



CajaCaracas



Informe Mensual

Año 4, Número 06
Septiembre 2017

Ante la crisis, cuide su patrimonio

Prohibida su reproducción y/o distribución

Venezuela ha sufrido tasas de inflación de tres dígitos durante tres años de contracción económica. En el primer semestre del año las importaciones han caído 24,0%, las liquidaciones al sector privado han caído 35,4% (base interanual), y los empresarios privados han tenido que acudir al mercado paralelo para adquirir divisas.

El fenómeno de reducción de oferta de divisas por canales oficiales, junto a una caída de la demanda de bolívares, ha causado una depreciación acumulada de 77,3% del tipo de cambio paralelo en 2017. En una economía con un efecto *pass-through* relativamente alto, esta depreciación del paralelo ha generado una



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



aceleración de la inflación, que ha derivado en una variación acumulada del índice de 280,2% a julio de este año, 96,5 pp por encima del mismo período del año 2016.

El sector privado se ha ido ajustando progresivamente para poder llevar el ritmo de la crisis macroeconómica. En **Ecoanalítica** creemos que es necesario que las compañías realicen una revisión situacional, para que estén al tanto de lo que ha ocurrido con el valor de su patrimonio y puedan establecer las estrategias necesarias para ajustarse de la manera más adecuada.

Ilustrando el escenario

Para ilustrar la necesidad existente utilizaremos un simple ejemplo con supuestos ligeros.

Supongamos que un taxista compra una camioneta para llevar pasajeros al aeropuerto de Maiquetía (80 km ida y vuelta en promedio). La camioneta le cuesta USD 15.000 y tiene una vida útil de 400.000 km (5.000 carreras). Si además suponemos que por vía de costos de mantenimiento y reparaciones el taxista se gastará USD 5.000 durante la vida útil de su taxi, podemos estimar que en promedio los costos de realizar una carrera (reparaciones + depreciación) son alrededor de USD 4. Al tipo de cambio paralelo más reciente (VEF 15.501,81/USD), el costo por tan solo una carrera sería aproximadamente VEF 62.007,24.

Una línea de taxi actualmente cobra VEF 47.000 en promedio por dicho viaje. Para nuestro taxista sería difícil competir contra ellos y cubrir sus costos de depreciación al mismo tiempo, por lo que cualquier tarifa que decida sería muy baja para cubrir costos o muy alta para competir.

Hasta ahora, ni siquiera hemos considerado que el taxista quiera generar algún tipo de beneficio o que pueda tener ahorros preventivos que le permitan reaccionar ante eventualidades que surjan en el contexto de la crisis económica.

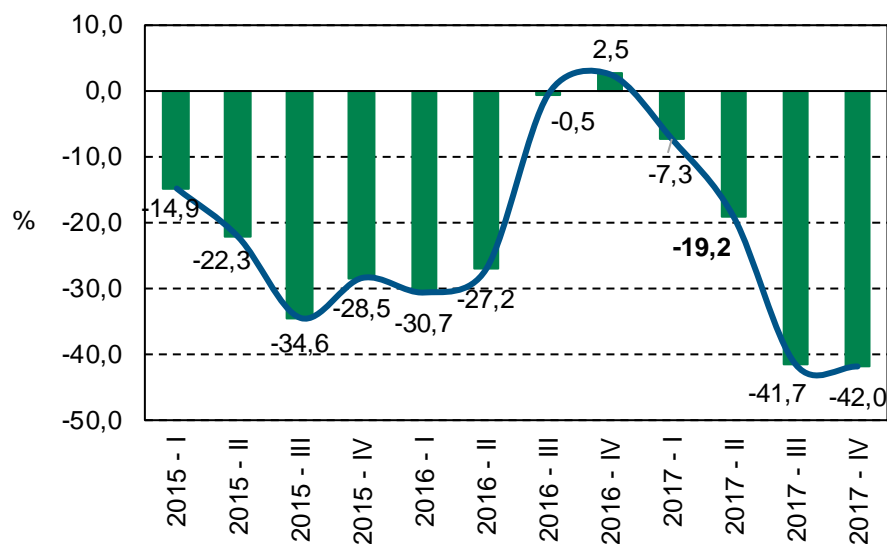
Los insumos (como los repuestos) son importados y en el mercado se consiguen a un costo parecido al que indicaría la tasa del dólar paralelo. Sin embargo, los precios a los que venden sus servicios (o se ofrecen carreras de taxi), son relativamente bajos o no poseen una completa indexación al tipo de cambio





paralelo, debido a la combinación de factores clave como la caída del ingreso real de los agentes o la política de controles de la economía

Pérdida del poder adquisitivo



Fuentes: Gaceta oficial y Ecoanalítica
*Estimado

Revisando las cuentas: ¿cómo queda el patrimonio?

Para saber si se encuentra en un caso como el de nuestro hipotético taxista, le recomendamos que realice varios ejercicios contables. Entre ellos, actualizar el valor de sus activos, no solo en bolívares, sino también en moneda extranjera. Si es posible, intente calcular cómo ha cambiado el valor de su empresa en el tiempo en ambas monedas.

Otro ejercicio recomendable es calcular qué hubiese ocurrido si en el pasado hubiese liquidado su empresa por el valor estimado y colocado su dinero en una cuenta de ahorro en moneda extranjera o invertido financieramente (puede utilizar un indicador como el S&P 500).





No sería extraño que obtuviera como resultado que su empresa haya tenido un menor rendimiento que la alternativa de liquidar e invertir en el extranjero, porque las condiciones macroeconómicas en Venezuela han sido desfavorables. No obstante, hay un último elemento que es necesario tomar en cuenta, porque hasta ahora el ejercicio ha sido evaluar el presente y pasado, y extrapolar al futuro para comparar resultados.

Sin embargo, el futuro no necesariamente seguirá la tendencia pasada porque puede haber un cambio. Cualquier cambio económico, positivo o negativo, dependerá de la dinámica política. Como tomador de decisiones en una empresa, debe considerar las probabilidades de cada escenario, y en base a ellas proyectar la variación del valor de su empresa en el futuro.

Si decanta por la posibilidad de un cambio positivo, sería una decisión racional mantener su posición en el mercado a la espera de condiciones más favorables a largo plazo que aseguren ingresos que compensen las pérdidas de valor en el presente. De manera que cualquier decisión a tomar en el entorno actual debería considerar los cambios proyectados en el valor de su patrimonio, sean positivos o negativos.

Tomando cartas en el asunto: ¿qué medidas tomar?

Si luego de realizar el ejercicio anterior, su decisión óptima es mantener operaciones y apostar por una recuperación económica, en **Ecoanalítica** sentimos la necesidad de proporcionar a nuestros clientes las recomendaciones que consideramos pertinentes para poder sobrevivir la crisis desde la empresa privada.

1. **Busque refugio:** Los procesos hiperinflacionarios se caracterizan por una importante caída de la demanda de la moneda local; por lo tanto, las personas suelen utilizar activos para refugiarse. Por ello, una de las opciones ante entornos hiperinflacionarios o de alta inflación es utilizar las entradas de bolívares y comprar activos, ya sea mobiliarios, inmobiliarios, divisas o materia prima.
2. **No tema endeudarse:** En una economía como la venezolana, endeudarse es una buena opción, ya que, las tasas de interés están sujetas a controles y la inflación





no deja de acelerarse. Movernos en un entorno con tasas de interés reales negativas hace que el endeudamiento sea una forma de recibir un subsidio cruzado.

3. **Conservar las relaciones:** Tomando en cuenta el punto anterior, es importante mantener buenas relaciones bancarias, puesto que facilitará el acceso al crédito.
4. **La inacción tiene un precio:** En períodos de hiperinflación los costos varían casi a diario; por ello, la inacción se paga cara. Debe actuar con rapidez y ajustar precios de sus productos o servicios.
5. **Actuar con cuidado:** Es importante mantener reservas de inventarios y tratar de limitar aquello que sale al mercado, ya que, una característica de los procesos inflacionarios es el incremento exponencial del costo de reposición de los inventarios, y con ello la dificultad creciente para estimarlo.
6. **De contado, por favor:** La caída de la demanda de dinero hace que el valor del mismo sea cada vez menor y, con ello, hace que la opción de pagos a crédito sea cada vez menos atractiva. En estos casos, lo mejor es realizar contratos pagados de contado y, si es a crédito, tratar de que la tasa de interés se ajuste lo más posible a la inflación.
7. **Importante, el capital humano:** Un activo importante con el que cuenta su empresa es el capital humano, cuídalo. Es necesario considerar medidas que permitan la protección de dicho capital, es decir, mantener a sus empleados y el *know-how* que los acompaña. Alternativas para ello podrían ser realizar pagos en divisas o aumentar la periodicidad de los aumentos salariales, a fin de reducir el impacto de la inflación en la remuneración de sus trabajadores.
8. **A reinventarse:** La política de controles del Ejecutivo caracteriza uno de los mayores desequilibrios de la economía venezolana y es la responsable de la destrucción de los precios relativos. Ante ello, una buena opción es tratar de reinventarse y sacar nuevos productos al mercado que al ser nuevos no estarán regulados.





9. **Busque otros mercados:** De ser posible, intente exportar y colocar parte de su producción en mercados extranjeros, ya que las remuneraciones en divisas permiten preservar el valor de sus ingresos sin incurrir en riesgos cambiarios.
10. **Fortalecer el espíritu:** La realidad venezolana en términos políticos, económicos y sociales puede generar una carga adicional a las labores cotidianas. Se debe tratar de no tomar decisiones apresuradas y sin la debida evaluación.

No descuide su patrimonio

La contracción económica y la aceleración inflacionaria representan un reto para el sector privado a la hora de mantener operaciones y generar beneficios. La pérdida de valor de la moneda local constituye una amenaza que incrementa los costos de reposición de activos; por tanto, es probable que usted esté consumiendo su patrimonio sin percatarse de ello. Nuestro consejo en **Ecoanalítica** es: haga seguimiento a la evolución del valor real de su patrimonio y evalúe su costo de oportunidad.





Indicadores Económicos Semanales

	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) ¹
TC Dicom (VEF/USD)	3.250,0	9,4	8,6
	III Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,7	-0,2	-0,2
	IV Semana Agosto	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	0,0	-0,4	-3,2
	III Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	9.850	-0,8	-16,7
	III Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	31.215	2,2	433,6
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	47,9	0,6	0,5
Brent	52,2	2,3	4,9
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	IV Semana Agosto	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	45,5	1,0	12,6
Promedio anual	43,8	0,1	33,8

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 06 Agosto 2017 | Pág.8

Tips Económicos

Venezuela

Venezuela tumba el promedio. La Comisión Económica para América Latina (Cepal) proyecta un crecimiento negativo para Venezuela de -7,2%, mantiene crecimiento positivo para todos los demás países y estima que el crecimiento para la región sea de 1,1%. (Cepal)

Canasta alimentaria de los trabajadores llega a VEF 956.261,31. Según el informe del Centro de Documentación y Análisis para los Trabajadores (Cenda), la canasta alimentaria (CAT) cerró en julio en VEF 956.261,31 lo que se traduce en un incremento de 14,6% respecto al mes previo y de 319,0% como variación anualizada. (Cenda)

El ingreso familiar solo cubre el 10,2% de la canasta. Según el informe del Cenda, el salario mínimo de VEF 97.531,50 vigente para el mes de julio de 2017 tuvo un poder adquisitivo de 10,2% . Es decir, que una familia requiere hoy de 13 salarios mínimos solo para cubrir sus gastos básicos en alimentación. (Cenda)

Más del doble. La inflación en julio alcanzó 26,0%, 4,6% más que en junio, de acuerdo con la medición de la Asamblea Nacional. La inflación acumulada en 2017 fue de 248,6%, así lo anunció el diputado Rafael Guzmán. (Asamblea Nacional)

Recaudación tributaria en julio. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente recaudó en el mes de julio VEF 1.219.111 millones, lo que en términos nominales significa un aumento de 358,2% con respecto al mismo mes del año anterior. (Seniat)

Por origen. De esta cifra, VEF 210.526 millones provienen del Impuesto Sobre la Renta (ISLR), y VEF 624.740 millones son por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA). (Seniat)





En términos reales. la recaudación total en julio del año 2017, con respecto al mismo período del año anterior, disminuyó 45,3%. A su vez, el IVA disminuyó en términos reales 55,8%, igualmente la renta aduanera disminuyó en términos reales 64,4%. Por su parte, los ingresos por ISLR disminuyeron 55,8% en términos reales, respecto al mismo período de 2016. (Seniat)

Ascenso sostenido. Pedro Maldonado, presidente del Comité de Subastas de Divisas, informó que la subasta número 14 resultó en la adjudicación de USD 20,6 millones. El tipo de cambio resultante anunciado fue VEF 3.250/USD. La devaluación con respecto a la semana previa fue 8,6%. La total durante la actuación del sistema ha sido 77,6%. (BCV)

De los sectores priorizados... Para importación de materias primas se destinaron USD 9,6 millones y para insumos y repuestos se asignaron USD 3,3 millones. El 36,0% de las divisas se dirigieron al sector industrial, 33,0% fueron distribuidos en sectores priorizados como construcción, exportaciones, minería e hidrocarburos. El sector agroalimentario ocupó 28,0% de las divisas y el sector farmacéutico 2,0%. (BCV)

Ligera recuperación. Al 25 de agosto, las reservas internacionales aumentaron USD 68 millones y se ubicaron en USD 9.805 millones. Los activos internacionales han registrado una caída progresiva (-10,8%) durante 2017 y alcanzaron su nivel más bajo del año (USD 9.735 millones) el 23 de agosto. (Ecoanalítica)

Crecimiento sin retorno. En una semana, el circulante creció 2,3%. VEF 682.090 millones en monedas y billetes fueron puestos en manos del público, mientras que la liquidez total reportó un incremento similar (2,2%) al 18 de agosto, según cifras publicadas por el BCV. (Ecoanalítica)

Camino a la “hiper”. Por su parte, la base monetaria se incrementó en VEF 555.462 millones (3,3%) la semana del 18 de agosto y el incremento mensual fue 22,1%. Ambos agregados monetarios siguen tendencias similares al igual que el comportamiento de precios. (Ecoanalítica)





Estados Unidos

Récord desalentador. De acuerdo con un reporte de la Reserva Federal, el total de la deuda pública de EE. UU. alcanzó un nivel récord de USD 12,84 billones en el segundo trimestre del año, unos USD 5.520 millones por encima de lo reportado el año anterior. (Reuters)

Impulso de las exportaciones. El déficit comercial de EE. UU. en junio se reduce 5,9% y llega a USD 43.600 millones, la cifra más baja para este indicador desde octubre de 2016. Esto debido a que las exportaciones mostraron su mejor resultado desde finales de 2014 al aumentar 1,2% y alcanzar USD 194.400 millones. (Reuters)

De vuelta a mínimos históricos. La economía estadounidense generó 209.000 puestos de trabajo en julio, por encima de los pronósticos de los analistas, y la generación de empleo en junio fue revisada al alza. Con este dato, la tasa de desempleo queda en 4,3%, igualando el nivel más bajo que se haya registrado en el mes de mayo en 16 años. (Reuters)

Colombia

El próximo año será mejor. La economía colombiana crecerá entre 2,5% y 3,0% durante el año 2018, según previsiones anunciadas por el Banco Central de Colombia. Por otro lado, estima un crecimiento entre 1,6% y 1,8% y una inflación de 3,9% para este año. En comparación con 2016 y 2015, el PIB colombiano había crecido 2,0% y 3,1%, respectivamente. (Reuters)

Colombia en buena vía. El Departamento Nacional de Estadísticas (DANE) anunció que la economía colombiana se expandió un 1,3% en el segundo trimestre, frente al mismo periodo del año pasado. Todo gracias al impulso de los sectores financiero y agrícola, en 3,9% y 4,4%, respectivamente. (Dinero)





Luego de una larga caída. La producción petrolera de Colombia creció 1,6% en julio frente al mismo mes del año pasado, al ubicarse en 856 kb/d. Se trata del primer incremento mensual en la producción petrolera del vecino país desde octubre de 2015. La caída de la producción se atribuye a una menor inversión dada la caída en los precios del crudo. (Reuters)

Panamá

Pequeño, pero veloz. La economía panameña creció 6,2% desde enero hasta junio de este año, según el Índice Mensual de Actividad Económica. El crecimiento estaría impulsado por los sectores de almacenamiento, transporte y comunicaciones. De esta forma, se mantiene como la economía de mayor crecimiento en América Latina. (América Economía)

Conectando océanos. Los ingresos del canal de Panamá sumaron USD 1.119,5 millones en el primer semestre del año, marcando un crecimiento de 19,7% con respecto al mismo periodo del año anterior. (Europa Press)

No abandonan el avión, por ahora. Después de conocida la decisión del requerimiento de visa de ingreso para los venezolanos que viajan a Panamá, el presidente de *Copa Airlines*, Pedro Heilborn, declaró que la compañía planea seguir laborando en Venezuela, pese a que han tenido que someterse a cambios en la logística por motivos de seguridad y prevén que las ventas disminuyan debido a las nuevas medidas migratorias. (América Economía)





Tips Sectoriales

Sin alas para volar. La aerolínea colombiana Avianca informó que adelantaría la suspensión de su servicio de vuelo en Venezuela, la cual estaba pautada para el 16 de agosto, y canceló operaciones en el país el 27 de julio. Así mismo, la aerolínea Delta Airlines informó la suspensión de sus vuelos Caracas-Atlanta a partir del próximo 16 de septiembre. (El Nacional)

Aerolíneas de salida. Ante el previo cese de operaciones de las aerolíneas Avianca y Delta Airlines, Conviasa decidió cancelar sus vuelos Caracas-Bogotá. Por otro lado, TAP, Air France, e Iberia han decidido cancelar algunos de sus vuelos a Venezuela durante días de tensión política como medida de cautela. (Globovisión)

No hay asientos para irse. Según datos de la Asociación de Líneas Aéreas de Venezuela (ALAV), el número de asientos semanales en vuelos de aerolíneas internacionales ha caído desde 57.105 en 2013, hasta 19.377 en 2017. Una caída de 66,06% en 4 años. (El Carabobeño)

Aumento revertido. Al presentar este aumento en sus costos operativos, Movistar y Digitel decidieron aumentar sus planes, en algunos casos hasta un 702,4%. El presidente Nicolás Maduro respondió ordenando a Conatel revertir las tarifas de ambas compañías a su nivel original. (Panorama)

Telecomunicaciones a Dicom. La estructura de costos de las empresas de telecomunicaciones es intensiva en capital y opera en gran medida a tasa Dicom. En solo tres meses el bolívar se ha depreciado en el sistema Dicom en un 75,7% y pasó de VEF 721/USD a VEF 2.970/USD, por lo cual Movistar y Digitel decidieron ajustar sus tarifas para cubrir costos. (Ecoanalítica)

Insumo para construcción. El ministro de Vivienda y Hábitat, Manuel Quevedo, anunció que el Ejecutivo aprobó un total de VEF 7.661 millones para la compra de





materiales y financiamiento a entes ejecutores de la Gran Misión Vivienda. También agregó que se ha construido un total de 1.725.210 de viviendas. (Sol de Margarita)

Ya no se toma. El presidente de la Asociación de Licoreros de Caracas (Asolicorca), Carlos Salazar, aseguró que el proceso inflacionario, los altos impuestos al licor, la crisis macroeconómica, los controles de precio y la conflictividad social han reducido significativamente el nivel de ventas del sector licorero hasta un 60,0%. (El Impulso)

Debate. Alberto Hurtado, integrante de la Asamblea Nacional Constituyente por el estado Bolívar, propuso legalizar las actividades de los “pequeños mineros”, quienes en el presente explotan ilegalmente los recursos en condiciones deplorables de trabajo. (El Mundo)

De vuelta al trabajo. Después de parar la producción de pasta dental en marzo del presente año por falta de insumos, la empresa Colgate-Palmolive ha decidido retomar su proceso productivo, pero aún no pueden trabajar a más del 30,0% de sus capacidades previas. (El Estímulo)

Se acaban los carbohidratos. Productores de papas y hortalizas solicitan una reunión con carácter de urgencia al Ministerio de Agricultura y Tierras. Según Oswaldo Carnevalli, directivo de Fenaphort, la superficie de siembra se ha reducido de 28.000 hectáreas a solo 3.000 hectáreas. Argumentan que no recibieron semillas ni insumos a tiempo y que no le asignaron dólares a tasa Dicom. (El Universal)

Migrando a tierra firme. Igor Vilorio, presidente de la Cámara de Turismo, aseveró que, debido a la disminución de la actividad comercial, el desempleo en dicho sector se ha incrementado. También agregó que la experiencia en Margarita ha impulsado a los trabajadores a migrar para ejercer su profesión. (El Nacional)

Puesta a punto. Se están realizando mejoras en la estructura del castillete principal de la Mina Colombia, en la planta procesadora Caratal de Minerven (El Callao, estado Bolívar). El proyecto tiene como objetivo relanzar la producción de la Gran Minería en el Arco Minero del Orinoco. (Globovisión)





CajaCaracas



Informe Mensual Caja Caracas | Número 06 Agosto 2017 | Pág.14

Tips Economía Mundial

Peor de lo previsto. La eurozona ha registrado una caída de la producción industrial de 0,6% en el mes de junio, difiriendo con las estimaciones hechas por Reuters, que arrojaban una caída de 0,5%. Alemania y Francia presentaron descensos de producción. Irlanda y Malta fueron los casos más significativos. (Expansion)

No todo es perfecto. Sin embargo, la confianza de los inversores alemanes, medido por el instituto ZEW, empeoró en agosto por tercer mes consecutivo y cayó a 10,0 puntos con respecto a los 17,5 puntos registrados en julio. La rebaja se atribuye a las dudas surgidas por el escándalo de las emisiones de los motores diésel de la Volkswagen. (Reuters)

Contracción inesperada. La actividad comercial alemana experimentó una desaceleración abrupta en junio, al percibir una caída de 2,8% en las exportaciones y de 4,5% en las importaciones. Estos resultados representan los descensos más abruptos para ambos indicadores desde agosto de 2015 y enero de 2009 respectivamente. (Reuters)

Creciendo, pero no suficiente. Las exportaciones chinas registraron un crecimiento de 7,2% en julio, su menor crecimiento mensual interanual desde febrero del presente año, mientras que las importaciones aumentaron 11,3%, su menor ritmo desde diciembre de 2016. Las dos lecturas provocaron que el superávit comercial del mes se ubicara en USD 46.740 millones, su mayor nivel desde enero. (Reuters)

Crecimiento nipón. El PIB japonés se expandió a una tasa anualizada de 4,0% en el segundo trimestre del año. Aupado por los niveles de consumo privado y de gasto de capital, este crecimiento se ha sostenido a lo largo de los últimos seis trimestres. (Reuters)





Superávit persistente. La balanza de cuenta corriente de Japón arrojó un superávit de USD 7.140 millones en julio. De esta forma, el indicador acumula 36 meses consecutivos mostrando un resultado superavitario. (Reuters)

Las familias son el motor. Según el presidente del Banco Central de Brasil, Ilan Goldfajn, el gasto de las familias es el indicador que está contribuyendo más a la recuperación de la economía brasileña, gracias, en parte, a una inflación que ronda mínimos históricos. (América Economía)

Continúa en mínimos. La confianza del consumidor en Brasil, medido por la Fundación Getulio Vargas, cayó a 80,9 puntos en agosto. Se trata de su tercera caída consecutiva y su menor nivel desde enero del presente año. (Reuters)

En continuo desarrollo. En informes del Instituto Nacional de Estadísticas e Información (INEI), se indicó que la economía peruana creció 3,6% en junio de este año, acumulando así 95 meses de crecimiento constante. Elmer Cuba, director del Banco Central de Perú, proyectó que el crecimiento del PIB peruano sería del 4% en el último trimestre del año. (América Economía)

Con altos y bajos. La inversión en explotación minera en Perú creció 28,0% en el 1S2017, con respecto al mismo periodo de 2016, después de que había caído 34,4% con respecto a 2015. Este incremento representaría una recuperación de la actividad minera, impulsada principalmente por el alza de los precios del cobre, el principal producto minero de exportación. (América Economía)

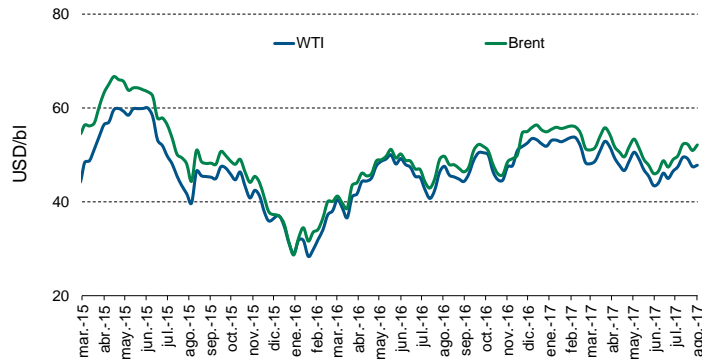
Generación de empleos en México. El Instituto Mexicano del Seguro Social (Imss) señaló que el sector privado generó 555.598 puestos de trabajo en el primer semestre de este año, cifra que es 56% mayor que la reportada en el mismo periodo de los últimos diez años. (América Economía)





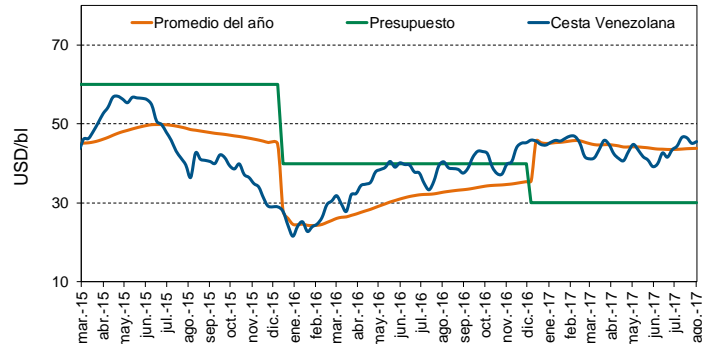
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



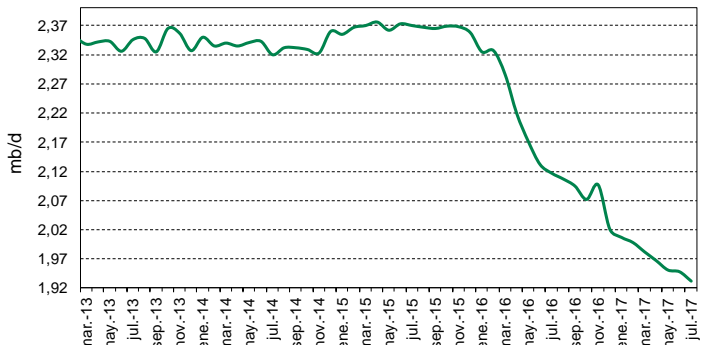
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera

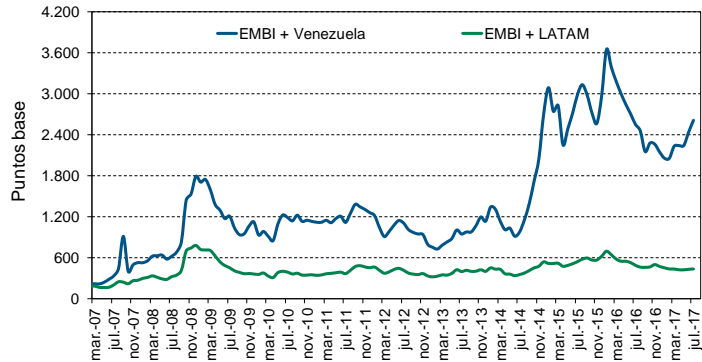


Fuentes: OPEP y Ecoanalítica



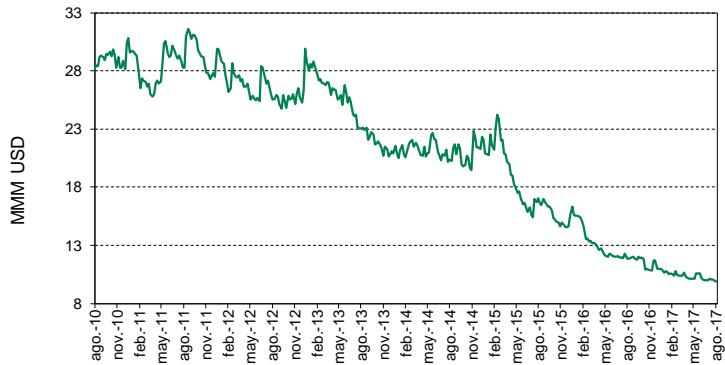


EMBI



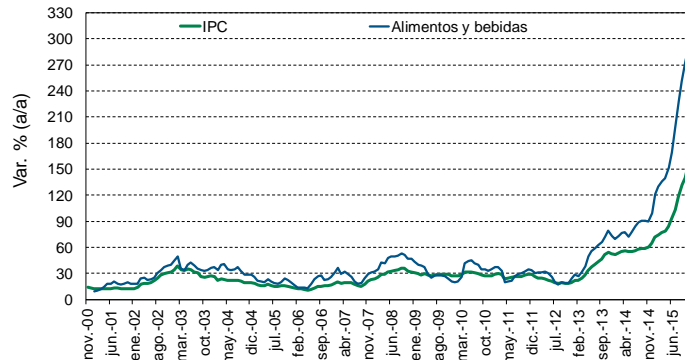
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)

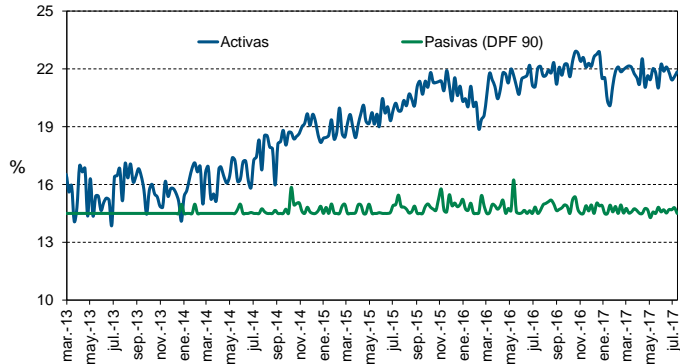


Fuentes: BCV y Ecoanalítica



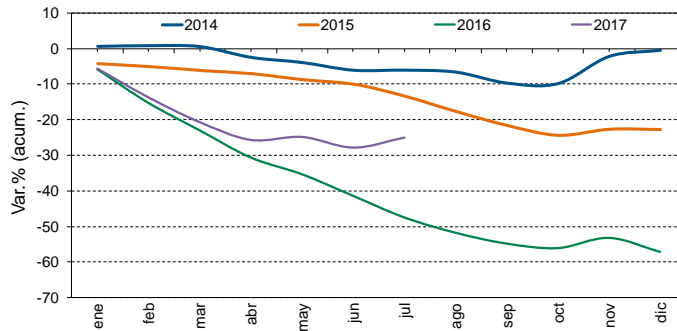


Tasa de interés
(seis principales
bancos)



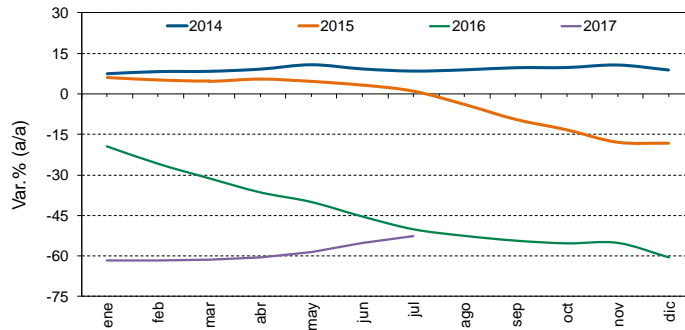
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2
(real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la
cartera de crédito
(real)

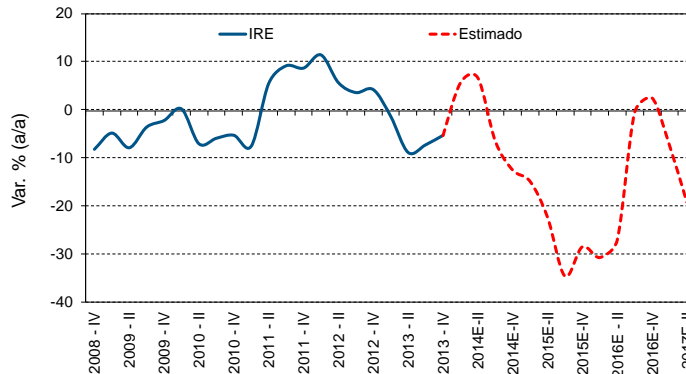


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica



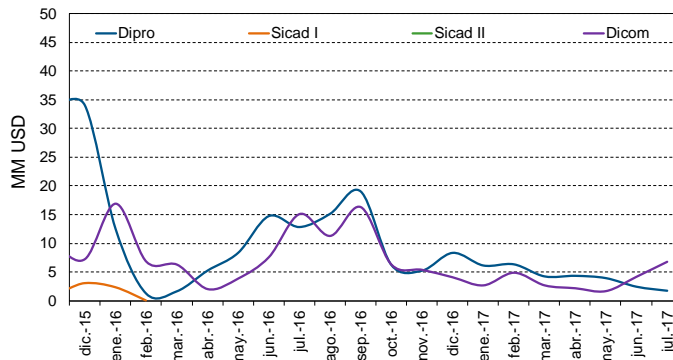


Índice de salarios reales



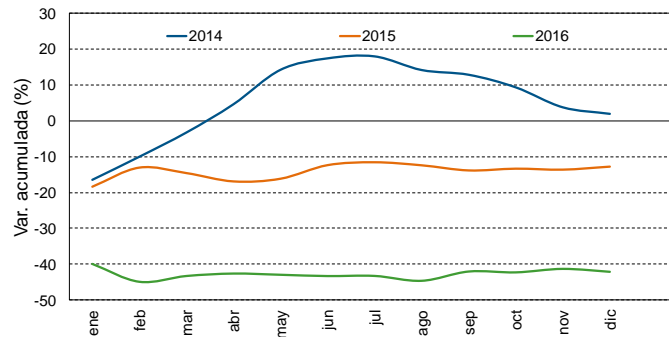
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

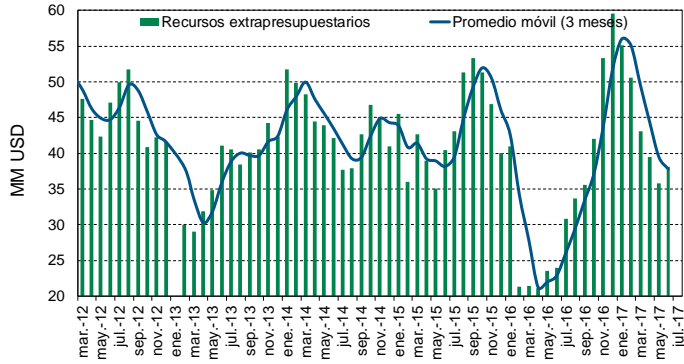


Fuentes: ONT y Ecoanalítica



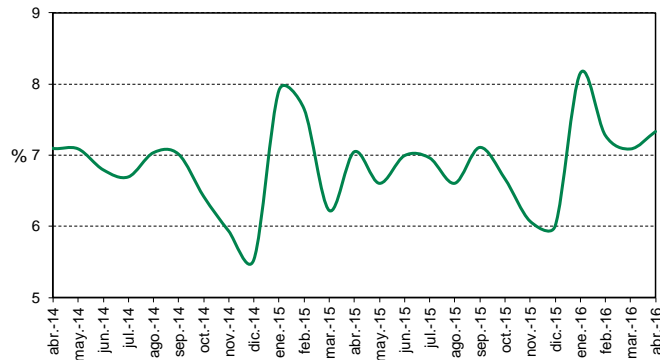


Recursos extrapresupuestarios del estado



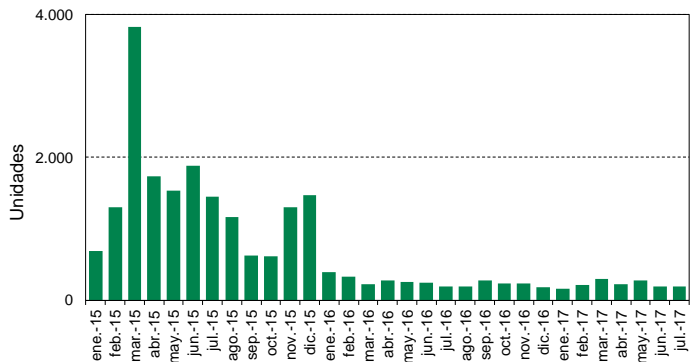
Fuentes: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

