

## Introducción a la matriz de precios relativos

Para la mayoría de los rubros en cualquier economía, el alza de precios no es necesariamente simétrica ni lineal. Dadas las particularidades de la oferta y demanda en los mercados individuales de cada bien, es previsible que sus precios no varíen a la misma velocidad. Esto ocasiona que los precios relativos, o la relación de precios de un bien respecto a otro, cambie a lo largo del tiempo.

La economía venezolana no es ajena a tales dinámicas, que son magnificadas como consecuencia del episodio hiperinflacionario y demás distorsiones acumuladas. La caída de la producción local, la presencia de controles, las reordenaciones en los patrones de consumo, la apreciación cambiaria, el deterioro de las cadenas de distribución, entre otras, inciden en que los precios de casi todos los rubros se ajustan con considerable volatilidad, lo que impacta de forma no trivial sobre los precios relativos entre esos mismos rubros. El resultado final son cambios bruscos, hasta reversiones, en estas relaciones de valor a lo largo de diferentes periodos de estudio.

En **Ecoanalítica** hemos estudiado estas asimetrías a través de análisis de precios relativos en varios informes y presentaciones. Consideramos que la información de precios relativos es valiosa tanto para la planificación financiera como para estudiar más afondo el conjunto de interrelaciones de bienes y servicios afectados asimétricamente por un episodio hiperinflacionario.

Por tal razón, hemos decidido ampliar nuestro análisis y su presentación en futuros informes, mediante una matriz que computa las variaciones de precios relativos de todos los rubros respecto a todos los demás; a efectos de resumir en una sola visualización todas las interacciones posibles para un intervalo temporal determinado. Este informe sirve como una guía introductoria para familiarizar a los lectores con la interpretación de esta herramienta y la intuición detrás de su elaboración.

### Precios relativos y costos de oportunidad

Un precio relativo es el valor de un bien o servicio expresado en términos de otros bienes; en esencia una *ratio* entre los precios de ambos bienes. Esta relativización entre diferentes bienes precede al surgimiento del dinero como medio de pago y estaba presente en todas las operaciones de trueque en las primeras comunidades humanas:

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

Si una prenda era cambiada por dos gallinas, ese era el precio relativo de la prenda. Del mismo modo, el precio relativo de cada gallina era equivalente a media prenda. Hoy en día ese *ratio* suele calcularse a partir del precio nominal<sup>1</sup> listado para ambos bienes, pero el resultado sigue siendo esencialmente el mismo: una relación de un bien con respecto a otro.

Los precios relativos identifican los costos de oportunidad<sup>2</sup>, o el equivalente a lo que debe sacrificarse de un bien para acceder a otro. Si el ratio cambia por algún motivo, como es el caso de los precios de dos bienes que crecen en diferentes magnitudes, se modifica la relación de precios relativos y los costos de oportunidad asociados a optar por un bien sobre otro.

### La inflación a diferentes velocidades

Si observamos la inflación desde inicio de año, podemos constatar que ha sido diferente para cada rubro. Pese a que el nivel general de precios subió 4.995,1%, rubros como el transporte se elevaron por encima de los demás (33.933,6%), mientras que rubros como servicios de educación quedaron rezagados por debajo de todos los demás (518,1%).

<b>Inflación Acumulada por Rubros (%)</b>	
Alimentos y bebidas no alcohólicas	6.414,6
Bebidas alcohólicas y tabaco	3.840,4
Vestido y calzado	791,0
Alquiler de vivienda	915,3
Servicio de la vivienda excepto teléfono	7.424,3
Equipamiento del hogar	1.190,1
Salud	5.980,7
Transporte	33.933,6
Comunicaciones	1.609,2
Esparcimiento y cultura	4.511,1
Servicios de educación	528,1
Restaurantes y hoteles	15.013,8
Bienes y servicios diversos	1.833,2
<b>INPC Ecoanalítica (Metodología BCV)</b>	<b>4.995,1</b>

Fuente: Ecoanalítica

Nota: Inflación acumulada desde inicio del año

<sup>1</sup> Expresado en términos de una unidad de cuenta de curso legal (bolívares).

<sup>2</sup> En economía se considera que son la pérdida de ganancia potencial de la mejor alternativa no escogida cuando se toma una decisión.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

Estas diferencias en velocidades se traducen en que las ratios entre rubros (cualesquiera que sean al inicio del periodo) hayan cambiado y, por ende, sus precios relativos. A efectos de ejemplo podemos comparar el rubro de Alimentos y bebidas no alcohólicas con el de Vestido y calzado.

### *Jugando con índices*

Podemos definir un índice base de 100 para todos los rubros e imputarle sus inflaciones acumuladas durante el año. Para alimentos, este índice pasa de 100 a 6.414,6, mientras que para Vestido y calzado el índice pasa de 100 a 891,0. Los precios relativos son la división de los índices entre rubros para ambos momentos. De esta forma, el precio relativo de Alimentos sobre Vestimenta y calzado pasa de 1<sup>3</sup> a 7,3<sup>4</sup>. El precio relativo de Vestido y calzado sobre Alimentos es el inverso<sup>5</sup> de esos valores.

Los índices por sí solos no tienen mucho poder explicativo: a efectos prácticos, son números referenciales cuya base fue determinada de forma arbitraria, pero la evolución de las ratios entre esos índices contiene información sobre la inflación que ambos rubros han experimentado en ese periodo. En esencia, las ratios son los índices de precios relativos y la variación de precios relativos es efectivamente la inflación que percibe un bien con respecto a otro.

### *Variación de precios relativos*

Para este caso, la variación del precio relativo de los Alimentos sobre Vestido y calzado fue de 631,2%, es decir, el encarecimiento relativo de Alimentos con respecto a Vestido y calzado. De la misma forma, el precio relativo de Vestido y calzado con respecto a Alimentos cayó 86,3%, lo que quiere decir que se hizo relativamente más económico.

Esto ilustra un punto importante de la evolución de precios relativos: inclusive cuando dos rubros sufren aumentos individuales de precios, la diferencia en tasas de inflación hará que necesariamente uno se encarezca más que el otro y, por consiguiente, su contraparte se abarata. La única forma en que esto no ocurra es que ambos rubros sufran la misma inflación para el final del periodo, lo que resultaría en una ratio con el mismo valor que al inicio y con una variación equivalente a 0,0%, ya que no cambió el precio relativo.

<sup>3</sup> Resultado de dividir 100 sobre 100, dado que para este ejercicio ambos rubros empiezan con el mismo valor de índice.

<sup>4</sup> Resultado de dividir 6.416 sobre 891,0.

<sup>5</sup> 1 y 0,1 respectivamente.

### Extendiendo de un par a los demás

El ejemplo anterior ilustra la evolución de precios relativos para un par de bienes. Técnicamente, este ejercicio puede repetirse con cualquier par concebible de rubros, y sobre esa noción elaboramos nuestra matriz: presentar de forma simultánea la variación de precios relativos de todos los rubros.

Definimos una matriz de 13<sup>6</sup>x13, con los rubros en las filas y sus contrapartes, es decir los rubros con los que serán comparados en las columnas. Lo que resulta en 169 cuadros, uno correspondiente a cada par. Cada cuadro contiene la variación de precios relativos para el periodo estudiado, en este caso para las inflaciones acumuladas entre enero y agosto de 2019.

Variación de precios relativos en 2019 (%)

Rubro	Alimentos y bebidas no alcohólicas	Bebidas alcohólicas y tabaco	Vestido y calzado	Alquiler de vivienda	Servicio de la vivienda excepto teléfono	Equipamiento del hogar	Salud	Transporte	Comunicaciones	Esparcimiento y cultura	Servicios de educación	Restaurantes y hoteles	Bienes y servicios diversos
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,0	65,3	631,2	541,6	-13,4	405,0	7,1	-80,9	281,1	41,3	937,2	-56,9	237,0
Bebidas alcohólicas y tabaco	-39,5	0,0	342,2	288,1	-47,6	205,4	-35,2	-88,4	130,5	-14,5	527,3	-73,9	103,8
Vestido y calzado	-86,3	-77,4	0,0	-12,2	-88,2	-30,9	-85,3	-97,4	-47,9	-80,7	41,9	-94,1	-53,9
Alquiler de vivienda	-84,4	-74,2	14,0	0,0	-86,5	-21,3	-83,3	-97,0	-40,6	-78,0	61,6	-93,3	-47,5
Servicio de la vivienda excepto teléfono	15,5	91,0	744,5	641,1	0,0	483,2	23,7	-77,9	340,2	63,2	1.097,9	-50,2	289,2
Equipamiento del hogar	-80,2	-67,3	44,8	27,1	-82,9	0,0	-78,8	-96,2	-24,5	-72,0	105,4	-91,5	-33,3
Salud	-6,7	54,3	582,5	498,9	-19,2	371,4	0,0	-82,1	255,8	31,9	868,1	-59,8	214,5
Transporte	422,4	763,7	3.719,8	3.252,1	352,3	2.538,1	459,7	0,0	1.891,2	638,1	5.318,5	125,2	1.660,5
Comunicaciones	-73,8	-56,6	91,8	68,3	-77,3	32,5	-71,9	-95,0	0,0	-62,9	172,1	-88,7	-11,6
Esparcimiento y cultura	-29,2	17,0	417,5	354,2	-38,7	257,4	-24,2	-86,5	169,8	0,0	634,1	-69,5	138,5
Servicios de educación	-90,4	-84,1	-29,5	-38,1	-91,7	-51,3	-89,7	-98,2	-63,3	-86,4	0,0	-95,8	-67,5
Restaurantes y hoteles	132,0	283,6	1.596,3	1.388,6	100,9	1.071,5	148,6	-55,6	784,2	227,8	2.306,3	0,0	681,8
Bienes y servicios diversos	-70,3	-50,9	117,0	90,4	-74,3	49,9	-68,2	-94,3	13,1	-58,1	207,8	-87,2	0,0

Diciembre 2018 = 100  
Fuente: Ecoanalítica

Los cuadros están coloreados dentro del espectro azul-naranja para denotar variaciones positivas y negativas, respectivamente. La intensidad de la coloración depende del valor numérico<sup>7</sup>, lo que permite identificar los valores más resaltantes. Podemos destacar que

<sup>6</sup> El número de rubros para los cuales **Ecoanalítica** hace seguimiento de precios.

<sup>7</sup> El cero es el centro de coloración gris entre una dirección y otra.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

el mayor encarecimiento relativo corresponde a Transporte en relación con Servicios de educación, con una variación de 5.318,5%.

### Variación de precios relativos en 2019 (%)

Rubro	Alimentos y bebidas no alcohólicas	Bebidas alcohólicas y tabaco	Vestido y calzado	Alquiler de vivienda	Servicio de la vivienda excepto teléfono	Equipamiento del hogar	Salud	Transporte	Comunicaciones	Esparcimiento y cultura	Servicios de educación	Restaurantes y hoteles	Bienes y servicios diversos
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,0	65,3	631,2	541,6	-13,4	405,0	7,1	-80,9	281,1	41,3	937,2	-56,9	237,0
Bebidas alcohólicas y tabaco	-39,5	0,0	342,2	288,1	-47,6	205,4	-35,2	-88,4	130,5	-14,5	527,3	-73,9	103,8
Vestido y calzado	-86,3	-77,4	0,0	-12,2	-88,2	-30,9	-85,3	-97,4	-47,9	-80,7	41,9	-94,1	-53,9
Alquiler de vivienda	-84,4	-74,2	14,0	0,0	-86,5	-21,3	-83,3	-97,0	-40,6	-78,0	61,6	-93,3	-47,5
Servicio de la vivienda excepto teléfono	15,5	91,0	744,5	641,1	0,0	483,2	23,7	-77,9	340,2	63,2	1.097,9	-50,2	289,2
Equipamiento del hogar	-80,2	-67,3	44,8	27,1	-82,9	0,0	-78,8	-97,0	-24,5	-72,0	105,4	-91,5	-33,3
Salud	-6,7	54,3	582,5	498,9	-19,2	371,4	0,0	-82,1	255,8	31,9	868,1	-59,8	214,5
Transporte	422,4	763,7	3.719,8	3.252,1	352,3	2.538,1	459,7	0,0	1.891,2	638,1	5.318,5	125,2	1.660,5
Comunicaciones	-73,8	-56,6	91,8	68,3	-77,3	32,5	-71,9	-95,0	0,0	-62,9	172,1	-88,7	-11,6
Esparcimiento y cultura	-29,2	17,0	417,5	354,2	-38,7	257,4	-24,2	-86,5	169,8	0,0	634,1	-69,5	138,5
Servicios de educación	-90,4	-84,1	-29,5	-38,1	-91,7	-51,3	-89,7	-98,2	-63,3	-86,4	0,0	-95,8	-67,5
Restaurantes y hoteles	132,0	283,6	1.596,3	1.388,6	100,9	1.071,5	148,6	-55,6	784,2	227,8	2.306,3	0,0	681,8
Bienes y servicios diversos	-70,3	-50,9	117,0	90,4	-74,3	49,9	-68,2	-94,3	13,1	-58,1	207,8	-87,2	0,0

Diciembre 2018 = 100  
Fuente: Ecoanalítica

Si se aísla una fila, puede verse cómo un rubro se comporta con respecto a los demás. Transporte presenta encarecimiento en relación con todos los rubros, siendo el relativo a Restaurante y Hoteles el más pequeño con 125,2%.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

### Variación de precios relativos en 2019 (%)

Rubro	Alimentos y bebidas no alcohólicas	Bebidas alcohólicas y tabaco	Vestido y calzado	Alquiler de vivienda	Servicio de la vivienda excepto teléfono	Equipamiento del hogar	Salud	Transporte	Comunicaciones	Esparcimiento y cultura	Servicios de educación	Restaurantes y hoteles	Bienes y servicios diversos
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,0	65,3	631,2	541,6	-13,4	405,0	7,1	-80,9	281,1	41,3	937,2	-56,9	237,0
Bebidas alcohólicas y tabaco	-39,5	0,0	342,2	288,1	-47,6	205,4	-35,2	-88,4	130,5	-14,5	527,3	-73,9	103,8
Vestido y calzado	-86,3	-77,4	0,0	-12,2	-88,2	-30,9	-85,3	-97,4	-47,9	-80,7	41,9	-94,1	-53,9
Alquiler de vivienda	-84,4	-74,2	14,0	0,0	-86,5	-21,3	-83,3	-97,0	-40,6	-78,0	61,6	-93,3	-47,5
Servicio de la vivienda excepto teléfono	15,5	91,0	744,5	641,1	0,0	483,2	23,7	-77,9	340,2	63,2	1.097,9	-50,2	289,2
Equipamiento del hogar	-80,2	-67,3	44,8	27,1	-82,9	0,0	-78,8	-96,2	-24,5	-72,0	105,4	-91,5	-33,3
Salud	-6,7	54,3	582,5	498,9	-19,2	371,4	0,0	-82,1	255,8	31,9	868,1	-59,8	214,5
Transporte	422,4	763,7	3.719,8	3.252,1	352,3	2.538,1	459,7	0,0	1.891,2	638,1	5.318,5	125,2	1.660,5
Comunicaciones	-73,8	-56,6	91,8	68,3	-77,3	32,5	-71,9	-95,0	0,0	-62,9	172,1	-88,7	-11,6
Esparcimiento y cultura	-29,2	17,0	417,5	354,2	-38,7	257,4	-24,2	-86,5	169,8	0,0	634,1	-69,5	138,5
Servicios de educación	-90,4	-84,1	-29,5	-38,1	-91,7	-51,3	-89,7	-98,2	-63,3	-86,4	0,0	-95,8	-67,5
Restaurantes y hoteles	132,0	283,6	1.596,3	1.388,6	100,9	1.071,5	148,6	-55,6	784,2	227,8	2.306,3	0,0	681,8
Bienes y servicios diversos	-70,3	-50,9	117,0	90,4	-74,3	49,9	-68,2	-94,3	13,1	-58,1	207,8	-87,2	0,0

Diciembre 2018 = 100  
Fuente: Ecoanalítica

Si aislamos una columna, podemos ver cómo los demás bienes se comportan con respecto al rubro seleccionado. Para el caso de Transporte, Alimentos se abarató en un 80.9% y los servicios de Educación en un 98.2%.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

Variación de precios relativos en 2019 (%)

Rubro	Alimentos y bebidas no alcohólicas	Bebidas alcohólicas y tabaco	Vestido y calzado	Alquiler de vivienda	Servicio de la vivienda excepto teléfono	Equipamiento del hogar	Salud	Transporte	Comunicaciones	Esparcimiento y cultura	Servicios de educación	Restaurantes y hoteles	Bienes y servicios diversos
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,0	65,3	631,2	541,6	-13,4	405,0	7,1	-80,9	281,1	41,3	937,2	-56,9	237,0
Bebidas alcohólicas y tabaco	-39,5	0,0	342,2	288,1	-47,6	205,4	-35,2	-88,4	130,5	-14,5	527,3	-73,9	103,8
Vestido y calzado	-86,3	-77,4	0,0	-12,2	-88,2	-30,9	-85,3	-97,4	-47,9	-80,7	41,9	-94,1	-53,9
Alquiler de vivienda	-84,4	-74,2	14,0	0,0	-86,5	-21,3	-83,3	-97,0	-40,6	-78,0	61,6	-93,3	-47,5
Servicio de la vivienda excepto teléfono	15,5	91,0	744,5	641,1	0,0	483,2	23,7	-77,9	340,2	63,2	1.097,9	-50,2	289,2
Equipamiento del hogar	-80,2	-67,3	44,8	27,1	-82,9	0,0	-78,8	-96,2	-24,5	-72,0	105,4	-91,5	-33,3
Salud	-6,7	54,3	582,5	498,9	-19,2	371,4	0,0	-82,1	255,8	31,9	868,1	-59,8	214,5
Transporte	422,4	763,7	3.719,8	3.252,1	352,3	2.538,1	459,7	0,0	1.391,2	638,1	5.318,5	125,2	1.660,5
Comunicaciones	-73,8	-56,6	91,8	68,3	-77,3	32,5	-71,9	-95,0	0,0	-62,9	172,1	-88,7	-11,6
Esparcimiento y cultura	-29,2	17,0	417,5	354,2	-38,7	257,4	-24,2	-86,5	169,8	0,0	634,1	-69,5	138,5
Servicios de educación	-90,4	-84,1	-29,5	-38,1	-91,7	-51,3	-89,7	-98,2	-63,3	-86,4	0,0	-95,8	-67,5
Restaurantes y hoteles	132,0	283,6	1.596,3	1.388,6	100,9	1.071,5	148,6	-55,6	784,2	227,8	2.306,3	0,0	681,8
Bienes y servicios diversos	-70,3	-50,9	117,0	90,4	-74,3	49,9	-68,2	-94,3	13,1	-58,1	207,8	-87,2	0,0

Diciembre 2018 = 100  
Fuente: Ecoanalítica

Consideraciones prácticas

A primera vista la información contenida en la matriz puede ser abrumadora, pero para su utilización o interpretación no es necesario absorber toda la información contenida en la misma. Como especificamos en párrafos anteriores, evaluaciones parciales del contenido de la matriz pueden ser suficientes, dependiendo de las necesidades de análisis.

A efectos de aclarar potenciales dudas sobre el uso de esta visualización, es prudente resaltar:

- La matriz es simétrica en la dirección de los cambios de precios relativos y en la identidad de colores para esta dirección, pero no en los valores de las variaciones. Dada la naturaleza del cálculo, los aumentos de precios relativos no tienen límite superior, pero los abaratamientos nunca pasarán la barrera del 100,0%<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Matemáticamente, los cálculos presentados son variaciones de números positivos (superiores a cero). Es imposible que las variaciones negativas sean superiores a 100,0%, porque implicarían que uno de los rubros dejó de existir y que su precio nominal, representado en este caso por un índice, es cero o negativo, lo cual no ocurre en la vida real.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

- La diagonal de la matriz está constituida por variaciones de 0,0%. Esto se debe a que cada par consta de un rubro que se tiene a sí mismo como contraparte, lo que no quiere decir que dentro de esos rubros todos los bienes o servicios en la muestra sufrieron la misma inflación.
- La escala de colores es redefinida dependiendo de las variaciones máximas para un cálculo en particular. Nuevas ediciones de la matriz pueden tener mayores o menores extremos y la escala de colores lo reflejará.
- La matriz puede calcularse para cualquier periodo o intervalo de tiempo para el que se disponga información sobre la inflación de los rubros. En **Ecoanalítica** añadiremos una versión con variaciones semestrales al informe mensual de *Inflación Subyacente*, aunque eso no limita que usemos diferentes periodos<sup>9</sup> en otros análisis, informes y presentaciones.

### Uso más allá del informe

En última instancia, la matriz es una herramienta que facilita el análisis de una dinámica compleja. Eso no limita su utilidad solamente a las observaciones explicitadas en los informes; los lectores pueden utilizarla para asistir a su proceso de toma de decisiones de varias formas que pueden incluir:

- Ajustar estrategias, o prioridades, de consumo y cobertura para aprovechar rezagos relativos entre rubros.
- Profundizar en la información de las relaciones de valor que tienen los rubros que ofrece una firma respecto al resto del mercado.
- Identificar espacios que representen oportunidades, ya sea en rentabilidad relativa (rubros con mayor encarecimiento) o los que pueden tomar la atención de los consumidores (rubros que se abaraten).

**Giorgio Cunto Morales**

<sup>9</sup> Semanal, mensual, anual, etc.

Año 15. Número 33. Semana III  
Septiembre 2019

## INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales			
	III Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%) <sup>1</sup>
Mesas de dinero (VES/USD) <sup>2</sup>	19.839,7	-6,5	-7,0
	I Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés activa (%)	33,0	0,3	12,4
	III Semana Septiembre	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de interés overnight (%)	126,5	-1,3	121,6
	II Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas internacionales (MM USD)	8.302	0,0	-0,3
	I Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)	13.448.447	1,8	16.739,3
Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)			
	II Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	56,5	2,3	-17,7
Brent	61,5	2,9	-21,3
Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)			
	II Semana Septiembre	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	56,6	3,4	-18,8
Promedio anual	58,9	-0,1	-7,7

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

\* Variación anual del gasto acumulado.

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

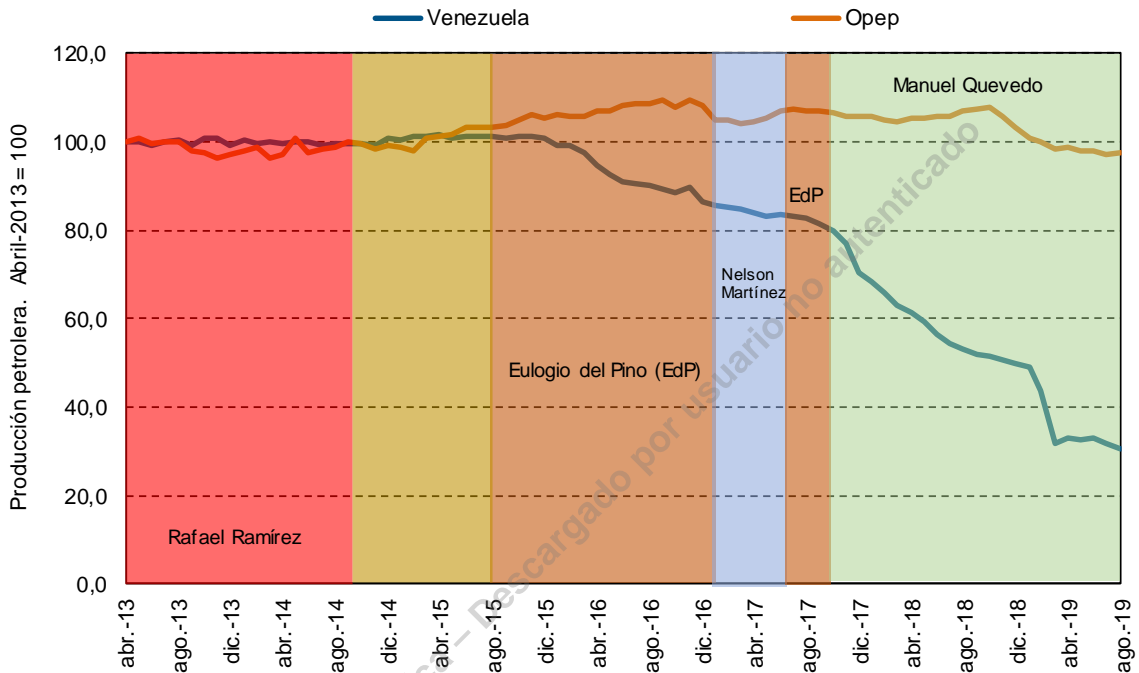
<sup>2</sup> TC promedio ponderado de las mesas de cambio.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**GRÁFICO DE LA SEMANA: “PRODUCCIÓN MADURADA”**

**Producción petrolera (fuentes secundarias)**



Fuentes: Opep y Ecoanalítica

Mucho se ha escrito en torno a las sanciones de Estados Unidos sobre Pdvsa y su posible repercusión en la producción petrolera; sin embargo, la caída del indicador ha sido sistemática desde hace años y obedece a un problema estructural que ha mermado el principal producto de exportación del país.

Si bien se observa cómo ha empeorado la contracción de la producción desde que el Mayor General Manuel Quevedo asumió las riendas del Ministerio de Petróleo y Minas y se impusieron las primeras sanciones financieras a Pdvsa en noviembre de 2017 (caídas mensuales de 0,4% en promedio entre Abr-2013 y Nov-2017 vs. disminuciones de 4,1% hasta Ago-2019), el debate no puede reducirse a un único argumento para justificar la situación de la industria. Ya para la fecha de las primeras sanciones a la industria, la producción petrolera acumulaba once meses consecutivos de caídas mensuales y, luego, la tendencia se extendió hasta marzo de este año para llegar así a 28 meses con recortes de la producción.

Desde el inicio de la gestión de Nicolás Maduro en abril de 2013 hasta el último dato disponible en el mes de agosto de este año, la producción ha acumulado un descenso

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

de 1,6 millones de barriles diarios (mb/d) (-69,6%) en los últimos seis años y medio y seis gestiones de ministros en el ámbito petrolero, según las fuentes secundarias que reportan a la Organización de Países Petroleros (OPEP),.

En ese mismo período, estas fuentes también apuntan a una similar tendencia en la oferta de crudo de este cartel, pero en mucho menor medida en términos relativos (2,6%). Aun con esta contracción de casi 770.000 barriles diarios, el nivel de producción de la organización todavía se mantiene en torno a 29,7 mb/d, muy superior a la menguada producción local. En otras palabras, el drama de la caída de la generación de crudo ha restado aún más protagonismo a nuestra industria petrolera dentro del mercado global, con todo lo que ello implica para la estabilidad macroeconómica actual y los costos de una potencial recuperación.

© 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 33. Semana III  
Septiembre 2019

## TIPS ECONÓMICOS

**Los más riesgosos.** El pasado 13 de septiembre, el riesgo país (EMBI+) de Venezuela alcanzó la cifra de 12.581 puntos, la más alta de su historia hasta los momentos. Esto implica un incremento del riesgo país de 8,7% con respecto al 13 de agosto de este año y de 102% con respecto al 13 de septiembre del 2018, cuando se ubicaba en 11.578 puntos y 6.226 puntos, respectivamente.

**Desagregando la deuda (I).** La Asamblea Nacional estimó que Venezuela debe refinanciar una deuda que totaliza USD 160.000 millones en pasivos aproximadamente, según reporta Banca y Negocios.

**Desagregando la deuda (II).** La misma fuente explica que de esta deuda, USD 34.555 millones corresponden a la deuda financiera de Pdvsa y otros USD 46.440 millones corresponden a las acreencias en bonos de la República.

**Reestructuración necesaria.** Asimismo, Banca y Negocios indica que la administración de Juan Guaidó, presidente interino de Venezuela, ha definido una estrategia de refinanciamiento en la cual se reconoce íntegramente la deuda contraída, incluidos los créditos de naturaleza comercial.

**Cuentas al día.** En este sentido, la administración de Guaidó tiene como prioridad mantener al día el servicio de deuda del Bono Pdvsa 2020, cuyo próximo pago vence en octubre por un total de USD 913 millones y cuyo colateral corresponde al 50% de las acciones de Citgo.

**Al amparo de Trump.** Sin embargo, la administración de Guaidó no dispone de la capacidad para movilizar los recursos desvinculados de la administración de Nicolás Maduro en Estados Unidos, por lo que se prevé que el presidente de EE. UU., Donald Trump, emita una orden ejecutiva que impida la enajenación de Citgo, según indica la misma fuente.

**Mesas de dinero.** Para el 18 de septiembre, la tasa promedio de las mesas de dinero fue de VES 19.839,7/USD. Esto representa una apreciación de 7% con respecto a la semana pasada; no obstante, la tasa no oficial mantiene un descuento de 4,2%.

**¿Líquidos?** La liquidez fue de VES 13.448.447 millones para la semana del 6 de septiembre, una variación de 1,8% en términos nominales en relación con la semana previa y de 16.739,3% con respecto al año pasado.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

## TIPS PETROLEROS

**Venta marítima.** Un tanque petrolero de Pdvsa, que fue tomado por autoridades portuguesas hace un año debido a la falta de pago, será vendido a una subasta por USD 6,4 millones. El tanque recibe el nombre de El Parnaso y está en manos de AgroLeiloes desde agosto de 2018 por autorización de la corte marítima de Lisboa.

**Nueva sede rusa.** La compañía petrolera venezolana Pdv abrió una nueva oficina en Moscú, Rusia, informa la agencia Argus Media. Comercialmente hablando, esta nueva sede no cae de sorpresa, pues ahora Rosneft es el principal cliente petrolero de Venezuela al comprar dos tercios de sus exportaciones en agosto.

**Explosión petrolera.** El grupo Houthi, de origen yemení e iraní, atacó dos plantas de la industria petrolera de Arabia Saudita el pasado sábado. El ataque acabó con más de la mitad de la oferta del país árabe e incrementó las tensiones ya existentes en el Medio Oriente.

**Menos 5,7 millones.** El ataque eliminó alrededor de 5,7 millones de barriles diarios (mb/d), según la compañía árabe SaudiAramco. Este monto equivale a más de 5,0% de la oferta global de crudo. Según la agencia Reuters, el ataque fue lo suficientemente grave como para amenazar la producción de la empresa.

**Un golpe al mundo.** Este suceso no es superficial, pues Arabia Saudita es el mayor exportador de crudo del mundo. A pesar de que el grupo Houthi aceptó la responsabilidad del ataque, el secretario de Estado de EE. UU., Mike Pompeo, indicó que no hay evidencia de que el evento haya provenido de Yemen.

**En caso de emergencia.** Donald Trump estableció que Estados Unidos estaba listo para trabajar de la mano con Arabia Saudita para garantizar su seguridad. Asimismo, el Departamento de Energía de EE. UU. afirmó que, en caso de ser necesario, podría dar parte de sus reservas petroleras estratégicas.

**Daños profundos.** Una de las plantas afectadas fue Abqaiq, la cual procesa crudo del campo petrolero más grande del mundo, Ghawar, que es exportado a los terminales de Ras Tanura, la instalación en alta mar de carga de petróleo más grande del mundo y que bombea al oeste del mundo a través del Mar Rojo.

**Pero todo bajo control.** El CEO de la estatal petrolera Saudi Aramco anunció que ya la compañía tenía todo bajo control. El fuego ocasionado por las explosiones pudo ser apagado y la empresa tendría más información en un período de 48 horas.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**Crecen tensiones y precios.** Además de las crecientes tensiones en el Medio Oriente, se prevé que con este ataque suban los precios del barril de crudo en vista del gran recorte de oferta que causaron estos ataques sobre la industria saudí.

**El ataque con más pérdidas.** La agencia Bloomberg informa que este ataque a Saudi Aramco representa el corte individual más grande que ha sufrido el mercado petrolero mundial. Esta pérdida ha sido incluso mayor que la de la Revolución Iraquí (5,6 mb/d), que la del embargo petrolero en la guerra árabe-israelí en 1978 (4,3 mb/d) y que la de la invasión de Irán a Kuwait en 1990 (4,3 mb/d).

**¿Suena conocido?** La escasez de combustible se sintió fuerte la semana pasada en La Habana, Cuba, informa la agencia Reuters. El Gobierno caribeño atribuye tal escasez a las sanciones impuestas por EE. UU., a pesar de que el Gobierno ha estado racionando energía debido a la disminución de envíos de crudo por parte de Venezuela.

**Cuesta arriba (I).** Luego de las sanciones impuestas en enero de 2019 a la compañía conjunta entre Cuba y Venezuela, Transalva, se le ha hecho cuesta arriba conseguir suficientes tanqueros, ya que pocos han estado dispuestos a trabajar con dos países sancionados por Estados Unidos.

**Cuesta arriba (II).** De acuerdo con datos de Reuters, obtenidos de Refinitiv Eikon, los envíos de crudo de Venezuela a Cuba han promediado 55,3 kb/d desde febrero a agosto de este año. El presidente del Consejo Cubano, Miguel Díaz-Canel, indicó que se están realizando negociaciones para garantizar suficientes barcos para septiembre y octubre.

## TIPS SECTORIALES

**No es una intervención.** La Superintendencia del Sector Bancario (SUDEBAN) aclaró que el Banco Occidental de Descuento (BOD) no está intervenido. La Resolución N° 047.19 establece que las acciones son de carácter preventivo, sin implicar que la administración, dirección u operaciones del banco hayan sido asumidas por la SUDEBAN.

**Entre cierres y emigraciones.** El informe de la SUDEBAN de junio de este año establece que los bancos públicos y privados tienen 5.452 empleados menos que el año anterior. En el mismo boletín se indica que se han cerrado 114 oficinas en los últimos doce meses.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**Menos para comer.** La Cámara Venezolana de la Industria de Alimentos (Cavidea) expresó que la disponibilidad de alimentos ha disminuido 10,7% entre enero y agosto de este año. Parte de las razones es la falta de insumos y de maquinarias tanto para industrias como para productores. Informa que hay un retroceso de hasta 45 años en la producción agrícola nacional.

**Falta de poder adquisitivo.** Cavidea también observó un descenso en el consumo de alimentos de 96,0%. La caída en el consumo de alimentos procesados, por su parte, ha sido de 62,0%. Según Oscar Meza, director del Cendas, una familia promedio requiere USD 300 mensuales para adquirir la canasta alimentaria de agosto.

**Menos leche en casa.** Roger Figueroa, presidente de la Cámara Venezolana de la Industria Láctea (Cavilac), expresó que la demanda de los productos lácteos cayó 60,0% en mes y medio debido a la disminución del poder adquisitivo de la población.

**Sin luz, sin leche.** Asimismo, estableció que hoy en día en Venezuela se producen entre 5 y 6 millones de litros de leche diarios, equivalente a 15,0% o 20,0% de las necesidades de la población. Las fallas eléctricas son en parte la causa de la producción a medias de estos productos.

**Menos carne en casa.** El presidente del Instituto Venezolano de la Leche y la Carne (Invelecar), Carlos Albornoz, estableció que solo 15,0% de la población tiene la capacidad económica para consumir carne. Además, agregó que Agropatria presenta un obstáculo para llevar a cabo una siembra óptima.

**¿Cuáles derechos?** Roberto León Parilli, presidente de la Alianza Nacional de Usuarios y Consumidores de Venezuela (Anauco), comenta que los consumidores han perdido todos sus derechos. Las leyes que antes hacían valer sus reclamos fueron sustituidas por mecanismos de control y supervisión de empresas.

**El enemigo.** Según León Parilli, el peor enemigo de los derechos de los consumidores ha sido el modelo económico del país, *“porque es un modelo de supervisión y control que ha roto la libre competencia”*.

**Deterioro gasífero.** El presidente de la Asociación Venezolana de Gas, Julio Ohep, comentó que la industria ha sufrido un retroceso en los últimos cinco años. Sin embargo, aseguró que el principal proyecto conjunto con Pdvsa es la recuperación del sector gasífero.

**Casas baratas (I).** El presidente de la Cámara Inmobiliaria, Alberto González, indicó que los precios del mercado inmobiliario en Venezuela han caído 75,0% en los últimos 20 años, siendo de los más bajos en América Latina.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**Casas baratas (II).** El sector inmobiliario en Venezuela lleva ya 19 trimestres consecutivos en contracción económica. Según cifras del Banco Central de Venezuela (BCV), el tercer trimestre de 2018 tuvo una caída de 13,0%. Esto lleva a una contracción acumulada de 60,0% desde 2013.

## TIPS INTERNACIONALES

**Es y será un problema.** El Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que el producto interno bruto (PIB) global podría retroceder 0,8% en 2020 y presentar futuras pérdidas debido a los aranceles impuesto por Estados Unidos a China.

**Sin embargo, cautela.** El portavoz del FMI añadió que el organismo no maneja un escenario base con recesión. Por lo que no vale la pena adelantar conclusiones, sobre todo debido a que se publicarán sus estimaciones el próximo mes.

**¿En vías de mejora?** Fuentes de Reuters señalaron que el Gobierno de EE. UU. observa positivamente la renovación de las compras de productos agrícolas estadounidenses por parte de China. Al mismo tiempo, el presidente de EE. UU., Donald Trump, declaró que están considerando ofrecer un acuerdo provisorio a China, pero aun así mantiene la amenaza de futuros aranceles.

**Gesto de buena fe.** Trump previamente había suspendido el aumento de aranceles de importaciones a bienes valorados por un total de USD 250.000 millones. La fecha de dicho aumento pasó del 1ero de octubre al 15 del mismo mes.

**Billón bajo cero.** Cifras del Departamento del Tesoro mostraron un déficit de USD 200.000 millones, llevando a que el déficit del todo el año fiscal alcanzase USD 1,067 billón. A manera comparativa, el valor registrado en el mismo período del año pasado fue de USD 898.000 millones.

**Mayores beneficios, menores ingresos.** Larry Kudlow, asesor económico del Gobierno de Estados Unidos, declaró que se está preparando la presentación de un proyecto de recorte de impuestos dirigido a aliviar la carga de la clase media. Prometiéndole tomar como referencia ideas de diferentes personas del gobierno, congreso y asesores externos, Kudlow comentó que se prevé que el plan se implemente a mediados de 2020.

**No hay 100 sin 50.** Steven Mnuchin, secretario del Tesoro estadounidense, declaró que Estados Unidos tiene pensado emitir bonos a 100 años, si resulta exitosa la emisión hecha de los bonos de 50 años.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**¡Boris Smash!** El primer ministro británico, Boris Johnson, declaró que cree que lograr un acuerdo de salida con la Unión Europea (UE) es todavía alcanzable. A manera de referencia, comentó que está esperando la reunión del 17 de octubre y que prevé que se concreten suficientes avances en esa fecha para así lograr un acuerdo. Sobre la decisión del Parlamento que ordenaba retrasar el Brexit, se limitó a responder que la salida era inevitable y se comparaba con el superhéroe de Marvel, Hulk, “*Cuanto más se enoja Hulk, más fuerte se vuelve Hulk*”.

**Contra la especulación.** El Banco Central de Argentina anunció una nueva medida para limitar la especulación en el mercado cambiario con la compra y venta de títulos públicos a diferentes cotizaciones. Así, quienes compren divisas deberán presentar una declaración jurada para manifestar que el dinero adquirido no será usado para la compra de otros títulos en los cinco días hábiles posteriores a la transacción.

**Paquete de estímulo europeo (I).** El Banco Central Europeo (BCE) aprobó una serie de medidas con el objetivo de reactivar la economía de la UE. Entre esas está el recorte de la tasa de depósitos bancarios en 10 puntos básicos (pb) para llevarla a un mínimo histórico de -0,5% y la reanudación de compras de bonos a un ritmo de EUR 20.000 millones cada mes a partir del 1ero de noviembre.

**Paquete de estímulo europeo (II).** Además, parte del plan consistirá en hacer lo posible para que las medidas continúen el curso anunciado, en aras de mantener una postura similar a la de la Reserva Federal y del Banco Central de Japón y, en conjunto, realizar medidas de expansión en medio de un posible estancamiento global.

**Frente no unido.** Fuentes de Reuters señalaron que los estímulos aprobados fueron hechos bajo un número inusualmente alto (un tercio) de responsables políticos en desacuerdo con la decisión.

**Desacuerdo público (I).** Otras voces sí se hicieron escuchar, como fue el caso del jefe del Banco Central de Holanda y miembro del consejo de gobierno del BCE, Klaas Knot, quien comentó que el paquete de medidas es “*desproporcionado en relación con las actuales condiciones económicas y hay razones sólidas para dudar de su eficacia*”. Knot argumentó que la economía de la UE se encuentra en buen funcionamiento, los salarios están en aumento y que las condiciones son tan favorables que no impiden el flujo de crédito.

**Desacuerdo público (II).** Se observó un caso similar con el gobernador del Banco Central de Austria, Robert Holzmann, quien declaró que le preocupaba que el BCE hubiera cometido un error al precipitarse con el anuncio tan amplio de medidas antes de que se realizara la revisión de la política monetaria del organismo. Holzmann comentó

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

que, sin la revisión, el organismo desconoce (en su totalidad) el cumplimiento que tienen actualmente con respecto a su objetivo de inflación.

**Desacuerdo público (III).** Así, Holzmann complementó diciendo: “*Puede ser que el 2% en este momento esté fuera de su alcance y el 1,5% también signifique precios estables, precios casi estables. Por lo tanto, no hay necesidad de... utilizar todo el poder del que disponemos para subir hasta el 2,0% si el coste es demasiado elevado*”. Estas dos declaraciones poseen gran relevancia, debido a que, por lo general, los funcionarios de autoridad monetaria europeos intentan mantener un frente unido en su toma de decisión.

**Simpleza y transparencia.** Los Ministros de Finanzas de la UE respaldaron una simplificación de las normas fiscales del bloque para hacerlas más transparentes y predecibles. De acuerdo con el vicepresidente de la Comisión Europea para el euro, Valdis Dombrovskis, el plan sería centrar las normas de deuda y gasto público.

**¿La duda razonable?** La Justicia argentina solicitó al ejecutivo que revelara información sobre el procedimiento de cómo se obtuvo el crédito por USD 57.000 millones de parte del FMI firmado hace un año, bajo una causa que pone en duda la legitimidad del trato, luego de que un conjunto de organismos y personas naturales considerara que el proceso de toma del crédito debería anularse por errores administrativos.

**Siguen los malos augurios (I).** Diferentes indicadores industriales parecen confirmar que la desaceleración de la economía china se profundizó en el mes de agosto. Así, el producto industrial creció “solo” 4,4% con respecto al mismo período de 2018. Este sería el menor crecimiento observado desde febrero de 2002, empeorando el registro de julio de este año (4,8%).

**Siguen los malos augurios (II).** Además, el valor de las exportaciones entregadas cayó 4,3% con respecto al mismo mes de 2018, siendo la primera caída observada del indicador desde hace dos años. Estos indicadores, junto a los malos resultados en las ventas al por menor y los indicadores de inversión, refuerza la opinión de que China reduzca alguno de sus tipos de interés por primera vez en tres años.

**No es tan grave como parece (I).** Un informe del Ministerio de Economía de Alemania mostró que el organismo no prevé que el país entre a una fase de recesión pronunciada o a una contracción del producto mayor que la anterior. Alemania mostró una caída intertrimestral de 0,1% de su producto en el período abril-junio de este año alimentando el miedo de que la tendencia se repita en este trimestre y haciendo que el país entre en recesión técnica.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**No es tan grave como parece (II).** Así, el Ministerio llamó a la calma. Aunque admitieran que la economía alemana se encuentra en “*una fase de debilidad*”, no esperan que las futuras contracciones sean alarmantes.

**No es tan grave como parece (III).** El Ministerio agregó que los sectores industrial y energético están experimentando un momento de debilidad. Especialmente el primero, que no prevé recuperarse en el tercer trimestre del año, luego de que se viera afectado por el panorama internacional actual con la disputa comercial entre China y EE. UU. y la salida del Reino Unido de la UE.

**Por un 2020 más ligero.** Hernán Lacunza, ministro de hacienda de Argentina, manifestó, en la presentación del presupuesto nacional para el próximo año, que esperan que el país alcance un superávit fiscal primario de 1,0% del PIB y un déficit financiero total de 2,3% del PIB. Además, esperan una inflación de 34,0% y un crecimiento de la actividad económica de 1,0%.

## TIPS POLÍTICOS

**Se acabó (I).** El presidente interino de Venezuela, Juan Guaidó, confirmó el pasado domingo, mediante un comunicado, que el proceso de negociación en Barbados fue abandonado por el régimen de Nicolás Maduro.

**Se acabó (II).** El comunicado señala que la propuesta opositora “*quedó en manos de los mediadores de Noruega y de los representantes del usurpador*”, pero que el mecanismo de Barbados se da por terminado “*tras más de 40 días en los que se han negado a continuar en el mismo*”.

**Prepárense.** Guaidó afirmó que Maduro ha bloqueado una salida pacífica dada su negación a continuar con las conversaciones en Barbados y expresó que “*debemos prepararnos para iniciar una nueva etapa de esta lucha que requerirá mayor compromiso, fortaleza, determinación, sacrificio y convicción*”.

**Maduro no va...** Nicolás Maduro anunció el pasado jueves que no asistirá a la Asamblea General de las Naciones Unidas, donde se tenía previsto que interviniera para el próximo 26 de septiembre en la tarde.

**Seguro en casa.** Al respecto, Maduro dijo: “*yo fui el año pasado a Nueva York, este año no voy a ir. Me quedo con ustedes trabajando en Venezuela, bien seguro y bien tranquilo.*”

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**Encomendados.** Asimismo, afirmó que los encargados de representar a Venezuela en la Asamblea General serán la vicepresidenta, Delcy Rodríguez, y el canciller Jorge Arreaza.

**Doce millones.** Maduro también informó que el Gobierno recogió 12 millones de firmas en contra del bloqueo impuesto por los Estados Unidos a Venezuela, que serán presentadas por sus representantes ante el Secretario General de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), António Guterres.

**...Pero Guaidó sí.** La agencia de noticias Infobae reporta que, en cambio, Juan Guaidó viajará en los próximos días a la ciudad de Nueva York, Estados Unidos, para reunirse, junto a sus representantes, con otros mandatarios de forma privada durante el desarrollo de la Asamblea General.

**Emergencia nacional.** El pasado jueves, el Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) en el exilio, a través de un comunicado publicado en Twitter, declaró emergencia nacional dadas las condiciones en las que se encuentra el país.

**Las razones (I).** En el comunicado indican que la emergencia humanitaria, la falta de acceso a una adecuada alimentación y atención médica, la violación de derechos humanos y la migración forzada de millones de venezolanos son razones para declarar el estado de emergencia.

**Las razones (II).** Asimismo, incluyen entre las razones la presencia de grupos irregulares como las FARC, el ELN e ISIS bajo la aprobación de Maduro en el territorio, las limitaciones impuestas a la Asamblea Nacional y la persecución y el encarcelamiento sin juicio transparente de diputados opositores.

**Fotos polémicas.** Diosdado Cabello, presidente de la Asamblea Nacional Constituyente (ANC), publicó el pasado miércoles 11 de septiembre en su programa “*Con el mazo dando*” unas imágenes en las que el presidente interino, Juan Guaidó, se retrata con paramilitares de la banda criminal “Los Rastrojos”, organización con la que afirma que este se encuentra vinculado.

**Buena excusa.** A raíz de esto, la Fiscalía General de la República inició una investigación penal contra Juan Guaidó, como anunció Tarek William Saab, Fiscal General, en una rueda de prensa, donde se refirió al supuesto vínculo entre Guaidó y los grupos irregulares.

**“Extracción fronteriza”.** Saab afirmó que en febrero la salida de Guaidó hacia Colombia fue coordinada por los miembros del grupo irregular, quienes “*aplicaron un toque 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 15. Número 33. Semana III  
Septiembre 2019

*queda*” en la zona fronteriza para la búsqueda del dirigente opositor, todo esto bajo la aprobación de Iván Duque.

**Desconocidos.** Juan Guaidó respondió afirmando que no conocía a las personas con las que se retrató e indicó que no exige antecedentes penales a quienes le piden tomarse fotos. *“Fueron cientos de fotos ese día y luego de que llegamos al concierto, miles. Difícil discriminar quién pide una foto”*, explicó Guaidó.

**Solo es una distracción.** Guaidó también afirmó que el objetivo del régimen ante la denuncia es *“distraer la atención de lo central”* cuando realmente el régimen de Maduro *“ampara narcomilitares, narcoparamilitares, terroristas”*.

**¿Tiro por la culata?** Asimismo, el Presidente Interino cuestionó el origen de las imágenes. *“¿Quién le dio esa foto a Diosdado Cabello? ¿Quién es él que tiene entonces el vínculo?”*, expresó el líder opositor.

**Pactando con el enemigo.** Este lunes fue anunciado por Timoteo Zambrano, diputado de la Asamblea Nacional (AN), que un grupo de partidos minoritarios pactaron con el régimen de Maduro el regreso del PSUV a la asamblea.

**Los responsables.** Los diputados que asistieron a la Casa Amarilla, donde se realizó el acuerdo, fueron Luis Romero, Eduardo Fernández, Claudio Fermín, Leopoldo Puchi y Timoteo Zambrano. Es decir, los partidos participantes fueron Cambiemos, MAS, Avanzada Progresista y Soluciones.

**El acuerdo.** Las medidas acordadas incluyen el regreso inmediato de 50 diputados del PSUV al parlamento, el nombramiento de un nuevo Consejo Nacional Electoral, la libertad de presos políticos y el canje de petróleo por alimentos.

**Desde hace tiempo.** Zambrano explicó que el acuerdo es el *“inicio de un largo trabajo en los próximos días por venir”* y que las reuniones entre oposición y oficialismo se han llevado *“a lo largo de los últimos dos o tres meses”*.

**Diosdado lo confirma.** El mismo lunes fue confirmado el acuerdo por Diosdado Cabello, quien en rueda de prensa expresó que *“estamos totalmente de acuerdo a reincorporarnos a la Asamblea Nacional. Este es un esfuerzo y lo hacemos para generar un espacio de diálogo.”*

**Acuerdo irresponsable.** Juan Guaidó criticó el mencionado acuerdo y expresó que *“ya el régimen ha intentado esto antes. Poner pañitos de agua caliente, es irresponsable y sádico”*.

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 33. Semana III  
Septiembre 2019

**Revelaciones del diálogo (I).** Guaidó reconoció que no hubo diálogo de parte del régimen y que se presentó una propuesta de solución en la cual se contemplaba la conformación de un Consejo de Gobierno que integrara todas las facciones políticas y la Fuerza Armada Nacional (FAN).

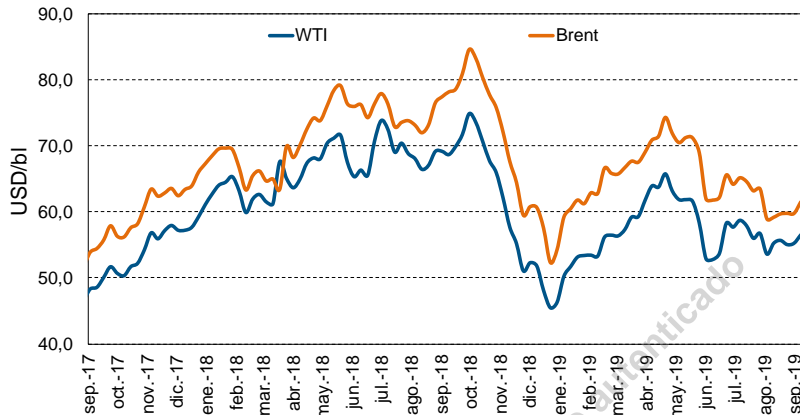
**Revelaciones del diálogo (II).** Además de esta medida, Guaidó explicó que la oposición pidió *“renovación del CNE, elecciones y separación de Maduro del cargo, libertad para presos políticos y garantías a los actores del acuerdo”* y que esta es la razón por la que el oficialismo abandonó el proceso de diálogo.

© 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.

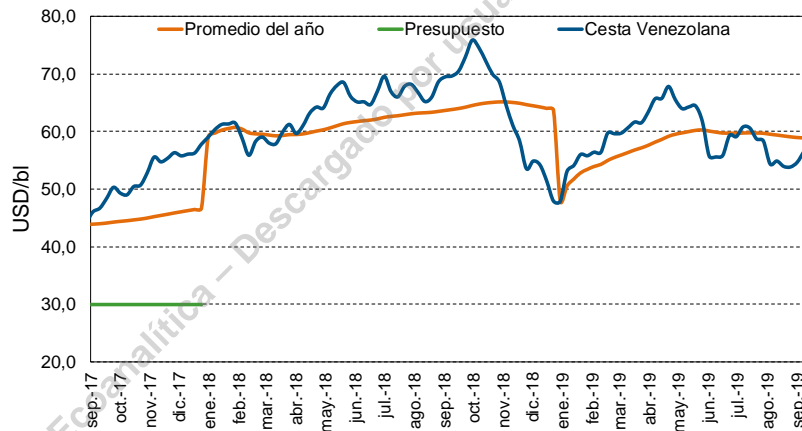
## INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



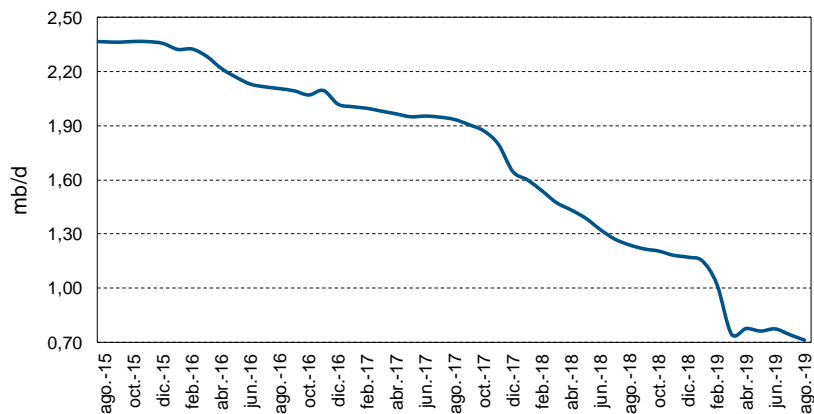
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera (Fuentes secundarias)



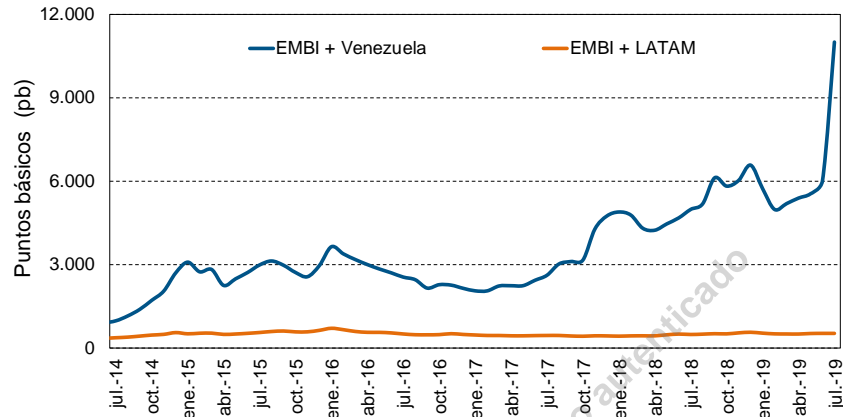
Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

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

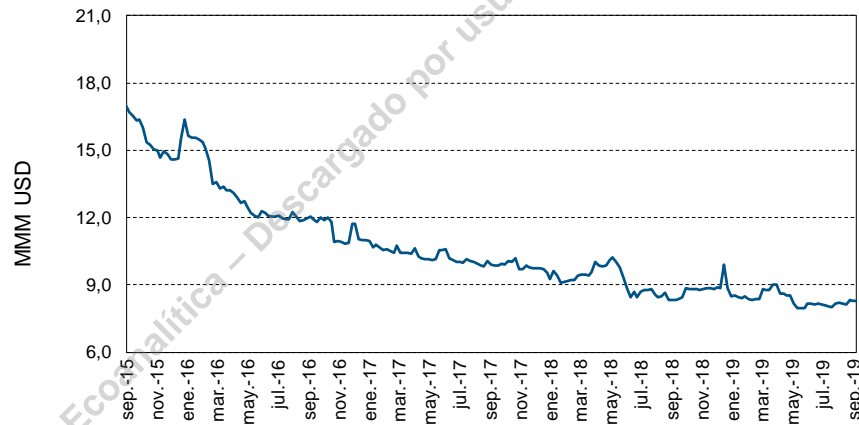
## INDICADORES ECONÓMICOS

**EMBI**



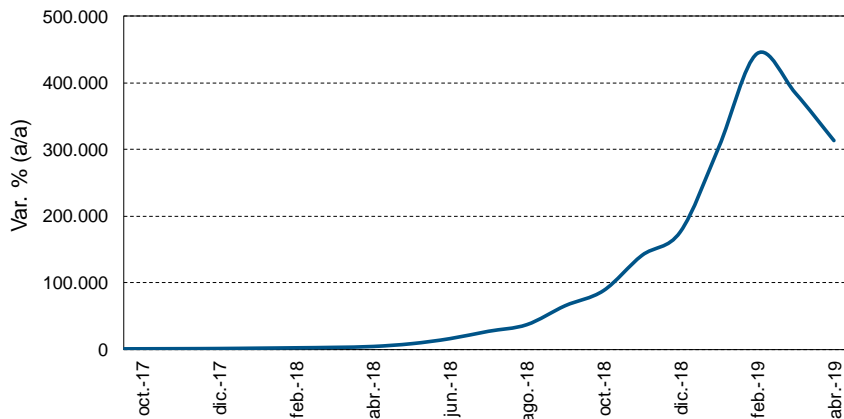
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

**Reservas internacionales (BCV)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Inflación (BCV)**



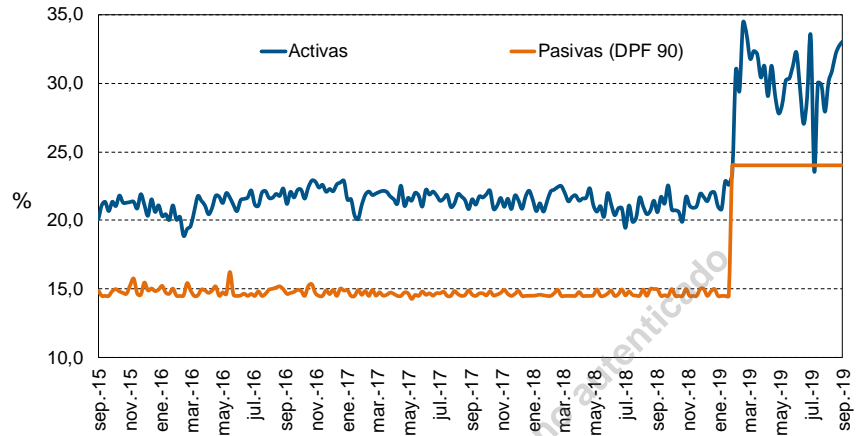
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

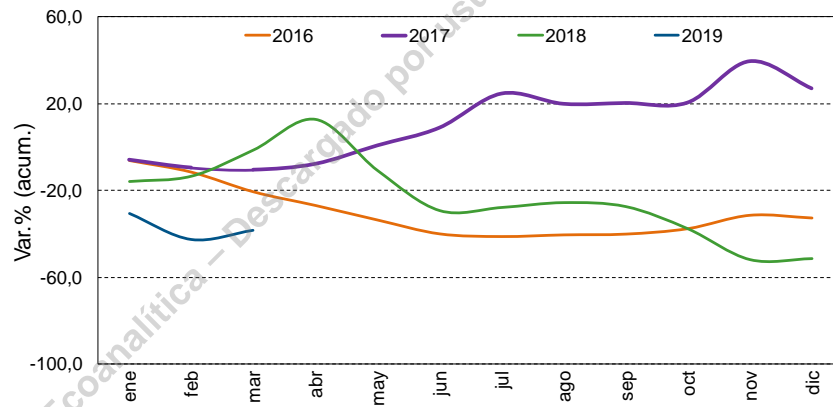
**INDICADORES ECONÓMICOS**

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



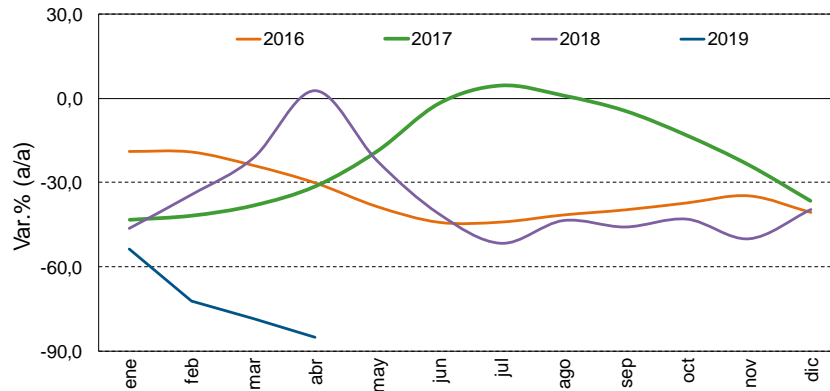
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

**Expansión de M2  
(real)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

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

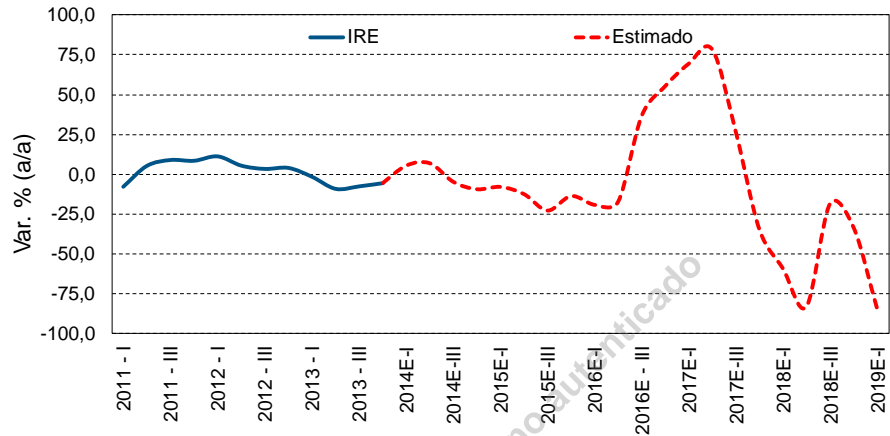


Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

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.

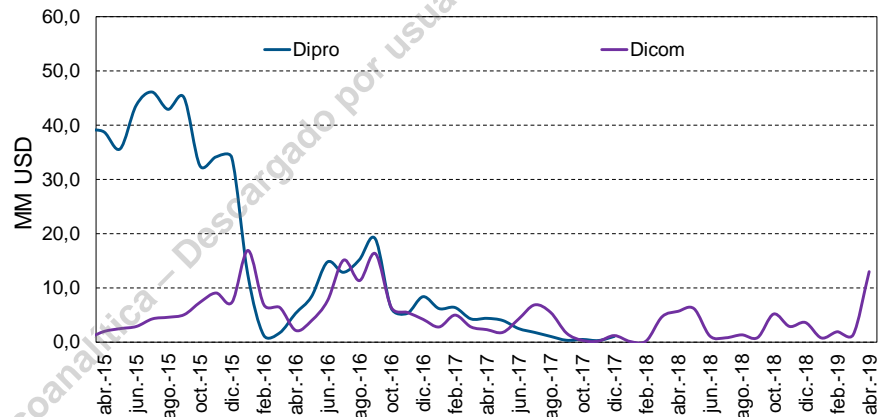
## INDICADORES ECONÓMICOS

Índice de salarios reales



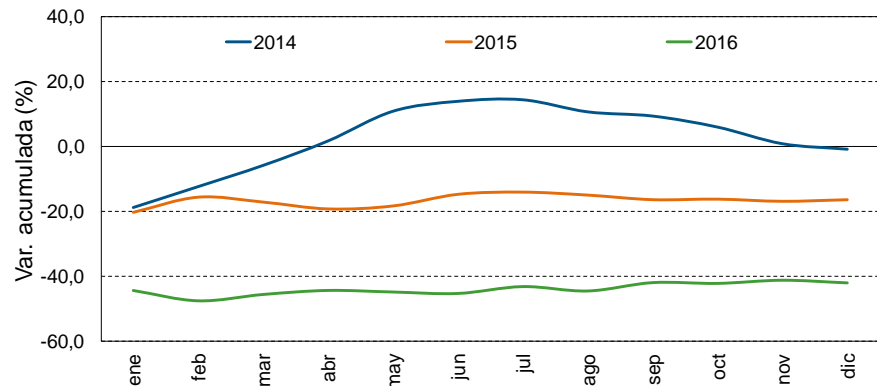
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)



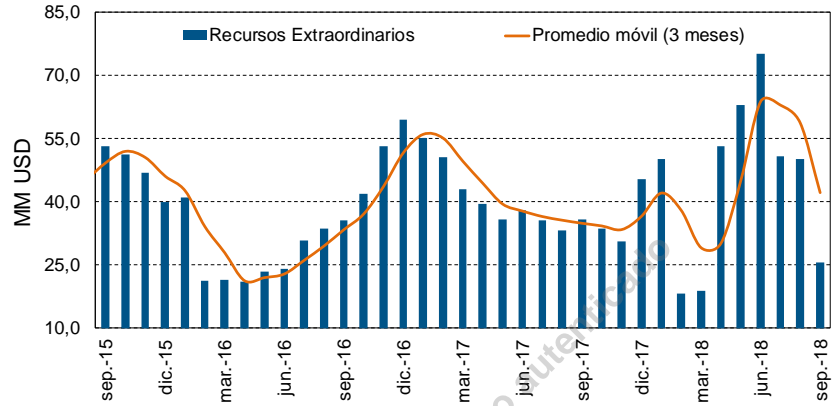
Fuentes: ONT y Ecoanalítica

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.

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

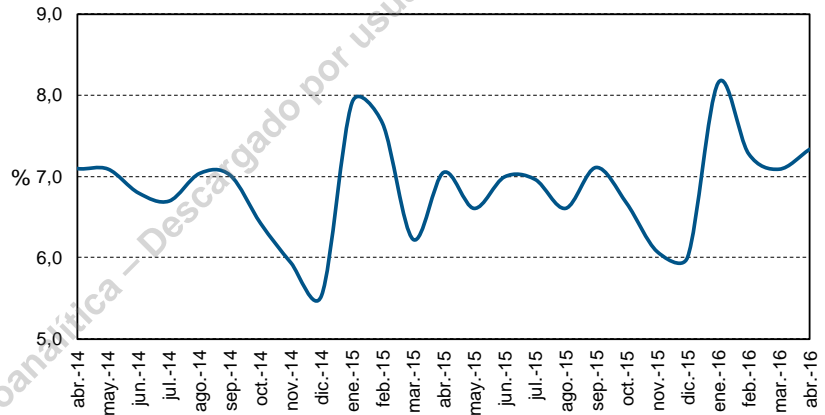
**INDICADORES ECONÓMICOS**

**Recursos  
extrapresupuestarios  
del Estado**



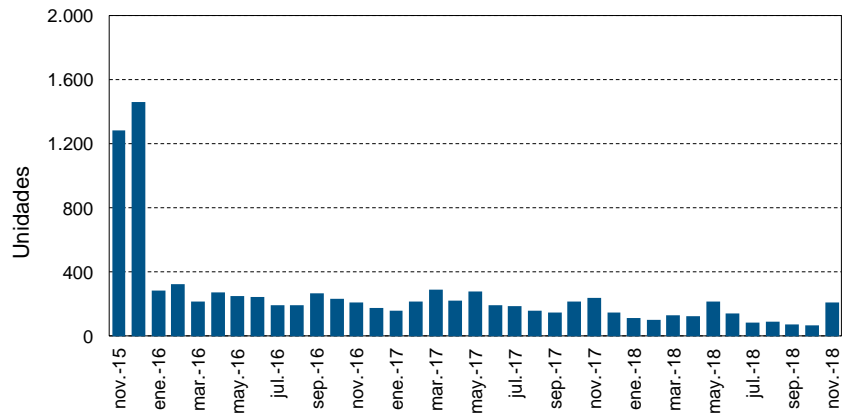
Fuente: Ecoanalítica

**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

criminar@ecoanalitica.net

**Luis Arturo Bárcenas** / Economista Senior

luisb@ecoanalitica.net / @barcenasluis

**Guillermo Arcay Finlay** / Economista

guillermoarcayf@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