



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 4, Número 05
Junio 2017

PIB en dólares: el último de la fila

Prohibida su reproducción y/o distribución

El producto interno bruto (PIB) es el indicador más usado para medir los niveles de ingresos de un país. Aunque analizar los ingresos mediante el PIB puede contener un sesgo, pues existen factores que no son tomados en cuenta en su medición, como la concentración desigual de la riqueza, este indicador es una buena aproximación para saber cuánto es capaz de producir un país.

Venezuela lleva ya varios años con una fuerte contracción económica. ¿Qué tanto hemos retrocedido y cómo han estado nuestros vecinos de América Latina? En esta oportunidad, en **Ecoanalítica** hemos hecho una revisión de la evolución del PIB de Venezuela, desde 1980 hasta 2016, para compararla con algunos países de América Latina.



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



¿Cómo estábamos en los años 80?

La década de los años 80 fue conocida como la década perdida para varios países latinoamericanos por las crisis de pago que enfrentaron debido a la baja del precio de los *commodities*; el PIB de diez países de América Latina en conjunto: Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, Perú, Brasil, Paraguay, Uruguay, Bolivia y Venezuela, era de USD 1,28 billones¹, en promedio, según el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El país con más peso en el promedio total de la década era Brasil, que promediaba USD 527.408 millones y representaba 41,2%, seguido por Argentina, con USD 301.808 millones (23,6%); Venezuela se encontraba en tercer lugar con un PIB promedio de USD 146.889 millones (11,5%), mientras que Colombia alcanzó una producción interna de USD 117.254 millones (9,2%); Perú, USD 58.559 millones (4,6%); Chile, USD 55.099 millones (4,3%) y Ecuador, USD 34.927 millones (2,7%), estaban detrás. Por su parte, los tres países más pequeños en términos de PIB eran Uruguay, USD 18.860 millones (1,5%); Paraguay, USD 11.084 millones (0,9%) y Bolivia, USD 8.940 millones (0,7%).

PIB promedio (1980-1989)		
País	MM USD	Peso (%)
Brasil	527.408	41,2
Argentina	301.808	23,6
Venezuela	146.889	11,5
Colombia	117.254	9,2
Perú	58.559	4,6
Chile	55.099	4,3
Ecuador	34.927	2,7
Uruguay	18.860	1,5
Paraguay	11.084	0,9
Bolivia	8.940	0,7
Total	1.280.830	100

Fuentes: FMI y Ecoanalítica

¹ Todos los montos son expresados en dólares de 2016.





1990: la recuperación, para algunos

La década siguiente trajo consigo un crecimiento importante de este conjunto de países y cambios de los pesos. Brasil y Argentina se mantuvieron en los dos primeros lugares; el primero de ellos aumentó 10,3 puntos porcentuales (pp) su proporción en el PIB acumulado de los diez países y llegó a 51,5%, con un tamaño económico de USD 981.994 millones promedio en la década, mientras que Argentina retrocedió 1,6 pp y llegó a pesar 21,9%, con un PIB promedio de USD 418.436 millones.

El tercer lugar lo ocupó Colombia, que, aunque disminuyó 1,5 pp su peso, desplazó a Venezuela, que retrocedió 5,7 pp en esos diez años. La proporción de Colombia llegó a 7,7% del total con USD 146.589 millones, mientras que Venezuela, cuyo PIB fue de USD 110.064 millones, aportó 5,8% del PIB conjunto de países en estudio.

Además, Chile con USD 95.814 millones de PIB (5,0%) superó a Perú, el cual alcanzó una media de USD 69.368 millones (3,6%). Los otros cuatro países se mantuvieron en los mismos puestos, casi invariables en sus pesos, excepto Ecuador que disminuyó alrededor de 1,1 pp. El PIB conjunto sumó USD 1,90 billones.





PIB promedio (1990-1999)		
País	MM USD	Peso (%)
Brasil	981.944	51,5
Argentina	418.436	21,9
Colombia	146.589	7,7
Venezuela	110.064	5,8
Chile	95.814	5,0
Perú	69.368	3,6
Ecuador	31.426	1,6
Uruguay	29.636	1,6
Paraguay	12.637	0,7
Bolivia	10.406	0,5
Total	1.906.321	100

Fuentes: FMI y Ecoanalítica

La llegada del nuevo siglo

La primera década del nuevo milenio estuvo marcada por la consolidación de Brasil en el primer lugar de las economías más grandes de Latinoamérica y un descenso de Argentina, que, aunque no bajó de posición, sí lo hizo en proporción del PIB total. Brasil llegó a representar 53,5% en el promedio total de esa década y su PIB fue de USD 1,16 billones en promedio. Argentina, que enfrentó serias dificultades políticas, llegó a tener un PIB de USD 296.914 millones, representando 13,7% del total de los diez países, muy inferior a la década anterior.

El resto de países se posicionó así: Venezuela, que volvió al tercer lugar, tuvo un PIB promedio de USD 192.581 millones (8,9%), Colombia tuvo un PIB promedio de USD 180.751 millones (8,3%) y Chile alcanzó un producto de USD 144.011 millones (6,6%). Perú (4,4%), Ecuador (2,2%) y Uruguay (1,2%) se mantuvieron en los mismos lugares, mientras que Bolivia superó a Paraguay por muy poco, y la participación de ambos fue muy cercana al 0,6% del PIB del conjunto.





PIB promedio (2000-2009)		
País	MM USD	Peso (%)
Brasil	1.161.861	53,5
Argentina	296.914	13,7
Venezuela	192.581	8,9
Colombia	180.751	8,3
Chile	144.011	6,6
Perú	95.356	4,4
Ecuador	48.605	2,2
Uruguay	25.051	1,2
Bolivia	13.292	0,6
Paraguay	12.578	0,6
Total	2.171.001	100

Fuentes: FMI y Ecoanalítica

¿Y los últimos siete años cómo han sido?

Llegados a estos últimos años, surge un problema metodológico para calcular el PIB en dólares de Venezuela. Debido a que la distorsión cambiaria se ha incrementado desde hace ya tiempo, el uso del tipo de cambio oficial causaría una sobreestimación del PIB en dólares por la enorme sobrevaluación de esta tasa. Sin embargo, usaremos la metodología del FMI, la cual consiste en dividir el PIB en bolívares a una tasa de cambio promedio anual que fue de VEF 88,9/USD para 2016.

Según los datos del FMI, en los siete años transcurridos, desde 2010 a 2016, Brasil sigue en primer lugar ocupando 55,5% del PIB total promedio para este periodo, con un PIB de USD 2,31 billones. Argentina se mantiene en segundo lugar con un PIB de USD 568.689 millones (13,7%), Colombia vuelve a aparecer en tercer lugar con USD 340.208 millones (8,2%) superando de nuevo a Venezuela, que llega a los USD 293.987 millones (7,1%).

El resto de los países se mantiene en los mismos lugares: Chile con USD 256.053 millones (6,2%), Perú con USD 188.976 millones (4,5%), Ecuador con





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 04 Junio 2017 | Pág.6

USD 92.625 millones (2,2%); Uruguay con USD 53.012 millones (1,3%), Bolivia con USD 29.867 millones (0,7%) y Paraguay con USD 27.047 millones (0,6%).

El promedio de los diez países considerados para este último periodo fue de USD 4,16 billones.

PIB promedio (2010-2016)		
País	MM USD	Peso (%)
Brasil	2.311.228	55,5
Argentina	568.689	13,7
Colombia	340.208	8,2
Venezuela	293.987	7,1
Chile	256.053	6,2
Perú	188.976	4,5
Ecuador	92.625	2,2
Uruguay	53.012	1,3
Bolivia	29.867	0,7
Paraguay	27.047	0,6
Total	4.161.692	100

Fuentes: FMI y Ecoanalítica

Ahora bien, en **Ecoanalítica** hemos hallado el PIB de Venezuela en dólares usando nuestra estimación del tipo de cambio real (TCR), el cual fue de VEF 272,2/USD para 2016, en promedio. Hemos dividido el PIB nominal en VEF entre el TCR promedio para cada año. Al hacer esto, se corrige la sobreestimación del PIB en dólares producto de las distorsiones del tipo de cambio oficial ya que el TCR proporciona una aproximación más realista del valor de mercado, en dólares estadounidenses, de los bienes y servicios producidos en el país.

Los resultados que obtuvimos fueron significativamente diferentes. Ahora Venezuela no aparece sino después de Chile y Perú, dos casillas más abajo. El PIB promedio de Venezuela en el periodo 2010-2016, calculado mediante el TCR fue de USD 155.680 millones. Esto representa una disminución de 47,0% del PIB en dólares con respecto al estimado por el FMI. La drástica reducción de nuestra economía en comparación con los países homólogos de la región es más evidente si tomamos solo





el año 2016, cuando, según nuestros cálculos, se ubicó en USD 108.972 millones, ubicándose en el sexto puesto de la región.

PIB promedio (2010-2016)*		
País	MM USD	Peso (%)
Brasil	2.311.228	57,4
Argentina	568.689	14,1
Colombia	340.208	8,5
Chile	256.053	6,4
Perú	188.976	4,7
Venezuela	155.680	3,9
Ecuador	92.625	2,3
Uruguay	53.012	1,3
Bolivia	29.867	0,7
Paraguay	27.047	0,7
Total	4.023.385	100

Fuentes: FMI y Ecoanalítica

*Estimado usando TCR promedio

Se evidencia una notable contracción del tamaño de la economía venezolana, producto de las políticas aplicadas en los últimos años.

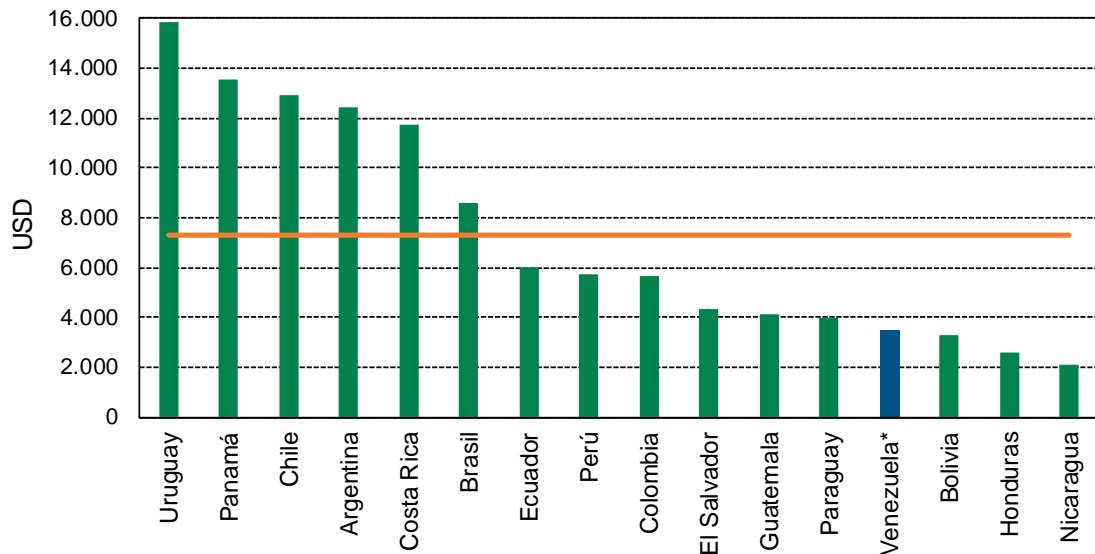
¿Con quién podemos compararnos?

Si se considera el PIB per cápita, Venezuela es también superado por Ecuador y está en niveles cercanos a los de Bolivia, Paraguay o incluso de países de Centroamérica como Guatemala y El Salvador, cuyos recursos energéticos son mucho más escasos.





PIB per cápita (2016)



Fuentes: FMI y Ecoanalítica
*Estimado Ecoanalítica

Venezuela, un país que en los años 70 competía con las potencias de América Latina, ha venido contrayéndose, y hoy día es un país comparable con aquellos que han sufrido inestabilidades socio-políticas y cuyas capacidades tecnológicas son muy baja para lograr aumentar la productividad y el nivel de ingreso de sus habitantes.





Indicadores Económicos Semanales

	I Semana Junio	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
TC Dicom (VEF/USD)	2010,0	178,3	64,1
	IV Semana Mayo	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,8	-0,21	2,2
	I Semana de Junio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	0,0	0,0	-6,6
	IV Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	10.568	4,2	-12,8
	IV Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	17.781	6,0	259,4
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	I Semana Junio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	49,2	-2,8	0,0
Brent	51,5	-3,5	3,6
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	I Semana Junio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	43,4	-3,2	11,2
Promedio anual	44,2	0,7	48,4

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 04 Junio 2017 | Pág.10

Tips Económicos

Venezuela

Llegó el nuevo Dicom. Ramon Lobo, ministro de Economía y Finanzas, anunció finalmente detalles sobre el funcionamiento del repotenciado sistema de asignación de divisas. La primera subasta empezó el jueves 25 de mayo. (El Nacional)

Sobre las subastas. Señaló que habrá dos subastas semanales: una ordinaria y una contingente; la segunda se dará solo en caso de que el tipo de cambio determinado por la oferta y la demanda se ubique por fuera de los límites definidos por el BCV. (BCV)

Sobre las bandas cambiarias. Para la primera subasta el límite inferior fue VEF 1.800/USD y el límite superior VEF 2.200/USD. El BCV deducirá, según oferta y demanda, el tipo de cambio de cada subasta, y este será comparado con la banda cambiaria definida por el ente rector. (BCV)

Sobre los montos máximos de venta. Las personas jurídicas podrán vender hasta USD 10.000 (no se aclaró la periodicidad) al tipo de cambio resultante de la subasta más reciente a través de casas de cambio. (BCV)

Sobre los requisitos para participar. En general, debe tenerse una cuenta en divisas en alguna entidad de la banca pública (Banco Bicentenario, Banco de Venezuela, Banco del Tesoro) y todos los sectores pueden participar siempre y cuando cumplan con lo estipulado en los Convenios Cambiarios n° 20 y n° 38. (BCV)

No más DIPRO. El “nuevo Dicom” sustituirá al Dicom y Dipro (Cambio de Divisas Protegidas) para el sector privado. El Dipro, fue creado en marzo de 2016, orientado a operaciones de bienes y servicios identificados como prioritarios. A partir de ahora, este tipo de cambio preferencial (VEF 10/USD) solo estará disponible para el Estado, según la nota de prensa del BCV. (BCV)





Deuda externa llega a USD 46.825 millones. Según la Oficina Nacional de Crédito Público (ONCP), en marzo de 2017, el saldo de la deuda pública externa del Gobierno Central (GC) se ubicó en USD 46.825 millones, lo que representa un incremento de USD 63 millones con respecto al 4T2016. (ONCP)

La deuda interna disminuye 2,5%. Al final de marzo de 2017, el saldo de la deuda pública interna del GC se ubicó en VEF 994.371 millones, representando una disminución de 2,5% o VEF 25.089 millones en comparación con el 4T2016, afirma la ONCP. (ONCP)

Canasta básica familiar llega a VEF 1.214.020. Según el informe del Centro de Documentación y Análisis Social de la Federación Venezolana de Maestros (Cendas), el costo de la Canasta Básica Familiar (CBF) en abril de 2017 fue de VEF 1.214.020, lo que se traduce en un incremento de 13,6% respecto al mes previo y de 374,0% respecto al mes de abril de 2016. (Cendas)

Sin sorpresa alguna. El Gobierno prorrogó por séptima vez la vigencia del billete de VEF 100. La nueva fecha de salida de circulación es el 20 de julio del presente año. El vicepresidente de la República, Tareck El Aissami, aseveró que *“el sistema financiero nacional garantizará la plena circulación del billete de VEF 100 en todas sus agencias y cajeros electrónicos”*. (El Mundo)

Produciendo. 453 kilogramos de oro de Arco Minero del Orinoco, estado Bolívar, fueron transferidos a las bóvedas del Banco Central de Venezuela. El viceministro del Área Económica Ramón Lobo dijo que una tonelada de kilogramos de oro se había transferido en este año. (Panorama)

Austeridad. Según cálculos de la firma Torino Capital, el gasto primario real del Gobierno Central tuvo una contracción año a año de -40,0% en el mes de abril. La disminución mes a mes fue de -4,4%. En los cuatro primeros meses del año la disminución del gasto totalizó -28,1%. (Torino Capital)





Estados Unidos

Agarrando impulso. La producción fabril en EE. UU., según datos de la FED, aumentó en abril un 1,0% con respecto al mes anterior, lo que significa su mayor crecimiento mensual desde febrero de 2014, impulsado principalmente por la producción automotriz. (Reuters)

Alza inesperada. La población con empleo en EE. UU. creció en 211.000 personas en abril, en comparación con el aumento de 79.000 registrado en marzo, con lo cual cae la tasa de desempleo en 0,1 pp y se ubica en 4,4%. Los sectores que más generaron empleo fueron recreación y hotelería, salud y asistencia social. (Reuters)

Déficit en la era Trump. El déficit comercial estadounidense creció 7,5% en términos interanuales durante el 1T2017, aunque se desaceleró en marzo, cuando mostró una leve caída de 0,1% con respecto a febrero. De esta forma, mostró en marzo su menor déficit mensual desde octubre del año pasado, a pesar del mal resultado trimestral. (Reuters)

Colombia

Descenso de tasas. El Banco Central de Colombia redujo este viernes su tasa de interés en 25 puntos base (0,25 pp) a 6,25%, con el objetivo de estimular la economía, aunque manteniendo cautela ante un posible aumento en la inflación. La tasa ya había sido recortada en 50 puntos básicos en el mes de abril. (América Economía)

Incremento en desempleo. El desempleo urbano en Colombia repuntó a un 10,7% en abril frente al 9,1% en igual mes del año pasado, en un dato que refleja la debilidad que experimenta la economía del vecino país. (América Economía)

Menguan exportaciones. Las exportaciones colombianas se incrementaron en abril 6,8% con respecto al mismo mes del año anterior, su desempeño interanual más débil desde octubre del año pasado, según cifras del Departamento Nacional de Estadísticas (DANE). (América Economía)





Panamá

Crecimiento acelerado. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) creció 6,03% durante el primer trimestre del año con respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho crecimiento asciende a 7,5% si se considera el crecimiento interanual solo durante el mes de marzo. (América Economía)

Banca en expansión. El Centro Bancario de Panamá registró una utilidad de USD 327 millones en el mes de febrero, lo que representa un crecimiento de 7,6% con respecto al mismo mes del año pasado, según datos de la Superintendencia de Bancos de Panamá. (América Economía)

Energía sustentable. Panamá espera aumentar en 63% su generación de energía eólica, con la incorporación de tres nuevos proyectos que en conjunto se espera agreguen 170 MW de capacidad instalada a los 270 MW ya existentes. (América Economía)

Tips Sectoriales

Nublado el panorama. El presidente de la Cámara de la Industria Farmacéutica, Tito López, afirmó que la situación de escasez en el sector es preocupante *“hay laboratorios a los que les quedan insumos para trabajar mes y medio, los que están un poco mejor tienen inventario para máximo tres meses”*. (El Nacional)

Cartera de créditos creció 12,5%. De acuerdo con las últimas cifras publicadas por la Sudeban, la cartera de créditos bruta de la banca comercial y universal tuvo un crecimiento nominal interanual de 184,1% en abril, pero que en términos reales (descontando la inflación) significó una disminución interanual de 60,6%. (Sudeban)

Ventas de autos nuevos disminuyó 19,7%. Según los datos de la Cámara Automotriz de Venezuela (Cavenez), las ventas de vehículos nuevos disminuyeron 19,7% en abril





con respecto al mismo período en 2016. Entre enero y abril se comercializaron 889 unidades, 319 vehículos menos que en el mismo período de 2016. (Cavenez)

Producción de autos disminuyó 44,4%. Según los datos de Cavenez, en abril la producción de vehículos disminuyó 44,4% con respecto al mismo período del año anterior, al ubicarse en 80 unidades. La producción acumulada entre enero y abril de 2017 fue de 631 unidades, 29,6% por debajo del mismo período de 2016, cuando se ubicó en 896 unidades. (Cavenez)

Captaciones de la banca aumentaron. De acuerdo con el informe de ICG Consultores, las captaciones de la banca se ubicaron en VEF 16,2 billones en el mes de abril, lo que representa un incremento interanual de 229,9%, y de 44,6% en lo que va del año. (ICG Consultores)

Menos vuelos internacionales. La Cámara de Empresas Venezolanas de Transporte Aéreo (Ceveta), en un comunicado dirigido a la Vicepresidencia de la República, revela que el número de vuelos nacionales que despegan del aeropuerto de Maiquetía se redujo en 45,3% en los últimos nueve años, al pasar de 75.154 vuelos en 2007 a 41.082 en 2016. (El Mundo)

Ni cerca, ni cruzando el charco. Por su parte, la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA), en su último informe señala que la venta de boletos para el extranjero disminuyó 63,0% en el primer trimestre del año, en contraste con el mismo período del año anterior, destacando una caída interanual de 57,0% en el mes de marzo. (El Nacional)

Insumos y fertilizantes. La directora del Ministerio para la Agricultura Productiva y Tierras en el estado Portuguesa, Nelly Gil, informó que se están recibiendo y asignando fertilizantes y demás insumos para cumplir con la meta de 542.000 hectáreas de cereales durante el ciclo de invierno de este año, entre el sector público y privado. (El Impulso)

Hay pescado. El Ministerio de Pesca y Acuicultura (MinPesca) informó que la producción pesquera y acuícola totalizó 50,7 millones de kilos al 2 de mayo del presente año. De estos, 94% corresponden a capturas del sector pesquero y el restante se debe al cultivo de camarones, cachamas, entre otras. (Ultimas Noticias)





Sin piezas de repuesto. La Cámara de Fabricantes Venezolanos de Productos Automotores (Favenpa) anunció que la industria de autopartes se encuentra operando a 28% de su capacidad, debido, principalmente, a la escasez de materia prima (en su mayoría importada) por la falta de divisas. (Noticia al día)

Tips Economía Mundial

Hackeo generalizado. Computadoras de entidades públicas y privadas en más de 100 países simultáneamente fueron *hackeadas* a través del llamado virus *WannaCry*, cuyos orígenes son desconocidos. (Reuters)

Fracaso masivo. Los atacantes demandaban a las entidades afectadas una cantidad de dinero que variaba entre USD 300 y USD 600 por persona a cambio de poder recuperar las informaciones de sus computadores. Sin embargo, se reporta que los perpetradores solo recolectaron una cifra de aproximadamente USD 70.000. (Reuters)

Europa sigue en racha. El Índice de Actividad Manufacturera de la eurozona, medido por la consultora Markit, subió a 57 puntos en mayo, su mejor resultado desde el primer trimestre de 2011. Igualmente, se registró el mayor aumento en el ritmo de contratación en el sector manufacturero desde agosto de 2007. (Reuters)

Recuperación lusa. El PIB de Portugal creció 2,8% en el primer trimestre de 2017, su mayor ritmo de expansión desde el 4T2007. Dicho crecimiento se debería principalmente a una mayor demanda externa y, en segundo lugar, a un mayor consumo interno. (Europa Press)

Continua el coletazo. La inflación británica escaló a una tasa de 2,7% en abril, su mayor crecimiento desde septiembre de 2013. El aumento de precios obedece principalmente a la depreciación de la libra tras el *brexit*. Se cree que esta inflación puede disminuir el nivel de salarios reales en el corto plazo. (Reuters)





Exportaciones y déficit al alza. El déficit comercial español aumentó 83,3% en marzo con respecto al mismo mes del año anterior. Esto obedeció a un aumento de 19,1% de las importaciones debido a los mayores precios del petróleo; sin embargo, las exportaciones subieron 19,1%, hasta EUR 27.684 millones. (Reuters)

Gigante puesto en duda. La agencia de calificación Moody's decidió rebajar la calificación de la deuda estatal china hasta "A1" desde "AA3". La agencia justifica su decisión en el alto grado de apalancamiento de la económica china, que se espera aumente conforme el país incurra en mayores estímulos fiscales para sostener sus tasas de crecimiento. (Reuters)

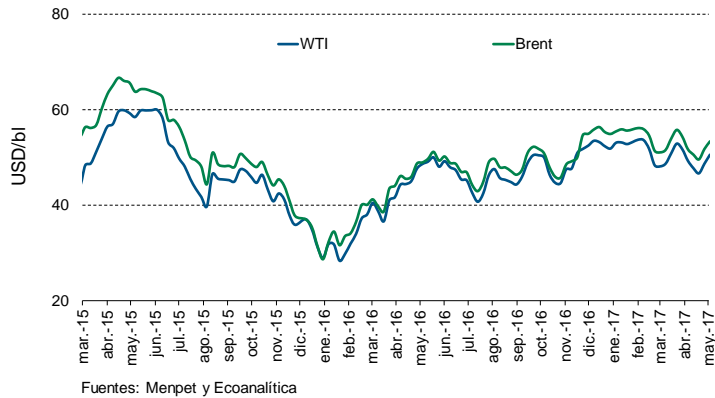
Brasil en la mira. La calificadora de riesgo S&P colocó el panorama crediticio de Brasil en revisión especial negativa, dado el aumento de la incertidumbre política producto de las acusaciones de corrupción contra el actual presidente Michel Temer. Esto podría poner en peligro la incipiente recuperación económica del gigante suramericano. (América Economía)



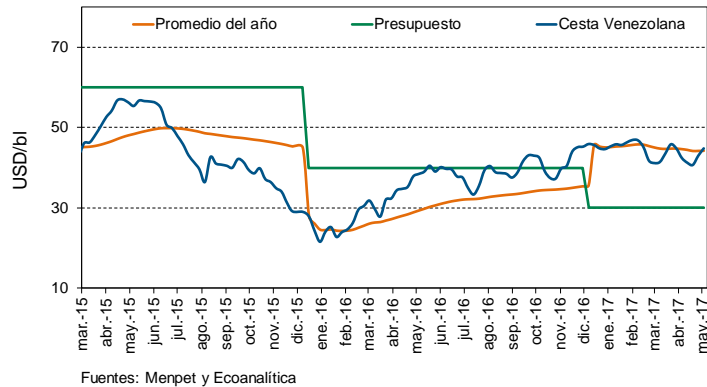


INDICADORES ECONÓMICOS

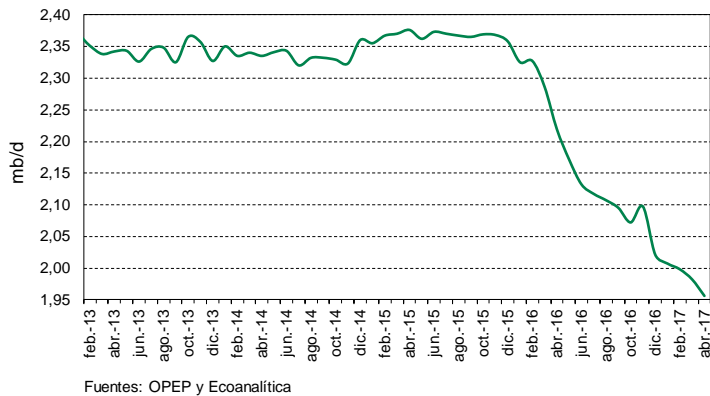
Precios del petróleo (WTI y Brent)



Precios del petróleo (cesta venezolana)

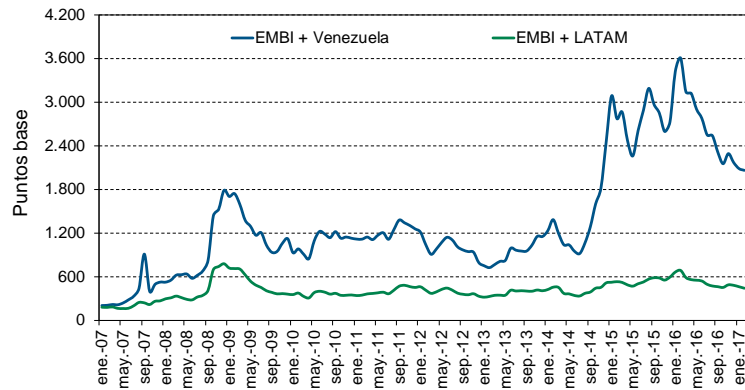


Producción petrolera



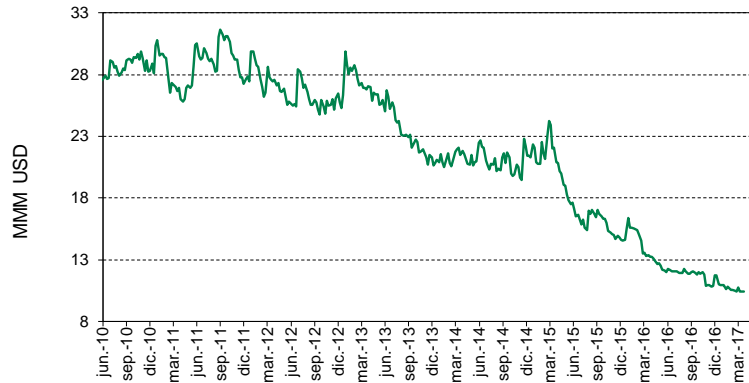


EMBI



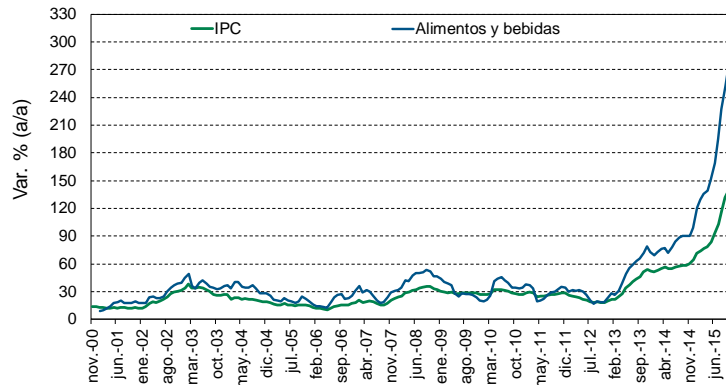
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

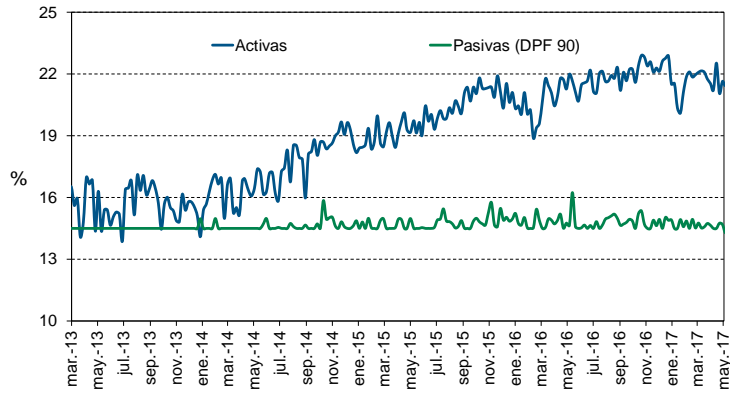


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



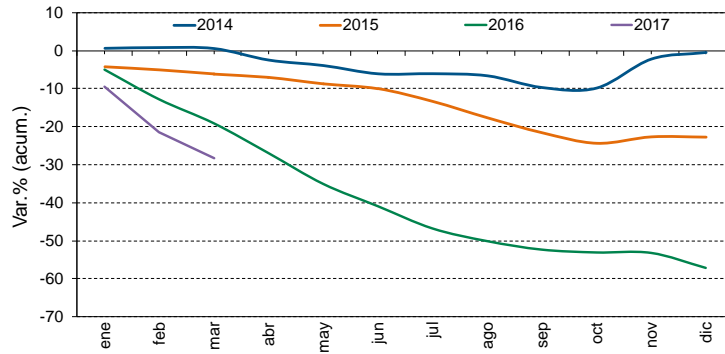


Tasa de interés
(seis principales bancos)



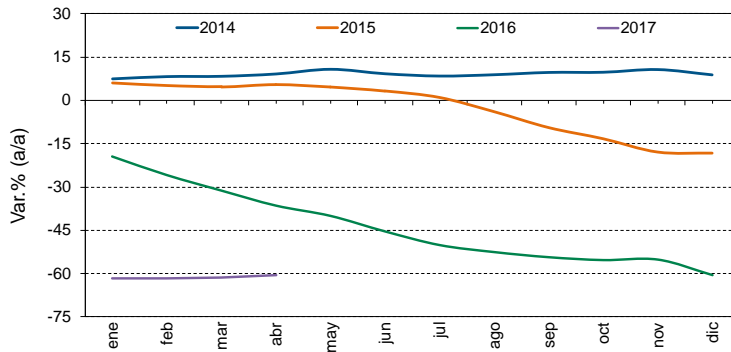
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

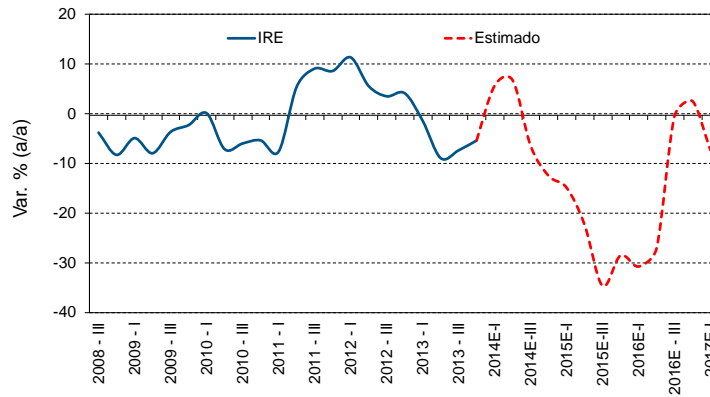


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



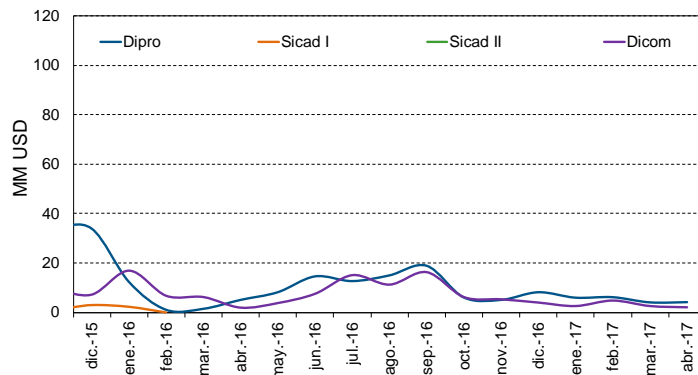


Índice de salarios reales



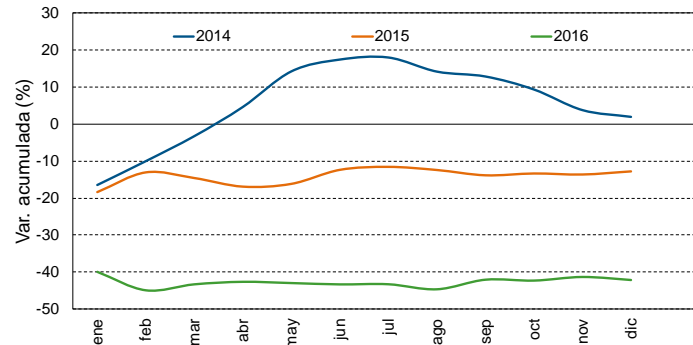
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

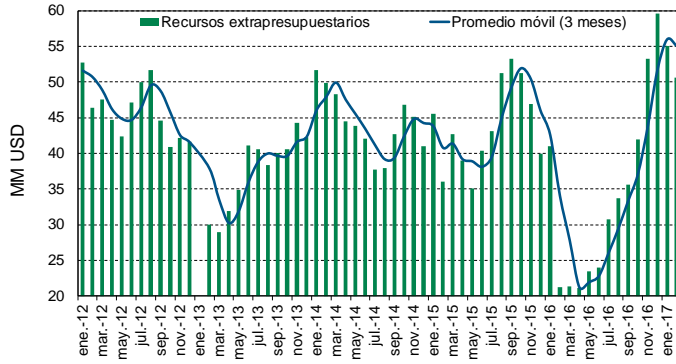


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



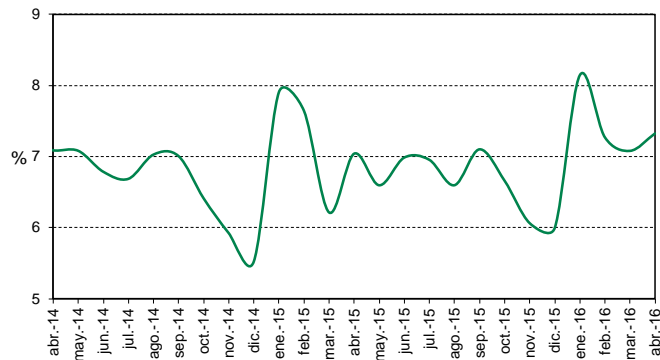


Recursos extrapresupuestarios del estado



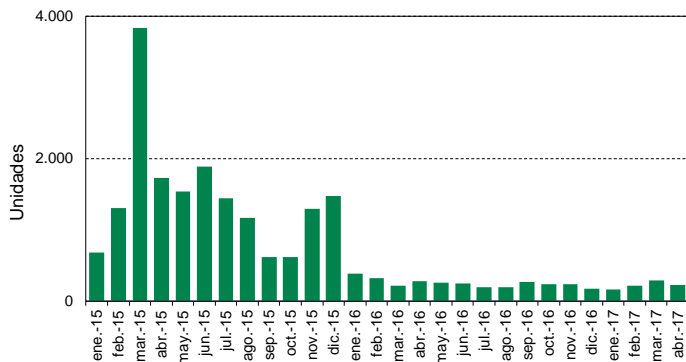
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

