



CajaCaracas



# Informe Mensual

Año 1, Número 5  
Mayo 2014

*La dolarización: más que una solución  
una ilusión*

## Prohibida su reproducción y/o distribución

En la determinación del régimen cambiario de un país suelen considerarse además de los aspectos relacionados con la estabilidad económica factores financieros (variabilidad de los flujos de capitales) y los objetivos de largo plazo (crecimiento, empleo, precios) que se espera alcance la Nación.

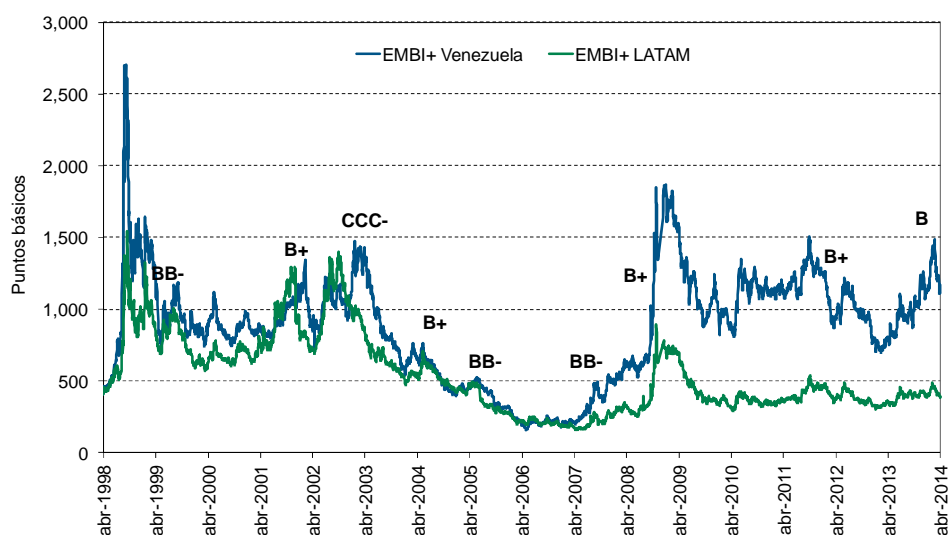
Tras un decenio de una política cambiaria que a pesar del control en la administración de las divisas ha permitido una cuantiosa fuga de capitales (US\$151.736 millones) y que a pesar del anclaje del tipo de cambio oficial ha fallado al momento de contener la inflación (los precios han variado 1.209,3% en 11 años) han surgido corrientes de opinión que reclaman un cambio en el manejo de la esfera cambiaria. El manejo político tampoco





ha ayudado; los discursos volátiles y contradictorios han magnificado el riesgo derivado del mal manejo económico a tal punto que el riesgo soberano del país se ha disparado para ser el más alto de Latinoamérica al tiempo que su calificación ha caído hasta ser la más baja (junto con la de Argentina y República Dominicana).

**Riesgo país y calificaciones de riesgo soberano para Venezuela**



Fuentes: Banco Central de Reserva del Perú, Fitch Ratings y Ecoanalítica

Entre las opciones para sustituir la actual política cambiaria, la liberalización y la dolarización son las dos que más fuerza han cobrado. Sin embargo, en un país donde los “ajustes” y la “liberalización” de mercados se ven como los responsables de los “tsunamis” causados por los desequilibrios acumulados tras la aplicación continua de controles y regulaciones, la dolarización se considera la primera —y para algunos la única— salida ante la actual crisis cambiaria.

La dolarización es el uso oficial de una moneda extranjera —en este caso del dólar— en todas las transacciones comerciales y financieras que se llevan a cabo en un país, lo que permite eliminar de raíz el riesgo de devaluación e impide el uso de la política monetaria para financiar los



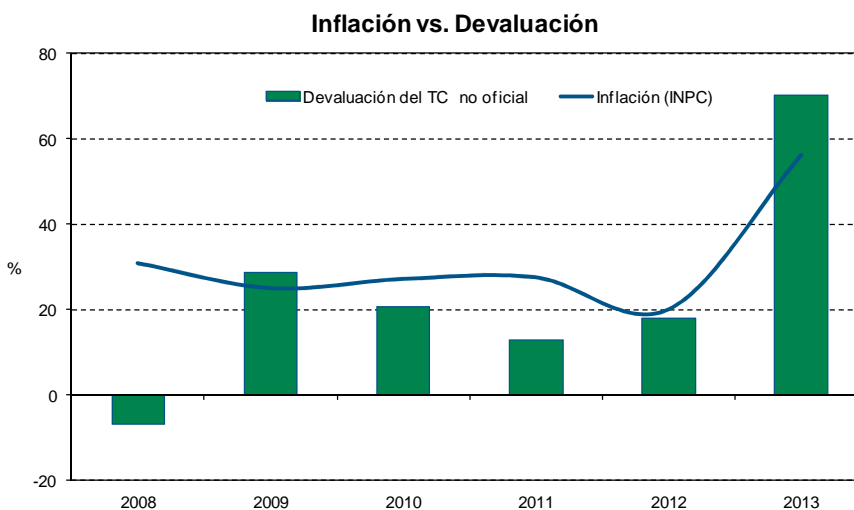


déficits fiscales, lo que debería conducir —en teoría— a un clima de estabilidad económica y a una mejora de la percepción de riesgo en los mercados internacionales.

**¿Dolarizados o indexados?**

Aunque se pudiera pensar que por estimar el costo de reposición de las mercancías al tipo de cambio paralelo —tal y como hacen muchas empresas— la economía se encuentra dolarizada, no hay nada más alejado de la realidad. A diferencia de otros países emergentes, en Venezuela los agentes residentes no mantienen moneda extranjera ni depósitos en moneda extranjera en bancos nacionales (en parte porque antes no tenían permitido hacerlo), y aunque esto se permita con la nueva Ley del Régimen Cambiario y sus Ilícitos lo cierto es que lo que busca el venezolano no es sustituir una moneda por otra sino un activo por otro.

En Venezuela la inestabilidad económica, las elevadas tasas de inflación y la falta de opciones de cobertura han hecho que los agentes económicos residentes busquen no solo cambiar activos en moneda nacional por activos en moneda extranjera, sino que traten de indexar su ingreso, es decir, corregir la depreciación de la moneda tomando como referencia, en este caso, el valor del dólar en el mercado no oficial.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica





### ¿La dolarización ayuda?

Muchas son las “bondades” enumeradas por los defensores de la dolarización. En primer lugar un país que dolariza su economía elimina completamente el riesgo de devaluación cambiaria y evita las salidas súbitas de capitales, lo que controla las crisis monetarias y de balanza de pagos. Al eliminarse dichos riesgos, tanto el Gobierno como los inversionistas privados serían capaces de pagar tasas de interés más bajas cada vez que accedan a mercados financieros internacionales.

Unas tasas de interés más bajas y una mayor estabilidad financiera reducen el peso del servicio de la deuda, lo que permite destinar una mayor proporción de fondos a proyectos de inversión y al impulso del crecimiento.

Además de ello, adoptar una moneda de uso común y de un valor estable facilita la integración comercial y financiera no solo con Estados Unidos (EE.UU.) —en el caso de la dolarización— sino con las demás economías fuertes.

Por último, con la dolarización se impide el financiamiento monetario del déficit fiscal y con ello se elimina la presión inflacionaria de origen monetario y se obliga al Gobierno a tener un déficit fiscal mucho menor, condiciones que resultan llamativas para los inversionistas extranjeros.

Si bien **Ecoanalítica** está consciente de los efectos positivos que tendría la adopción de una moneda fuerte, consideramos que es mucho más lo que se pierde en materia de política económica que lo que se gana en estabilidad, sobre todo si se toman en cuenta las características de la economía venezolana.

### Es solo otra utopía

Si bien la dolarización eliminaría la prima de riesgo por devaluación, lo cierto es que la tasa de interés ligada al riesgo soberano no depende totalmente de ella. Factores como la capacidad de pago (dada por el flujo en bolívares, que en el caso venezolano depende del precio del petróleo), el grado de apalancamiento (que depende de los resultados macroeconómicos y fiscales), la estabilidad política y la transparencia en el manejo económico son tomados en cuenta para medir el riesgo de







impago de la deuda venezolana, y estos factores —a excepción del primero—son totalmente controlables a través de un manejo fiscal moderado (menores déficits) y una comunicación más clara de los objetivos y las medidas de política económica, sin necesidad de recurrir a una medida extrema como lo es la dolarización.

La dolarización tampoco elimina por completo el riesgo de una crisis externa, ya que los capitales extranjeros se siguen desplazando siempre que existan diferencias en cuanto a rentabilidad y costos entre las empresas nacionales y las extranjeras, aspecto en el cual Venezuela pudiera estar en desventaja si se recuerda que a la tasa de cambio oficial nuestro sueldo mínimo es uno de los más altos de América Latina, y que además nuestro país ha sido uno de los menos competitivos en materia de infraestructura, trabas institucionales y defensa de los derechos de propiedad en los últimos años.

En cuanto al control de las presiones inflacionarias, la dolarización implica la importación de inflación proveniente del país emisor para el caso de los bienes transables y no impide que se sigan presentando las altas tasas de inflación para el caso de los bienes no transables, sobre todo en nuestro caso donde existe un amplio flujo de ingresos en divisas proveniente de las exportaciones.

**Atados de manos**

La dolarización no solo no garantiza que se den las “bondades” a las que tiende a asociarse, sino que elimina la posibilidad de la intervención estatal en materia de política monetaria y cambiaria.

En cuanto a la política monetaria, el Gobierno perdería la capacidad de obtener ingresos a través del señoreaje (beneficios que obtiene el Banco Central al poder emitir una moneda que luego valdrá menos) —capacidad que gana el Banco Central de la economía cuya moneda se adopta (la Reserva Federal de los EE.UU.) —, así como la capacidad de expandir o contraer la cantidad de dinero en circulación para ayudar a cumplir los objetivos de inflación y crecimiento —tal y como se hace en la mayoría de los países del mundo. Además de ello, en caso de una crisis de liquidez en el sistema financiero (retiro masivo de fondos por parte del público), el





Banco Central podría no estar en capacidad de inyectar dinero a la economía, por lo que tendría que, en última instancia, negociar líneas de crédito con bancos internacionales para poder inyectar las divisas necesarias.

En lo que respecta a la política cambiaria, la dolarización impide que se lleven a cabo devaluaciones como mecanismos de ajuste fiscal y externo, algo de suma importancia en nuestro país, donde más de la mitad de los ingresos fiscales provienen de una actividad exportadora y son incrementados (en moneda nacional) a través de devaluaciones cuando la situación lo requiere.

La capacidad de devaluar, es decir, la flexibilidad cambiaria, permite amortiguar el impacto de los ciclos de precio de nuestro producto de exportación (el petróleo) sobre los ingresos fiscales y sobre la economía como un todo; de lo contrario la contracción del gasto público y del producto y el impacto sobre el empleo y sobre los salarios serían considerables.

### **Los costos de la dolarización**

Además de los costos de oportunidad que implican la pérdida de capacidad para la fijación de políticas, dolarizar la economía significa que la autoridad monetaria, el Banco Central de Venezuela (BCV), tendría que comprar el total de la moneda nacional en circulación, que al momento de escribir estas líneas es de VEB 1,3 billones. Un aspecto que se ha de tomar en cuenta al momento de dolarizar será la tasa de cambio a la que se hace la conversión de moneda nacional a moneda extranjera, así como la disponibilidad de fondos para hacerla.

**Ecoanalítica** estima que tomando en cuenta la masa de dinero en circulación y el total de activos (reservas y otros fondos) en poder del Estado el Gobierno tendría que aplicar una tasa de cambio de VEB 34,8/US\$. Para tener una idea del ajuste que esto significaría, el total de gasto presupuestado para este año pasaría de US\$87.719 millones a US\$15.880 millones, el valor de los depósitos del público en el sistema bancario de US\$225.190 millones a US\$40.767 millones y el valor del sueldo mínimo expresado en dólares de US\$519 a US\$93,7. En general,





el valor de los activos, pasivos, egresos y egresos denominados en dólares se reducirían 81,9%. De querer dolarizar a un tipo de cambio oficial de VEB 6,3/US\$ el BCV tendría que disponer de US\$211.605 millones.

Una opción ante este escenario sería reducir la cantidad de dinero en circulación y acumular un mayor stock de divisas a través de un ajuste en las importaciones como un paso previo a la dolarización, pero el solo hecho de que dicho “requisito previo” pueda llevarse a cabo sería una muestra de que la dolarización no es necesaria para lograr una estabilidad monetaria y cambiaria. Además, un ajuste en las importaciones agravaría aún más la escasez de bienes en el mercado interno.

### **Éxitos imperceptibles**

Mucho dice la teoría sobre los costos y beneficios de la dolarización, pero en lo que a la práctica se refiere pocas son las experiencias de países que aplican dicha medida, siendo la más conocida la de Ecuador, país que en el año 2000, tras una grave crisis política y económica, adoptó el dólar estadounidense como moneda de curso legal. Un año más tarde, en 2001, el dólar se volvió moneda de curso legal también en El Salvador, y, para quienes todavía no lo saben, el dólar ha sido moneda de uso oficial en Panamá desde 1904.

Los éxitos de la dolarización en Ecuador y El Salvador son discutibles, si bien dichos países lograron reducir sus tasas de inflación promedio en 24,3 y 7,3 puntos porcentuales (pp), respectivamente, con respecto a la década de los años noventa, países como Colombia y Perú han tenido resultados similares al aplicar reglas fiscales y monetarias, manteniendo la autonomía y flexibilidad de sus políticas y su moneda nacional. Hasta nuestro país, que en los últimos años ha tenido importantes desórdenes monetarios y fiscales y que ha ostentado el podio en inflación mundial durante los últimos seis años, ha logrado reducir su inflación promedio en la última década.





### Los logros de la dolarización en Ecuador

	Inflación (%)		Crecimiento (%)		Inversión Extranjera (% PIB)	
	1990-1999	2000-2012	1990-1999	2000-2012	1990-1999	2000-2012
Colombia	22.2	5.5	2.9	4.3	2.1	3.5
Ecuador	39.0	14.7	2.3	4.2	2.1	1.3
Panamá	1.1	3.0	5.6	6.8	5.2	8.0
Perú	807.9	2.7	3.2	5.6	3.1	4.1
El Salvador	10.6	3.3	4.9	1.9	1.3	2.6
Venezuela	46.4	22.4	2.5	3.7	2.8	1.0

Fuentes: Banco Mundial y Ecoanalítica

Los resultados en materia de crecimiento económico e inversión extranjera directa tampoco son muy distintos. La dolarización entonces no parece haber sido de gran ayuda para aquellos que la han llevado a cabo, y aquellos que han mejorado su desempeño macroeconómico parecen no haberla necesitado.

#### Sin complicarse demasiado

**Ecoanalítica** considera que habida cuenta de que los beneficios no están garantizados y que los costos en materia de capacidad para llevar a cabo ajustes macroeconómicos y financieros para el Estado son tan elevados, la dolarización de la economía nacional sería una medida contraproducente. Además, el hecho de que la industria nacional cuente con una estructura de costos totalmente dolarizada, la haría menos competitiva con respecto a la de otros países.

**Ecoanalítica** cree que existen otras medidas de más fácil aplicación y de menores costos económicos que contribuirían a mejorar la percepción de riesgo de los prestamistas internacionales y de otros prestamistas. Sin ir muy lejos, la consolidación de los fondos extrapresupuestarios dentro de las reservas internacionales permitiría apreciar en 78,2% el tipo de cambio implícito (que pasaría de VEB 62,0/US\$ a VEB 34,8/US\$) y dejaría en claro que hay voluntad para llevar un manejo más transparente de los fondos discrecionales, lo cual mejoraría de manera importante la percepción de riesgo.







En materia de control del gasto fiscal y de la expansión monetaria, la aplicación de reglas fiscales claras, como sucede en el caso de Brasil y Colombia, complicaría la monetización del déficit fiscal y contribuiría a su contracción, lo cual redundaría de manera positiva sobre la estabilidad de los precios.

Por último, a diferencia de los países que han dolarizado su economía, Venezuela cuenta con una ventaja importante, el petróleo, que aunque es un factor de volatilidad brinda importantes ingresos en divisas a la economía (que en 2013 fueron casi equivalentes a las exportaciones de bienes, servicios, transferencias de renta y entrada de capitales netas de la economía colombiana, la cuarta mayor de América Latina). Hasta ahora, los ingresos provenientes de la actividad petrolera han sido captados por privados o usados por los Gobiernos para sostener una escalada importante en los gastos corrientes, con el fin último de mantener su popularidad, pero su uso en programas de inversión que incrementen la productividad interna y de ahorro para fines de estabilización es algo que hasta ahora no ha sucedido y que sería un paso importante para garantizar el crecimiento y el desarrollo sostenido del país.





## Tips Económicos

### Venezuela

**Dólares al por menor.** De acuerdo con el vicepresidente del Área Económica, Rafael Ramírez, el Gobierno trabaja en una nueva etapa del Sicad II, la cual se centrará “en el menudeo” y permitirá que “si alguien tiene por ejemplo US\$100 y necesita bolívares, va y los cambia”. En cuanto a las dudas sobre las asignaciones a través del Sicad II, Ramírez señaló que dicho mecanismo se basa en un “sistema ciego de códigos y transacciones que ejecuta un descarte o aceptación de la oferta ante la demanda que se produce” a través del cual se fija la tasa (AVN).

**No es una deuda.** El vicepresidente del Área Económica, Rafael Ramírez, aseguró que la deuda que Cadivi mantiene actualmente con empresarios “no es una deuda”, y de la cual el Gobierno ha mencionado cancelará por lo menos el 30,0%. “Conceptualmente es una liquidación pendiente, no es una obligación. En todos los países del mundo los empresarios están sujetos a un riesgo cambiario”, agregó Ramírez, quien también recordó que algunas empresas que hoy reclaman liquidaciones pendientes “triangularon, sobrefacturaron o sencillamente vendieron los productos calculados a paralelo” (El Universal).

**Venezuela: el banco de América Latina.** Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), las naciones de América Latina y el Caribe reciben en promedio 1,5% de su PIB a través de los convenios de cooperación con Venezuela. De acuerdo con el organismo multilateral algunos países de la región son altamente dependientes del financiamiento venezolano, recibiendo apoyo cercano al 7,0% de su producto interno bruto (PIB). Resaltan los casos de Haití y Nicaragua, cuya deuda actual con nuestro país alcanza actualmente el 15,0% y 20,0% de su PIB, respectivamente. (El Nacional).

**El “remedio” peor que la enfermedad.** De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), “la imposición de controles amplios sobre los precios ha





*empeorado las distorsiones económicas” en el país, mientras que los controles sobre el comercio y el tipo de cambio “han obstaculizado la actividad económica”. El organismo prevé que la economía nacional se contraiga 0,5% este año, y 1,0% en 2015, siendo la única economía de la región con una perspectiva negativa (El Nacional).*

**Sin razón de ser.** Durante una reunión con empresarios, el presidente de la República, Nicolás Maduro, reconoció que no se justifica la existencia de varios de los problemas que afectan actualmente al aparato productivo nacional. *"A veces yo veo el mapa de temas que ustedes proponen, y de verdad en la mayoría de ellos, digo el 95,0%, no hay justificación para problemas que se nos han acumulado, y tenemos que asumirlo autocríticamente frente al país, no tenemos justificación de algunos problemas que se acumulan, bueno a veces por burocratismo, por desorden, por falta de prioridades, por falta de seguimiento",* admitió Maduro (El Universal).

**Falta de sincronización.** Por su parte el vicepresidente de la República, Jorge Arreaza, admitió la *"falta de sincronización entre muchos trámites"* que tienen que ser llevados a cabo por las empresas privadas nacionales, sobre todo en aquellos relacionados con temas laborales. *"Hemos ido superando trabas que se habían generado para que (...) nuestras inspectorías trabajen con mayor celeridad para que podamos de manera clara saber cuáles son las faltas graves de algunos trabajadores que no cumplen con su rol que es el de trabajar, bueno, eso se ha ido solucionando"* (El Universal).

**Malas predicciones.** La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) fijó entre sus previsiones que la economía de Venezuela caerá un 0,5% y será el único país con cifras negativas. Por su parte, disminuyó su pronóstico de crecimiento para América Latina y el Caribe, el cual pasó de 3,2% a 2,7%. A su vez, Panamá quedó como el país de la región que más crecerá, con un incremento de 7,0% (El Mundo).

**La inversión se desinfla.** De acuerdo con cifras del BCV, la inversión en maquinarias, equipos e insumos para ampliar la producción (conocida como formación bruta de capital fijo) se contrajo 9,0% en 2013 en comparación con lo registrado en 2012. Esta es la mayor caída en el gasto de inversión desde que en





2003, como secuela del paro petrolero, este se contrajo 37,0%. La desaceleración de áreas claves como manufactura y construcción, que redujeron su actividad en 0,3% y 2,3% el año pasado, explican la caída en la inversión (El Universal).

**Tasas de interés.** La tasa de interés activa en la tercera semana del mes de abril fue 16,9%, 0,1 puntos porcentuales (pp) más que la semana previa. Por su parte, la tasa de depósitos a plazo fue 14,5%, sin variaciones respecto a la negociada en la semana previa, mientras que la tasa de depósitos de ahorro no presentó variación alguna, ubicándose así en 14,1%.

**Reservas internacionales.** Las reservas internacionales cayeron 0,2% al pasar de US\$20.743 millones durante la tercera semana del mes de abril a US\$20.699 millones en la cuarta semana del mes de abril, monto que, comparado con el registro del mismo período del año anterior, muestra una caída de 21,5%.

**Gasto del Gobierno Central.** El pasado 25 de abril según cifras de la Oficina Nacional del Tesoro (ONT) el gasto primario semanal del Gobierno central fue de VEB 12.010 millones, lo que implica que este se incrementó 27,9% si lo comparamos con el mismo período del año pasado. En lo que va de año, el gasto primario acumulado es de VEB 218.692 millones, 67,2% más que el registrado durante el mismo período del año previo.

**Liquidez monetaria.** La liquidez monetaria (M2) aumentó 1,2% en la tercera semana de abril con respecto a la semana inmediatamente anterior, al ubicarse en VEB 1,35 billones. M2 ha aumentado 76,5% con relación al mismo período de 2013.

**Cestas internacionales.** A la hora de cierre del mercado en Nueva York, el WTI se cotizó el pasado viernes 25 abril en US\$102,7/bl, subiendo 0,5% respecto a lo registrado la semana previa. Por su parte, la cotización del crudo Brent aumentó 2,3% para ubicarse en US\$109,6/bl.

**Precio de la cesta local.** El precio de la cesta venezolana se ubicó en US\$97,7/bl el pasado viernes 25 de abril, creciendo 1,4% en relación a la semana anterior. Entretanto, el promedio anual de la cesta petrolera venezolana se ubica en US\$96,4/bl.







## Estados Unidos

**La economía norteamericana se calienta.** De acuerdo con un informe de la Reserva Federal de los EE.UU. (FED), la actividad económica de la mayor economía del mundo se aceleró en las últimas semanas debido a que dejó de pesar el lastre de un clima inusualmente frío. Estimaciones de finales de marzo señalaron que ocho de doce distritos económicos mostraron un crecimiento “entre modesto y moderado”; datos en línea con cifras de ventas minoristas y producción industrial que sugieren un mayor impulso a la economía a medida que aumentan las temperaturas (El Mundo).

**Pero todavía necesita ayuda.** La presidenta de la FED, Janet Yellen, señaló que la economía estadounidense está acercándose lentamente al pleno empleo, pero que aún necesita la ayuda del banco central norteamericano. Asimismo, Yellen aseguró que la FED mantendrá su tipo de interés referencial en una tasa cercana a cero dependiendo de cuán lejos la economía se encuentre respecto a las metas de empleo e inflación y del tiempo que le tome llegar a estas (Reuters).

**Crece el déficit comercial.** El Departamento de Comercio de EE.UU informó que el déficit comercial del país norteamericano creció 7,7% durante el mes de febrero y llegó a los US\$42.300 millones. El informe del ente gubernamental muestra que las exportaciones estadounidenses cayeron 1,1% y llegaron a US\$190.434 millones, mientras que el valor de las importaciones subió 0,4%, para colocarse en US\$232.734 millones (Entorno Inteligente).

**El empleo en buen camino.** El Departamento de Trabajo de EE.UU indicó que para el pasado mes de marzo la economía del país norteamericano siguió mostrando señales de aceleración, al mantener una tasa de desempleo de 6,7%. El informe del Departamento de Trabajo señaló que las nóminas no agrícolas se incrementaron en 192.000 nuevos puestos el mes de marzo, luego de haber crecido en 197.000 nuevos puestos en febrero (El Nuevo Herald).





## Colombia

**Optimismo en el aire.** El ministro colombiano de Hacienda, Mauricio Cárdenas, se encuentra optimista sobre el proceso de adhesión de su país a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que *"probablemente va a culminar más pronto que tarde"*. Respecto al horizonte en el que se podría formalizar el ingreso, Cárdenas señaló *"Nosotros no podemos fijar los plazos porque esta es una relación en la que hay dos partes"* y *"tenemos que entender las restricciones, el ritmo que le quiera poner la propia organización"*. No obstante el ministro también informó que para los estándares de la OCDE, Colombia sigue siendo un país con mucha pobreza y mucha desigualdad y, por eso, *"tenemos que beneficiarnos de la OCDE para mejorar donde haya que mejorar y aprender de otras experiencias"* (El Economista).

**Confían en Colombia.** La multinacional sueca Tetra Pak espera crecer 15,0% en Colombia, por encima de lo que se calcula para todos los países de la región Andina. Tatiana Liceti, Directora general de Tetra Pak Andina, que maneja la operación de la zona desde Bogotá, informa que no se descarta que en la medida que crezca el mercado, Colombia pueda ser sede de una planta de producción. Asimismo afirmó que la multinacional tiene ambiciones para lo que resta de este 2014 y del 2015. El primer trimestre ha tenido cifras positivas, con un crecimiento de 28,0% frente a un 1T2013 que fue complicado (Portafolio).

**Primer acuerdo.** Tras once horas de negociaciones se logró un acuerdo sobre este tema en la mesa de diálogo entre el equipo negociador del Gobierno, liderado por el ministro de Agricultura, Rubén Darío Lizarralde, y los representantes de las dignidades del agro. Alrededor de 80.000 agricultores serán beneficiados con el acuerdo, que incluye deudores con montos hasta por 20 millones de pesos. La refinanciación se hará por 10 años más y tendrá un costo estimado de 300.000 millones de pesos para el Estado, según confirmó el Ministerio de Agricultura. Por otro lado un vocero del Gobierno destacó que, en algunos momentos, la contraparte mantuvo su estrategia de pedir hasta lo imposible, pero la posición del equipo oficial es de no ceder más (El Tiempo).





## Panamá

**Retos para el nuevo presidente.** El presidente electo de Panamá, Juan Carlos Varela recibirá el poder el 1 de julio de manos del popular Martinelli, quien le deja un país en pleno boom económico, con 8,4% de crecimiento en 2013 e inversiones de US\$15.000 millones en obras en el último quinquenio, incluida la ampliación del Canal de Panamá. Pese al complejo panorama, Varela se propuso en su gestión reducir la desigual distribución de la riqueza, uno de los lunares del gobierno de Martinelli, combatir la corrupción y en el plano diplomático, reanudar las relaciones con Venezuela (El Nacional).

**Crecimiento moderado.** La economía de Panamá, medida a través del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), creció 5,5% en el primer bimestre de este año, según el más reciente informe publicado por la Contraloría General de la República. Ese ritmo de crecimiento es casi 3 pp inferior al registrado en el mismo periodo de 2013. A pesar del desempeño registrado por el IMAE en los primeros meses del año el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) mantiene su proyección oficial de 7,0%; por otro lado el banco de inversión JP Morgan, proyecta que el PIB panameño crecerá 6,5% este año (Entorno Inteligente).

**Haciendo las paces.** A solo horas de la elección de Varela, la tensión entre Venezuela y Panamá ha bajado, lo que no significa que los temas pendientes se solucionen de la noche a la mañana. Por el contrario, el tema de la deuda venezolana con los empresarios de Panamá está plenamente vigente y deberá ser retomado en la agenda económica. A ninguno de los países le conviene la ruptura o el distanciamiento diplomático y comercial, debido a que mantienen intereses en común, y así parecen entenderlo tanto el presidente Nicolás Maduro, como el recién electo Juan Carlos Varela. Respecto a la deuda, el presidente saliente de Panamá, Ricardo Martinelli, declaró hace un mes que la deuda ascendía a US\$1.000 millones, mientras que Leopoldo Benedetti, representante de la Zona Libre de Colón, observó que las empresas venezolanas le deben a esa área US\$2.000 millones. Por lo pronto, hay cierto consenso en que el compromiso con la aerolínea Copa asciende a US\$480 millones. (El Mundo).





## Tips Sectoriales

**Tímido atrevimiento.** La Superintendencia Nacional de Defensa de los Derechos Socio-Económicos (Sundde) ha publicado la lista con los aumentos de precios de tres alimentos de la cesta básica. Este pequeño grupo de alimentos que sufrieron un alza en su precio a la venta está conformado por pollo, azúcar y arroz. El kilogramo de pollo entero aumentó 129,6%, al situarse en VEB 43, el kilogramo de azúcar refinada subió 96,7%, al ubicarse en VEB 12, y el kilogramo de arroz blanco del tipo I, II y III se incrementó 31,9%, 31,8% y 32,2%, alcanzando los VEB 9,5, VEB 8,8 y VEB 8,3 respectivamente (El Nacional).

**Consecomercio alza la voz.** El Consejo Nacional del Comercio y los Servicios (Consecomercio) ratificó su llamado al Gobierno Nacional a publicar en Gaceta Oficial cada uno de los acuerdos a los que llegue en materia de precios, para que así los consumidores sepan a qué atenerse. *“Pero, además, para evitar que se produzca lo que ya está sucediendo a partir de los operativos de los últimos días, y cuya peor consecuencia adicional a las injustas sanciones de que están siendo objeto algunos comerciantes, es que el resto de los expendedores se abstenga de vender ciertos productos, si luego va a terminar siendo multado o enjuiciado”*, indicó el gremio comercial (El Universal).

**Es necesario.** El vicepresidente de Desarrollo Eléctrico, Franco Silva, se dirigió a los trabajadores eléctricos al explicar que *“la seguridad es un componente fundamental diario en todas las actividades del sector eléctrico”*. A su vez, Silva indicó que *“es importante optimizar las operaciones y las medidas en el uso de materiales de trabajo para controlar el riesgo de accidentes”*. A lo que el director nacional de Seguridad de Corpoelec, Elías Moreno, agregó que *“hace falta desarrollar más conceptos de prevención, son más factores humanos en los accidentes, que factores técnicos”* (El Universal).

**Nuevo acuerdo.** Las ensambladoras Toyota, Mitsubishi y Chrysler firmaron un nuevo convenio de cooperación con el Gobierno Nacional, a través del que se establecerán precios justos para los productos que ofertan a los venezolanos. Al parecer las







empresas automotrices no serán las únicas en participar en el acuerdo, ya que se planea incluir a nueve comercializadoras de electrodomésticos y a otras ensambladoras que residen en el país (El Nacional).

**Crearán tres zonas económicas especiales.** El presidente Nicolás Maduro aseguró que el Gobierno Nacional se encuentra elaborando una Ley Habilitante que permitirá la creación de tres zonas especiales para *“empujar la economía del país”*. Maduro detalló que dichas zonas se encontrarán en la Faja Petrolífera del Orinoco *“Hugo Chávez”*, en el oriente del país; en el estado Carabobo, desde Puerto Cabello hasta Morón, y en el estado Anzoátegui. Y agregó que estas zonas darán paso al desarrollo industrial, agroalimentario, petroquímico, turístico, pesquero, petrolero, financiero y de transporte (El Mundo).

**Ley de Arrendamiento cada día más cerca.** El ministro para la Vivienda y Hábitat, Ricardo Molina, le entregó al presidente Nicolás Maduro la propuesta de Ley de Arrendamiento de Locales Comerciales, a la espera de que sea aprobada y promulgada por medio de Ley Habilitante. *“Hemos llegado a un acuerdo con los sectores de centros comerciales, una Ley Justa para el Regulación y Control del Arrendamiento Inmobiliario para el uso comercial de Servicio y Afines”*, indicó Maduro (El Universal).

## Tips Economía Mundial

**Ganando más.** Según datos de la Oficina Nacional de Estadísticas de China, las ganancias logradas por las compañías industriales (entre las que se incluyen mineras, manufactureras y generadoras de energía) de la segunda mayor economía del mundo fueron de US\$82.064 millones durante el mes de marzo, 10,7% más que lo registrado en el mismo periodo del año previo. El incremento en las ganancias es una señal más de la estabilización de la económica china, que actualmente atraviesa por una fase de reformas estructurales impulsada por su Gobierno (Reuters).





**China ambiciosa.** El Ministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano-Rural de China informó que el país asiático desea iniciar este año la construcción de más de 7 millones de unidades de casas públicas, lo que irá en dirección de las nuevas políticas del Gobierno para contrarrestar los altos precios de las propiedades. El alto mando de la segunda economía del mundo fijó como meta para 2014 la construcción de 4,8 millones de unidades, lo que apoyará el crecimiento de su economía y ayudará a aliviar el gran descontento que se vive actualmente en China por los altos precios en el mercado de bienes raíces (Reuters).

**Crecen las ventas minoristas.** Datos oficiales del Gobierno de Japón mostraron que las ventas minoritarias del país asiático se incrementaron durante el mes de marzo al ritmo más rápido en 17 años frente al año anterior. El incremento interanual fue de 11,0%. Al parecer, este notable incremento se dio por medidas preventivas de parte de los consumidores a la espera de la entrada en vigor del impuesto sobre las ventas, que ha estado vigente desde el mes de abril (Reuters).

**Banco Central prevenido, vale por dos.** El vicepresidente del Banco Central Europeo (BCE), Vitor Constancio, señaló que el ente financiero se encuentra estudiando *"todos los instrumentos, incluyendo la compra de activos"* en el caso de que tenga que responder a un período de inflación excesivamente bajo durante demasiado tiempo. *"Estamos en una nueva situación que requiere medidas menos convencionales y hemos expresado nuestra disposición para considerar esas medidas. Seguiremos siendo conscientes de eso y, en la mejor medida posible, debemos cumplir nuestro mandato"*, añadió Constancio (Reuters).

**Fitch ve a España estable.** La agencia Fitch elevó la calificación de la deuda soberana española en un escalón, a BBB+, con una perspectiva estable de la calificación crediticia. Fitch explicó que esta mejora muestra la caída de los riesgos crediticios para la deuda soberana desde el último recorte a mediados de 2012. La agencia también destacó que las condiciones de financiamiento han mejorado, la perspectiva económica es más estable y el riesgo de que la banca española sea un lastre adicional para la deuda soberana ha disminuido (El Mundo).

**Grecia aún necesita ayuda.** La Comisión Europea (CE) explicó en un informe que la dinámica de deuda de Grecia ha empeorado levemente y el país aún depende de sus acreedores internacionales para permanecer completamente financiado. A su vez





prevé que la deuda griega sea equivalente a cerca de un 125,0% del PIB en 2020 y alrededor de un 112,0% del PIB en 2022. Además, a pesar de la nueva entrada del país europeo al mercado de bonos, este aún depende de una promesa hecha por países de la zona euro de brindar una mayor ayuda, para así poder estar completamente financiado (Reuters).

**Rusia baja la calidad.** La agencia de calificación crediticia Standard & Poor's (S&P) disminuyó la calificación soberana en divisas extranjera de Rusia, advirtiendo sobre la fuga de capitales y los riesgos para la inversión debido a la crisis en Ucrania. S&P rebajó la calificación soberana de Rusia a largo plazo a BBB-, posición que se encuentra a tan solo un escalón por encima del nivel considerado como “basura” (Reuters).

**Crecerá, pero no tanto.** El último informe de perspectivas económicas para América Latina del Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento para la región de 2,5% en 2014, cifra menor al 2,8% visto en 2013. El informe muestra que la principal razón por la que las perspectivas regionales permanecen ensombrecidas es la serie de riesgos a la baja que hay, entre los que destaca el riesgo a una pronunciada caída de los precios de las materias primas por el debilitamiento de la demanda de algunas de las principales economías importadoras de dichas materias (El Mundo).

**¿En las buenas y en las malas?** La agencia Moody's bajó la calificación crediticia de Cuba de Caa1 a Caa2, teniendo como principal razón los crecientes riesgos locales y externos. La categoría de riesgo explicó que las posibilidades de un colapso financiero en Venezuela acarrearán un gran riesgo adicional para los cubanos que tanto dependen del petróleo del país suramericano. *“Dados los crecientes e insostenibles desequilibrios macroeconómicos de Venezuela y el alto riesgo de un colapso económico y financiero, el futuro de este acuerdo es incierto, lo que deja a Cuba vulnerable a un fuerte ajuste en el costo de sus importaciones energéticas”*, señalaba el informe (El Mundo).





## Tips Políticos

**En las manos de Maduro.** El presidente de la República, Nicolás Maduro, fue considerado por la revista Times como uno de los 100 personajes más influyentes en el mundo. *"Maduro está luchando contra el aumento de la inflación, la escasez de alimentos y el aumento del descontento popular. Todo esto en un país con el que muchos en la región comercian o dependen de su petróleo barato. Tanto si el país se derrumba o sale adelante, ahora depende de Maduro"*, aseguró el editor de Time, Mikhail Kumar (El Universal).

**Un país potencialmente rico.** Durante una corta visita a Venezuela con motivo del Foro *"América Latina: La libertad es el futuro"*, el escritor peruano Mario Vargas Llosa aseguró que *"da tristeza ver que el país más rico de América Latina, y potencialmente uno de los más ricos del mundo, hoy viva la más alta inflación del continente y el menor crecimiento"*. Vargas Llosa agregó que una economía en la cual el gobierno nacionaliza empresas, considera a los empresarios enemigos y se restringe la empresa privada *"va a empezar a empobrecerse, a paralizarse"* (El Universal).

**Protestas solo con permiso.** Tras aseverar que el derecho a la manifestación "no es un derecho absoluto", la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) autorizó a las policías estatales, a la Policía Nacional Bolivariana (PNB) y a la Guardia Nacional Bolivariana (GNB) a *"asegurar el derecho al libre tránsito"* dispersando cualquier congregación no autorizada. El fallo se produjo días después de que dirigentes estudiantiles anunciaran que marcharían hacia el centro de Caracas, sin importar que su alcalde, Jorge Rodríguez, les otorgara la respectiva autorización (El Nacional).

**Los pobres son los que más pagan.** El gobernador de Miranda, Henrique Capriles Radonski, aseguró que las medidas económicas tomadas hasta ahora por el Gobierno nacional no están ayudando a resolver la crisis que vive el país, ya que *"nuestro pueblo pobre es al que le pega más fuerte la escasez y la inflación"*. Capriles hizo un llamado a la ciudadanía a que ante la situación económica y política que vive el país no se resigne ni se acostumbre a vivir así (El Nacional).







**Cesaron las críticas, ahora vienen las propuestas.** La Mesa de la Unidad Democrática (MUD) entregó a la Vicepresidencia de la República, un análisis del "Plan de Pacificación", según lo acordado en las jornadas de diálogo que sostienen la oposición y el Gobierno. En el documento, la alianza de partidos hace un llamado al Gobierno a consolidar "*la política de desarme de las bandas violentas*" y considera que la poca formación que tienen los efectivos de las fuerzas armadas en materia de seguridad ciudadana hace que dicha institución no sea la más apta para llevar a cabo operativos civiles (El Universal).

## Tips Legislativos

**Por tiempo limitado.** La Sundde publicó en la Gaceta Oficial N° 40.397 los requisitos, controles y trámites necesarios para "*autorizar promociones y ofertas de productos, bienes y servicios, incluyendo cualquier método utilizado y asociado a éstas*", efectuada por los sujetos previstos en la Ley de Costos y Precios Justos. De acuerdo con la nueva normativa las promociones no durarán más de tres meses, y debe solicitarse su permiso con al menos 10 días de antelación (El Universal).

**Menos burocracia.** De acuerdo con el nuevo decreto ya no será necesaria la presentación de las solvencias requeridas para solicitar licencias de importación, certificados de no producción nacional (CNP), o para tramitar autorizaciones de adquisición de divisas ante el Cencoex. Además, se extendió hasta el 31 de diciembre de este año la vigencia de las licencias de producción, certificados de no producción nacional y de insuficiencia de producción para rubros prioritarios otorgados o solicitados hasta abril de este año (El Universal).





## INDICADORES ECONÓMICOS

