



Reporte de Coyuntura

10 – Mayo 2022

ecoanalitica.com

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Contenido

01

Vuelve el dólar arrepentido

02

*Indicadores
Semanales*

03

*Gráfico de la semana
Una mano amiga*

04

*Tips
Económicos, petroleros, sectoriales y políticos*

05

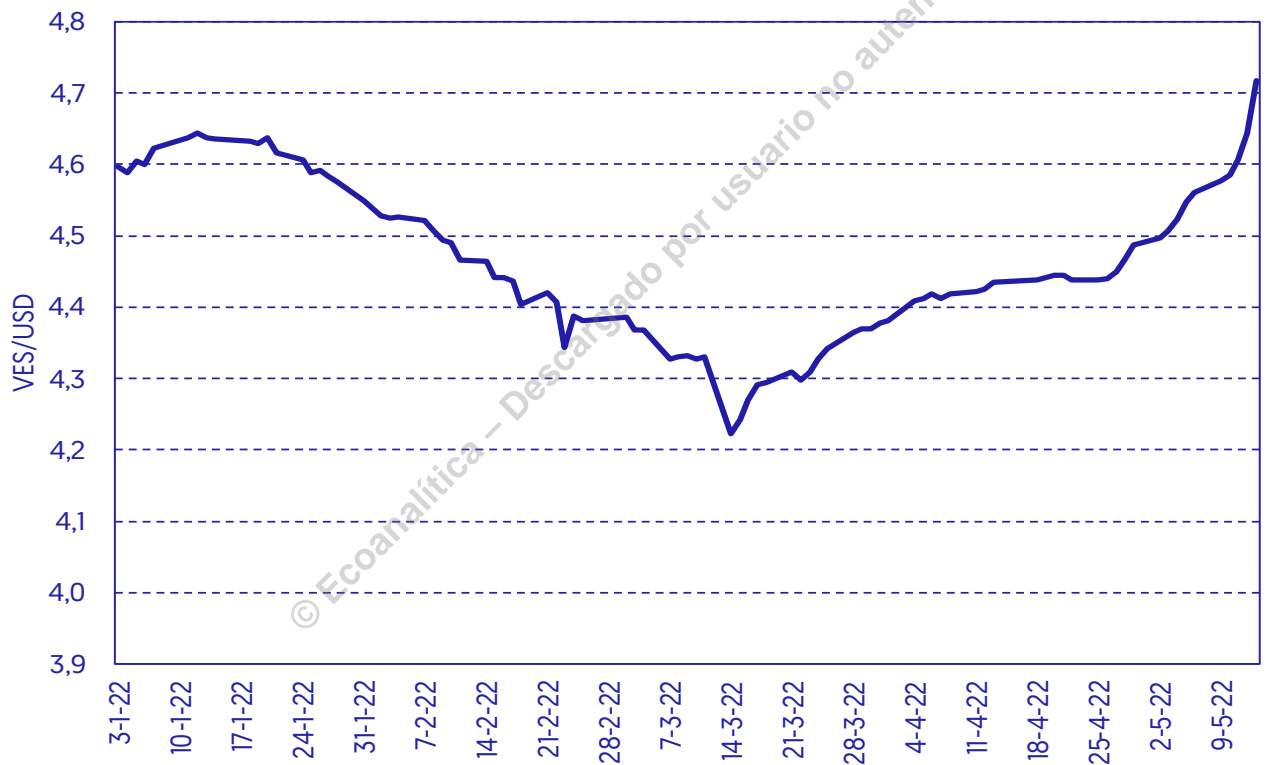
*Indicadores
Económicos*

© EcoAnalítica – Descargado por usuario no autenticado

Vuelve el dólar arrepentido

En días recientes, el mercado cambiario venezolano ha mostrado algunas tendencias diferentes a las observadas desde las primeras semanas de octubre de 2021. Salvo durante las últimas dos semanas, el tipo de cambio no había registrado mayores fluctuaciones tras superar las fases iniciales de la reconversión monetaria de ese año, cuando una mezcla de incertidumbre y dudas sobre su eficacia y las correspondientes precauciones dispararon la demanda de divisas y, por ende, su precio. Como era de esperarse, tales cambios despertaron temores en el país, debido a sus aparentes y usuales efectos, en particular, en materia de distorsión de precios en el país.

Tipo de cambio (VES/USD) de venta (escala ajustada)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

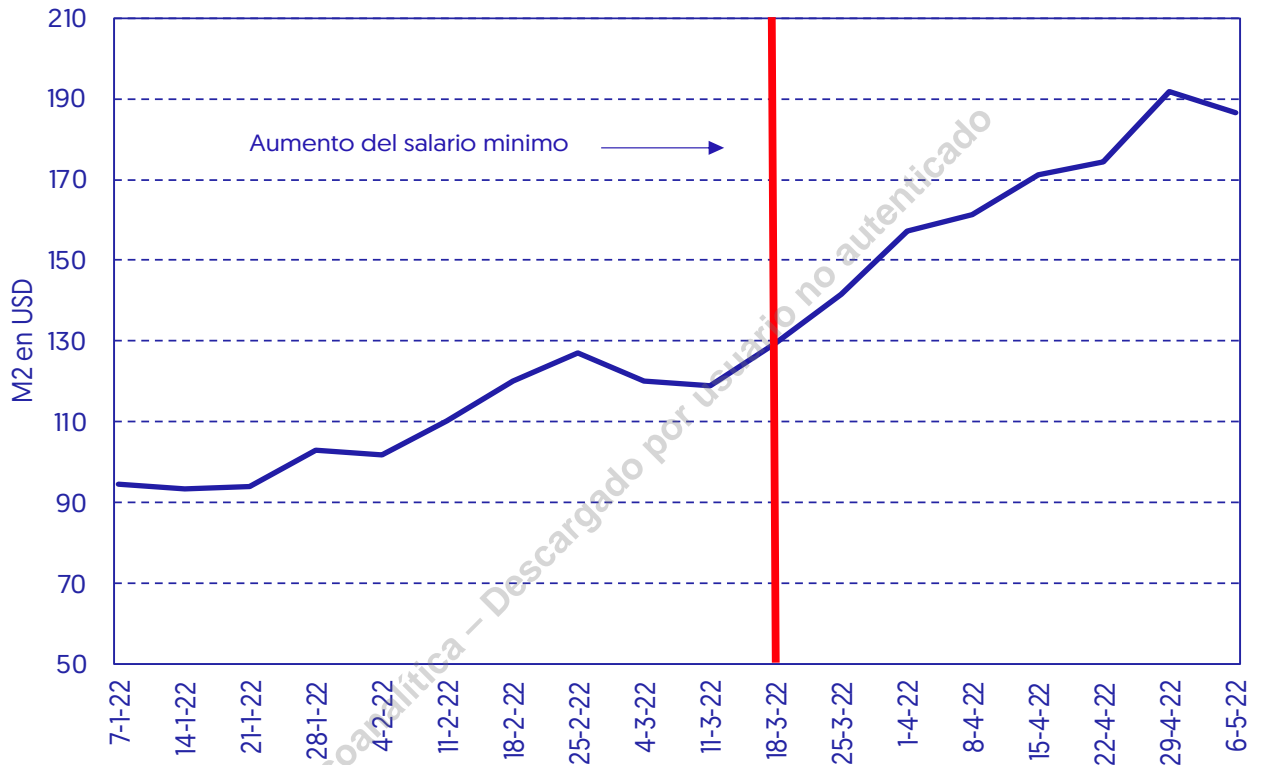
No obstante, una breve revisión de aquellas dimensiones que usualmente explican la dinámica cambiaria en Venezuela indica que este reciente desempeño puede responder a eventos netamente transitorios. De hecho, al escribir esta nota, el marcador no oficial parecía iniciar una nueva fase de recortes sucesivos, en donde el tipo de cambio no ha superado esa barrera implícita de los USD 5 que muestra desde el año pasado. Con esto en mente, a continuación, daremos un breve vistazo a las posibles explicaciones del fenómeno y revisaremos porqué (consideramos) tales presiones pudiesen persistir menos de lo pensado.



Sospechosos habituales

Un aspecto notorio en las últimas semanas ha sido la mayor circulación de bolívares. Cifras oficiales colocan la liquidez monetaria [M2] al cierre de abril sobre los USD 1.700 MM, 86,6% por encima de lo visto a finales de 2022. Ello coincidió, por un lado, con un leve repunte de los desembolsos del sector público en el último mes¹ (como una mejora de sus ingresos ante el nuevo contexto petrolero mundial) y con una ligera expansión de la actividad crediticia.

Liquidez Monetaria en USD (31-dic-2021 = 100)



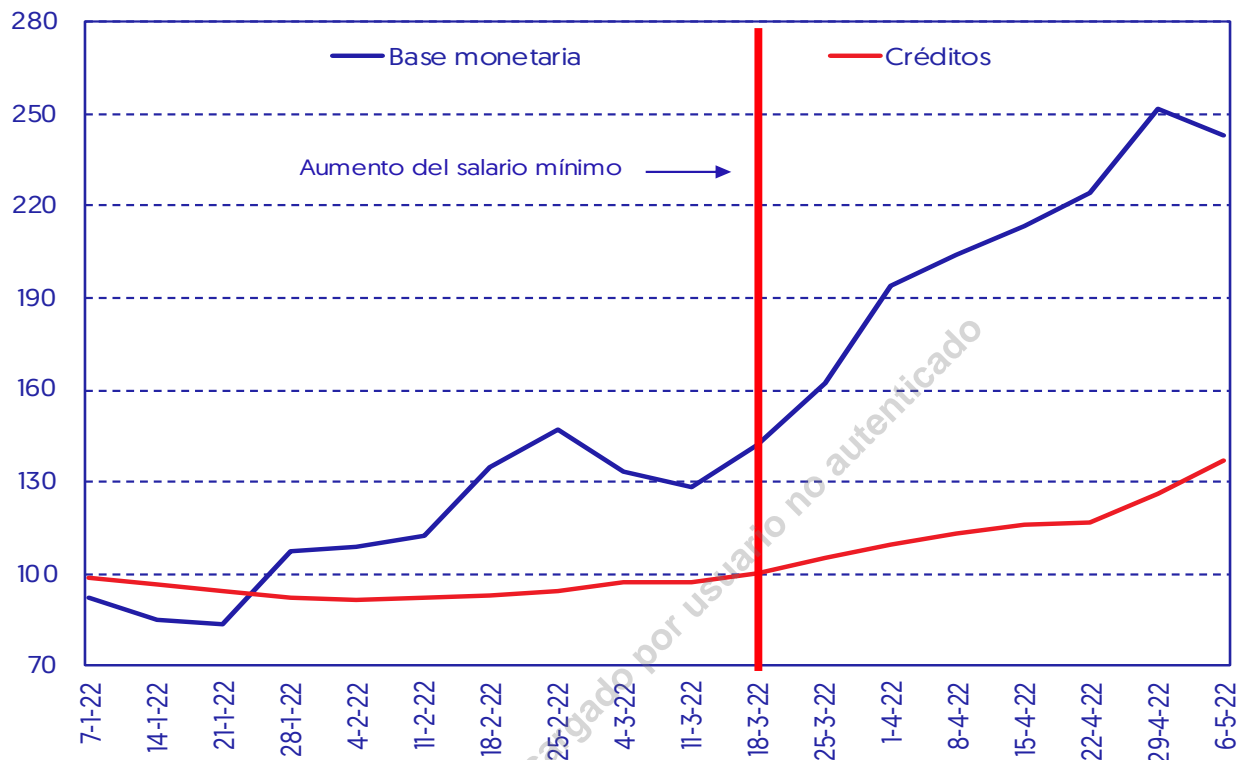
Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

Con más bolívares, lo anterior pudo implicar un impulso al alza del dólar vía demanda. No obstante, tales presiones probablemente han sido menores en el pasado si consideramos que (1) el gasto del sector público venía en franco declive en los meses antes del ajuste salarial y (2) la actividad crediticia aún abarca una fracción muy baja de los depósitos totales como para prever un alza de la demanda de divisas tan elevada.

¹ Note que el cambio de tendencia se da en las semanas posteriores a la fijación del nuevo salario mínimo a mediados de marzo.



Base monetaria y créditos en moneda local (en USD) (31-dic-2021 = 100)

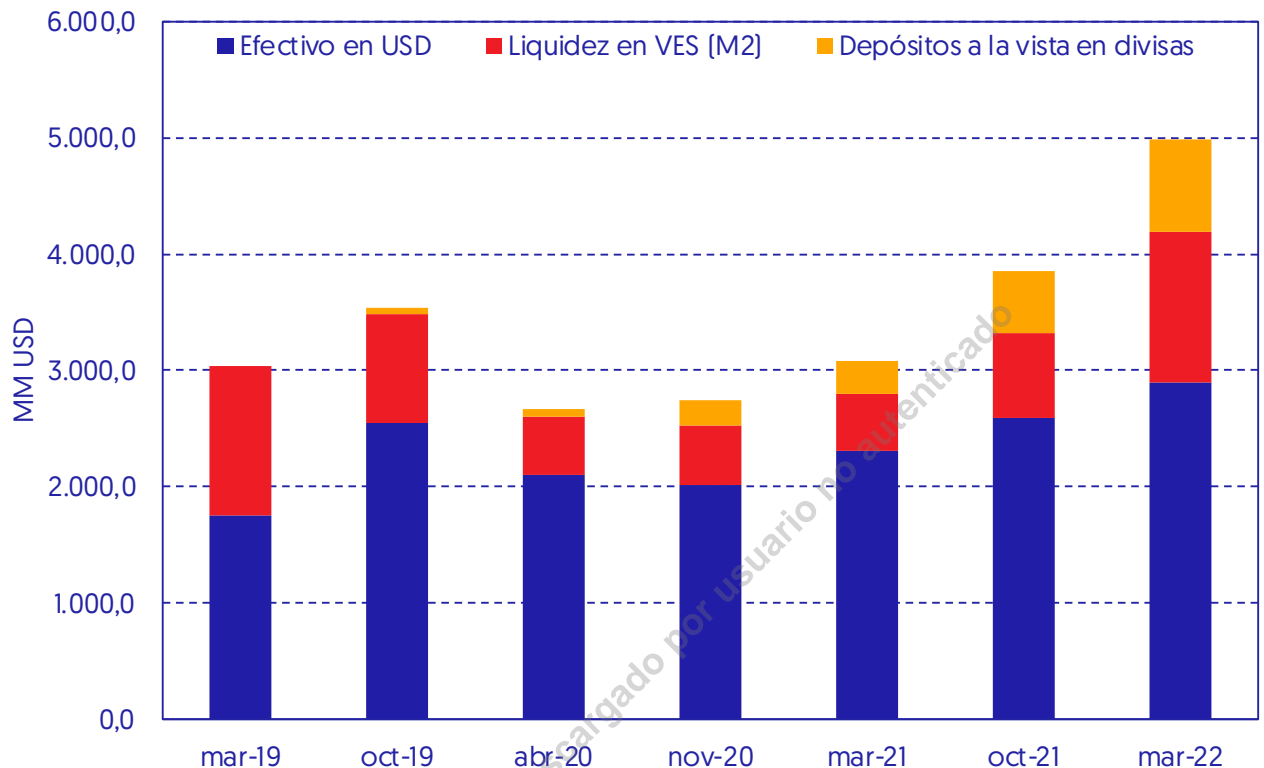


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

El mayor flujo de bolívars que ha circulado recientemente también debe analizarse en el contexto del elevado stock de divisas que aún se registra en el país. A pesar de la mayor cantidad de bolívars reportados al cierre de abril, aún representan menos de la mitad de lo existente en divisas en efectivo. A ello se le suma los más de USD 795 MM que los bancos tienen como depósitos líquidos en moneda extranjera. En ese sentido, aunque aún la movilización de tales depósitos enfrenta restricciones, los incentivos para adquirir divisas a un alto precio serán menores mientras exista la alternativa de adquirirlos a través de la banca nacional a un precio menor.



Circulación de bolívares y dólares. Depósitos a la vista en divisas



Fuentes: Sudeban, BCV y Ecoanalítica.

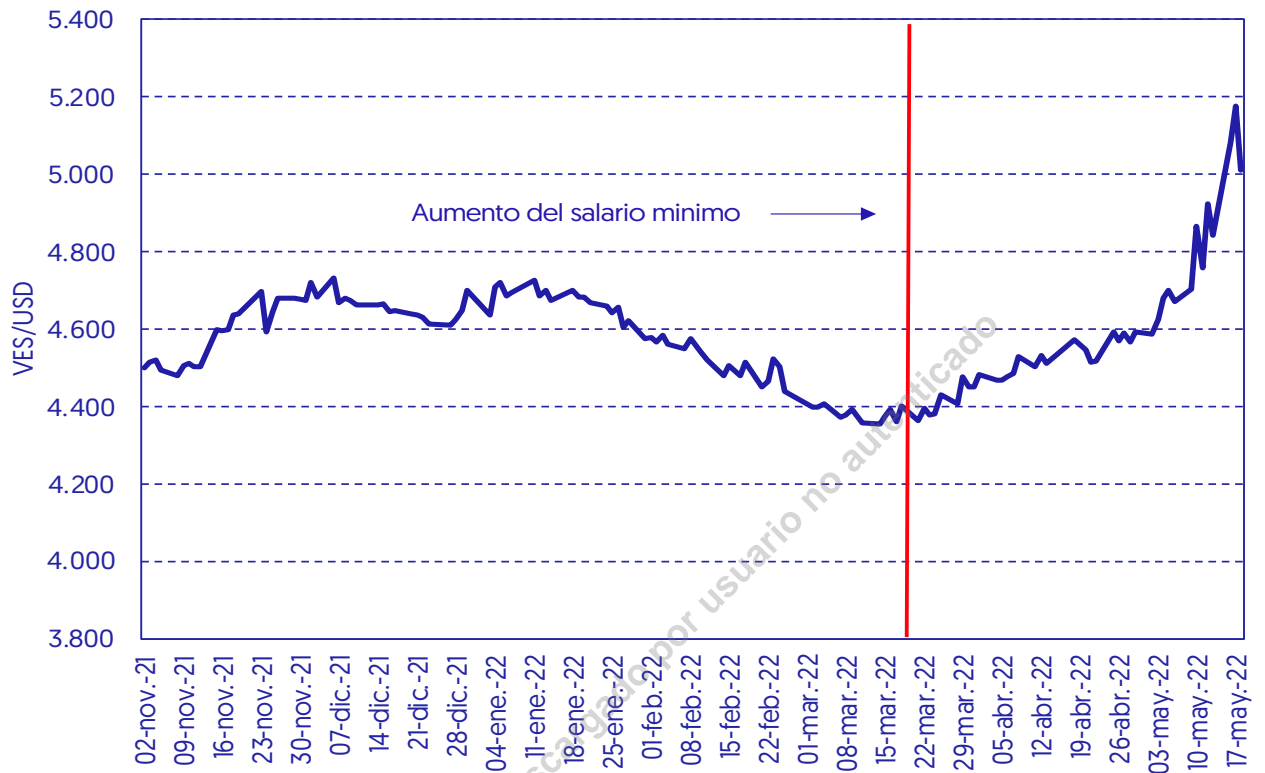
¿Depreciación (o corrección de la apreciación) a la fuerza?

Un aspecto que ha llamado la atención en los últimos días es el cambio de postura [en materia cambiaria] de la autoridad monetaria. El BCV ha aumentado en las últimas semanas el precio de las divisas cedidas al sistema bancario local. En ese sentido, el alza de ambos marcadores [oficial y no oficial] pudiera deberse a una corrección parcial [impulsada por el propio ente emisor] de la marcada sobrevaluación del tipo de cambio local. En un entorno de menor crecimiento de los precios en bolívares, el ente emisor estaría suministrando un mayor flujo de divisas a un tipo de cambio mayor y promover así un descenso relativo del costo de los bienes y servicios locales denominados en dólares². Ese menor costo es validado por las cifras de Ecoanalítica para la variación de precios valorados exclusivamente en moneda extranjera, los cuales descendieron 5,4% en las dos primeras semanas de mayo, precisamente en el lapso donde los marcadores cambiarios comenzaron a repuntar.

² Tal estrategia encuentra mayor cabida en el mercado no oficial, considerando que, desde el último trimestre de 2021, los bancos locales no pueden ceder las divisas no vendidas [previamente asignada por el ente emisor] a un tipo de cambio diferente al pactado en las mesas de cambio del BCV [ver circular publicada por el BCV el 18 de noviembre de 2021].



Tipo de cambio máximo (de venta) negociado en las mesas de cambio del BCV

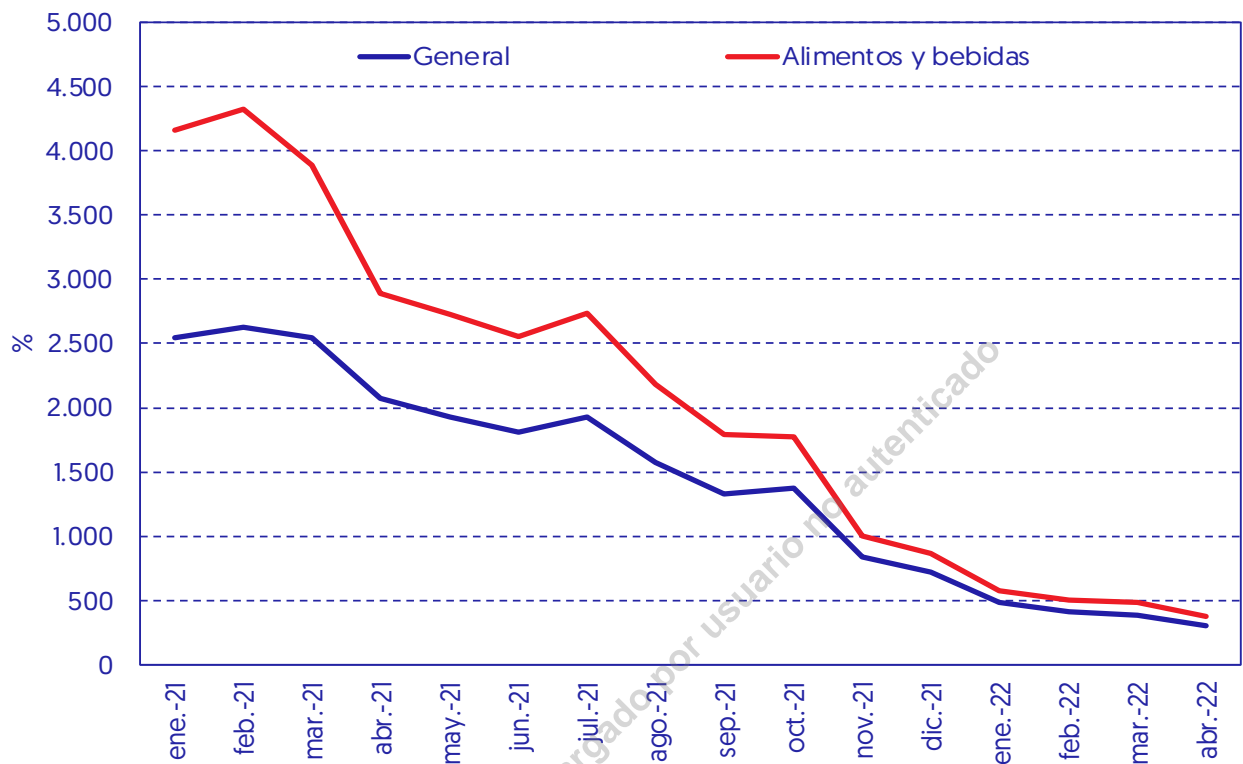


Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

En este punto, la dinámica inflacionaria interna sigue siendo determinante. Por un lado, la marcada desaceleración en los últimos meses (desde la visión oficial) permitió al BCV dejar que el tipo de cambio se depreciara en términos nominales. Ello pudiese mantenerse hasta que dicha depreciación comience a afectar la fijación de los precios locales (y fuerce a la autoridad monetaria a retomar su estrategia de emplear el tipo de cambio como ancla nominal). Por otro lado, desde una visión alternativa en la que los precios se han ajustado en mayor medida en las últimas semanas (como lo muestran las cifras de Ecoanalítica), el importante avance del tipo de cambio parece responder a la crecida demanda de divisas como cobertura de aquellos que todavía perciben sus ingresos en bolívares. Tal demanda puede verse reforzada por las recientes presiones al alza de los precios de los alimentos (en parte, como consecuencia del mayor costo de las importaciones de materia prima asociado a las tensiones geopolíticas recientes), que incentiva probablemente el interés de los hogares y de algunas empresas del rubro por adquirir divisas que luego usarían para enfrentar tales costos.



Inflación interanual en Venezuela



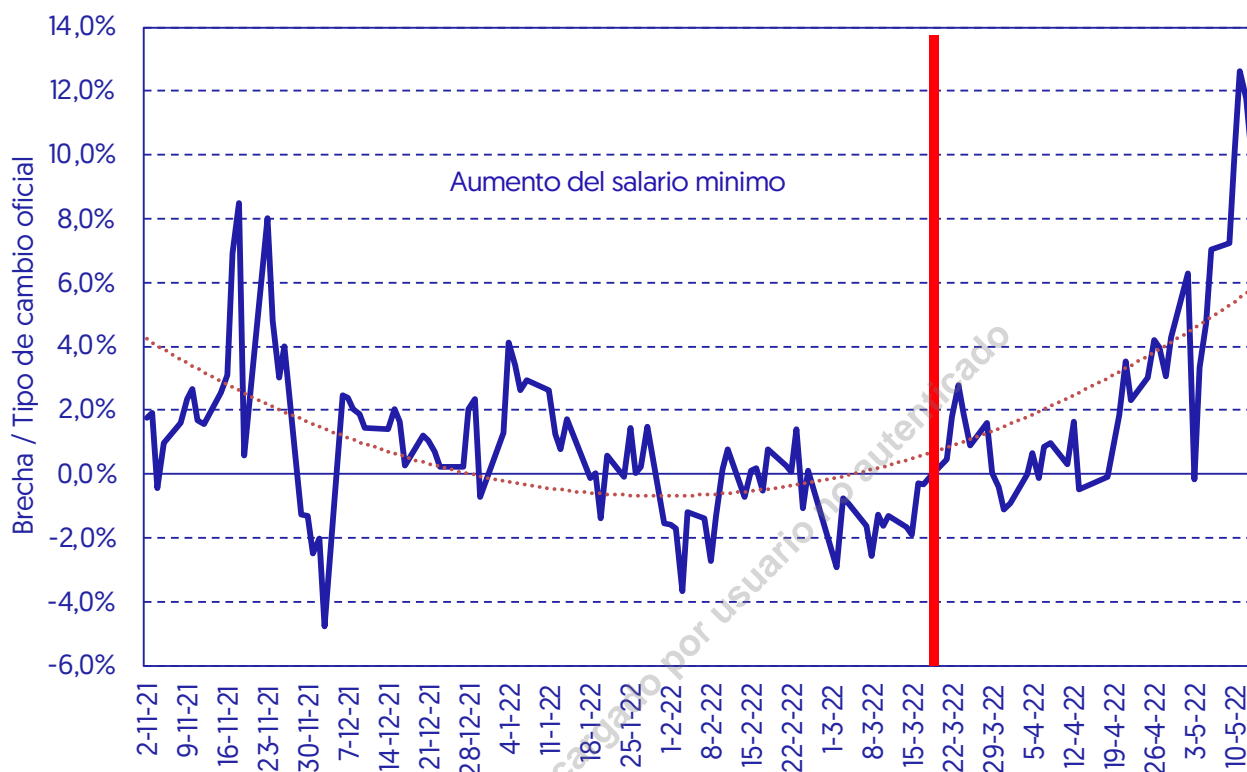
Fuentes: Ecoanalítica.

Un margen mayor, una capacidad menor

Con el repunte de la cotización oficial y en medio de las nuevas presiones cambiarias, creció también la brecha entre ese marcador oficial y el tipo de cambio paralelo. Dicho margen fue de 12,6% del precio fijado por el BCV en el momento en el que el precio no oficial alcanzó su máximo dentro de las últimas dos semanas. Ello supone mayores presiones para el negocio, a medida que los proveedores exigen pagar las divisas a un tipo de cambio más alto, mientras la mayor fuente de divisas local las pacta a un tipo de cambio más bajo (el oficial).



Brecha diaria entre tipo de cambio no oficial y tipo de cambio BCV (como porcentaje del precio oficial)



Fuentes: Localbitcoins, BCV y Ecoanalítica.

Por un lado, tales diferencias develan la poca confianza que los agentes locales parecen tener en las acciones emprendidas por el BCV en materia cambiaria, en donde solo bastan algunos eventos transitorios [aumento de sueldo, relajación de encajes, entre otros] para que el nexo entre la visión oficial de tipo de cambio y la cotización no oficial se rompa. Asimismo, dado que gran parte de las operaciones no oficiales incluyen movimientos de divisas en el exterior [traspasos entre privados, particularmente], el alza de la prima termina por reflejar mayores dificultades para que las divisas inyectadas localmente se trasladen a activos en el exterior.

Estos cambios recurrentes en el contexto cambiario llevan a reflexionar sobre las capacidades reales del BCV para generar estabilidad en el mercado monetario local. Hasta ahora, el ente emisor ha dispuesto del encaje y de las ventas [en ocasiones forzosas] de divisas a la banca como única medida efectiva para aminorar las tensiones cambiarias, además de una estrategia de “renovación” de las operaciones en el mercado abierto como método para promover ahorro en moneda local indexado a un tipo de cambio prácticamente fijo [¿]. No obstante, tales acciones no solo han generado costos no triviales a nivel real, mermando el consumo y la capacidad de ahorro de empresas y hogares en el país, sino también han sido poco eficaces para desincentivar el uso de los dólares en materia transaccional y para reducir la inflación anual a dos dígitos.

¿Qué podemos esperar? Nada nuevo

Si asumimos que gran parte de los cambios que han provocado el nuevo repunte de los marcadores cambiarios internos son transitorios, parece plausible vaticinar



que tales quiebres en el precio de la divisa también lo serán. A pesar de que un escenario de elevada inflación seguirá afectando la toma de decisiones de los venezolanos en lo que resta del año, no debe olvidarse el marcado interés que aún mantiene el regulador por seguir acotando el crecimiento de precios en Venezuela. En tal sentido, si en los próximos meses la inflación en bolívares termina por absorber la reciente depreciación cambiaria, se prevé una nueva ronda de intervenciones oficiales en el mercado cambiario a un tipo de cambio similar al pactado en días pasados.

Incluso, en el caso hipotético en el que las ventas públicas de divisas cesasen debido a una disrupción no anticipada de los ingresos externos del Gobierno, es probable que veamos un recorte en el gasto en bolívares o una mayor dolarización de los pagos del sector público en su intento por mantener un mercado de divisas "hidratado". Por ende, es probable que alcancemos un nuevo nivel de tipo de cambio, más alto (aunque no en exceso), seguido de un nuevo período de estabilidad.

Luis Arturo Bárcenas

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado



Indicadores Semanales

	III Semana Mayo	Var. semanal (%)	Depre/Apre (pp) ¹
Mesas de dinero (VES/USD) ²	4,8	3,7	3,6
	I Semana Mayo	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de Interés activa (%)	59,3	3,2	1,4
	III Semana Mayo	Var. semanal (pp)	Var. anual (pp)
Tasa de Interés overnight (%)	138,8	92,1	-72,4
	II Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Reservas Internacionales (MM USD)	10.429,0	-1,71	65,1
	I Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Liquidez monetaria (MM de VES)*	7.722,2	-1,3	430,8
	II Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI (USD/BL)	105,0	-1,6	61,1
	II Semana Mayo	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Brent (USD/BL)	107,4	-2,7	56,7
	V Semana Julio (2020)	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal CPV (USD/bl)**	22,4	0,0	-61,9
	V Semana Julio (2020)	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio anual CPV (USD/bl)**	28,8	-0,7	-51,7

Fuentes: BCV, Minpet, ONT y Ecoanalítica

* Montos reconvertidos.

** Cesta Petrolera Venezolana (CPV)

¹ Depreciación (+)/Apreciación (-)

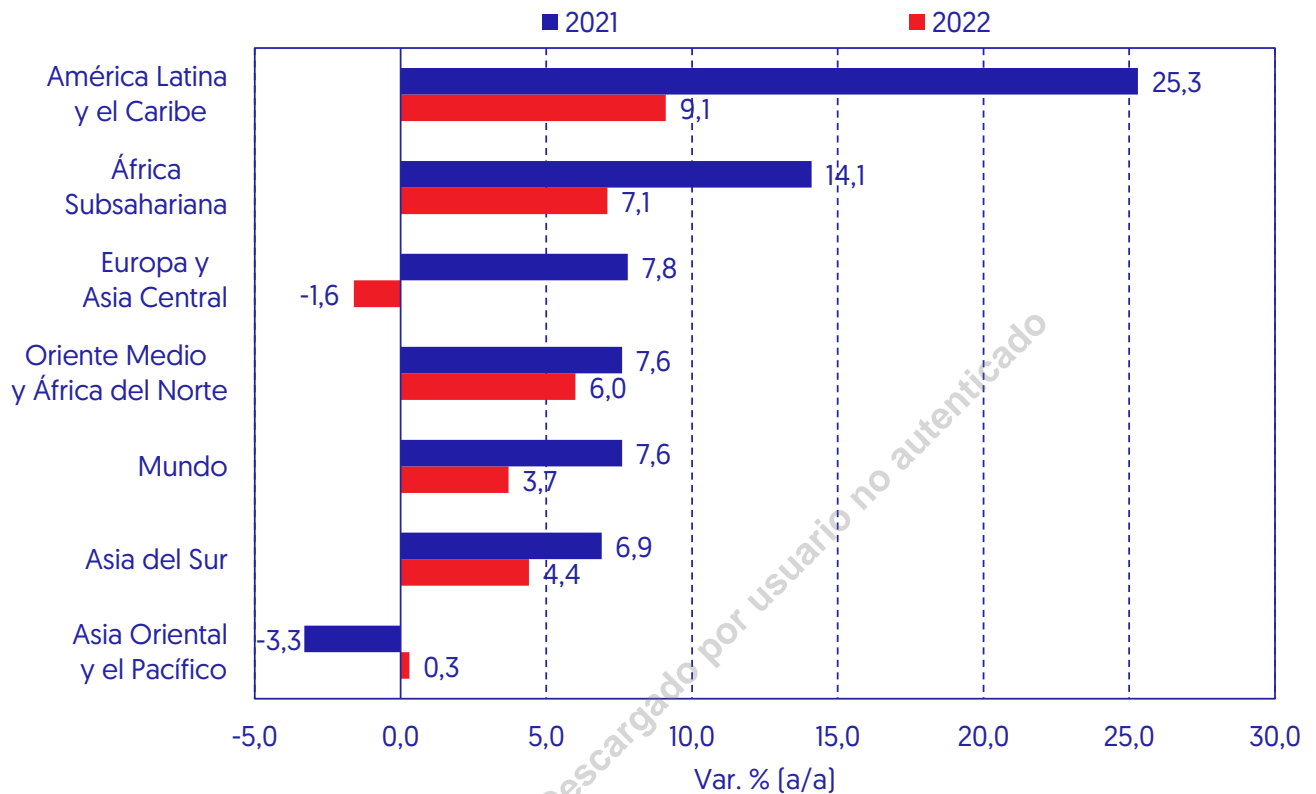
² TC promedio ponderado de las mesas de cambio.



Gráfico de la semana

Una mano amiga

Crecimiento anual de las remesas por regiones



Fuentes: Banco Mundial y Ecoanalítica.

Las remesas constituyen una de las principales fuentes de ingresos de divisas para las economías en desarrollo. En concreto, estas representan transferencias monetarias que realizan las personas de un país a otro, normalmente entre familiares y amigos. De esta forma, si se excluye a China, el mayor receptor de inversión extranjera directa, las remesas han sido la principal fuente de ingreso de divisas para los países de bajo y medio ingreso desde 2016. Para tener una referencia, el Banco Mundial estima que en 2021 estos países recibieron en conjunto USD 605.000 millones por este concepto.

La región con mayor crecimiento de las remesas en 2021 fue América Latina y el Caribe, luego de recibir USD 131.000 millones a lo largo del año y registrar un aumento de 25,3% anual. Para el 2022, el Banco Mundial proyecta un incremento de las remesas de 9,1%, motivado por la fortaleza del mercado laboral de Estados Unidos. Por otra parte, se espera que Europa y Asia Central sea la región con peores perspectivas en la evolución de las remesas en 2022. En este sentido, el Banco Mundial proyecta que la región reciba aproximadamente USD 73.000 millones al cierre del año, lo que es equivalente a una caída de 1,6% anual.

Ahora bien, existen múltiples riesgos que podrían afectar negativamente el flujo de remesas, especialmente en América Latina, como el impacto de la guerra de Ucrania en el devenir económico mundial, las presiones inflacionarias en Estados Unidos y la incertidumbre en relación con su política migratoria y los sentimientos antimigrantes. Así, es esencial seguir la evolución de estos elementos ya que, considerando la importancia de las remesas para las economías en desarrollo, una reducción



importante de estos flujos puede impactar significativamente el desarrollo económico de estos países y, principalmente, el bienestar de las familias dependientes de estas transferencias.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado



Tips Económicos, petroleros, sectoriales y políticos

Tips Económicos

COVID-19 en Venezuela. Según cifras gubernamentales al 17 de marzo de 2022, el país acumula 523.119 casos registrados de coronavirus y 5.713 fallecidos. A su vez, según OurWorldInData, se calcula que el 77,19% de la población ha recibido, al menos, una dosis de alguna vacuna al 25 de marzo de 2022.

Inflación de abril (I). El BCV publicó que la inflación mensual de abril fue 4,4%, lo que es sensiblemente inferior a lo observado en abril de 2021 (24,6%) y alcanza el octavo mes consecutivo con cifras de un dígito. Con este resultado, la inflación acumulada en el primer cuatrimestre del año se ubica en 16,3%, mientras que la inflación interanual se eleva a 222,3%.

Inflación de abril (II). En detalle, el rubro con mayor incremento de precios en el mes fue “Servicios de educación” al registrar una inflación de 15,2% intermensual, seguido de “Restaurantes y hoteles” (6,2%) y “Esparcimiento y cultura” (5,7%). Por su parte, “Bebidas alcohólicas y tabaco” y “Transporte” fueron los rubros con menor inflación mensual en abril, registrando 0,9% y 1,9%, respectivamente.

La liquidez se dispara. En contraste con los bajos niveles de inflación observados por el BCV, la liquidez monetaria ha aumentado de forma considerable en lo que va de 2022. Así, desde el inicio de año hasta la semana del 29 de abril, la liquidez monetaria registra una variación acumulada de 89,5%, lo que, al descontar la inflación, se traduce en un incremento real de 62,9% en los primeros cuatro meses de 2022.

Positivo primer trimestre. El Observatorio Venezolano de Finanzas (OVF) publicó que la actividad económica del primer trimestre de 2022 registró un aumento de 7,8% interanual. De acuerdo con sus estimaciones, este crecimiento se explica en gran medida por un efecto rebote de la producción petrolera, debido a que se compara con los bajos niveles de producción del primer trimestre de 2021.

Mayor inyección. En las dos primeras semanas de mayo, el BCV inyectó un total de USD 269,5 millones a la banca con el objetivo de contrarrestar el alza en el tipo de cambio observada recientemente. Esta cifra fue alcanzada en dos intervenciones cambiarias, la primera de USD 143,5 millones y la segunda de USD 126 millones. Con esto, el BCV ha vendido un total de USD 1.600 millones a la banca en lo que va de año y supera todo lo inyectado en 2021 por este concepto (USD 1.553 millones).

Mesas de dinero. Para la última semana de marzo, la tasa promedio de las mesas de dinero fue VES 4,8/USD, lo que representa una depreciación de 3,6% con respecto a la semana anterior.

Tips Petroleros

Disminuyen las previsiones (I). La OPEP ha revisado a la baja su previsión de demanda de petróleo para este año, debido al impacto de la guerra de Ucrania en la economía mundial, la aceleración de las tasas de inflación y las restricciones de COVID-19 en China.

Disminuyen las previsiones (II). En su último Informe Mensual sobre el Mercado del Petróleo (MOMR), la OPEP prevé un crecimiento de la demanda mundial de petróleo de 3,4 mb/d, lo que supone un descenso de 300 kb/d respecto a su anterior previsión. En el informe se menciona que las revisiones a la baja de los próximos trimestres se hicieron para tener en cuenta la posible disminución del crecimiento mundial y el resurgimiento del COVID-19 en China.



Recuperación de dos años (I). El secretario general de la Organización de Países Exportadores de Petróleo [OPEP], Mohammad Barkindo, expresó que la industria petrolera venezolana se recuperó “en un tiempo récord” de dos años. Afirmó que en este periodo vio “cada una de las plantas del país funcionando óptimamente y el aumento de la producción de niveles muy bajos a casi más de un millón”. El Secretario de la OPEP se encuentra en Venezuela para afianzar la cooperación entre el país y la organización.

Recuperación de dos años (II). En relación con lo anterior, según el informe mensual de la organización, la producción petrolera de Venezuela creció 6,4% en abril con respecto al mes anterior, lo que es equivalente a un aumento de 728 kb/d a 775 kb/d.

Importación venezolana a Irán... Según datos de Reuters, en las últimas semanas, Venezuela ha importado aproximadamente 600.000 barriles de crudo pesado iraní para surtir las refinerías nacionales. Se entregaron 200.000 barriles a la refinería de Cardón y los 400.000 restantes al Complejo Petroquímico José Antonio Anzoátegui. Con estos barriles, Irán sigue abasteciendo a sucursales venezolanas. El petrolero venezolano Máximo Gorki está listo para descargar dos millones de barriles de condensado y el buque iraní Derya se encuentra a la espera de entregar su carga.

...con tácticas de entrega. Según Reuters, los dos millones de barriles de condensado del Máximo Gorki fueron entregados mediante una táctica de entrega barco a barco frente a las Maldivas para la evasión de sanciones por parte de los países. La agencia de noticias indicó que “Un petrolero de propiedad de Venezuela navegó en marzo a un lugar remoto en el océano Índico; se encontró con un barco con bandera de Irán; tomó un cargamento de condensado iraní y navegó a casa, según servicios de monitoreo y documentos de envío”.

Tips Sectoriales

Revisión a la exoneración (I). La Confederación Venezolana de Industriales [Conindustria], en conjunto con el Gobierno de Nicolás Maduro, mantendrá la revisión de la lista de productos exonerados de impuestos al valor agregado y aranceles de importación. Luego de la eliminación de estos beneficios a 1.260 códigos arancelarios en las recientes reformas, Luigi Pisella, presidente de Conindustria, expresó que estas iban por “un camino positivo”.

Revisión a la exoneración (II). Además, según Banca y Negocios, Conindustria acordó con el Gobierno la creación de un mecanismo que permita tener un seguimiento permanente del sector con el objetivo de generar soluciones adecuadas a los problemas que padecen, entre los que se encuentran la competencia desleal entre la producción importada y la nacional.

¿Qué pesa más? Wael Raad, presidente de la Cámara de Comercio del estado Anzoátegui, explicó que los comerciantes en el estado siguen trabajando con divisas a pesar del impuesto del 3% a las grandes transacciones financieras y el aumento del dólar paralelo. Expresó que la circulación informal de divisas sigue siendo necesaria, pese al impuesto aplicado a las transacciones, debido a que el bolívar tiene poca circulación.

Disminución de la producción de café. Celso Fantinel, presidente de la Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios de Venezuela [Fedeaagro], informó que la producción de café del país ha disminuido entre 500.000 quintales y 600.000 quintales en los últimos años, en contraste con lo comentado por Nicolás Maduro, quien aseguró que se producía 17 quintales de café por hectárea; Fantinel comenta que el promedio no supera los 4 quintales o 5 quintales.

Canasta en valor récord (I). El Observatorio Venezolano de Finanzas [OVF] informó que la canasta alimentaria alcanzó un valor récord de USD 381 en abril, lo que es



equivalente a un aumento de 31,51% con respecto a abril del pasado año. Las razones detrás de este aumento son “los choques de oferta que está experimentando la economía por la guerra en Ucrania, los cuellos de suministro en las cadenas globales de comercio debido al COVID-19 y la sobrevaluación del tipo de cambio real en Venezuela” según el Observatorio.

Canasta en valor récord (II). Asimismo, el OVF indicó que la tasa de inflación de abril fue 3,6% y que, en términos interanuales, la variación de precios en Venezuela sigue siendo la más alta del mundo con un 172%. Por último, precisó que los rubros que presentaron mayores aumentos fueron esparcimiento (5,4%), vestido y calzado (4,5%), bebidas alcohólicas y tabacos (3,3%) y servicios de comunicación (3,3%).

Tips Políticos

Expectativas de inversión (I). Nicolás Maduro afirmó que hay “centenares de inversionistas listos” para invertir en las acciones de empresas públicas que el Gobierno ofertará a través de bolsas locales.

Expectativas de inversión (II). Del mismo modo, aseguró que la oferta de acciones en la bolsa es parte de las estrategias para rescatar la economía del país y refirió que manejan cifras que muestran “resultados alentadores” de esa recuperación económica durante el primer cuatrimestre del año.

Nuevos cambios (I). Nicolás Maduro anunció cambios en su gabinete ministerial; entre ellos, está la designación de Carlos Faría como ministro de Relaciones Exteriores para reemplazar a Félix Plasencia, quien asumirá nuevas responsabilidades que se anunciarán próximamente.

Nuevos cambios (II). Maduro aseguró que estos cambios se realizan en virtud de las sugerencias hechas por el Consejo de Ministros. También informó que el líder sindical y diputado de la Asamblea Nacional de 2020, Francisco Torrealba, reemplazará en el Ministerio de Trabajo a Juan Arias.

Elecciones primarias... Miembros de la Plataforma Unitaria anunciaron que, luego de un proceso de debate y consultas entre las organizaciones que la conforman, se acordó realizar elecciones primarias en 2023 para elegir un candidato presidencial.

...en busca de decisiones. Del mismo modo, la oposición venezolana anunció que decidieron designar a Omar Barboza como secretario ejecutivo de la Plataforma Unitaria. Miembros de la organización señalaron que Barboza será un facilitador de las decisiones y operaciones de los dirigentes que adversan a Nicolás Maduro.

Afirmaciones... Control Ciudadano advirtió que la Ley de Cooperación Internacional que pudiera aprobar la Asamblea Nacional de 2020 es una amenaza para la libertad de las personas que forman parte de las ONG en Venezuela.

...en busca de rendir cuentas. Dichas afirmaciones se refieren al artículo 26 de la propuesta que otorga poder al Ejecutivo para que, a través de organismos administrativos o financieros, elimine a las organizaciones que están “promoviendo la aplicación de medidas coercitivas contra Venezuela”.

Misión electoral (I). La Unión Europea (UE) se mostró favorable a que el proceso de negociaciones que llevan a cabo en México las autoridades y los opositores venezolanos trabaje en la implementación de las recomendaciones presentadas por la misión de observación de la UE en los últimos comicios locales y regionales de noviembre.

Misión electoral (II). La principal recomendación de la misión es que se refuerce la separación de poderes y la confianza en la independencia del Tribunal Supremo de Justicia para futuras elecciones.

Crisis en Venezuela. El Comité Internacional de Rescate (IRC, en inglés), mencionó que la crisis migratoria de Venezuela requiere mayores financiamiento, apoyo y



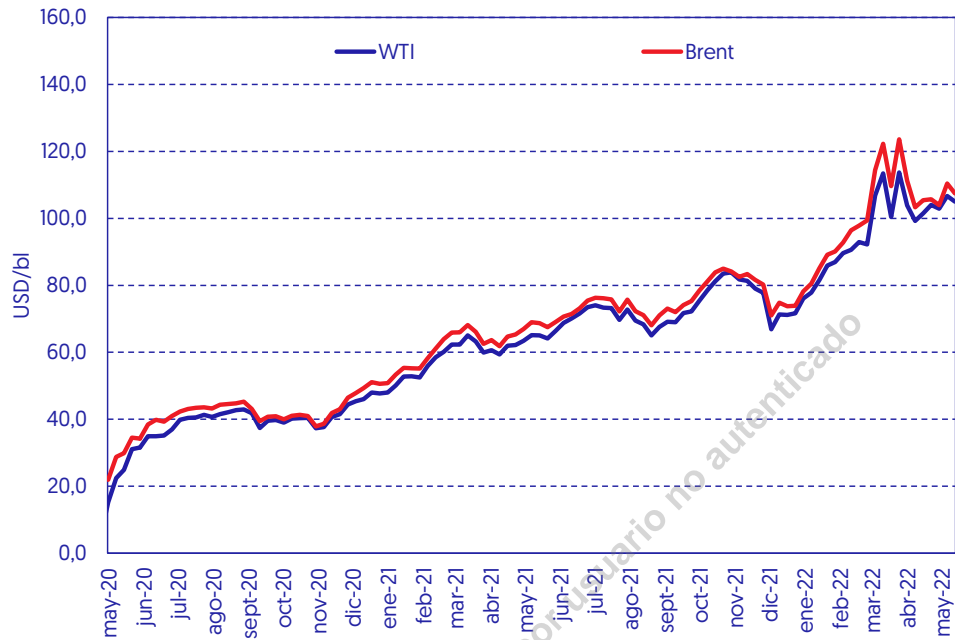
protección a los ciudadanos que salen del país en busca de seguridad y estabilidad en otras naciones de América Latina.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado



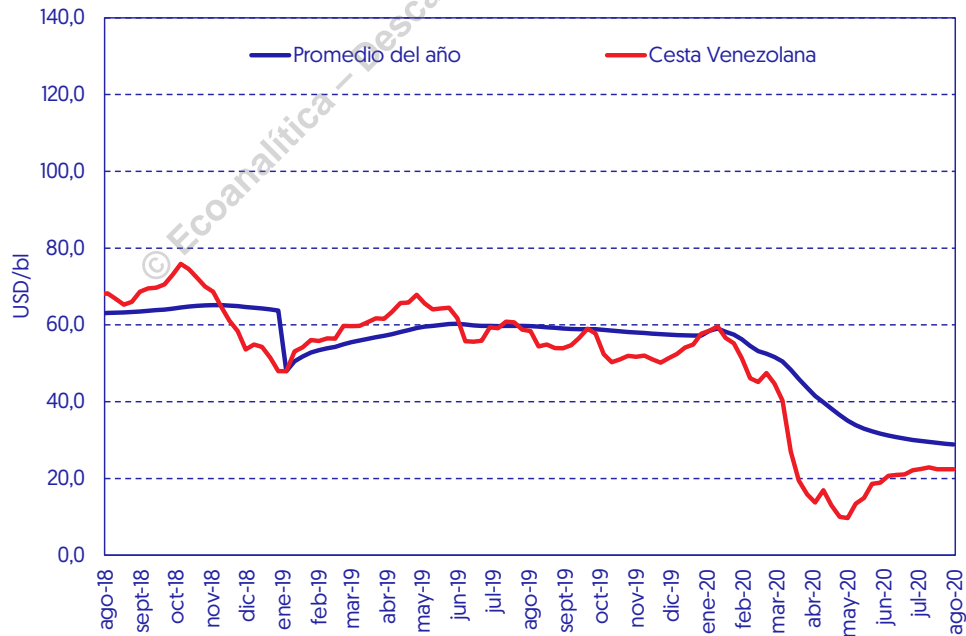
Indicadores Económicos

Precios del petróleo (WTI y Brent)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica.

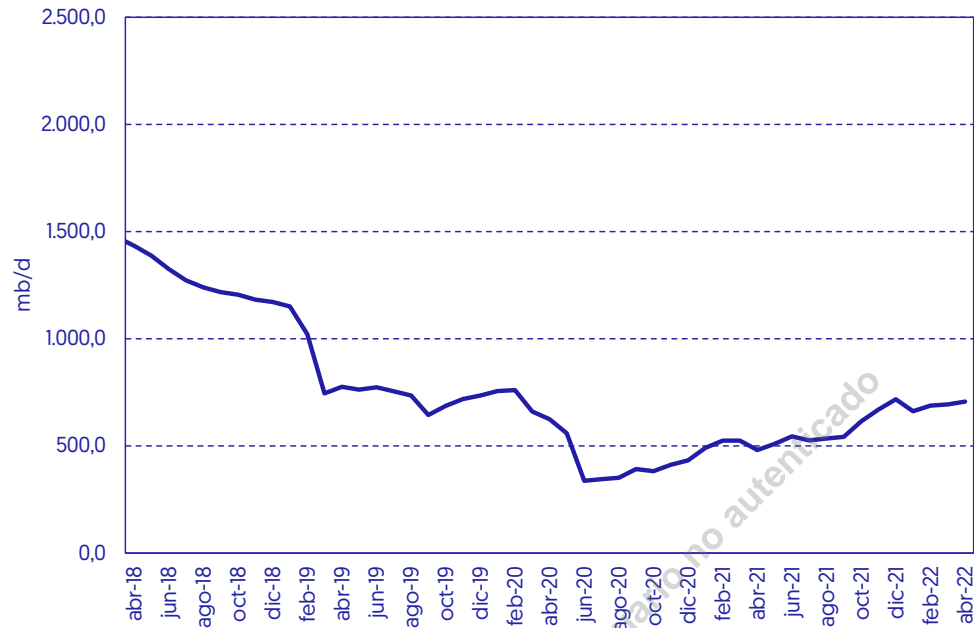
Precios del petróleo (Cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica.

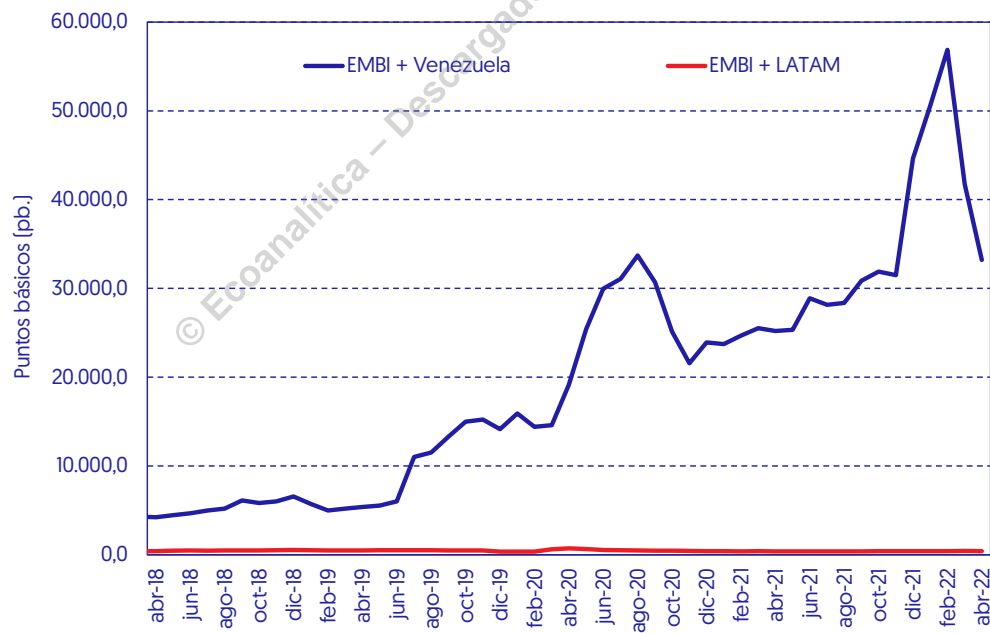


Producción petrolera (Fuentes secundarias)



Fuentes: OPEC y Ecoanalítica.

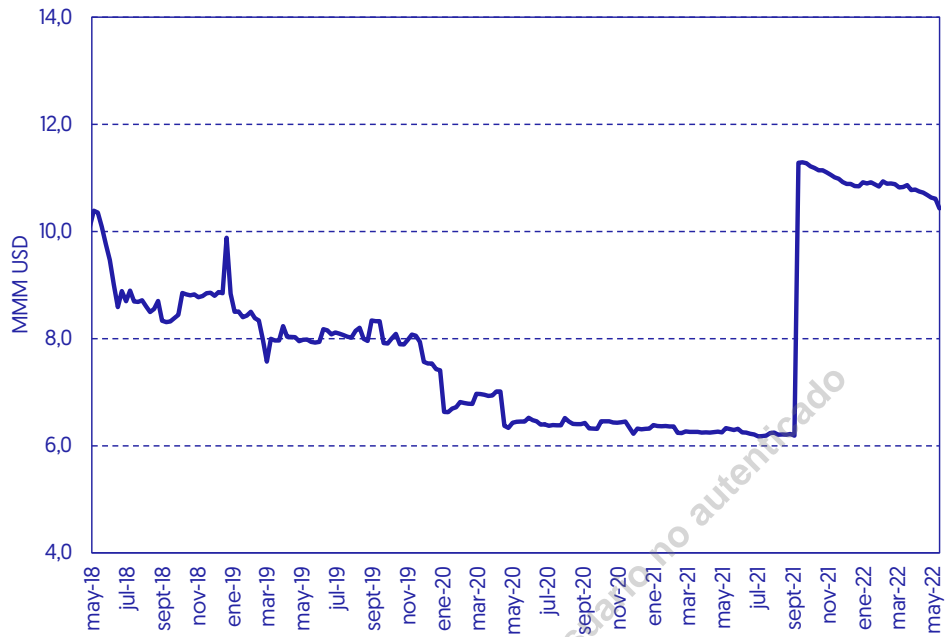
EMBI



Fuentes: BCRP y Ecoanalítica.

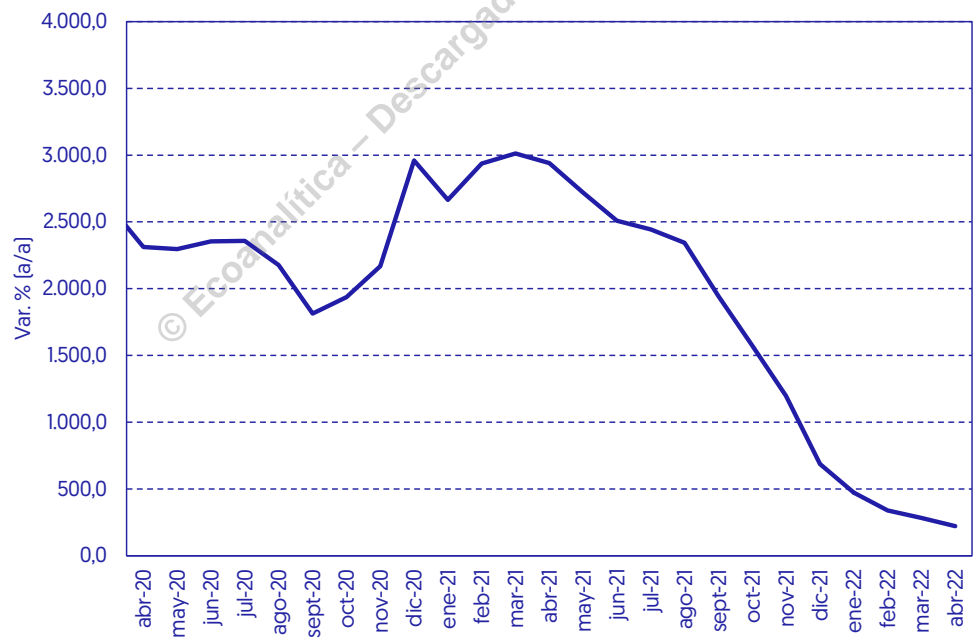


Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

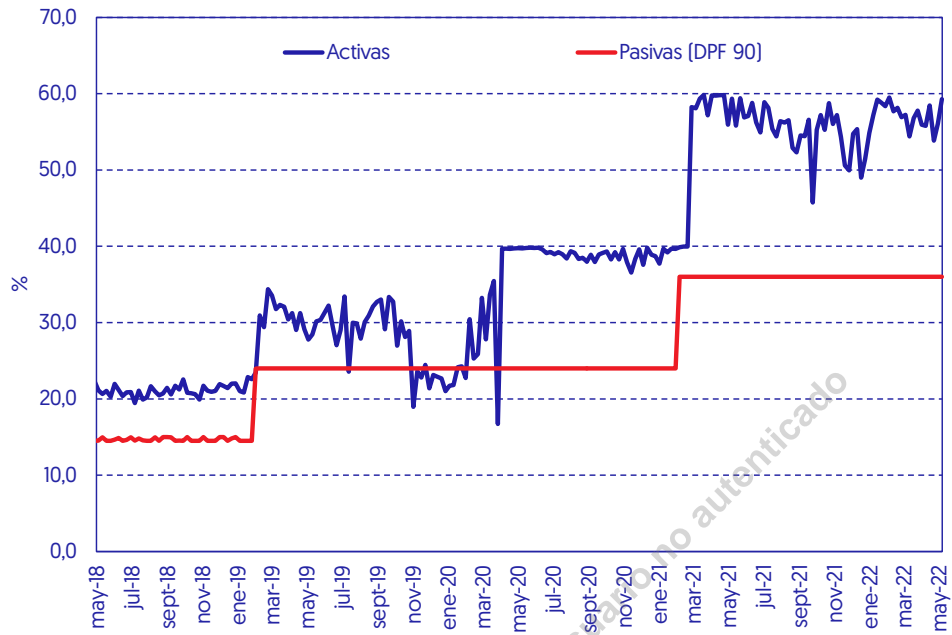
Inflación (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

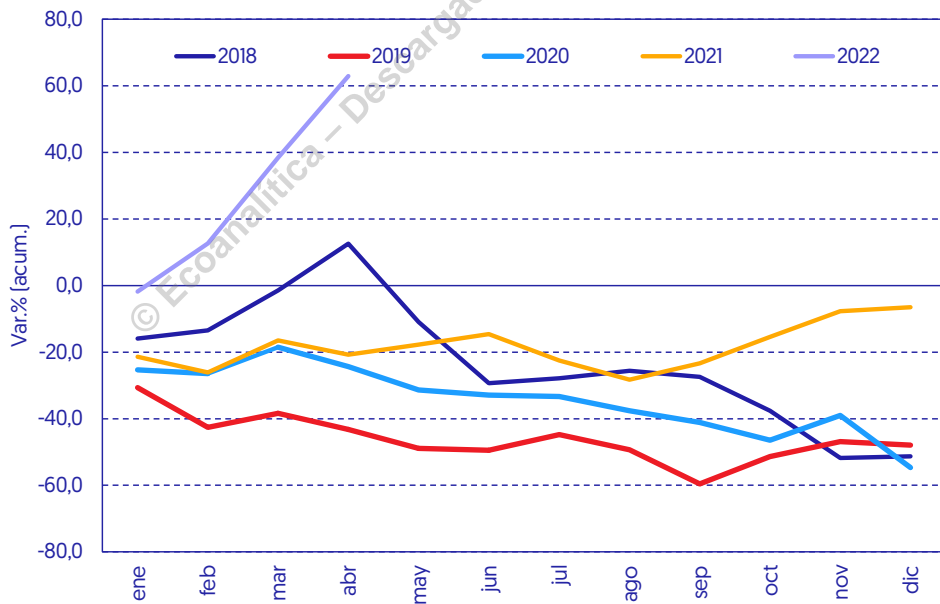


Tasa de interés (seis principales bancos)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

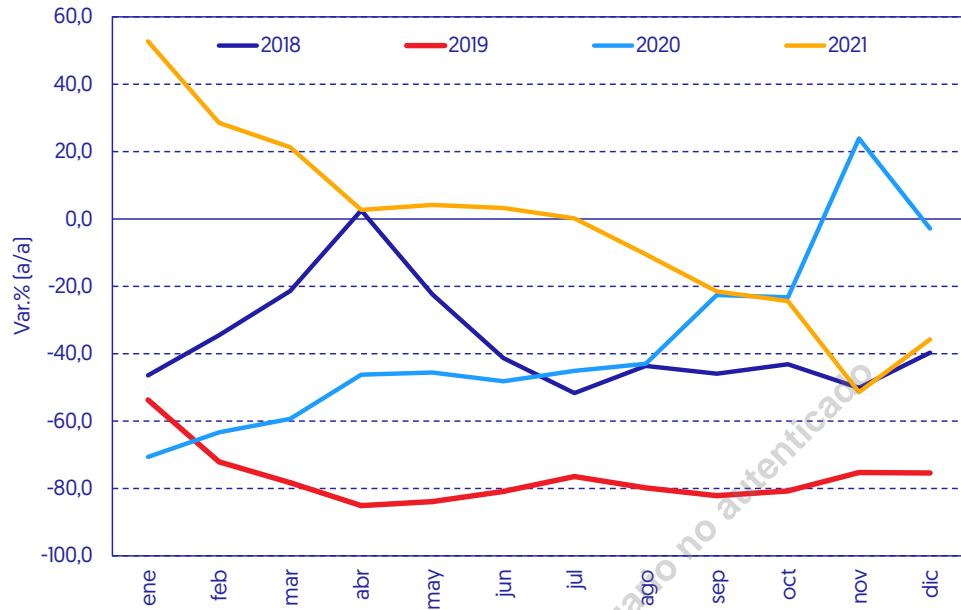
Expansión de M2 (real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

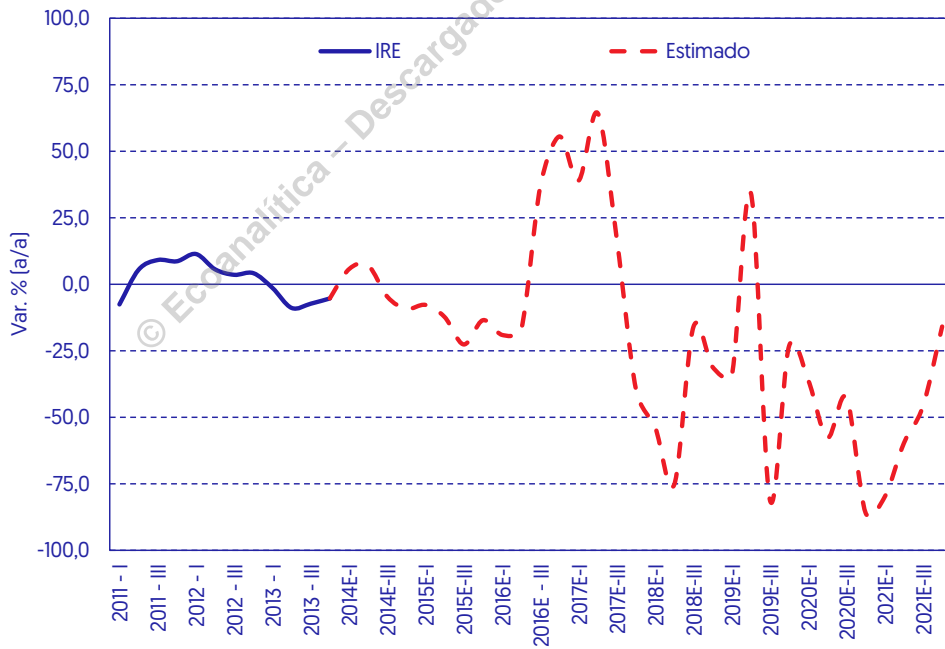


Expansión de la cartera de crédito (real)



Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica.

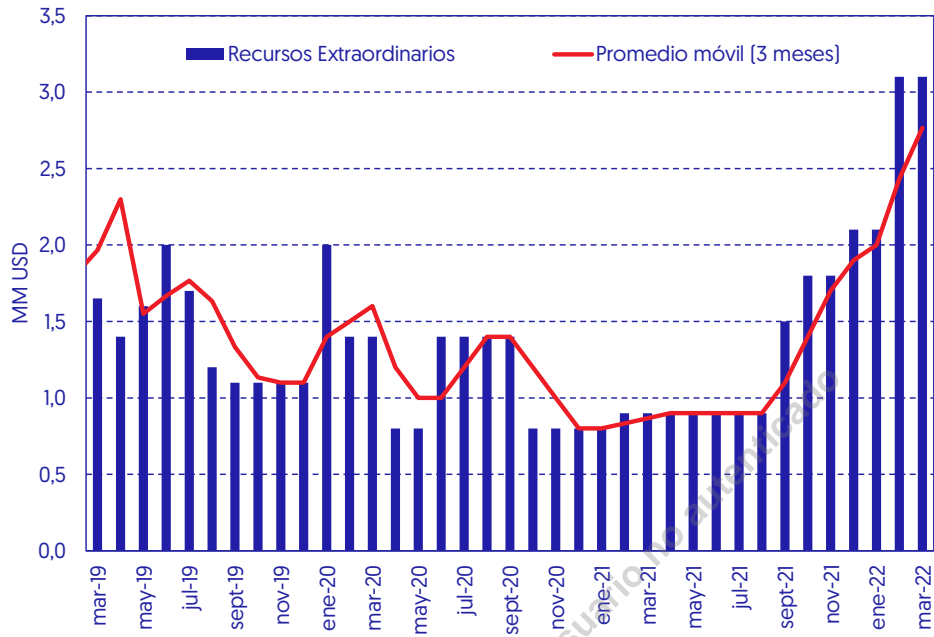
Índice de salarios reales



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.



Recursos extrapresupuestarios del Estado



Fuente: Ecoanalítica.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario: [Nombre de usuario]





Directores

Alejandro Grisanti, Pedro Palma, Asdrúbal Oliveros,
Armando Grisanti, Reinaldo Planchart.

Equipo de investigación

Luis Arturo Bárcenas, Giorgio Cunto Morales, Jesús Palacios Chacín,
Jhoan F. Castellano, Diego Santana Fombona, Carlos Penfold.

Asistentes de investigación

Mariana Fernández, José Antonio Medina, Pablo De Sousa.

Venezuela

C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana,
Caracas 1060, Venezuela.

J-31130403-7

+58 212-266.9080

República Dominicana

Torre Da Silva IV, piso 19, La Esperilla,
Santo Domingo 10107, República Dominicana.

RNC 132303352

+1 809-895.0227
