comenzado a vender productos en bolsas pequeñas. 4 cucharadas de café, 4 de azúcar y 4 de leche se venden en aproximadamente VEF 10.000. (El Nacional)

**Fábricas cerradas.** Luz Ángela Isaza, gerente de Comunicaciones de General Motors para Colombia y Ecuador, descartó la reactivación de la planta que la corporación estadounidense tiene en suelo venezolano. Aseguró que solo se mantendrán las operaciones de post-venta en la red de concesionarios.

## Tips Economía Mundial

**Ajuste al alza.** El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó al alza sus previsiones de crecimiento para la economía mundial a 3,9%, un incremento de dos décimas con respecto a octubre. Entre las razones del incremento está la rebaja de impuestos decretada por el gobierno de Donald Trump en Estados Unidos. (Reuters)

**Saldo corriente estable.** El superávit de cuenta corriente en la zona euro aumentó de EUR 30.300 millones en octubre a EUR 32.500 millones en noviembre. Con este resultado, el indicador representaría un 3,5% del PIB de la eurozona en los últimos doce meses hasta noviembre, sin cambios con respecto a los doce meses anteriores. (Reuters)





**Tendencia al alza.** La producción industrial en la zona euro creció el pasado noviembre a una tasa de 3,2% en comparación con el mismo mes de 2016. El resultado superó las expectativas y se da en un momento en el que la zona euro muestra sus mayores tasas de crecimiento en una década. (Reuters)

**Fortaleza germana.** La economía alemana creció 2,2% en 2017, su ritmo más acelerado en seis años, aunque por debajo de las expectativas de los analistas. Los principales impulsores del crecimiento fueron el consumo privado y las exportaciones, dada la buena coyuntura por la que está pasando la economía mundial. (Reuters)

**Caída desde el tope.** La inflación en el Reino Unido cayó a una tasa interanual de 3,0% en diciembre, por debajo del 3,1% alcanzado el mes anterior, su máximo en más de seis años. Es la primera disminución observada en el indicador desde junio. La inflación en el Reino Unido ha experimentado una tendencia ascendente desde la celebración del referéndum sobre su salida de la Unión Europea en junio de 2016. (Reuters)

**De nuevo en ascenso.** La economía china creció 6,8pp en el 4T2017 con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que equivale a un crecimiento total de 6,9% para el año, su primera aceleración desde 2010. El crecimiento se basó principalmente en una expansión de 8,3% en el sector servicios que contrarrestó una desaceleración del sector construcción a 3,1%. (Reuters)

**A pesar de todo, el acuerdo va.** El ministro de Economía de Japón, Toshimitsu Motegi, aseguró que once de los países participantes del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP) esperan firmar finalmente el acuerdo en una ceremonia que se realizará en Chile en el mes de marzo, a pesar del reciente retiro de Estados Unidos.

**Caída en manufactura.** La actividad industrial en México disminuyó en noviembre a una tasa de 1,5% interanual y de 0,1% con respecto a octubre. El sector más afectado fue el de construcción, que cayó a una tasa intermensual de 1,2%. Por su parte, la manufactura aumentó 0,6% y la minería lo hizo en 0,1%. (América Economía)





**Tímido crecimiento.** La actividad económica en Brasil durante el mes de noviembre, según el índice mensual elaborado por el Banco Central, mostró un crecimiento de 0,49% con respecto a octubre y de 0,73% con respecto a noviembre, luego del ajuste estacional. El indicador acumula así tres meses consecutivos de crecimiento. (América Economía)

**Deficiencia en las reformas.** La agencia de calificación Standard and Poor's rebajó la deuda soberana de Brasil de "BB" a "BB-" y mantiene la perspectiva negativa, debido a las demoras en la aplicación de medidas para equilibrar sus cuentas públicas. De esta forma, la deuda soberana brasileña se ubica tres escalones por debajo del grado de inversión. (América Economía)

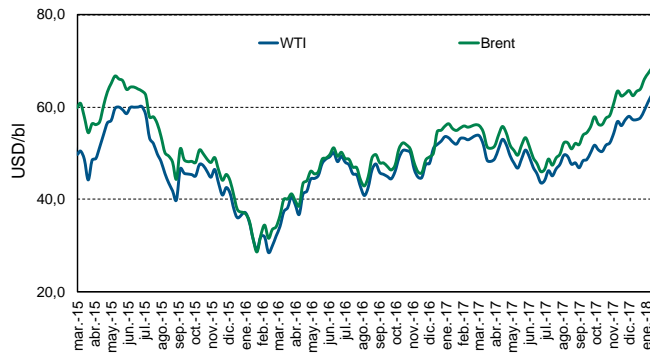
**Mayores precios del cobre.** Chile anota en 2017 su mayor superávit comercial en seis años, debido principalmente al repunte de los precios del cobre. El superávit alcanzó los USD 6.907 millones y llegó a ser de USD 1.057 millones tan solo en diciembre. En total, las exportaciones crecieron 12,8% en el año, lo que equivale a USD 68.306 millones. (América Economía)





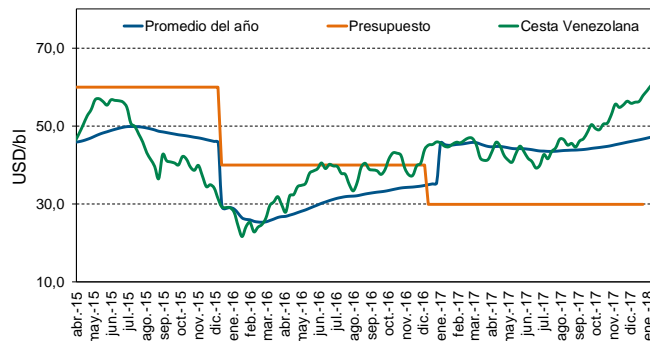
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



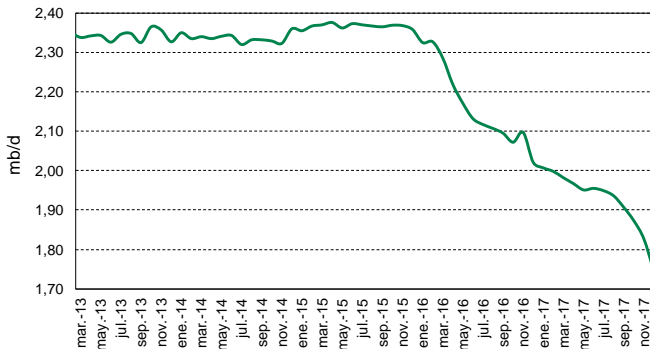
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

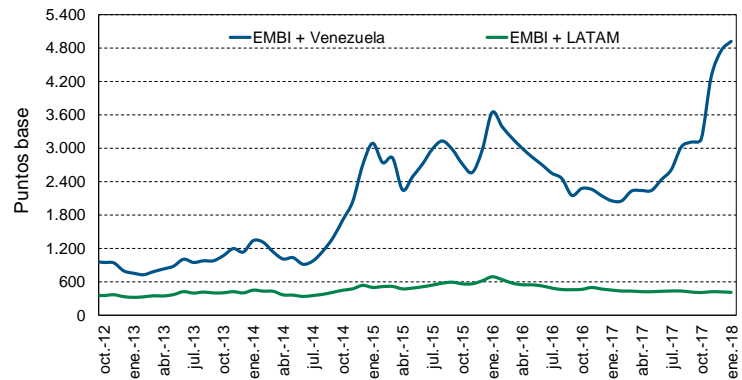


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



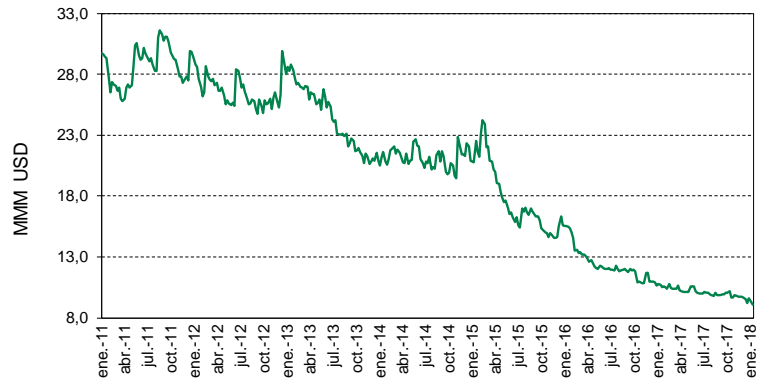


**EMBI**



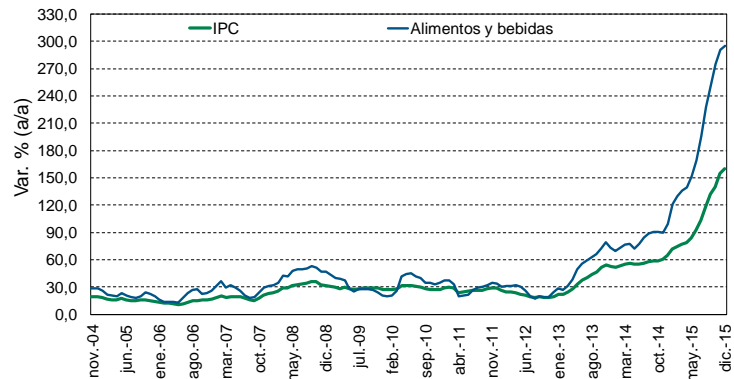
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**

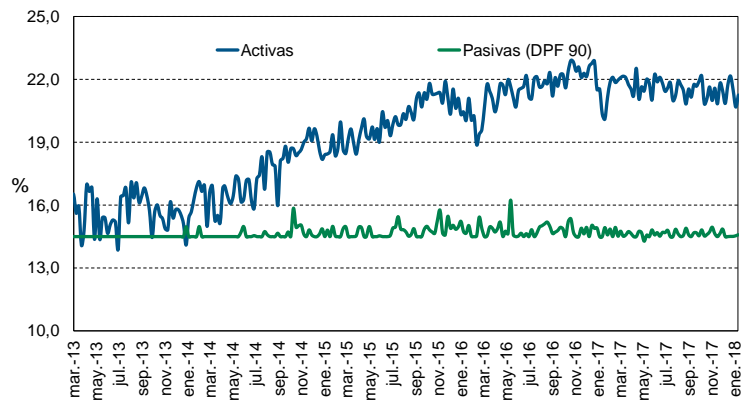


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



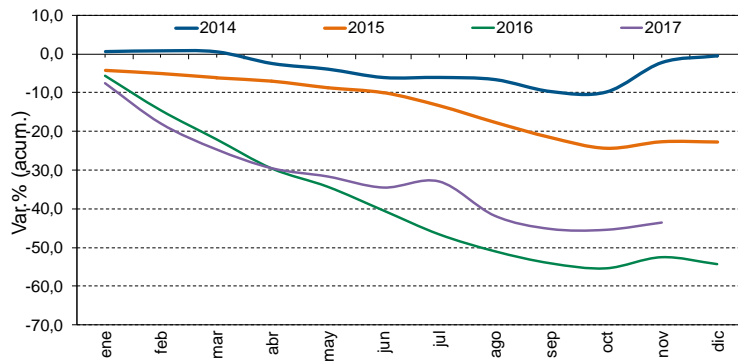


Tasa de interés  
(seis principales  
bancos)



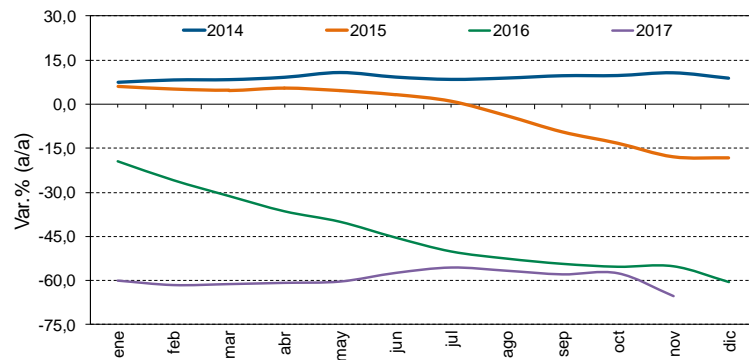
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2  
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la  
cartera de crédito  
(real)

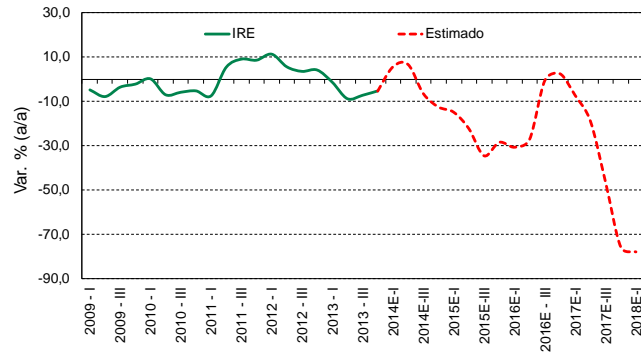


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



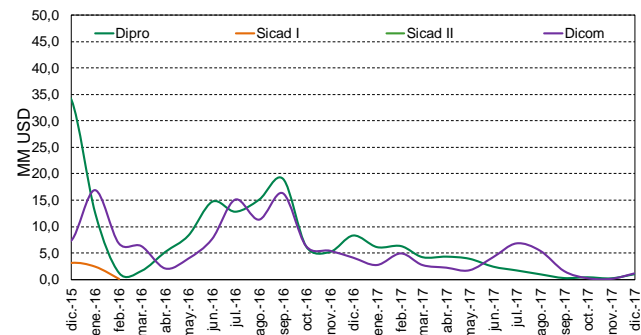


**Índice de salarios reales**



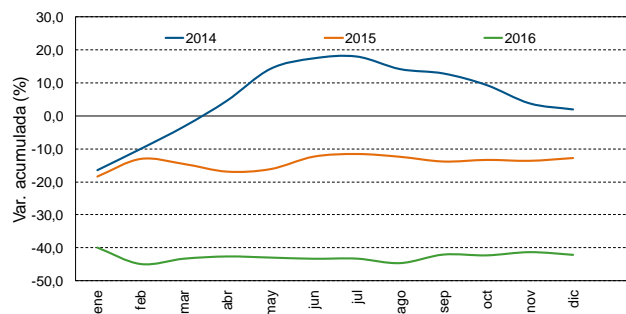
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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



Fuentes: Ecoanalítica

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

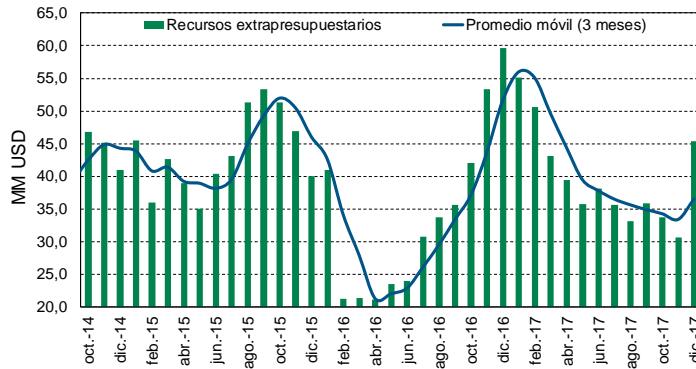


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



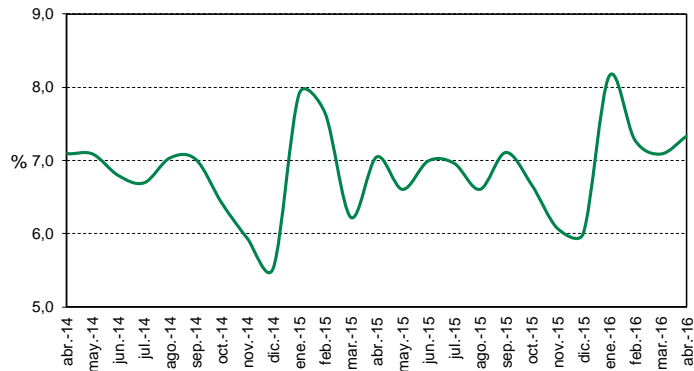


**Recursos  
extrapresupuestarios  
del estado**



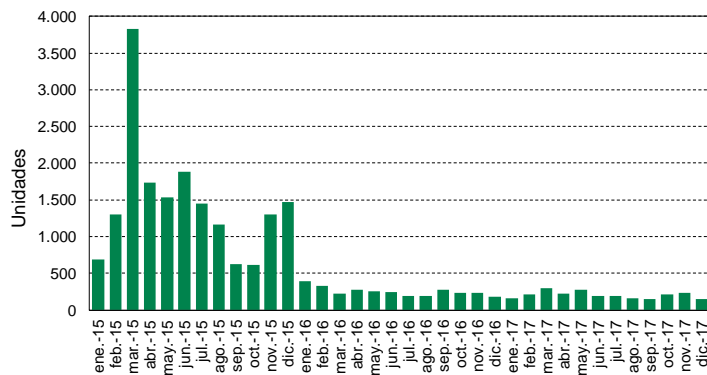
Fuentes: Ecoanalítica

**Tasa de desocupación**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

**Venta de vehículos**



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

