

## A un año del “nuevo comienzo económico”

A mediados de agosto de 2018, el presidente de Venezuela anunció el inicio de un “nuevo comienzo económico” enmarcado en un reconocimiento más explícito de los múltiples desequilibrios de la economía venezolana. Este anuncio vino acompañado por una batería de medidas destinadas a atender esos desbalances.

Las señales emitidas desde el Ejecutivo en materia de política pública no fueron muy claras. Estas se ubicaron a lo largo de un espectro que fue desde lo positivo, como la admisión del contraproducente efecto de la monetización del gasto público, pasaron por lo inconsecuente, como la reconversión monetaria que le removió cinco ceros al bolívar, y llegaron a lo incomprensible, como el anclaje y la denominación de precios en la “criptomoneda” petros.

Aunque no son inusuales los planes<sup>1</sup> correctivos dentro de las 22 extensiones del Decreto de Emergencia Económica<sup>2</sup>, en **Ecoanalítica** consideramos que la estrategia adoptada por el Ejecutivo desde agosto de 2018, el “Plan Maduro”, constituye un ajuste deliberado lo bastante significativo como para influir sobre la dinámica económica nacional.

### Tácticas sin estrategia son el ruido antes de la derrota

Pese a que los detalles y objetivos del *Plan de Recuperación Económica, Crecimiento y Prosperidad* fueron cambiando conforme a las necesidades retóricas del Ejecutivo, sus principales aristas operativas pueden resumirse en:

- Modelo dual de unidades contables con el bolívar soberano y el petro, siguiendo la reconversión monetaria de agosto.
- Anclaje cambiario, inflacionario y salarial al valor del petro, cuya fluctuación sería actualizada en tiempo real por el Banco Central de Venezuela (BCV).
- Reducción del déficit fiscal para “eliminar la emisión de dinero inorgánico”
- Establecer subsidio directo de combustible y elevar el precio de la gasolina a niveles internacionales en dos años.

<sup>1</sup> En diciembre de 2014 también se anunció un “Plan de Recuperación Económica”

<sup>2</sup> Vigente desde el 14 de enero de 2016

Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

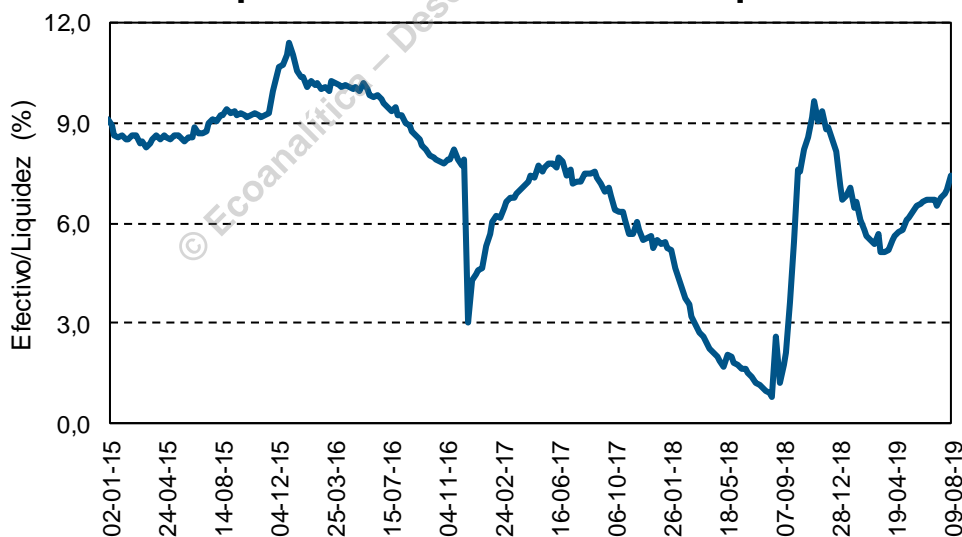
A partir de estos puntos es que se puede trazar una hoja de ruta retrospectiva sobre el curso de la política económica durante el último año y cómo estas señalan la posible serie de medidas de las autoridades de cara al futuro.

### Nuevos bolívares, mismos inconvenientes

La primera materialización del Plan de Recuperación fue la reconversión monetaria y la entrada en circulación del bolívar soberano. La remoción de cinco<sup>3</sup> ceros de todos los precios junto con la renovación del cono monetario tenía la función de simplificar cálculos en cifras más manejables para cálculos computacionales y cognitivos, y a la vez aliviar el desabastecimiento de efectivo al facilitarle al BCV la capacidad de imprimir piezas con un valor nominal muchos más alto que el cono de bolívares fuertes.

En este sentido, el BCV logró recuperar terreno perdido en cuanto a la disponibilidad de efectivo, que puede ser vista con la proporción de billetes en circulación como componente de la liquidez monetaria. La misma pasó de su mínimo histórico de 0,8% en la semana del 17 de agosto de 2018 a 7,4% para el 9 de agosto de 2019, manteniéndose en un promedio de 6,4% desde entonces.

### Proporción de efectivo sobre liquidez



Fuente: BCV y Ecoanalítica.

<sup>3</sup> Cuando fue anunciada en marzo de 2018, la reconversión estipulaba remover solo tres ceros.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

### Sin poder cantar victoria

Sin embargo, la capacidad de compra de esos billetes sigue erosionándose debido al alza de precios. La inflación acumulada desde el anuncio del plan y el inicio de la reconversión es de 353.333,34%, por lo que en el lapso de un año volvieron a los precios tres de los ceros que se habían eliminado. Las denominaciones más bajas<sup>5</sup> de billetes quedaron esencialmente obsoletas, lo que forzó al Ejecutivo a actualizar el cono monetario e incorporar billetes de VES 10.000, 20.000 y 50.000.

Si consideramos estos billetes como los más deseables para realizar transacciones cotidianas, entonces la recuperación de disponibilidad de efectivo no fue suficiente, puesto que para junio<sup>6</sup> 51,2% del valor del efectivo estaba concentrado solamente en billetes de VES 500, en comparación con solo 19,9% cubierto por las tres nuevas denominaciones, estas que se traducen en 1,8% de la liquidez monetaria.

En otras palabras, la recuperación de la disponibilidad de efectivo es mucho menor cuando este se restringe a aquellas piezas que solo pueden comprar combustible o pagar pasajes de transporte urbano.

### Un acertijo envuelto en un misterio dentro de un enigma

Desde su anuncio en diciembre de 2017, la naturaleza del petro sigue siendo fundamentalmente criptica. En principio, fue concebido como una criptomoneda ligada, supuestamente, al precio de la cesta<sup>7</sup> de petróleo venezolano, pero las incongruencias inherentes a su “respaldo”, sus reglas de emisión<sup>8</sup> y las sanciones<sup>9</sup> impuestas por el Gobierno estadounidense (que limitaban su uso en el sistema financiero) convirtieron al petro en un activo indeseable e inservible antes de que fuese desplegado.

En los planes de agosto de 2018, el petro fue anunciado como el eje central de una estrategia de anclaje cambiario y de precios, a la que se sumarían la activación de casas de cambio para operaciones de menudeo y el Convenio Cambiario 1. En **Ecoanalítica** identificamos<sup>10</sup> que, aunque la idea inicial podría asemejarse al “*Plan Real*” implementado en Brasil en 1994, la indexación de remuneraciones salariales y bonificaciones ancladas al petro podría acelerar la presión hiperinflacionaria al forzar la

<sup>4</sup> Estimado hasta la semana del 19 de agosto de 2019.

<sup>5</sup> Denominaciones entre VES 2 y VES 500

<sup>6</sup> Último mes sobre el cual el BCV ha publicado información para el cierre de edición de este informe.

<sup>7</sup> Para octubre de 2018, este “respaldo” fue extendido, esencialmente, a las reservas de hidrocarburos y minerales venezolanas

<sup>8</sup> Informe de Coyuntura Cambiaria, enero 2018: *Petro y Dicom: Algunas novedades...*

<sup>9</sup> 19 de marzo de 2018

<sup>10</sup> Informe 32, agosto 2018: “*Plan Maduro*”

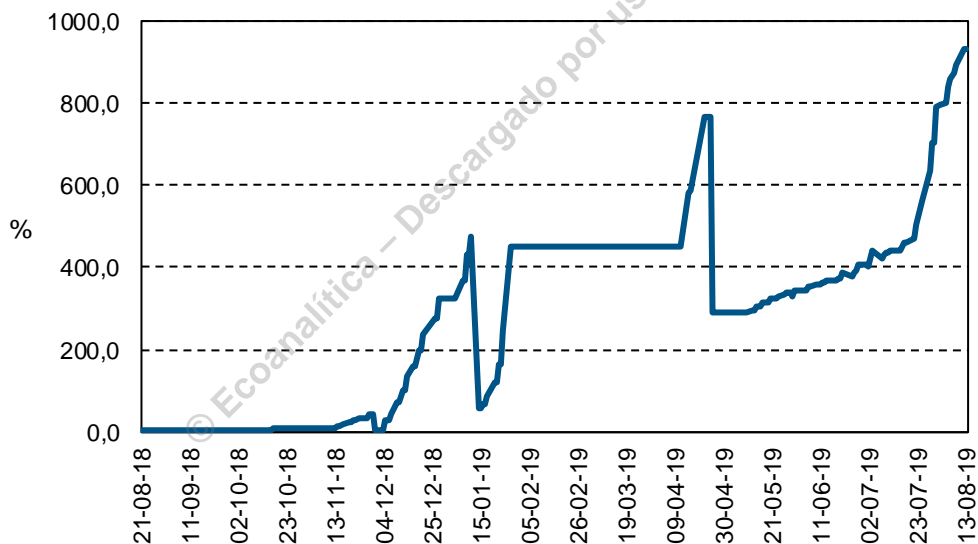
Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

emisión monetaria para cubrir gastos fiscales que crecerían en la medida en que creciera el tipo de cambio petro-bolívares.

### Ajuste a velocidad en la que se separan placas continentales

Conforme pasó el año, el Ejecutivo abandonó el petro como ancla cambiaria y de precios, lo que es constatable al observar la brecha existente entre el tipo de cambio de referencia<sup>11</sup> (oficial) empleado por el Banco Central y el tipo de cambio implícito por el valor del petro en dólares<sup>12</sup> y bolívares<sup>13</sup> reportado por el mismo BCV. Después de una relativa convergencia de ambas métricas entre agosto y octubre de 2018, la prima del tipo de cambio referencial pasó de 12,0% en noviembre a 325,5% a finales de diciembre. Las leves recuperaciones asociadas a la devaluación del petro con motivo de aumentos salariales hicieron poco para que a mediados de agosto la brecha se ubicase en 932,2%

### Diferencial TC Oficial-TC Petro



Fuente: BCV y Ecoanalítica.

En el plano cambiario, donde las casas de cambio jamás tuvieron mayor impacto, las operaciones oficiales se siguieron centrando en subastas de Dicom y, a partir de abril de 2019, en mesas de cambio cuyo funcionamiento contaba con una participación inexistente del petro para los tipos de cambio resultantes. En el plano de precios, nunca

<sup>11</sup> Correspondiente al tipo de cambio resultante de las subastas del Dicom hasta el 10 de mayo de 2019 y a partir de entonces el tipo de cambio resultante de las mesas de dinero.

<sup>12</sup> USD 60,0 desde su lanzamiento.

<sup>13</sup> VES 80.000 desde el 26 de abril de 2018.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

se concretó un mecanismo formal para incorporar petros a la estructura de costos, ni siquiera dentro de las Gacetas Oficiales con “Precios Acordados”.

De un ancla de expectativas de precios, el petro pasó a ocupar un rol de ancla nominal del gasto público<sup>14</sup>. El rezago del petro se convierte así en un mecanismo mediante el cual el Ejecutivo reduce sus desembolsos en la medida que la inflación erosiona el valor real de los salarios y bonos bajo el control del Gobierno. Esto forma una de la más significativas, y regresivas, formas en la que se cierra el déficit fiscal.

### Matar al paciente para acabar con la enfermedad

El reconocimiento desde la presidencia de que la monetización del déficit fiscal era problemática constituyó un inusual despliegue de coherencia con la teoría económica. Para cerrar el déficit fiscal, el Ejecutivo buscó reforzar sus ingresos tributarios al elevar el IVA<sup>15</sup>, entre otros impuestos, reducir la periodicidad del impuesto al fisco, establecer pagos de anticipos por ventas en el ISLR, impuesto a las “grandes transacciones financieras”, y ampliación<sup>16</sup> del universo de contribuyentes especiales.

Sin embargo, la recaudación tributaria no pudo hacer frente a la presión inflacionaria<sup>17</sup> y esta se cayó 80,1% en términos reales entre septiembre de 2018 y enero de 2019. Al mismo tiempo el señoreaje, o la ganancia percibida por la creación de dinero, sufrió un salto considerable en el primer mes seguido a los primeros anuncios económicos. Los niveles de señoreajes se mantuvieron relativamente estables entre octubre y enero, alrededor de 17% por debajo de los niveles de la semana del 17 de agosto.

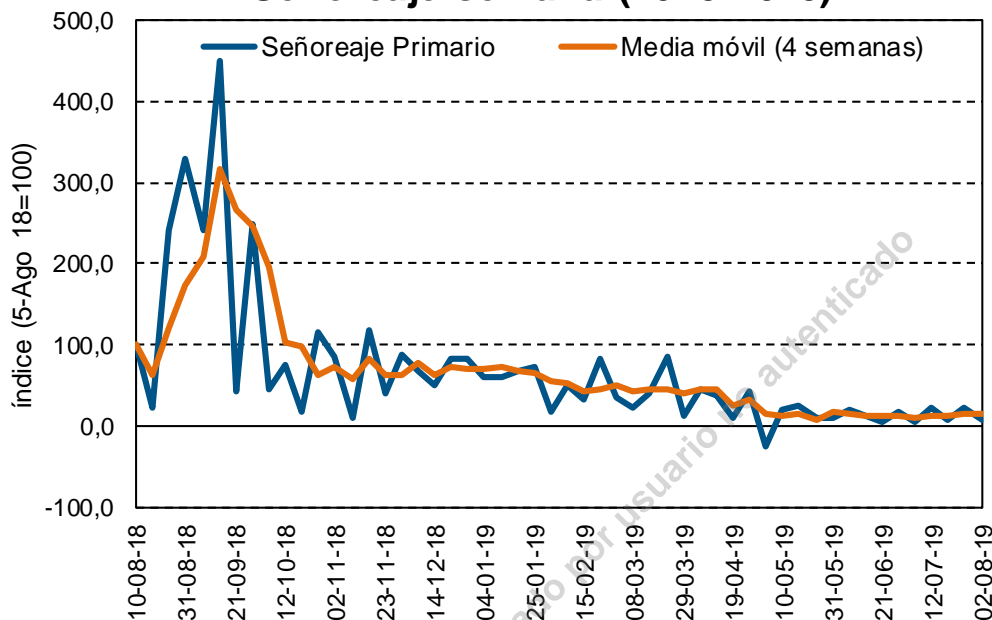
<sup>14</sup> Informe Semanal 48, diciembre de 2018: *Un paquete de anclas*

<sup>15</sup> Pasó de 12% a 16%

<sup>16</sup> Al mismo tiempo, se eximen ciertas actividades del sector industrial, lo que terminó por excluir de recaudación a las firmas más propensas a generar dinero vía exportaciones.

<sup>17</sup> En parte, causada por un aumento nominal de 5.900% del salario mínimo en agosto.

### Señoreaje semanal (2018-2019)



Fuente: BCV y Ecoanalítica

La caída en el señoreaje se aceleró desde enero 2019, cuando el Ejecutivo, como respuesta a las sanciones impuestas por el Gobierno estadounidense, adoptó una postura mucho más agresiva para controlar la inflación. En principio, elevó los requisitos de encaje bancario a su máximo histórico<sup>18</sup>, con el objetivo de restringir el crédito que podía ser utilizado para demandar dólares en el mercado cambiario, y retrasó la actualización de tablas salariales del sector público. Todo esto explica el rezago del valor nominal del petro.

Bajo este esquema, el Gobierno venezolano contiene, en parte, la presión inflacionaria al inhibir la demanda agregada. Esta clase de acción es eminentemente contra cíclica y desestimulante para la actividad económica. El costo de desacelerar la inflación es profundizar la contracción económica que, según las últimas estimaciones de Ecoanalítica, cerrará el año en 39,9%

### Subsidio a la gasolina: no se puede vivir con él, tampoco sin él.

Entre los aspectos más controversiales de los anuncios económicos estaba la iniciativa para corregir la distorsión de mantener un precio del combustible “regalado”, según el presidente. En **Ecoanalítica**, consideramos que el subsidio a la gasolina representa

<sup>18</sup> El encaje efectivo calculado como el inverso de la base monetaria promedió 80,7% en julio.

Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

significativos costos de oportunidad (USD 115.029 millones<sup>19</sup> entre 2003 y 2017) para la nación y que este no se ha traducido en beneficios tangibles en términos redistributivos, económicos o ambientales. Dada las necesidades financieras que enfrenta el Tesoro Nacional, el mantenimiento del subsidio se hace fiscalmente injustificable.

Sin embargo, pese a que la iniciativa de remover una de las distorsiones más grandes en la economía venezolana sea loable, el Ejecutivo fue escaso en los detalles relacionados con la implementación de su ajuste. El sistema de subsidio directo vía carnet de la patria no pasó de una prueba piloto con sistema biométrico en estados fronterizos. Nunca se estableció cuál sería el “precio internacional” al que deberían elevarse los precios locales, tampoco el tipo de cambio al que ese precio internacional sería traducido en bolívares, ni las tasas o plazos a los que se iría ajustando el precio hasta converger al precio internacional.

### Una brecha del tamaño del Gran Cañón

Dado que el precio de la gasolina permanece nominalmente fijo, en la medida en que los precios y el tipo de cambio suban, esta se hace relativamente más barata y se amplía la brecha que cualquier ajuste debería tratar de cerrar. La inflación acumulada desde el anuncio del plan se traduce en un abaratamiento de la gasolina de 99,9% en ese periodo.

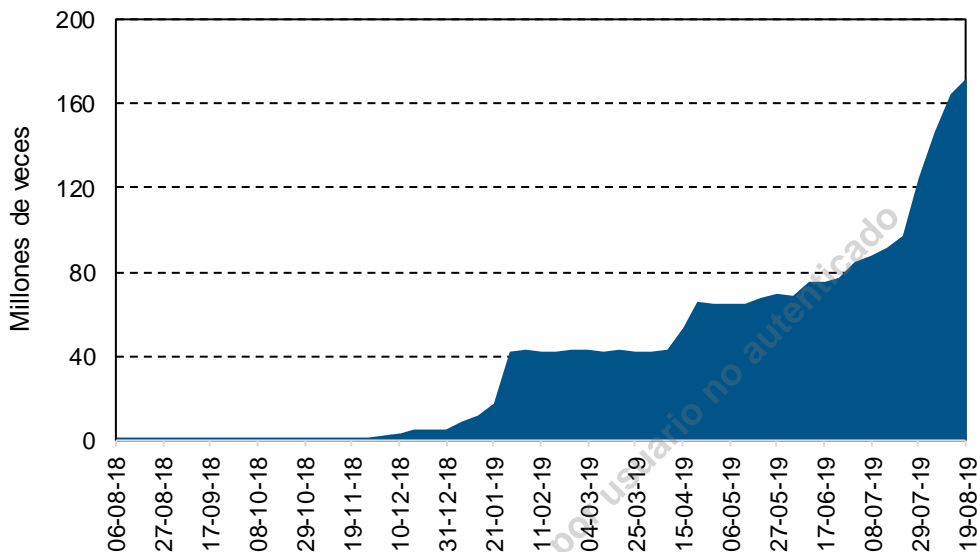
Visto de otra forma, si se emplea el tipo de cambio oficial para calcular el precio de la gasolina en dólares, resulta que este pasó de USD 0,000001 en agosto de 2018 a 0,000000004 un año después. Si se compara ese precio con el costo de la gasolina en Colombia<sup>20</sup>, el diferencial ratio del precio en el país vecino sobre el de Venezuela entre los dos pasó de 813.645 a 172.354.093 veces en ese lapso.

<sup>19</sup> Informe Número 31, agosto 2018: *Maduro vs. el tabú. Segundo asalto: Una mirada al subsidio de la gasolina*

<sup>20</sup> El mínimo “precio internacional” al que debería elevarse la gasolina para neutralizar los incentivos de arbitraje para el contrabando.

Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

### Precio relativo de gasolina COL-VEN



Fuente:BCV, GlobalPetrolPrices.com, y Ecoanalítica

El Ejecutivo parece haber abandonado la intención de elevar el precio de la gasolina, optando por realizar un ajuste de cantidades al racionar el combustible a efectos de mantener estabilidad política. En ese sentido, el contrabando de gasolina en la frontera se reduce, no por falta de oportunidades de arbitraje, sino por falta de combustible que contrabandear<sup>21</sup>.

### Ningún plan sobrevive primer contacto con la implementación

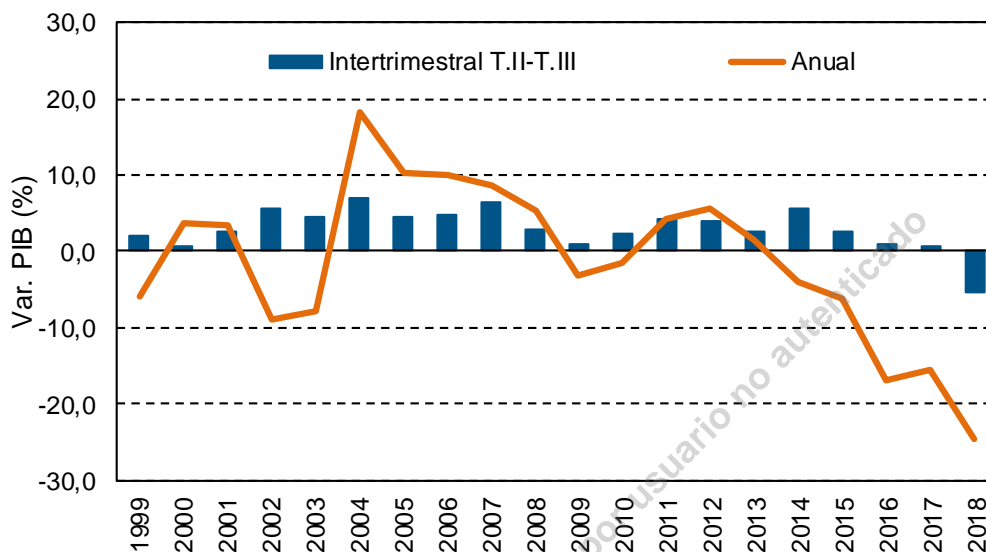
En lo que se refiere a la “recuperación económica”, el plan se enfrenta con la inercia recesiva venezolana. El tercer trimestre de 2018 registró una contracción intertrimestral de 5,4% en el producto interno bruto. Aunque esto no parezca novedoso, dado que la economía venezolana lleva seis años en recesión, es destacable que corresponda a la única instancia desde 1998 en la que el tercer trimestre registra una caída real del producto respecto al segundo. En su primer trimestre de vigencia, el plan no pudo retomar el crecimiento, sino que experimentó el rompimiento de una tendencia estacional de rebotes económicos en, incluso, entornos recesivos.

<sup>21</sup> Informe 28 agosto de 2019: Sanciones secundarias: Una declaración de intenciones

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

### Variación del PIB Real



Fuente: BCV y Ecoanalítica

### Preferencias reveladas

A un año del inicio de lo que el Ejecutivo anunció constituiría un nuevo paradigma económico, la mayoría de las iniciativas más publicitadas fueron casualmente abandonadas a favor de otros métodos. Para finales de 2018, la incongruencia operativa convertía las aspiraciones del plan en algo inalcanzable. La inflación no podía controlarse y a la vez elevar el gasto en sueldos y bonos. El sistema cambiario no podía liberarse y a la vez anclarse a una criptomoneda inexistente. Y el precio del combustible no podía liberarse cuando había incertidumbre sobre si habría suficiente gasolina en primer lugar.

Sin embargo, la arista de “déficit fiscal cero” y “control de dinero inorgánico” ha cobrado una dimensión clave para la estrategia económica. Como respuesta a un entorno externo mucho más restrictivo, el Ejecutivo adoptó un esquema en el que controlar la inflación y el tipo de cambio toma precedencia sobre la capacidad productiva de la economía y complementa con una liberalización *de facto* de ciertos controles para oxigenar la actividad remanente.

Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

En este sentido, el *Nuevo Comienzo Económico* es similar a la *Nueva Política Económica* empleada por el Gobierno soviético entre 1921 y 1928: una retirada temporal de políticas adheridas estrictamente a un esquema ideológico a favor de una dosis de pragmatismo para consolidar la supervivencia de la coalición gobernante. En ambos casos, la prosperidad económica de los ciudadanos era de naturaleza secundaria y el resultado en términos de bienestar era una externalidad colateral.

**Giorgio Cunto Morales**

© 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.

Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

**INDICADORES SEMANALES**

<b>Indicadores Económicos Semanales</b>			
	<b>IV Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (%)</b>	<b>Depre/Apre (%)<sup>1</sup></b>
<b>Mesas de dinero (VES/USD)<sup>2</sup></b>	14.642,9	6,4	6,0
	<b>II Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (pp)</b>	<b>Var. anual (pp)</b>
<b>Tasa de interés activa (%)</b>	32,5	3,2	11,1
	<b>III Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (pp)</b>	<b>Var. anual (pp)</b>
<b>Tasa de interés overnight (%)</b>	129,2	0,9	124,9
	<b>III Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (%)</b>	<b>Var. anual (%)</b>
<b>Reservas internacionales (MM USD)</b>	8.181	-0,3	-3,8
	<b>II Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (%)</b>	<b>Var. anual (%)</b>
<b>Liquidez monetaria (MM de VES)</b>	11.031.708	2,4	27.510,4
<b>Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)</b>			
	<b>III Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (%)</b>	<b>Var. anual (%)</b>
<b>WTI</b>	55,3	3,1	-16,9
<b>Brent</b>	59,2	0,4	-17,8
<b>Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)</b>			
	<b>III Semana Agosto</b>	<b>Var. semanal (%)</b>	<b>Var. anual (%)</b>
<b>Promedio semanal</b>	54,9	0,9	-15,8
<b>Promedio anual</b>	59,4	-0,2	-6,1

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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

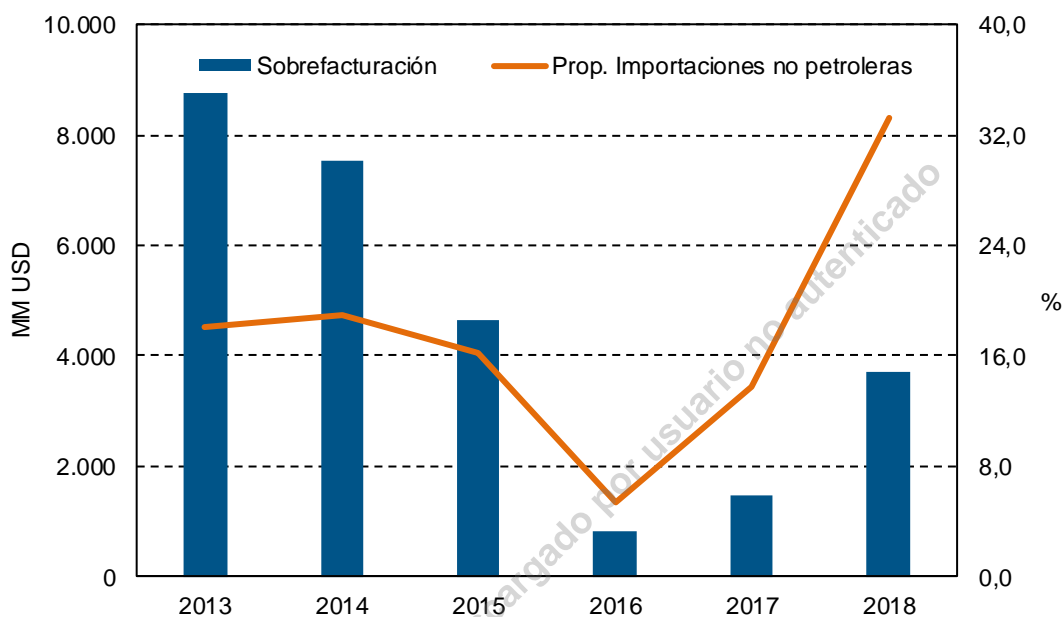
<sup>2</sup> TC promedio ponderado de las mesas de cambio.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

GRÁFICO DE LA SEMANA: “PASANDO FACTURA”

**Sobrefacturación de Importaciones**



Fuentes: TradeMap y Ecoanalítica

La venta de oro, el subsidio cambiario y la sobrefacturación de las importaciones han sido mecanismos generadores de renta para diversas facciones que hacen vida dentro y fuera del Gobierno local. Particularmente, la sobrefacturación consiste en reportar compras de bienes producidos en el exterior por un valor superior al efectivamente importado, ya sea porque se elevó “artificialmente” su valor mediante mayores precios o se registró una cantidad superior a la real.

La sobrefacturación se aproxima al comparar los datos publicados por el Banco Central de Venezuela (BCV) y “Trade Map” (plataforma que recopila datos “espejo” de nuestras importaciones de más de 108 países<sup>22</sup>). Aún con las potenciales imprecisiones en el cálculo derivadas de las fallas de información por parte de los socios, los datos revelan que, entre 2013 y 2018, Venezuela ha presentado una sobrefacturación promedio de USD 3.535 millones. Dicho mecanismo parece haber aumentado su importancia en 2018, representando 33,3% del total de las importaciones no petroleras, 18,8 puntos porcentuales mayor que la proporción promedio de los cinco años anteriores. No obstante, ambas fuentes indican caídas acumuladas de las importaciones no petroleras en los 6 años estudiados, de 74,0% por el BCV y 77,0% por el “Trade Map”.

<sup>22</sup> Para cifras del 2018.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

La sobrefacturación de importaciones ha sido uno de los principales mecanismos de repartición de rentas, sobretodo desde el inicio del control cambiario impulsado por el chavismo. Por otro lado, al estar basado en una actividad lícita (importar bienes y servicios) este tipo de transacciones se consideraba “normal” dentro del espectro comercial venezolano, con un impacto adverso en el uso eficiente de los fondos en divisas. En tal sentido, con unos recursos en dólares cada vez más escasos, este mecanismo entorpece en gran medida el efecto de la actividad importadora sobre la generación interna de bienes y servicios. Las prácticas del pasado nos pasan facturas cada vez más costosas.

© 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.

Año 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

## TIPS ECONÓMICOS

**Turquía se cuida de las sanciones.** El mayor banco de Turquía en términos de activos, Ziraat Bank, confirmó el cierre de la cuenta del Banco Central de Venezuela, luego del anuncio de las nuevas sanciones impuestas por los Estados Unidos al Gobierno de venezolano. El banco, con sede en Ankara, no dio detalles al respecto. Esta cuenta era utilizada por el BCV para el pago de contratistas y la importación de productos turcos.

**Mejor con Rusia.** Las repercusiones que ha generado el nuevo grupo de sanciones impuestas por EE.UU. han llevado al Gobierno venezolano a considerar la posibilidad de integrarse a un sistema de pagos internacionales gestionado por Rusia, en sustitución de la Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales (SWIFT, según sus siglas en inglés), que es el sistema utilizado actualmente.

**Canasta alimentaria de los trabajadores llega a VES 1.649.306,8.** Según el informe del Centro de Documentación y Análisis para los Trabajadores (Cenda), la canasta alimentaria (CAT) cerró en julio en VES 1.649.306,8, lo que se traduce en un incremento de 17,3% con respecto al mes previo y de 55.653,39% como variación anualizada.

**El ingreso familiar solo cubre 2,4% de la canasta.** Según el informe del Cenda, el salario mínimo de VES 40.000 vigente para el mes de julio de 2019 tuvo un poder adquisitivo de 2,4%, es decir, una familia requiere hoy 41 salarios mínimos solo para cubrir sus gastos básicos en alimentación.

**Mesas de dinero.** Para el 21 de agosto, la tasa promedio de las mesas de dinero fue de VES 15.685/USD. Esto representa una depreciación de 11,2% con respecto a la semana pasada; no obstante, la tasa no oficial mantiene una prima de 2,5%.

**Públicos vs. privados.** Los bancos privados transaron a una tasa de VES 14.867USD, mientras la tasa establecida por el sector público financiero fue menor y se ubicó en VES 14.790/USD.

**Base y liquidez monetaria.** La base monetaria para la semana del 9 de agosto fue de VES 9.066.239.664.604, lo que corresponde a un incremento semanal de 4,21% y a un incremento interanual de 69.102,55%. A su vez, la liquidez monetaria para la misma semana fue de VES 11.031.708.327.744, lo que representa un aumento de 2,37% respecto a la semana del 2 de agosto y un aumento interanual de 27.510,4%.

**Tasas al cielo.** La tasa de interés interbancaria fluctuó entre 126% y 145% este martes 20 de agosto, promediando 131,05%. En el mes, la tasa overnight ha promediado

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

128,35%, colocándola por encima de la media correspondiente de lo que va de año (71,84%).

## TIPS PETROLEROS

**Resultados de julio (I).** El informe de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) muestra que la producción petrolera de Venezuela en el mes de julio fue de 906.000 barriles diarios (b/d), según comunicaciones directas con Pdvsa. Esto representa una disminución de 141 kb/d con respecto al mes pasado, cuando hubo una producción de 1.047 kb/d.

**Resultados de julio (II).** Las cifras reportadas por las fuentes secundarias presentaron una caída menor que la de las fuentes primarias. Estas fuentes indican una producción de 742 kb/d, lo que implica una caída de 32 kb/d en comparación con junio (con una producción de 774 kb/d).

**Dos caídas.** A pesar de que las fuentes secundarias siguen reportando una producción menor que la de las fuentes primarias, la caída que expresan las cifras por medio de comunicación directa con Pdvsa es mayor. Con estos números, puede afirmarse que la producción petrolera venezolana ha disminuido 563 kb/d en relación con julio del año pasado.

**Amenazas imposibles de ignorar.** El Gobierno estadounidense expresó que está considerando aplicar sanciones a las petroleras estatales rusa y china, Rosneft y Petrochina, respectivamente. Las intenciones detrás de estas medidas son claras por parte de la administración de Donald Trump: cortar los esquemas bajo los cuales se beneficia el régimen de Maduro.

**Amenazas creíbles.** Justo después del pronunciamiento de estas posibles medidas (entre el 15 y 16 de agosto), Petrochina empezó a rechazar las compras directas de crudo venezolano. Desde las sanciones aplicadas a la empresa telefónica Huawei, China sabe que Estados Unidos puede convertir sus amenazas en una realidad.

**¿Será solo temporal?** Las compras canceladas por parte de Petrochina equivalen a 5,0 mb/d. Las adquisiciones de crudo venezolano por parte de esta petrolera han cesado por los momentos. Esto no significa que el vínculo entre Petrochina y Pdvsa cesará definitivamente, pero indica que China no quiere arriesgarse a las posibles sanciones que está considerando la Casa Blanca.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

**Sin muchos detalles.** Oficiales del Gobierno estadounidense no dieron más detalles de cuándo podrían ser aplicadas las sanciones. Esto, sin duda, complica el panorama para Pdvsa, pues la empresa pensaba exportar al menos 680 kb/d de crudo en agosto, según documentos vistos por la agencia Global Platts.

**¿Cambio de planes?** La misma agencia informa que una fuente de Pdvsa comenta que se planeaba exportar al menos 3,9 mb/d en agosto o, por lo menos, entregar 125,8 kb/d a Rosneft para el pago de intereses de la deuda pendiente.

**Solo recibimos euros.** Por su parte, Rosneft ha pedido por primera vez a sus compradores de nafta que utilicen el euro como la moneda predeterminada, según documentos de la compañía, informa la agencia Reuters. Esta medida sugiere que la estatal rusa está buscando disipar cualquier impacto negativo que puedan tener las posibles sanciones que podría aplicar Estados Unidos.

**Cuidándose las espaldas.** Desde hace años, Rosneft ha transado todas sus negociaciones en dólares americanos, sin embargo, el documento de la empresa establece que *“la moneda de pago determinada debe ser el euro”*. También establece que se podrán realizar contratos en dólares o rublos rusos, pero debe ser *“bajo el mutuo acuerdo entre ambas partes”*.

**Una nueva propuesta.** Por otro lado, la junta directiva *ad hoc* nombrada por Juan Guaidó está considerando distintas reformas a la legislación referente al tema petrolero en el país. Parte de la reforma en discusión propone la apertura a la inversión del sector privado.

**Resultados difusos.** Según los documentos vistos por Reuters, la propuesta permitiría a las compañías privadas ser socias junto a Pdvsa y tener la facultad de exportar crudo directamente. Sin embargo, aunque la propuesta sea aprobada, esta tendría poco impacto inmediato debido a que Nicolás Maduro no reconoce esta junta directiva.

**Más espacio para el sector privado.** Según Elias Matta, quien forma parte de esta junta *ad hoc*, *“debido al desastroso colapso en la industria petrolera, creemos que tenemos que flexibilizar la ley para permitir una mayor participación del sector privado”*.

## TIPS SECTORIALES

**¿Qué se compra con el salario mínimo?** La Coalición Sindical Nacional (CSN) anunció que el 4 de septiembre realizarán una jornada de protestas a nivel nacional en rechazo

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

al salario mínimo actual. El salario mínimo actual es de VES 40.000 más el bono de alimentación de VES 25.000.

**55.** Según Carlos Salazar, sindicalista, los trabajadores necesitan 55 salarios mínimos para poder abastecer el hogar, debido a que la canasta alimentaria se encuentra alrededor de USD 300. Asimismo, reclama que el Ejecutivo no ha cumplido el reglamento que establece que se debe consultar a los trabajadores cuando se hacen cambios a las disposiciones de sus convenios.

**Razones sobran.** Las razones para protestar son diversas. Salazar expresó: *“no solo reclamamos el salario mínimo sino la gran persecución que están teniendo los trabajadores del sector público [...] la catástrofe de sistema educativo, el mal servicio y la corrupción del metro de Caracas, la falta de inversión en los sectores públicos...”*

**Desviación.** El Metro de Caracas presentó un accidente el sábado 17 de agosto cuando uno de sus trenes se descarriló entre las estaciones Miranda y Los Dos Caminos. De acuerdo con trabajadores del servicio, uno de los vagones chocó con una columna del túnel, lo que desencajó una de las puertas, informa Efecto Cocuyo.

**Fuera de servicio.** Momentáneamente, la línea 1 del Metro de Caracas limitó su servicio desde la estación Propatria hasta la estación Chacaíto. Algunos usuarios salieron lastimados durante el accidente, pero no hubo heridos de gravedad. Todos fueron desalojados inmediatamente luego del infortunio.

**Las causas.** Asimismo, otro tren presentó fallas entre las estaciones de Petare y La California. Estas fallas obedecen a las deficiencias del sistema eléctrico en el Área Metropolitana de Caracas. Igualmente, el equipamiento eléctrico del Metro a nivel de las subestaciones no ha sido renovado, lo que incrementa las posibilidades de estos incidentes.

**Bajo investigación (I).** La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (Sudeban) procederá a investigar las denuncias recibidas sobre los costos de alquiler de puntos de ventas por personas ajenas a las entidades financieras.

**Bajo investigación (II).** De acuerdo con la normativa de las entidades financieras, los puntos de venta solo pueden ser dados por proveedores inscritos en la Sudeban. Además, en ningún caso, ni los bancos ni los proveedores de los puntos podrán establecer precios mínimos por el servicio.

**Bajo investigación (III).** Sin embargo, la Sudeban ha recibido varias denuncias sobre casos que incumplen esta normativa, informó Antonio Morales, titular de la Sudeban. Por

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

lo tanto, investigarán estas denuncias y revisarán las contrataciones con las compañías adscritas.

**Pies descalzos.** El Presidente de la Cámara Venezolana del Calzado (Cavecal) expresó que la industria de calzado nacional solo trabaja entre 10,0% y 15,0% de su capacidad instalada, lo que ha llevado a un aumento de la importación de calzado, elevando los costos de producción a nivel nacional.

**Perdidos a mitad de camino.** La Organización de Internacional para las Migraciones (OIM) informó que 514 personas han fallecido en América en lo que va de año intentando emigrar a otros países. Esta cifra representa un aumento de 33,0% respecto al mismo período del año pasado.

**Venezuela de primera.** El número de venezolanos fallecidos (89) es el mayor de la región, destacando una importante subida respecto a períodos pasados. Haití es el siguiente con mayor número de víctimas (59), luego Guatemala (55) y Honduras (42). Sin embargo, todavía se desconoce la nacionalidad de 178 migrantes fallecidos dentro de esta cifra.

**Resumen monetario (I):** La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (SUDEBAN) informó que la cartera de créditos de la banca venezolana para el primer semestre de 2019 cerró en VES 2.580,61 millardos (USD 383,3 MM a la tasa oficial del 28 de junio), lo que representa un incremento de 472,0% del volumen de la cartera de préstamos desde el 31 de diciembre de 2018.

**Resumen monetario (II):** Por categorías, el mayor flujo crediticio correspondió a los créditos comerciales (69,3%), seguidos por los préstamos al sector agrícola (13,5%) y los microcréditos (3,8%). Los créditos al consumo totalizaron VES 317,45 millardos.

**Resumen monetario (III):** En el informe, se destaca que la intermediación financiera, a raíz del incremento en el encaje legal, fue apenas de 18,5%. Asimismo, del total de créditos, los bancos con mayor cuota fueron Occidental de Descuento, BBVA Provincial, Banesco y Banco de Venezuela, representando 48,8%.

## TIPS INTERNACIONALES

**Sin terreno común.** Una fuente de Reuters comunicó que existe la posibilidad de que en la cumbre del G7 a celebrarse el próximo fin de semana concluiría sin un comunicado conjunto de los países participantes. Esto se debería a las diferencias marcadas entre ellos en materia comercial.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

**Contracorriente.** Lo relevante de ello obedece a que esta sería la primera vez desde que se celebra la cumbre (1975) que no se emite un comunicado en conjunto. Esto se debería a las diferencias en temas comerciales y ambientales que guarda Estados Unidos (EE.UU.) y el resto de los miembros.

**No hay marcha atrás.** Boris Johnson tiene pensado advertirle al presidente de Francia, Emmanuel Macron, y a la Canciller alemana, Angela Merkel, que el Parlamento británico no detendrá el Brexit, por lo que se debe llegar a un nuevo acuerdo de salida entre el Reino Unido y la Unión Europea (UE), para evitar las posibles consecuencias de una salida sin acuerdo.

**Más medidas.** Una exclusiva del Washington Post reveló que funcionarios de alto rango del Gobierno de EE.UU. están discutiendo la posibilidad de un recorte temporal de los impuestos a la nómina.

**Recortes contra desaceleración.** Citando a tres fuentes, el diario publicó que la medida estaría orientada a generar un estímulo a la economía estadounidense ante la posibilidad de que esta se desacelere.

**¿De cuánto será?** El impuesto de nómina es de 6,2% sobre las ganancias de los estadounidenses y está destinado a financiar el programa de seguro de salud de Medicare para las personas de más edad y el Seguro Social. El Washington Post no indicó la proporción de reducción del impuesto.

**No es apuesta segura.** El Secretario de Comercio de EE.UU., Wilbur Ross, dio unas declaraciones para calmar los miedos de recesión, luego de que la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro se invirtiera temporalmente. Al respecto, Ross comentó: *“Con el tiempo habrá una recesión, pero bajo mi punto de vista esta inversión no es tan fiable como piensa la gente”*.

**Simplemente, todo bien.** El asesor económico del Gobierno de EE.UU., Larry Kudlow, rechazó la posibilidad de una recesión económica, y añadió que EE.UU. está en *“un estado de forma muy buena”*. Descartó una *“recesión a la vista”*, argumentando que: *“Los consumidores están trabajando. Los sueldos están subiendo. Están gastando y están ahorrando”*.

**Ricos y sin preocupaciones.** Donald Trump, también suavizó la posibilidad de recesión en EE.UU. y aseguró: *“Lo estamos haciendo tremendamente bien, nuestros consumidores son ricos”*.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

**Necesita que no haya distracciones.** También ofreció declaraciones con respecto a las negociaciones con China. Trump comentó que no está listo para llegar a un acuerdo y añadió que quisiera que se solucionara la situación con Hong Kong antes de oficializar un acuerdo con China. Dicha resolución fue calificada por Trump como “*muy buena para el acuerdo comercial*”.

**Recibir el golpe, entender el acuerdo.** Funcionarios del Gobierno de China declararon que están preparados para contrarrestar los nuevos aranceles impuestos por EE.UU., pero que, al mismo tiempo, necesitan que se mantenga la línea de las conversaciones entre ambas partes durante la cumbre del G-20 en Japón, realizada este año.

**La importancia es solo la propia.** En respuesta, Donald Trump declaró que la posibilidad de que se alcance un acuerdo depende de que se concreten las condiciones solicitadas por EE.UU. Añadió que considera que las conversaciones entre China y EE.UU. han sido buenas y que espera que se alcance un acuerdo pronto.

**No fue suficiente.** Además, Trump solicitó a la Reserva Federal que debería considerar en 100 puntos básicos la tasa de referencia. También comentó que deberían agregar “*algo de alivio cuantitativo*” sin agregar mayores detalles.

**¿Cambio de estructura?** El Banco Central de Chile reportó que hubo un incremento interanual de 1,9% en el segundo trimestre. El organismo precisó que dicho comportamiento se debió al rubro de servicios, mientras que la actividad de manufactura y agropecuaria-silvícola cayeron durante el período.

**Acorde a la situación.** Fitch Ratings bajó la calificación de Argentina de B a CCC. La agencia argumentó que esperan que la contracción de la actividad económica del país sea de 2,5% (superior a las previsiones de -1,7%) debido al deterioro del ambiente macroeconómico y las condiciones financieras que “*pueden dañar la posición de liquidez en el corto plazo y aumentar los riesgos de sostenibilidad de la deuda*”.

**Pensando en todos.** El presidente de Argentina, Mauricio Macri, decretó la suspensión temporal (hasta diciembre de este año) de los impuestos a los alimentos básicos con el fin de reducir los impactos de la depreciación de la moneda en la población. La medida tendrá un costo de USD 174 millones y abarcará alimentos como pan, leche y arroz.

**Sin querer perder la senda.** Meng Wei, portavoz de la Comisión Nacional de Reforma y Desarrollo de China, declaró que se desplegará un plan apuntando a un impulso del consumo. Dicho plan incluirá reformas al sistema Hokou, un programa de asignación familiar que sirve como un pasaporte doméstico regulando la migración de zonas rurales y urbanas y expande las vías para acceder a ingresos fuera de salarios.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

## TIPS POLÍTICOS

**Elecciones por sanciones.** Según *The Washington Post*, durante las rondas de negociaciones de mayo entre la oposición y el chavismo, el equipo de Maduro propuso realizar elecciones con Maduro en el poder a cambio del levantamiento de las sanciones.

**El debate: con Maduro o sin Maduro.** El periódico señala que las elecciones podrían llevarse a cabo entre 9 meses y un año. Sin embargo, Estados Unidos insistió en que sus medidas contra los funcionarios gubernamentales venezolanos no se eliminarían hasta que Maduro dejara el poder.

**El valor del perdón... a algunos.** El medio indica que mientras la oposición presiona para que las elecciones se lleven a cabo con "*las estrictas condiciones necesarias*" de unos comicios libres, ofrece su disposición para dar medidas de amnistía sólidas y protección contra el enjuiciamiento para funcionarios gubernamentales y militares.

**La lucha por elecciones competitivas.** Durante una entrevista con CNN, Guaidó aseguró que considera que no serían "*realmente libres*" unas elecciones presidenciales con Nicolás Maduro en el poder. A su juicio, es impensable unos comicios presidenciales con políticos y partidos inhabilitados: "*Ejerciendo desde ese espacio haría muy difícil una elección competitiva en Venezuela*". También, indicó la importancia de institucionalizar el CNE de nuevo y de recibir apoyo internacional durante los comicios.

**Entrenando para futuras rondas.** Delegados de la oposición de Venezuela en las negociaciones de Noruega viajaron a Estados Unidos para asistir a reuniones con algunas de sus autoridades, en medio de una pausa de las negociaciones. Los opositores revisarían con las autoridades estadounidenses los puntos tratados hasta ahora en el diálogo, entre ellos temas como las posibles elecciones presidenciales a futuro.

**Unos con Estados Unidos, los otros con Rusia.** Según la agencia rusa Interfax, Rusia y Venezuela firmaron un acuerdo el 15 de agosto para la gestión de visitas de buques de guerra de cada país a los puertos del otro. El pacto fue firmado en Moscú por los ministros de Defensa de ambos países, Sergei Shoigu y Vladimir Padrino López.

**El efecto derrame venezolano.** Filippo Grandi, alto comisionado de las Naciones Unidas para los Refugiados, pidió más ayuda humanitaria para los refugiados venezolanos que están escapando a los países vecinos, donde están colapsando los servicios sociales y generando tensión a nivel local.

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 15. Número 29. Semana IV  
Agosto 2019

**500 al día.** Según Reuters, Grandi tenía previsto visitar la localidad fronteriza brasileña de Pacaraima este fin de semana, pero las autoridades le aconsejaron que la cancelara por las protestas de los residentes molestos con la llegada de más de 500 venezolanos al día. Sus habitantes cerraron sus tiendas y se manifestaron por las calles al grito de “fuera los venezolanos”, “Pacaraima es nuestro”, “Fuera la ONU” y “Brasil para los brasileños”.

**La gestión de Guaidó llega a Atenas.** Este martes el presidente (E) Juan Guaidó designó a Eduardo Massieu como embajador de Venezuela en Grecia, luego de haber sido reconocido por el recién electo Gobierno de Grecia como dirigente de Venezuela en julio del presente año.

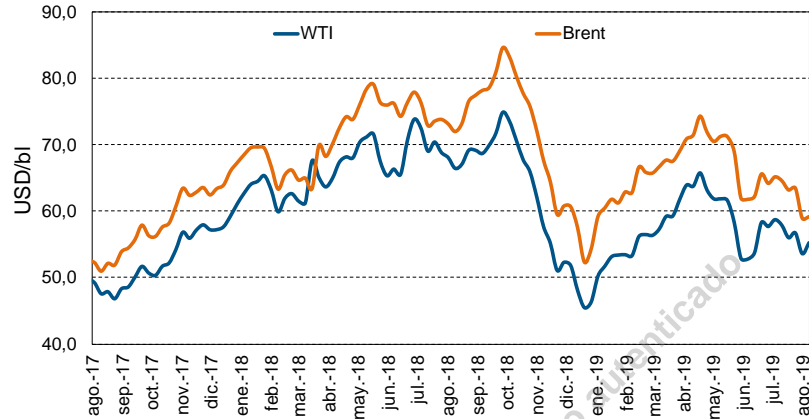
**El candidato.** Massieu egresó de la Universidad Católica Andrés Bello de Economía y Derecho, ejerció como economista en el Centro de Divulgación del Conocimiento Económico y en el Parlamento venezolano, y fue el escritor del libro “El acceso a la información pública en Venezuela”.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario 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.

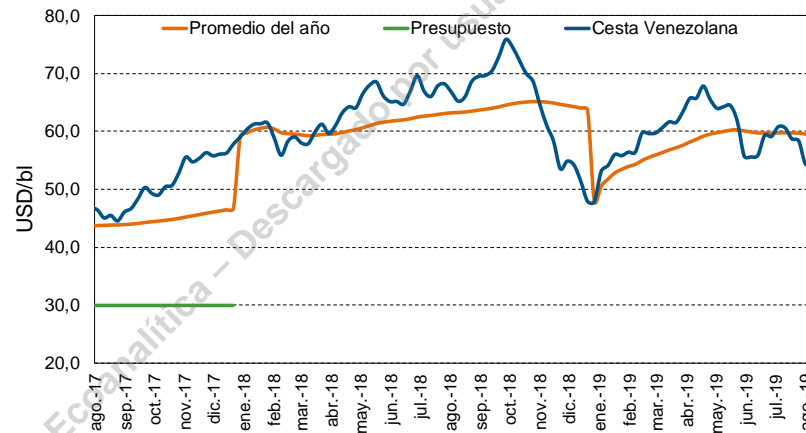
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



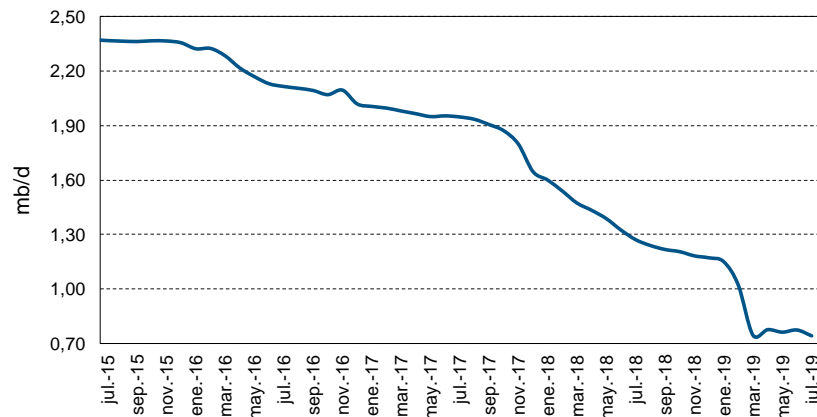
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera (Fuentes secundarias)



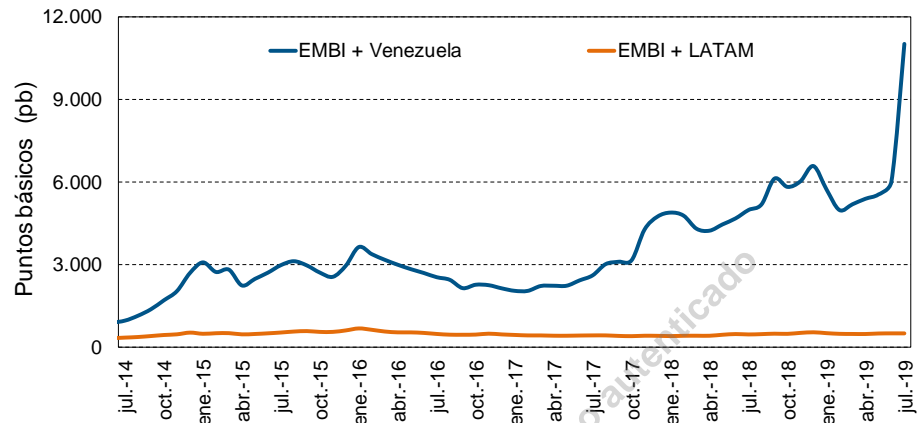
Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

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

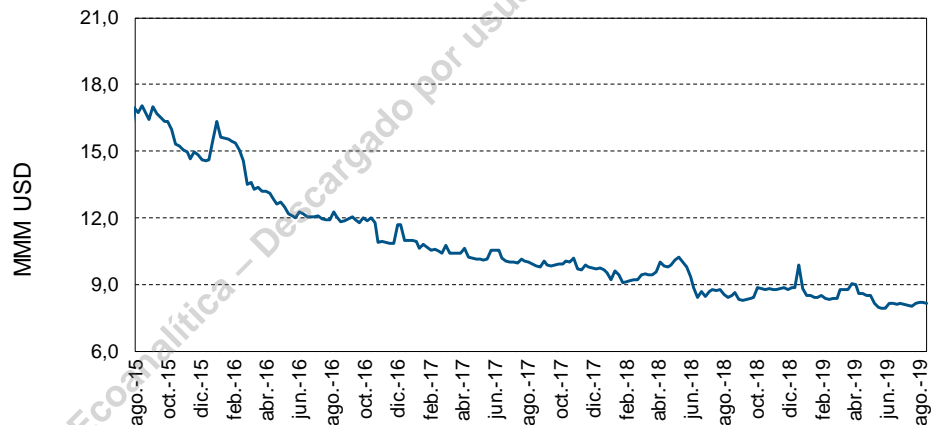
**INDICADORES ECONÓMICOS**

**EMBI**



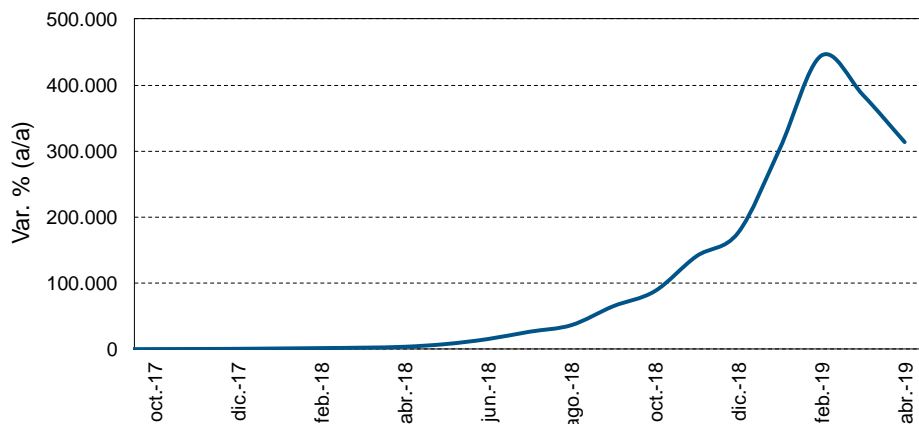
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**



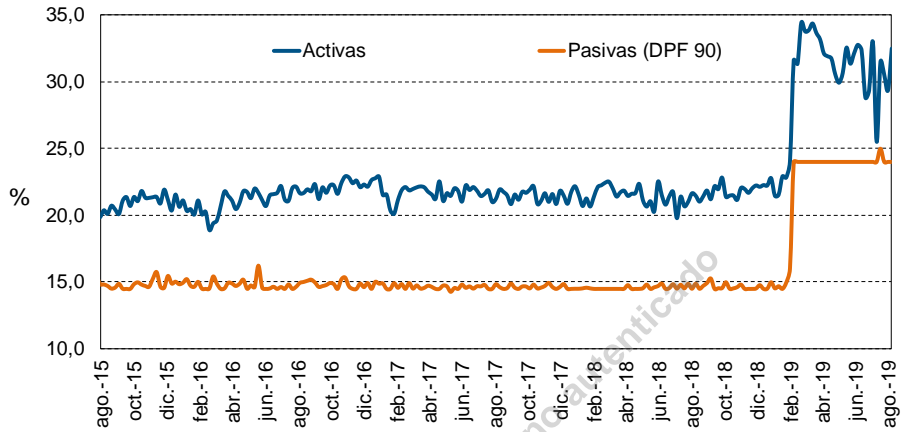
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

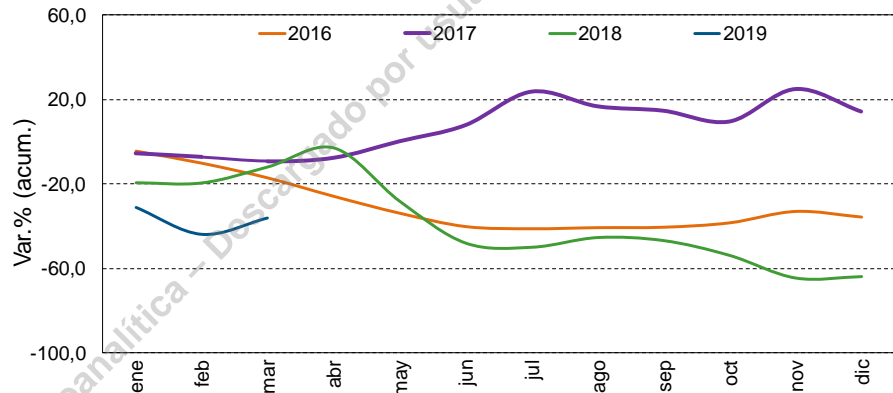
**INDICADORES ECONÓMICOS**

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



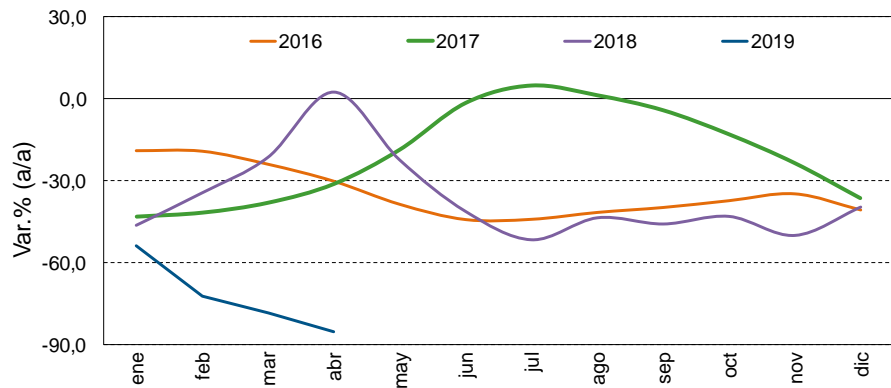
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2  
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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



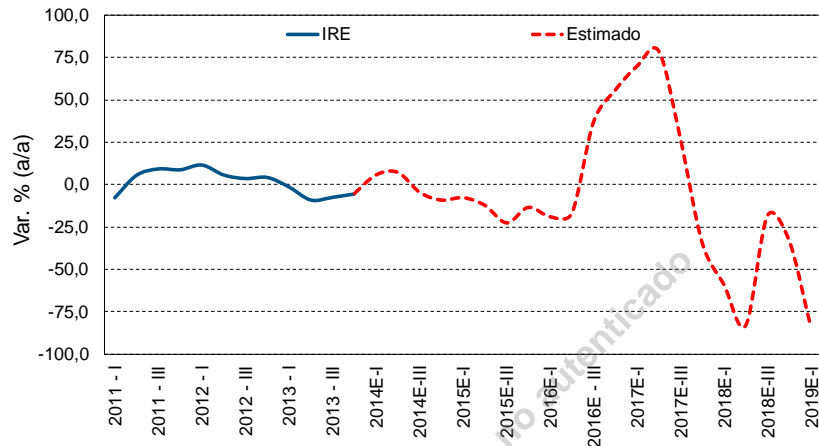
Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

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.

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

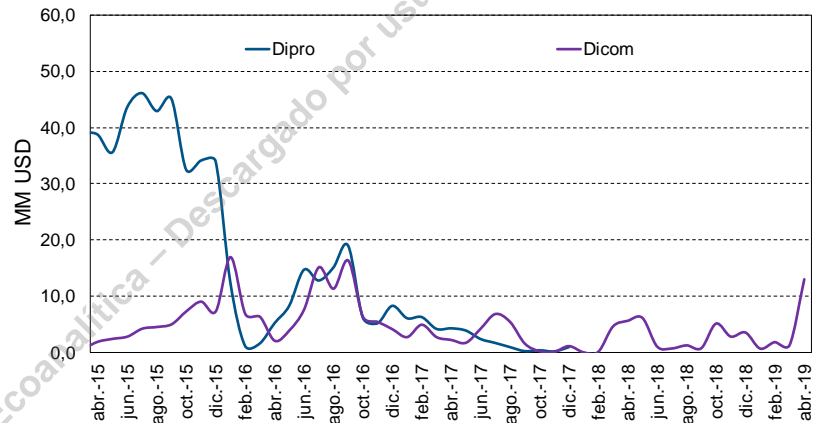
## INDICADORES ECONÓMICOS

Índice de salarios reales



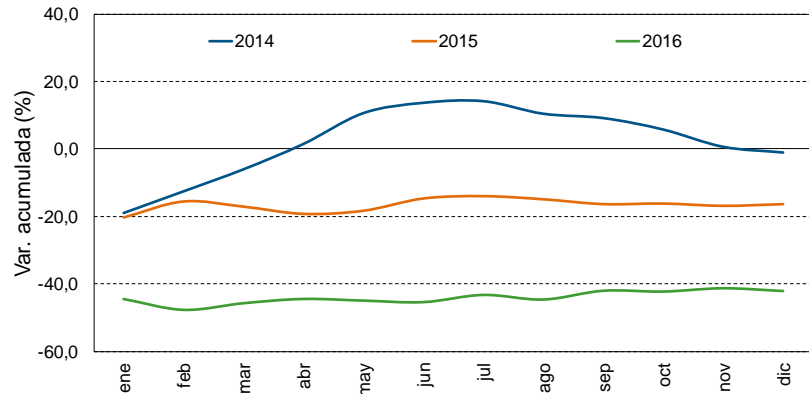
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)

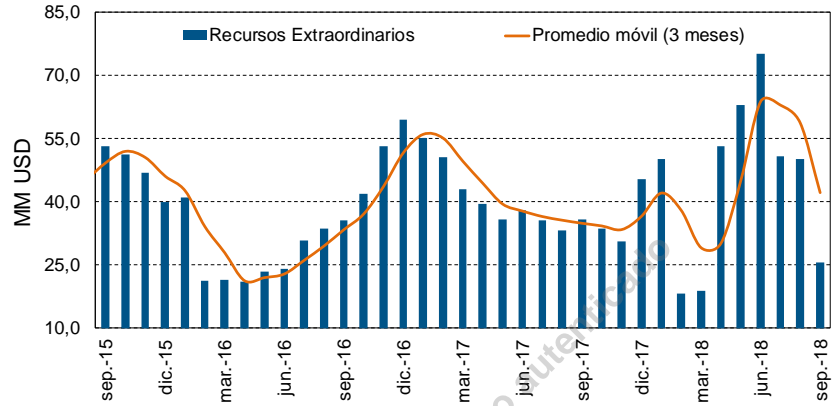


Fuentes: ONT y Ecoanalítica

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.

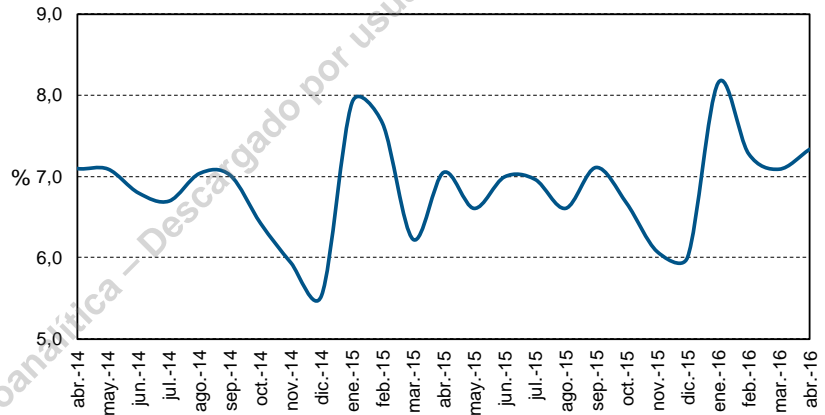
**INDICADORES ECONÓMICOS**

**Recursos  
extrapresupuestarios  
del Estado**



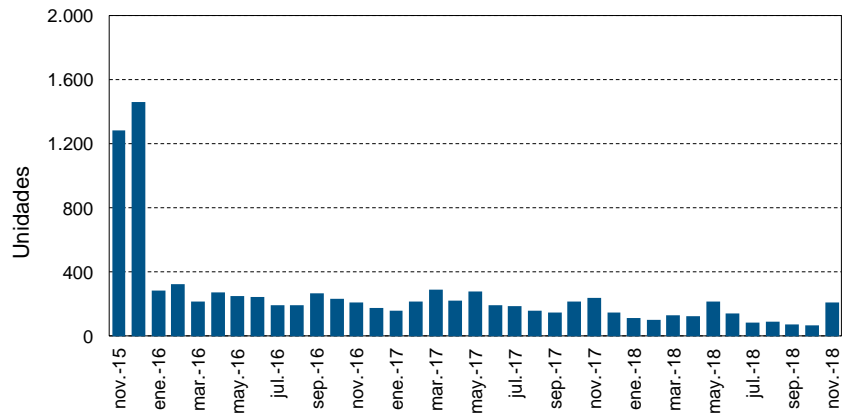
Fuente: Ecoanalítica

**Tasa de desocupación**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

**Venta de vehículos**



Fuentes: Cavenez 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

## EQUIPO ECOANALÍTICA

**Asdrúbal Oliveros** / Director

asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

**Pedro Palma** / Director

pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

**Cristina Rodríguez** / Director

crisinar@ecoanalitica.net

**Luis Arturo Bárcenas** / Economista Senior

luisb@ecoanalitica.net / @barcenasluis

**Guillermo Arcay Finlay** / Economista

guillermoarcay@ecoanalitica.net / @guillermoarcayf

**Giorgio Cunto Morales** / Economista

giorgioc@ecoanalitica.net / @giorgiocunto

**Corina Fung** / Economista

corinaf@ecoanalitica.net / @corinafung7

### ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN:

Jhoan F. Castellano

Diego Santana

Samuel Mc Quhae

**EDICIÓN:** Argelia Guédez y Zoraida Verkaik

### CONTÁCTENOS

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

Estados Unidos: (+1 212)-994 1850

ventas@ecoanalitica.net

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

@ecoanalitica