

## En términos reales, el tipo de cambio cada vez más apreciado

La literatura económica clásica se encuentra repleta de distintas nociones de equilibrio que, en teoría, nos deberían ofrecer una perspectiva sobre la dinámica operativa de la economía y la interacción de las distintas variables que hacen vida dentro de la misma. En este sentido, una de las nociones básicas a destacar es la que llamamos el Tipo de Cambio Real (TCR).

El TCR surge como una medida indicativa del precio relativo de las cestas de bienes características de dos países, es decir, busca ofrecer ciertas luces en torno al poder adquisitivo real de una moneda específica partiendo del valor relativo de su respectiva cesta de bienes en términos de otra cesta determinada. En otras palabras, con cuantas cestas venezolanas puedo adquirir una cesta europea característica, considerando el nivel agregado de precios de ambas regiones y el tipo de cambio nominal vigente.

### ¿Cómo funciona?

El indicador funciona de la siguiente manera: en la medida en que una nación mantenga una cesta cuyo valor relativo disminuya, debido a una caída del nivel agregado de precios o una depreciación relativa del tipo de cambio nominal, la misma se depreciará en términos reales. Análogamente, conforme un país presente una cesta cuyo valor relativo se incremente, a partir de un aumento del nivel general de precios o una apreciación relativa del tipo de cambio nominal, diremos que la misma pasará a apreciarse en términos reales.

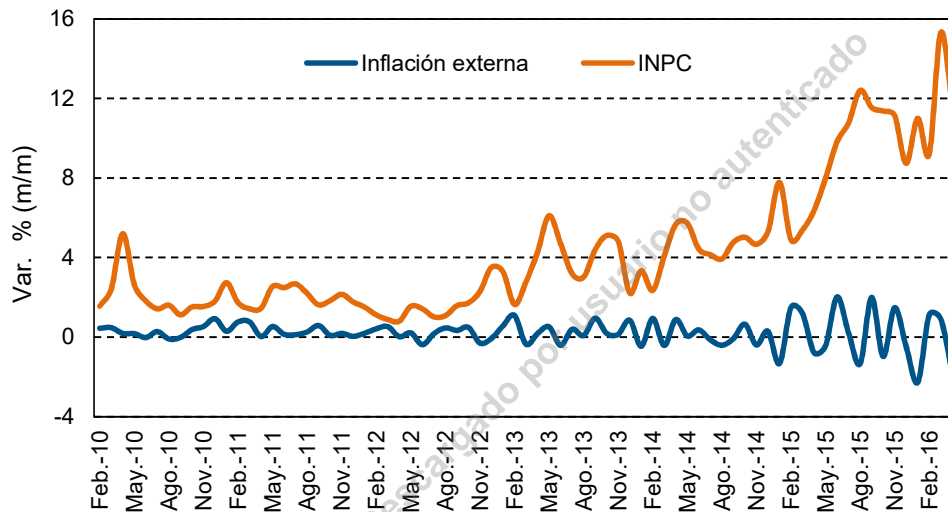
Ambas situaciones descritas anteriormente repercuten de manera importante en la balanza comercial de los países. En la medida en que un país sufra un proceso de depreciación real, es decir, que el valor relativo de su cesta disminuya, el mismo se presentará como una opción más rentable dentro del mercado internacional y, por lo

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

tanto, es propenso a experimentar un incremento en su nivel de exportaciones. No obstante, en la medida en que el valor relativo de la cesta de bienes locales aumente, se fomentará un proceso marcado por el incremento generalizado de las importaciones tras el encarecimiento relativo de la cesta de bienes local.

### INPC vs. Índice de inflación externa\*



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

\* Índice ponderado de precios al consumidor de nuestros principales socios comerciales.

En **Ecoanalítica** nos hemos dado la tarea de construir una suerte de indicador que nos permita evaluar cómo ha sido el comportamiento agregado del nivel de precios al consumidor de nuestros principales socios comerciales en aras de analizar lo que ha sido la evolución del TCR y añadir mayor robustez a nuestras estimaciones a largo plazo del tipo de cambio para la economía venezolana.

Partiendo de este indicador, nos percatamos de que el incremento agregado de los precios al consumidor de nuestros principales socios alcanzó tan solo 19,2% en los últimos cinco años, presentando una variación mensual promedio cercana al 0,2%. Por su parte, la economía venezolana presentó una tasa de inflación cercana al 1.316,2% entre 2010 y 2015 con una tasa promedio mensual de 4,3%.

Una inflación externa relativamente estable y un proceso inflacionario interno importante con leves y puntuales modificaciones del tipo de cambio han derivado en una continua apreciación real de la moneda local, lo que encarece nuestra cesta de

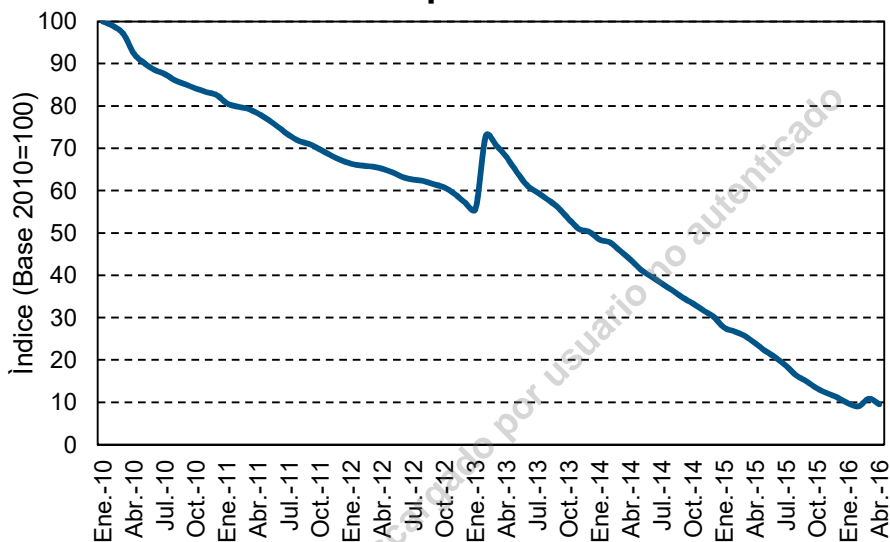
Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

productos en relación con el resto del mundo y hace cada vez más rentable y atractivo mantener la dinámica vigente de importar un porcentaje relativamente alto de la cesta de consumo del venezolano promedio.

### Índice de Tipo de Cambio Real



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

\* En la medida que el índice se ubique por debajo de 100, diremos que la economía experimenta una apreciación real del tipo de cambio.

Cada país cuenta con dos mecanismos a nivel instrumental para procurar alcanzar y mantener el tipo de cambio real de equilibrio que, al menos en la teoría, podría indicar que una cesta de productos local equivale en términos de valor a una cesta de productos en el extranjero. Por ejemplo, un bolívar en Venezuela adquiriría la misma cantidad de bienes que un bolívar en Estados Unidos (EE. UU.) a un tipo de cambio vigente contribuyendo a restaurar parte de los desequilibrios externos que actualmente enfrenta Venezuela.

- En primer lugar, una devaluación significativa del tipo de cambio que permita abaratar en términos nominales la cesta de productos local.
- En segundo lugar, implementar una serie de políticas orientadas a disminuir de manera progresiva el nivel agregado de precios, partiendo de una cierta estabilidad macroeconómica, y a fomentar la productividad de los distintos sectores que hacen vida dentro de la economía.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

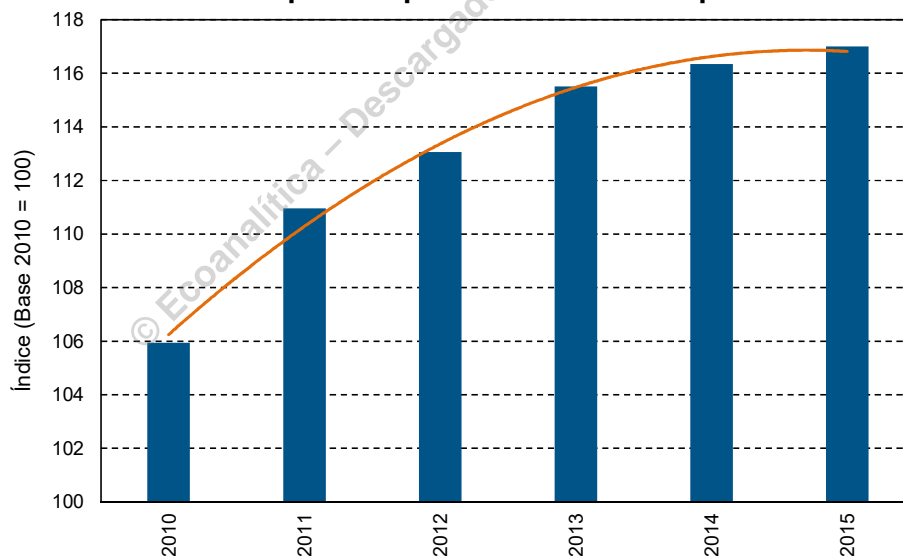
Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

## ¿Cuánto cuestan las importaciones?

En **Ecoanalítica** construimos un estimador que nos permite evaluar cómo ha sido el comportamiento agregado de los precios de la cesta venezolana de importables considerando los distintos índices de precios al productor y manufactureros de los principales socios comerciales.

En términos generales, el indicador nos señala un incremento agregado del precio o valor de la cesta de importables cercano al 17,0% en los últimos cinco años para una variación anual promedio del 2,0%. Esto lo que nos dice es que descomponiendo el tipo de cambio real y aislando solo el comportamiento de los precios de la cesta de productos de nuestros socios comerciales, tenemos que nos hemos apreciado (los precios externos se incrementaron) en 17,0% en cinco años.

**Índice de precios ponderado de las importaciones\***



Fuente: Ecoanalítica

\*Considera únicamente el comportamiento agregado de los precios a nivel manufacturero o del productor de nuestros principales socios.

## ¿Y en cantidades qué?

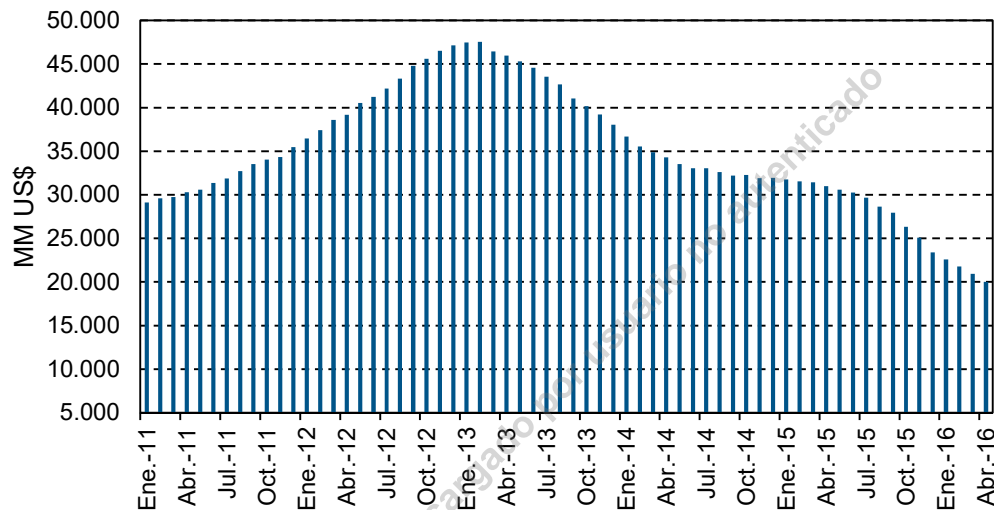
En el ámbito de las cantidades, tenemos nuestro estimado de importaciones mensuales que cubren alrededor del 70,0% de las compras externas por país de origen. En **Ecoanalítica** calculamos que después de cerrar 2015 con una caída de

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

22,3%, las importaciones totales se han contraído a un ritmo de 46,3% entre enero y abril de 2016, lo que nos hizo revisar nuestro estimado de importaciones para este año y modificar la contracción de 27,4% a 43,5%.

### Evolución de las importaciones



Fuentes: Ministerios de Comercio, Institutos de Estadística y Bancos Centrales de EE. UU., China, Brasil, México, Colombia, la Unión Europea, Canadá, Chile y Ecuador, BCV y Ecoanalítica.

### Ahorcados por los dos lados

El crecimiento de los precios internos y el mantenimiento de un tipo de cambio nominal apreciado hizo que en los últimos años las compras externas fuese la opción más atractiva para satisfacer el consumo interno de nuestro país, situación potenciada por un precio alto de la cesta petrolera venezolana que expandió nuestros ingresos en divisas. No obstante, este último factor se ha revertido y nos ha dejado con unos ingresos mermados, pero sin que se haya solucionado el problema inflacionario en nuestro país; por el contrario, se ha exacerbado y estimamos que la inflación cierre este año en 419,1%. Asimismo, calculamos que el tipo de cambio nominal más bajo de VEF 10,0/US\$, utilizado para importaciones públicas, cubra 61,0% de las importaciones totales, lo que sigue haciendo más atractivo comprar afuera que en nuestro país, aunque ya no contamos con los recursos para hacerlo.

**Gorka Lalaguna**  
**Pilar Navarro**

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales			
	IV Semana Junio	Var. semanal (pp)	Depre/Apre (pp) <sup>1</sup>
TC Dicom (VEF/US\$)	626,1	2,5	2,5
	IV Semana Junio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	21,7	0,1	1,5
	I Semana Julio	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	2,9	-0,8	-1,0
	I Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM US\$)	12.040	0,0	-25,9
	I Semana Julio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)*
Gasto del Gobierno Central (MM VEF)	64.826	-27,8	87,3
	IV Semana Junio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MMM VEF)	5.145	1,6	83,2
Precio de las cestas petroleras internacionales (US\$/bl)			
	V Semana Junio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	48,0	-2,6	-17,9
Brent	48,9	-2,7	-23,0
Precio de la cesta petrolera venezolana (US\$/bl)			
	V Semana Junio	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	39,8	-1,0	-29,2
Promedio anual	31,3	1,1	-36,8

Fuentes: BCV, Menpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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

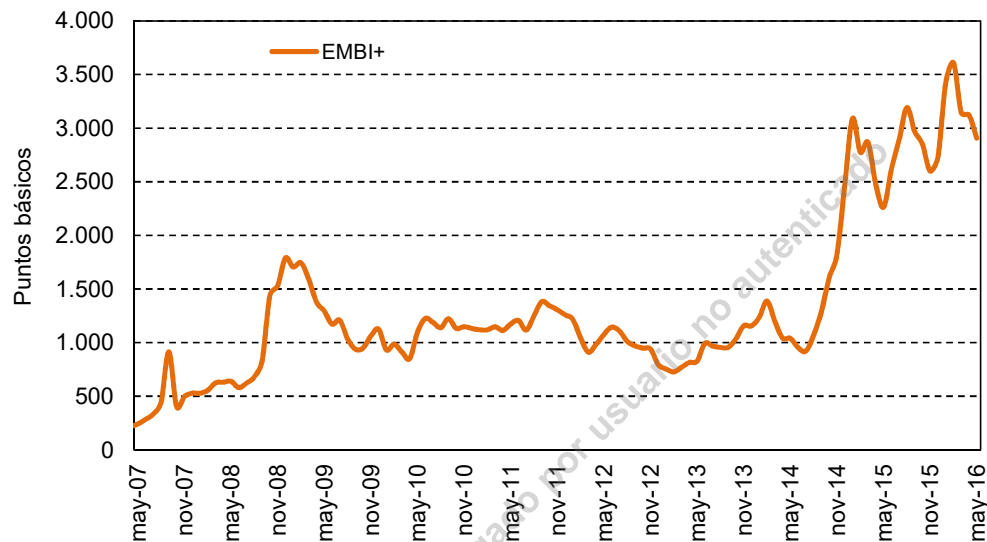
Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

**GRÁFICO DE LA SEMANA: “PAGAREMOS O NO, PARA LOS MERCADOS NO HAY DILEMA”**

**Riesgo país de Venezuela**



Fuentes: JP Morgan y Ecoanalítica

Hemos escuchado en múltiples ocasiones declaraciones del presidente Maduro, y de otras figuras del gabinete económico, quejarse de cómo el riesgo país sigue aumentando a pesar de que el país ha honrado religiosamente su deuda. El riesgo país es un índice que intenta medir el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras y se mide a través de la diferencia que existe entre el rendimiento de un título público emitido por el Gobierno Nacional y un título de características similares emitido por el Tesoro de los EE. UU.

El riesgo país venezolano, medido a través del *Emerging Markets Bonds Index* (Indicador de Bonos de Mercados Emergentes, EMBI por sus siglas en inglés), registró en el mes de febrero su nivel más alto desde que tenemos data disponible (1997). En los últimos años, a medida que la situación económica venezolana se deterioraba, el EMBI también lo hacía. De esta manera, desde 2014 el índice ha venido incrementándose aceleradamente, pasando de 921 puntos básicos (pb) en julio de 2014 a 2.785 pb en junio de este año. Para **Ecoanalítica** este comportamiento del EMBI continuará en tanto no cambien las condiciones económicas actuales, no obstante, a nuestro parecer lo que más está pesando actualmente es que el mercado ya se encuentra sopesando la posibilidad de que ocurra un evento de cesación de pagos de la deuda externa para el año que viene.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

## TIPS ECONÓMICOS

**Mandando información.** Se dio a conocer de manera extraoficial que luego de 12 años sin suministrar ningún tipo de información al Fondo Monetario Internacional (FMI), el Gobierno/Banco Central de Venezuela (BCV) decidió mandar datos oficiales a dicho organismo, entre los que se encuentran las cuentas fiscales, que no se han actualizado desde 2012 en la página del Ministerio de Economía y Finanzas.

**Se vienen incrementos.** El ministro para la Industria y Comercio, Miguel Pérez Abad, destacó que el Gobierno continuará con su política de ajustes salariales para frenar el impacto de la inflación en los salarios. *“Vamos a continuar en esa política de protección del salario de la familia venezolana, estamos hablando de que probablemente el próximo trimestre tendremos un nuevo ajuste y antes de que termine el año tendremos otro ajuste”*.

**Para frenar la inflación.** El también vicepresidente del Área Económica señaló que la próxima semana se reunirá con los productores y empresarios nacionales para sellar una alianza y movilizar con recursos propios materias primas, insumos y bienes importados para aumentar los niveles de abastecimiento del país y así poder cubrir progresivamente la demanda y disminuir los indicadores de inflación.

**Asumiendo culpas.** El jefe del Centro de Control y Mando de los Comités Locales de Abastecimiento y Producción (Clap), Freddy Bernal, admitió que las expropiaciones del pasado fracasaron. Bernal puntualizó que *“en el pasado tomamos algunas medidas como expropiación de algunas empresas que, lamentablemente, o no las hicimos productivas o incluso fracasaron en nuestras manos”*.

**Asumiendo responsabilidades.** Es por ello que se han sentado con el empresariado para conformar empresas mixtas: 60,0% del Estado y 40,0% inversión privada en diferentes sectores: pesquero, industrial, manufacturero.

**Sobrecumplimiento en las metas.** José David Cabello anunció que el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (Seniat) recaudó VEF 1.229 billones en el primer semestre del año (1S2016). Según Cabello, esta recaudación representa un cumplimiento de 246,0% con respecto a la meta establecida de VEF 499,6 millones. Asimismo, informó que en junio se recaudaron VEF 263,0 millones, lo cual representa un cumplimiento de 268,5%.

## TIPS PETROLEROS

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

**En picada.** El pasado domingo 3 de julio, Pdvsa publicó un resumen de su informe de gestión anual, donde mostró ingresos de US\$72.200 millones en 2015, lo que constituye una caída de 41,0% con respecto al año anterior, cuando se obtuvieron ingresos por US\$121.895 millones. El informe señaló que la principal causa de estos resultados adversos fue la caída de los precios del petróleo durante el año; sin embargo, se ha debido indicar que Pdvsa también ha visto una fuerte caída en su rentabilidad y en sus niveles de producción.

**La pelea de las cifras.** El pasado domingo Eulogio del Pino sostuvo en el programa *José Vicente Hoy* de Televen que Venezuela está produciendo 3,80 millones de barriles diarios (mb/d), mientras que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) informa que son 2,20 mb/d. *“En estos días dicen que nuestra producción ha bajado. Son cifras completamente irresponsables que llevan a un ataque que también es financiero, porque eso es lo que hace que nos descalifica financieramente”* expresó el ejecutivo de Pdvsa.

**A la baja.** El precio del crudo venezolano bajó la semana pasada US\$0,4, en comparación con la semana anterior cuando cerró en US\$40,2/bl, y llegó a US\$39,8/bl. El Ministerio de Petróleo y Minería informó en su acostumbrado informe que la baja de los precios obedecía a *“renovados temores por el exceso de suministro global, la preocupación por la incertidumbre económica en Europa y un fortalecimiento del dólar frente a otras monedas”*.

**Al alza.** El barril de petróleo Brent para entrega en agosto cerró en el mercado de futuros de Londres en US\$50,4/bl, 1,4% más que al término de la sesión anterior. El crudo del Mar del Norte, de referencia en Europa, terminó la jornada en el *International Exchange Futures* con un avance de US\$0,7/bl con respecto a la última negociación, cuando culminó en US\$49,7/bl.

**¿Y a quién le pertenece?** La compañía estadounidense Exxon Mobil, la mayor empresa cotizada de petróleo y gas del mundo, aseguró haber descubierto una “significativa” cantidad de petróleo en un segundo yacimiento que andaba explorando frente a las costas de Guyana, territorio reclamado por Venezuela. En un comunicado, Exxon apuntó que confirman un descubrimiento de primera categoría, con una reserva de recursos recuperables de entre 800 millones y 1,4 millones de barriles equivalentes de petróleo.

**Lo que faltaba.** Una fuga originada en el Lago de Maracaibo y que se extendió a varios sectores de la ribera lacustre llevó a que Pdvsa activara un plan de contingencia extraordinario para recuperar las áreas afectadas. Un boletín de Pdvsa detalla que

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

para estas labores se cuenta con el apoyo de unos diez mil trabajadores, pescadores y colectivos que realizan el saneamiento de 83 kilómetros a los que llegaron los restos del crudo.

**Abriendo fronteras.** El ministro para Petróleo y Minería, Eulogio del Pino, informó este domingo que pronto comenzará la exportación de gas hacia Colombia. “*Fueron más de US\$3.000 millones invertidos y estamos produciendo 600 millones de pies cúbicos por día (MMPCS)*” señaló Del Pino, también recordando que la exportación forma parte del Proyecto Mariscal Sucre y se hará principalmente del yacimiento Cardón, uno de los cinco campos de gas más grandes del mundo.

**¿Solución al contrabando?** El presidente de la estatal petrolera, Eulogio Del Pino, dio a conocer que entre las medidas que estarán evaluando para solucionar el contrabando de gasolina en la frontera con Colombia está la comercialización directa de gasolina al vecino neogranadino. Del Pino explicó que la frontera con Colombia continúa significando una onerosa pérdida para el país y afirmó que deben darse medidas para solucionar esta distorsión.

**Tocando la puerta de los vecinos.** Eulogio del Pino, y el ministro de Hidrocarburos de Ecuador, José Icaza, sostuvieron el pasado viernes un encuentro que permitió revisar el estado actual de sus proyectos bilaterales. Ambos funcionarios acordaron nuevas estrategias de trabajo en aras de contribuir con la seguridad energética binacional y constataron la eficiencia de los equipos de trabajo que permite dar cumplimiento a la consolidación de la integración energética sudamericana.

**Luz al final del túnel.** Después de reunirse el viernes pasado en Pekín con su homólogo del Gobierno de Arabia Saudita, Khalid Al-Falih, el secretario de Energía de EE. UU., Ernest Moniz, afirmó que espera que el mercado de petróleo se estabilice en 2017. Ambos funcionarios expresaron que el mercado petrolero todavía tiene más oferta que demanda y Arabia Saudita dejó en claro que el reino mantendrá su capacidad adicional; no obstante, esperan estabilidad el próximo año.

## TIPS SECTORIALES

**Eliminando cajeros.** Algunas instituciones bancarias en el país estarían eliminando gran parte de sus cajeros automáticos debido a que el mantenimiento de estos dispositivos genera pérdidas, según afirmó Vicente Lozano, director para la región central del Banco Occidental de Descuento (BOD). Aunque no manejan una cifra exacta, Lozano señaló que se trata de una cantidad significativa y que los cajeros que

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

planean quitar son aquellos que presentan bajo tránsito de personas y que cuentan con restricciones de horarios.

**Aumento en los costos.** Lozano señaló que lo usual era que el transporte de valores realizara un viaje por día para trasladar el efectivo, pero ahora deben ir cinco veces y el costo de este servicio ha aumentado hasta 400,0%. Señaló también que los sensores de los contadores de billetes se dañan con frecuencia y los repuestos son importados, por ello, se sumó a la petición de que el BCV emita billetes de mayor denominación.

**24 horas con luz.** El presidente de la República, Nicolás Maduro, anunció que desde este lunes 04 de julio queda sin efecto el plan de administración de carga en todo el país. *"Dado que las lluvias llegaron y que todos los planes de ahorro han funcionado y a que el pueblo estoicamente ha colaborado (...) a partir del lunes queda sin efecto el plan de administración de carga y operará de manera continua, las 24 horas, el servicio de energía eléctrica"*, señaló Maduro.

**Caída en el turismo.** El presidente de la Asociación de Prestadores de Servicios Turísticos de Nueva Esparta, William Peláez, informó que las expectativas de la temporada vacacional en la Isla de Margarita no son nada alentadoras. *"Nosotros estimamos que nuestros servicios turísticos en relación al año pasado estén 70,0% por debajo de la facturación a la misma fecha"*, indicó Peláez. Añadió que para el mes de agosto prevén poder *"saldar 50,0% de lo que fue la temporada pasada"*.

**Todavía no se va.** La aerolínea española Iberia no descarta suprimir sus vuelos a Venezuela, si ve que *"deja de tener sentido"* operarlos, debido a la debilidad de la demanda, aunque no se plantea seguir a corto plazo los pasos de otras compañías como Lufthansa. El presidente ejecutivo de Iberia, Luis Gallego, informó que a Iberia le gustaría seguir volando a Venezuela y, de hecho, lo está haciendo, pero debido a las dificultades que atraviesa el país *"cada vez hay menos tráfico europeo, con lo cual la ruta se está debilitando"*.

**Igual sigue habiendo escasez.** La ministra para la Salud, Luisana Melo, informó que la capacidad instalada para la producción de medicamentos entre la empresa privada y pública es de 75,0%, mientras que el 25,0% restante corresponde a la importación de medicinas de alto costo que no son elaboradas en el país por no poseer la *"capacidad instalada"*.

**Las cifras no corresponden.** En **Ecoanalítica** consideramos que, si dichas declaraciones fuesen ciertas, podría afirmarse que el problema de escasez de medicinas se origina en la distribución. Sin embargo, aún no se encuentran en las farmacias y los niveles actuales de escasez no corresponden al 25,0% que se importa.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

**Todo está “garantizado”.** Melo puntualizó que ya se asignaron las divisas correspondientes para la compra de materia prima a las empresas farmacéuticas privadas. Además, anunció que los pacientes con VIH, sida, así como los oncológicos, tienen garantizados sus tratamientos de forma gratuita. *“Tenemos fallas puntuales y alternantes, pero en general todo está garantizado”.*

**Urbanismo democrático.** El vicepresidente de Planificación, Ricardo Menéndez, estableció que 40,0% de los venezolanos vivirán en urbanismos de la Gran Misión Vivienda Venezuela (GMVV) en cuatro años. *“Con la democratización de las dimensiones espaciales, las misiones sociales serán importantes para la transformación del territorio a nivel nacional”*, acotó.

**Bachaqueando los CLAP.** Hinterlaces determinó que los productos, como leche, aceite y mantequilla, de las marcas distribuidas por los CLAP *“son comercializados por bachaqueros”*, según el informe más reciente de la firma. Explicó que, para el 15 de junio, artículos de las empresas estatales La Casa (aceite, mantequilla) y Los Andes (leche) comenzaron a ser vendidos por más bachaqueros luego de que comenzaran los operativos para la venta de las bolsas de comida asignadas por los comités.

## TIPS ECONOMÍA INTERNACIONAL

**El trauma del embargo.** Carlos Gutiérrez, ex secretario de Comercio de E.E. U.U. con George W. Bush, señaló que los bancos estadounidenses no han aprovechado la flexibilización a las restricciones que había impuesto Washington al comercio con Cuba e indicó que la falta de servicios financieros está obstaculizando las oportunidades de viajes y de negocios de los estadounidenses. Hasta el momento, solo el banco Stonegate ha emitido tarjetas de crédito que pueden ser usadas en Cuba.

**Volatilidad en Europa.** La rentabilidad de los bonos de Gobiernos de la zona euro subió la semana pasada después de alcanzar mínimos récord como resultado de la incertidumbre post-*Brexit*. Los mayores ganadores fueron los bonos franceses, irlandeses y holandeses; sin embargo, la incertidumbre del *Brexit* sigue amenazando el bono alemán, el cual se acercó a su mayor caída mensual desde enero.

**Brexit amenaza el PIB.** Christine Lagarde, directora gerente del FMI, anunció el pasado lunes 4 de julio que la salida de la Unión Europea UE podría restar a Reino Unido entre 1,5 y 4,5 puntos porcentuales del PIB. Estos números son dependientes

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

del resultado de las conversaciones entre Reino Unido y la UE, que definirán la relación comercial entre los británicos y aquellos países que seguirán formando parte de la unión monetaria.

**Viendo el lado positivo.** La directora gerente del FMI, también instó el domingo a la UE a poner en marcha aquellos proyectos e iniciativas que supuestamente frenaba el Reino Unido. *“Eso sería un verdadero proyecto que estimulará la construcción europea”,* afirmó, a lo que añadió que *“es fundamental que los europeos decidan salir del ‘brexit’ por lo alto”*.

**Al borde de las sanciones.** El martes 5 de julio la Comisión Europea dio a España y Portugal tres semanas más para tomar medidas para corregir su excesivo déficit público y evitar sanciones. La medida representó un acuerdo temporal entre los férreos defensores de la estabilidad presupuestaria, como Alemania, y los defensores de la flexibilidad en una época de bajo crecimiento, alto desempleo y nacionalismo anti-UE, entre los cuáles se encuentran Italia, España y Portugal.

**Se perdió la magia.** El crecimiento del sector manufacturero de China se estancó en el mes de junio, según el Índice de Gerentes de Compras (PMI), que fue de 50,0 puntos en junio y 50,1 el mes anterior. Analistas temen que, si los funcionarios chinos se abstienen de implementar medidas de estímulo adicionales, la economía se desacelerará más en la segunda mitad del año, mientras intenta depender menos de las exportaciones y la industria pesada y compensarlo con el sector de servicios.

**Aprendiendo de errores ajenos.** Los presidentes de los países de la Alianza del Pacífico, integrada por Chile, Colombia, México y Perú, se reunieron el pasado viernes en el sur de Chile para avanzar hacia un crecimiento más inclusivo y lograr una mayor integración financiera sin repetir los errores que llevaron al “Brexit”. Los líderes indicaron que su próximo desafío será lograr una integración financiera que permita abrir espacios a los fondos de pensiones, invertir en infraestructura y apoyar las pequeñas y medianas empresas.

**Llamado a innovar.** Luis Alberto Moreno, presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), señaló que la Alianza del Pacífico puede convertirse en una plataforma para lograr un mayor crecimiento, pero debe desarrollar más su infraestructura y avanzar en el área de innovación. Para lograr este objetivo, el Jefe del BID adelantó que el organismo anunciará un fondo de innovación y apoyo a emprendedores en el marco de la cumbre de los países de la Alianza del Pacífico.

**Nuevo gobierno, nuevas expectativas.** Alfredo Thorne, quién será el nuevo ministro de Economía del Perú con el recién electo Pedro Pablo Kuczynski, estimó un crecimiento para el próximo año de 3,5%. El futuro ministro declaró que *“tenemos que*

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

*crear fuentes de crecimiento que, de alguna manera, compensen por los ‘shocks’ externos que tenemos” y prometió crear una alternativa a los bajos precios de los commodities a nivel mundial, de los cuáles Perú es un gran exportador.*

## TIPS POLÍTICOS

**¿Qué es el poder legislativo?** Didalco Bolívar, exgobernador del estado Aragua y miembro del Partido Socialista Unido de Venezuela (PSUV), anunció que el Gran Polo Patriótico (GPP) solicitará al Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) disolver la Asamblea Nacional (AN) y convocar nuevas elecciones. Bolívar indicó que la actual AN “se cree un poder constituyente que puede abolir leyes” y debe ser reemplazado por un ente más “cooperativo”.

**Pelea de poderes.** Abogados constitucionalistas indicaron que el TSJ no tiene facultades para disolver la AN. Coincidieron en que solo se puede abrir procedimientos judiciales contra diputados individualmente y, para ello, tendrían que pasar antes por Fiscalía y recibir autorización dentro del mismo parlamento; de esa forma, puede llevarse a cabo el allanamiento de su respectiva inmunidad parlamentaria.

**A puerta abierta.** El abogado defensor del líder político venezolano Leopoldo López, Juan Carlos Gutiérrez, afirmó que la Corte de Apelaciones de Caracas no tiene otra opción que absolver de todos los cargos de los que ha sido inculcado el coordinador nacional de Voluntad Popular. El abogado destacó el carácter público con el que debe contar la audiencia de la apelación del líder político, de manera que los medios de comunicación puedan dar cobertura y los argumentos de su defendido puedan ser plenamente escuchados.

**¿Más atrasos?** Un grupo de afectos al oficialismo, integrantes del Comité contra el Fraude y la Usurpación, denunció este lunes ante la Fiscalía a la Mesa de la Unidad Democrática (MUD) por supuestas irregularidades en la recolección de 1,0% de las firmas para el referéndum revocatorio contra el presidente Nicolás Maduro. Carlos Mogollón, vocero de los oficialistas, detalló que entregaron denuncias a la coalición opositora por introducir las firmas de al menos 50 personas sin su autorización.

**Renovado el recordatorio.** Henrique Capriles, gobernador de Miranda, exigió otra vez al Consejo Nacional Electoral (CNE) la publicación de la fecha para recoger 20,0% de las firmas del revocatorio, segundo paso del mecanismo constitucional. Ahora existe la posibilidad de que el TSJ exija que se realice de nuevo la recolección del 1,0% de las firmas, como ha asegurado el diputado Henry Ramos Allup, a razón de

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

supuestas irregularidades en la recolección, tales como firmas de fallecidos o menores de edad.

**Buscando aliados.** Durante un acto de ascensos militares, el presidente Nicolás Maduro pidió lealtad a la Fuerza Armada Nacional Bolivariana (FANB) para seguir adelante con el ideal bolivariano y el legado chavista y superar los supuestos ataques de la oposición a su país. El hecho tuvo lugar días después de que el presidente de EE. UU., Barack Obama, instara a liberar los presos políticos y a respetar el revocatorio que promueve la oposición contra Maduro.

**¿De qué lado están?** Luis Florido, presidente de la Comisión de Política Exterior de la AN, señaló su preocupación sobre el peligro que representa que el gobierno de Nicolás Maduro asuma la presidencia pro tempore de Mercosur. Florido alertó a los países miembros de la organización que si el *madurismo* asume la presidencia de este organismo, la democracia retrocedería en toda la región y atentaría contra los valores y principios del Protocolo de Ushuaia.

**Libertad de expresión en el Delta.** El pasado jueves Lizeta Hernández, gobernadora de Delta Amacuro, prohibió las manifestaciones y reuniones públicas por 24 horas a través de un decreto. Esta medida se debe a las 18 protestas que se registraron en Tucupita por falta de comida. Fuentes confirmaron que la ciudad amaneció militarizada el pasado viernes de “extremo a extremo” y que con las protestas se perdieron cuatro días de actividades, las empresas dejaron de producir y esto inevitablemente resulta en un mayor estancamiento de la economía local.

## TIPS LEGISLATIVOS

**Declarando el patrimonio.** El 1° de julio comenzó el proceso para presentar la declaración jurada de patrimonio anual para funcionarios con altos cargos en los entes del poder público nacional, estatal y municipal. La declaración, cuyo proceso culminará el 31 de julio, debe hacerse en formato electrónico a través del sistema para declarar el patrimonio, en la página web de la Contraloría General de la República

**¿Quiénes declaran?** Deben declarar los funcionarios que ocupen cargos de gobernadores, secretarios de gobierno y directores del tren ejecutivo, legisladores del Consejo Legislativo, procuradores de estado y directores generales, jueces rector, presidentes del circuito judicial penal de cada estado, junta directiva del CNE, Defensor del Pueblo y Director Ejecutivo de la Defensoría del Pueblo. También deben cumplir con este requisito los alcaldes, concejales, contralores de estado, contralores municipales, entre otros.

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

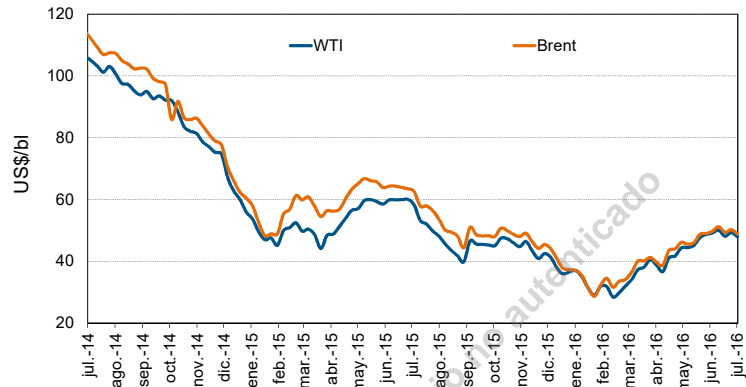
**Incremento de precios.** La Superintendencia Nacional para la Defensa de los Derechos Socioeconómicos (Sundde) publicó en su página web el nuevo ajuste en el precio de la semilla de girasol para extracción. El precio fue ajustado VEF 203,4 en la presentación de un kilo para el productor e importador. Esta semilla es un insumo necesario para la siembra del girasol y se utiliza para la elaboración de productos como aceites.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

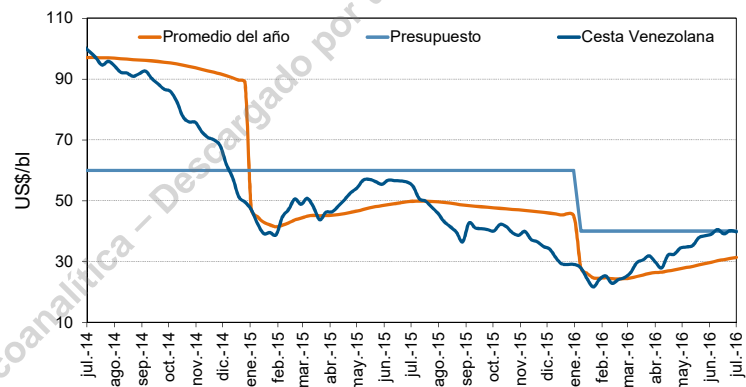
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo  
(WTI y Brent)



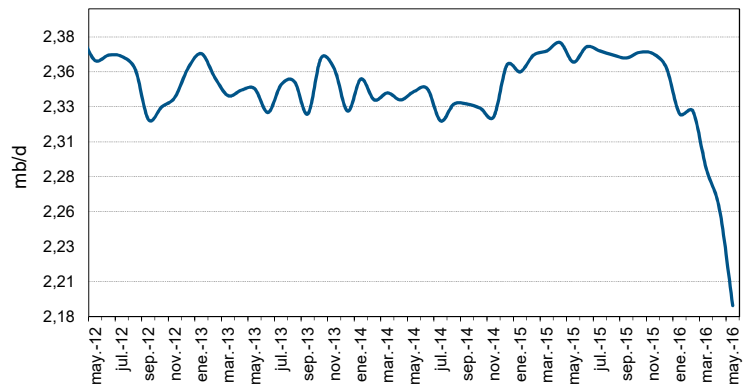
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo  
(cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera



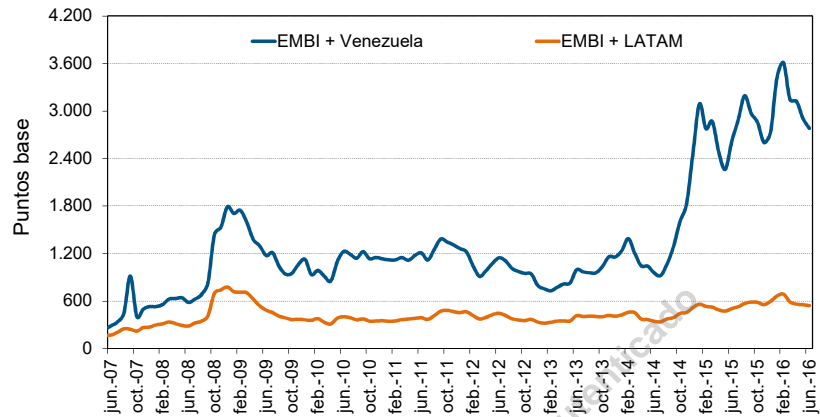
Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

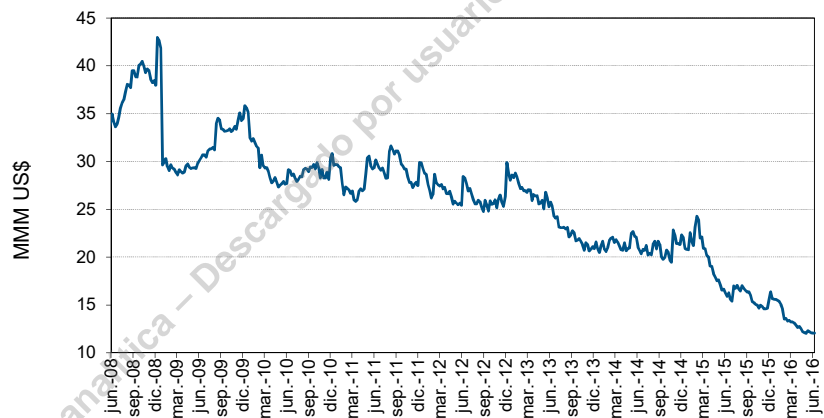
Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

## EMBI



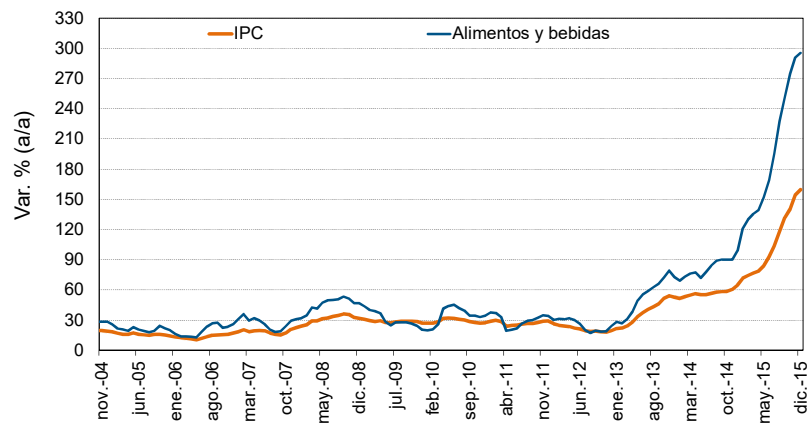
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

## Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

## Inflación (BCV)



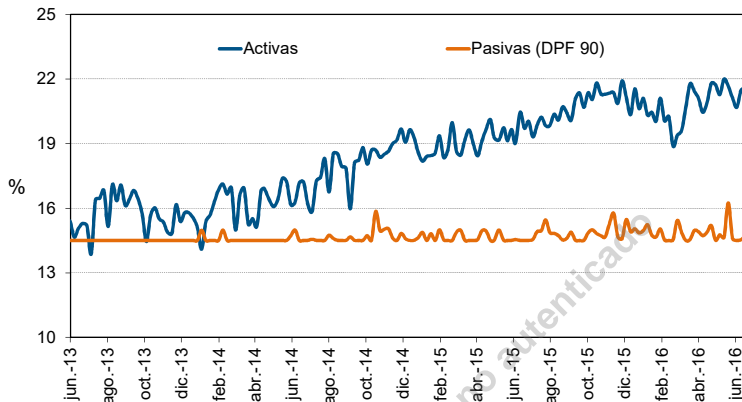
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

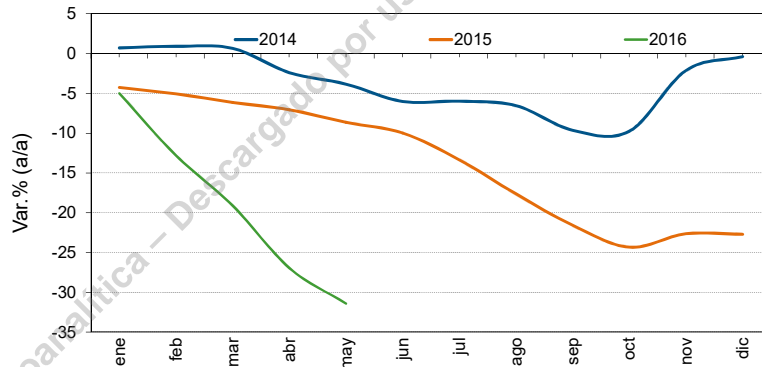
Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

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



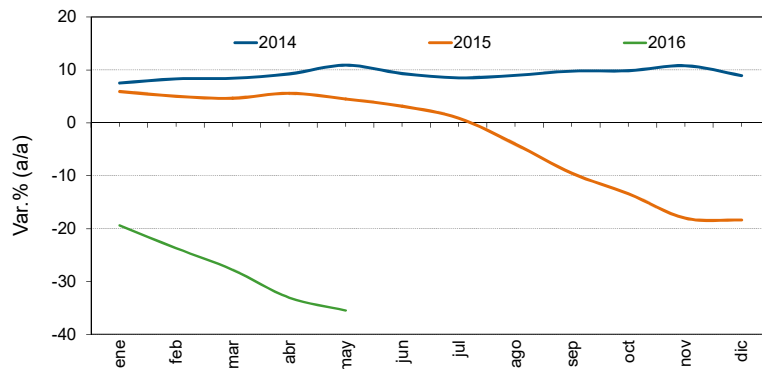
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2  
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

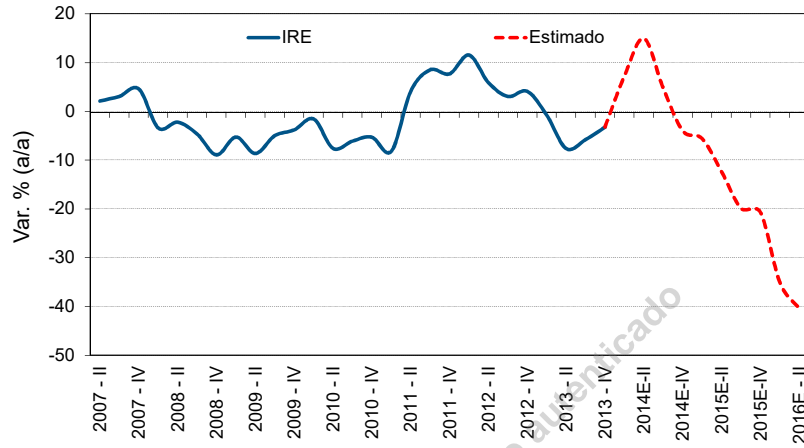


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

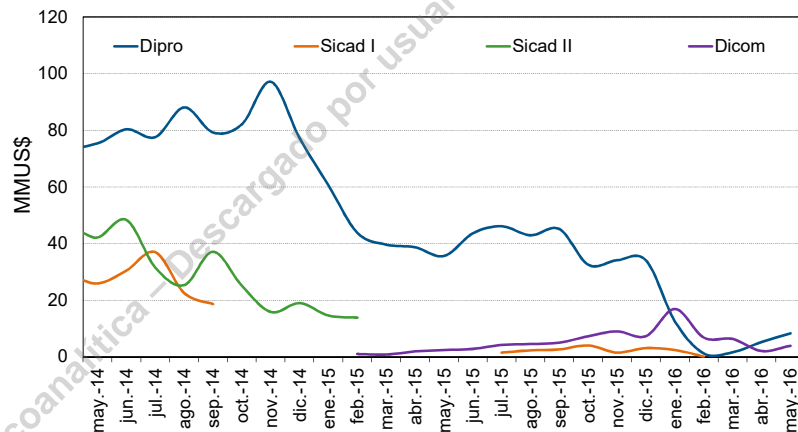
Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

## Índice de salarios reales



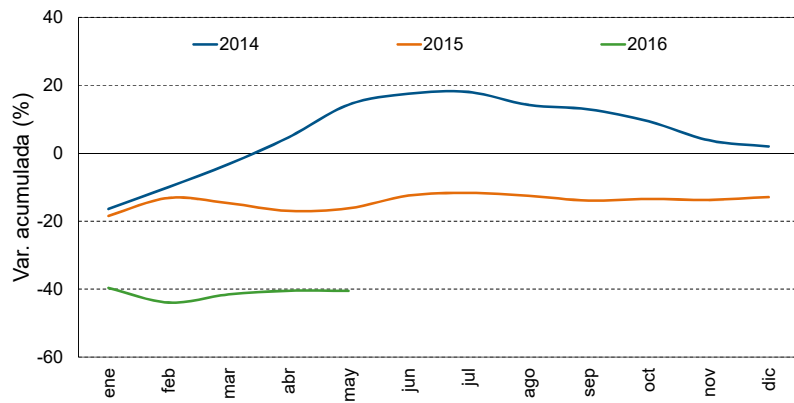
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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



Fuentes: Ecoanalítica

## Expansión del gasto (real - Gobierno central)



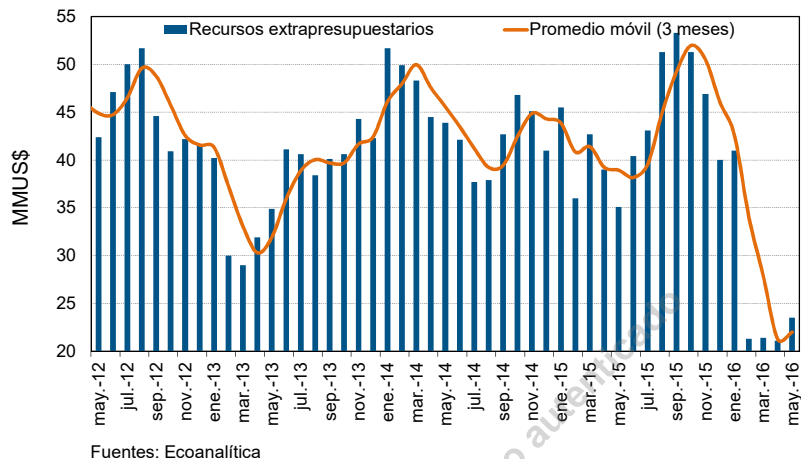
Fuentes: ONT y Ecoanalítica

Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

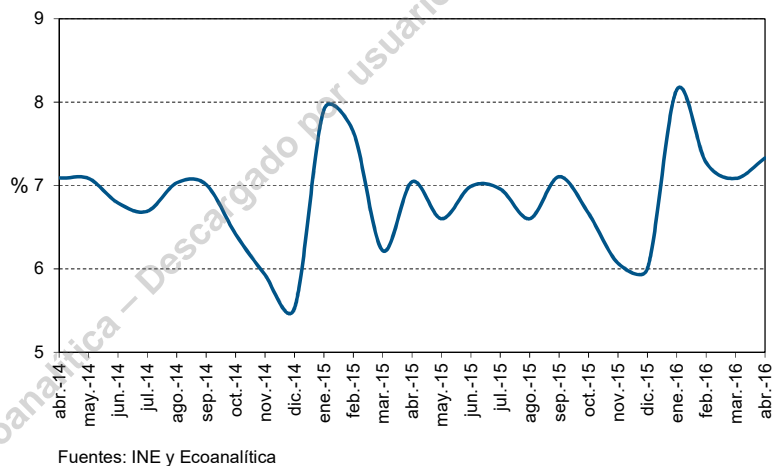
Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.  
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Año 12. Número 26. Semana I  
Julio 2016

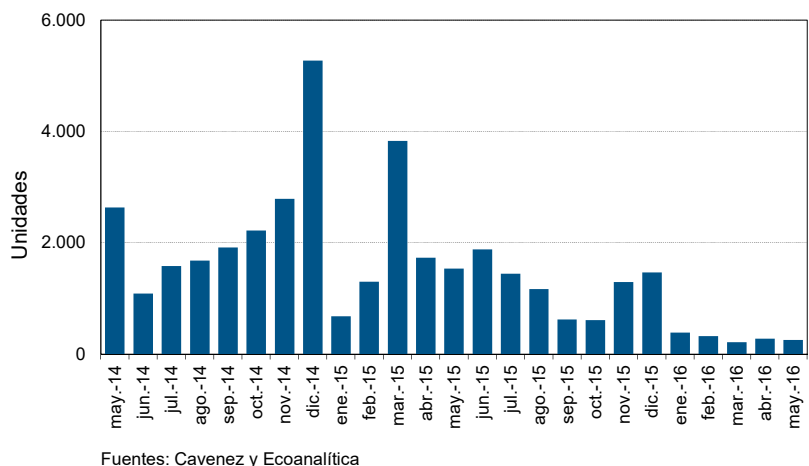
## Recursos extrapresupuestarios del estado



## Tasa de desocupación



## Venta de vehículos



Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

## EQUIPO ECOANALÍTICA

**Alejandro Grisanti** / Director  
alejandrog@ecoanalitica.net / @agrisanti

**Asdrúbal Oliveros** / Director  
asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

**Pedro Palma** / Director  
pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

**Cristina Rodríguez** / Director  
cristinar@ecoanalitica.net

**Carlos Miguel Álvarez** / Economista Senior  
carlosa@ecoanalitica.net / @alv\_car

**Lesner Castillo** / Economista  
lesnerc@ecoanalitica.net / @lesnerck

**Pilar Navarro** / Economista  
pilarn@ecoanalitica.net / @isabelpnavarrob

### ASISTENTES DE INVESTIGACIÓN:

Gorka Lalaguna  
Victoria Colmenares  
Emanuel Marcano  
Juan Comella

**EDICIÓN:** Argelia Guédez y Zoraida Verkaik

### CONTÁCTENOS

Venezuela: (+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119

Colombia: (+57-1-508 6554)

ventas@ecoanalitica.net

[www.ecoanalitica.com](http://www.ecoanalitica.com)

@ecoanalitica