INFORME SEMANAL

Ecoanalítica
acompaña las buenas decisiones

Año 13. Número 05. Semana II
Febrero 2018

Prohibida su reproducción y/o distribución

Escasez de dinero en efectivo: Entre la espada y la pared

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Entre los muchos problemas que afectan a los venezolanos en la presente crisis, uno de los más rutinarios, pero al mismo tiempo más perjudiciales, es la falta de dinero en efectivo. Los venezolanos se ven en la obligación de hacer largas colas en los bancos para recibir porciones cada vez más reducidas de efectivo, como si de otro bien básico se tratara. El mercado está comenzando a reconocer la escasez al fijar comisiones cada vez más altas a las compras de dinero efectivo a cambio de transferencias bancarias.

Incluso se están comenzando a observar casos en que un mismo producto muestra distintos precios, dependiendo del medio de pago utilizado en la transacción. Esta situación está afectando a segmentos de la economía que suelen realizar sus transacciones en esta modalidad, como la economía informal, el transporte público y el pequeño comercio en general.

El Gobierno argumenta que una buena parte del dinero es desviado a la frontera para cubrir las transacciones de dólares en el mercado negro. Aunque puede haber algo de cierto en esta narrativa, es sin duda solo una parte de una historia que se remonta a varios años atrás.

Como muchos de los componentes que forman la actual crisis general, este problema no se resolverá tan fácilmente. En el presente artículo, describiremos las causas de la crisis, y los retos que se le presentan al Gobierno en esta materia.

Una terquedad que salió demasiado cara

La provisión de dinero en efectivo es una de las funciones básicas de los bancos centrales. Es verdad que las nuevas tecnologías financieras están reduciendo las necesidades de efectivo gracias a las tarjetas de débito, transferencias y nuevas formas de dinero electrónico. Pero el efectivo todavía cumple un rol importante en la dinámica económica, sobre todo en los países en desarrollo.

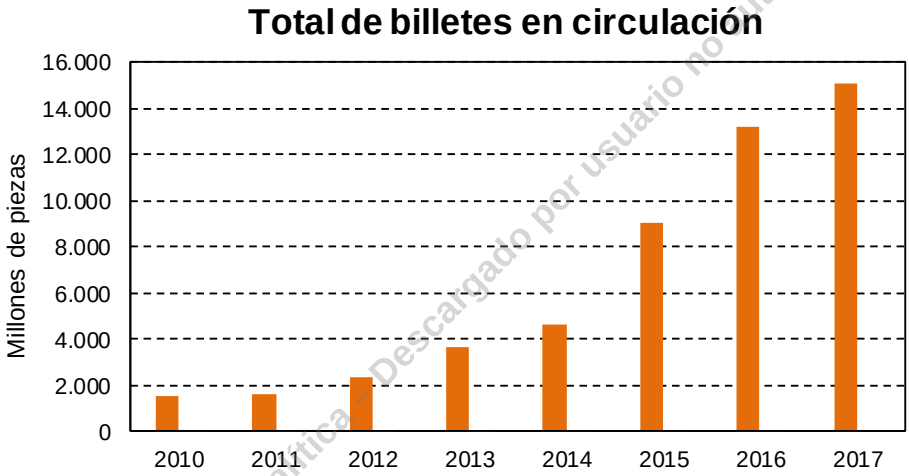
Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

@ecoanalitica
www.ecoanalitica.com

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

En los últimos años, la provisión de dinero se ha convertido en una carga financiera creciente para el Gobierno, pues cada uno de los billetes en circulación tiene un costo de fabricación independiente de su valor nominal.

Desde el año 2010, el *stock* total de billetes en circulación se ha multiplicado por 7, al entrar en circulación más de 14.000 millones de piezas, sin contar aquellas que han tenido de ser retiradas de circulación por degaste u obsolescencia. Contradictoriamente, durante la mayor parte de ese tiempo el país ha sufrido una contracción real de la actividad. Esto quiere decir que el Gobierno necesita más billetes para transar la misma cantidad de valor real.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

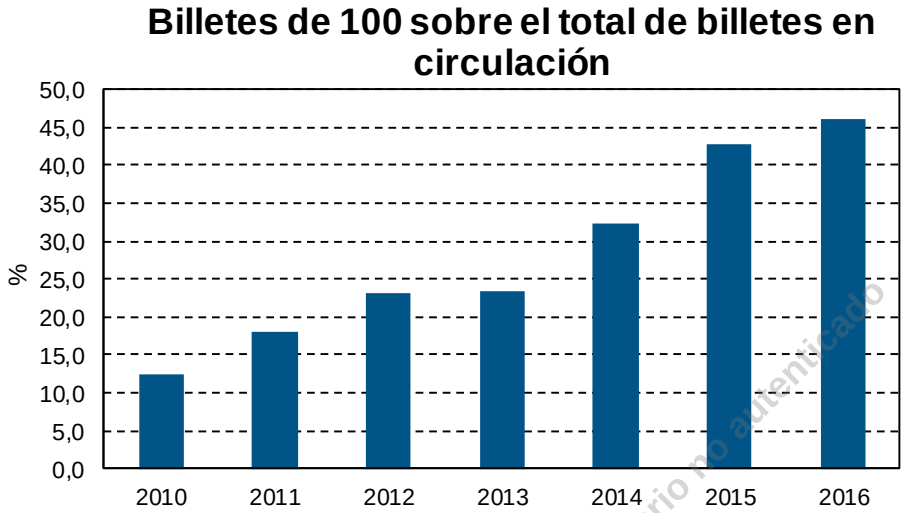
© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Este fenómeno se debe, en parte, a la decisión tomada por el Gobierno de mantener el billete de VEF 100 como el de máxima denominación en un contexto de alta inflación. Desde la introducción el billete en enero de 2008 hasta la aparición del nuevo cono monetario, en enero de 2017, transcurrieron más de 9 años, durante los cuales la inflación acumulada fue 22.704%.

Este retraso se hizo patente en el hecho de que el billete de 100 llegó a representar la mitad de los billetes en circulación, cuando en un principio representaba poco más del 10%. Para ese momento ya era evidente que existía un desajuste importante en la provisión de efectivo.

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



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Aproximándonos a la cantidad óptima de efectivo

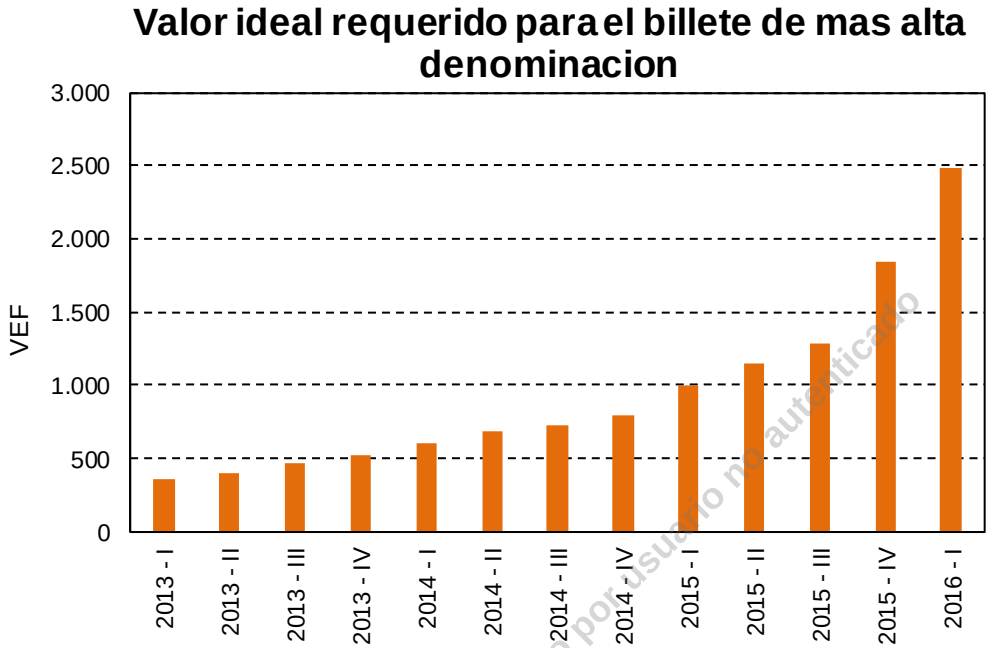
La forma universalmente aceptada de medir el valor ideal de los billetes es la llamada métrica D. Esta fue desarrollada Payne y Morgan en 1981, basándose en un estudio empírico de una muestra de varios países.

La Métrica D es equivalente al salario diario promedio de la población. En base a esto, el cono de billetes debe abarcar desde un valor mínimo de D/20, que representaría el billete de más baja denominación, hasta un valor de 5*D para el billete de mayor denominación.

Siguiendo este criterio y tomando el valor de la Métrica D, ya para el primer trimestre de 2014 era necesario un billete de VEF 500, y uno de VEF 1.000 para principios de 2015. Sin embargo, el Gobierno insistió en no emitir billetes de mayor denominación hasta enero de 2017.

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



Fuente: Ecoanalítica

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Es difícil determinar por qué el Gobierno se obligó a sí mismo a imprimir más billetes de lo necesario. La razón parece ser la narrativa política de los altos índices de inflación como fruto de la "especulación", principalmente "motivada" por el dólar paralelo. En otras palabras, el discurso de la "Guerra Económica".

Según la versión oficial, la estructura de precios de bienes básicos subsidiados, servicios públicos con tarifas rezagadas y tipo de cambio controlado representaban los precios "verdaderos" de la economía, mientras que los precios determinados por la oferta y demanda eran producto de la "especulación". Por tanto, no haría falta la creación de nuevas denominaciones.

El Gobierno sólo decidió corregir el rumbo a finales de 2016, cuando la situación se tornó insostenible y no quedó otra alternativa diferente a emitir un nuevo cono monetario de 6 billetes, multiplicando doscientas veces el valor nominal del billete de más alta denominación.

El dilema de proveer dinero en hiperinflación.

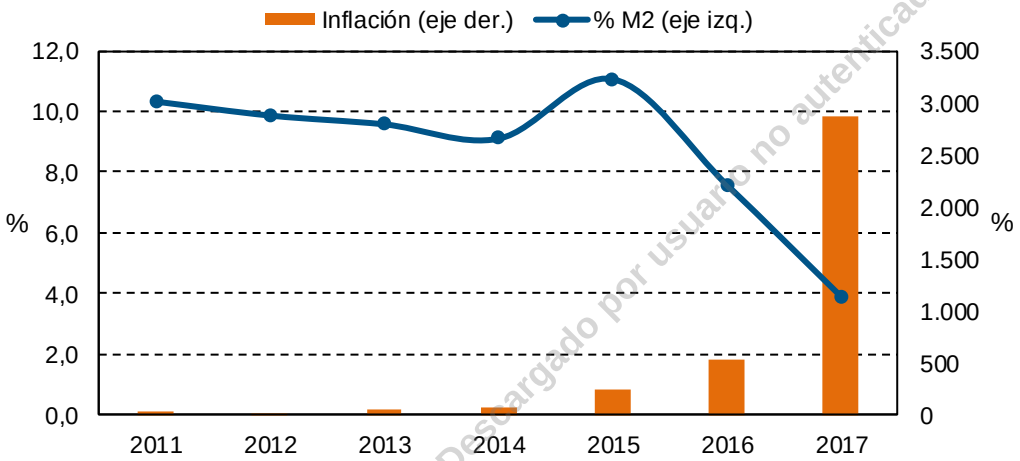
A pesar de esta medida, 2017 fue el año en el año en el cual se sintió con mayor intensidad la crisis del efectivo. El efecto del nuevo cono se vio anulado rápidamente por la inflación récord de 2.874,3% a cierre de año.

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

La métrica más básica para medir la provisión de efectivo en una economía es través de el cociente entre el valor total de los billetes circulantes en la economía, y la liquidez monetaria total (M2). Como se puede observar, el indicador ha venido descendiendo de forma sostenida desde 2010, aunque experimento un alza pasajera en 2015. Pero es entre 2016 y 2017 que el indicador disminuyó a menos de la mitad, al caer de 11% en 2015 a poco menos de 4%.

Billetes y monedas (% M2) *vs.* Inflacion anual



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

De esta forma, durante 2017 el problema fue inverso al de años anteriores. Hasta 2016, el Gobierno imprimió masivamente billetes de muy baja denominación. En 2017 se sacaron a circulación billetes de valor mayor, pero no ha sido posible emitirlos en cantidades necesarias.

Según notas de prensa del BCV, entre diciembre de 2016 y agosto de 2017, el Gobierno importó por lo menos 614 millones de billetes, fabricados en Suecia por la compañía estadounidense Currency Crane. Esta compañía es el principal proveedor de la Reserva Federal de Estados Unidos y de varios países alrededor del mundo.

Para tener una idea de su costo adquisición, se puede tomar como referencia el costo de fabricación de los dólares estadounidenses. Según la Reserva Federal, el coste de fabricación varía entre USD 0,05 y USD 0,12 por cada billete.

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

Total de Billetes importados entre diciembre de 2016 y agosto 2017

Denominación	Billetes recibidos (Millones de Piezas)	Valor nominal (Millones de VEF)
500	284,5	142.250
1.000	193,2	193.169
5.000	74,5	372.500
10.000	34,0	340.000
20.000	28,5	570.000
Total	614,7	1.617.919

Fuentes: Notas de prensa BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Tomando este rango, se puede estimar entre USD 30 millones y USD 73 millones el gasto en importación de nuevos billetes. Aunque es de resaltar que estos fueron solo una parte de los 1.776 millones de billetes que fueron puestos en circulación hasta noviembre de 2017, el último mes con datos disponibles.

Los billetes restantes habrían sido producidos por la Casa de la Moneda. Estos representarían un costo menor para la nación, dada la tenencia de maquinaria de impresión necesaria y los costes internos denominados en bolívares. Pero la materia prima necesaria para elaboración de los billetes, principalmente papel y tinta, debe ser importada.

Suponiendo que el costo de fabricación interna este ubicado en el rango mas bajo de costos, de USD 0,05 por billete, el costo total de los billetes fabricados en Venezuela totalizaría USD 58 millones, que vendrían a engrosar el costo total del nuevo cono monetario.

Esta cifra no representaría un valor tan grande si se tratara de un gasto puntual. Pero es probable que en 2018 se deba pagar una cifra similar, o incluso mayor, por el mismo concepto.

Una vida útil cada vez más corta

Esta gran cantidad de nuevos billetes puestos en circulación no ha sido capaz de satisfacer la creciente demanda. Desafortunadamente, el grueso de las emisiones de nuevo billetes han sido de las denominaciones de VEF 500 y VEF 1000, los más bajos del cono. Estas eran las denominaciones más buscadas a principios de año, pero dado el aumento de precios, han caído en obsolescencia muy rápidamente.

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

Ese mismo fenómeno puede repetirse con los billetes que en este momento son de más alta denominación. Aunque el Gobierno los imprima en cantidades necesarias, pudieran pasar a obsolescencia en cuestión de meses. Tomando en cuenta el periodo de tiempo necesario entre la concepción, fabricación y distribución de nuevos billetes, fácilmente podrían rezagarse respecto a la dinámica de la economía real.

Es difícil estimar la cantidad de divisas que le puede terminar costando al Gobierno imprimir dinero durante 2018, pues depende de la inflación final y de la celeridad con la que cree billetes de más alta denominación. Pero se pueden proyectar dos escenarios extremos.

Ambos escenarios comparten dos supuestos básicos y difieren en otros aspectos. El primer supuesto común es que se mantenga el nivel de inflación de 90,6%, experimentado en enero, durante el resto del año. El efecto acumulado de una tasa de inflación tan alta a lo largo del año resultaría en una inflación acumulada 220.000% al cierre de 2018. Una cifra astronómica incluso para estándares venezolanos, pero en línea con otros casos de hiperinflación. El segundo supuesto común consistiría en sólo imprimir billetes de denominación más elevada en cada momento.

En un primer escenario, el Gobierno se pliega a la métrica D, actualizándola según el aumento de los precios. De ser así, se tendrían que sacar nuevas denominaciones casi mensualmente, si sigue el patrón convencional de billetes basados en múltiplos de 2, 5 y 10. De este modo, el billete de más alta denominación tendría un valor equivalente a VEF 50 millones actuales a cierre de año. En este escenario tendrían que imprimirse 275 millones de nuevos billetes, por un valor total aproximado de USD 13,7 millones, asumiendo el precio estándar de USD 0,05 cada billete. Aun si tuvieran suficientes divisas para importar los nuevos billetes, una propuesta de este estilo sería logísticamente difícil de cumplir.

En un segundo escenario, el Gobierno repetiría el error cometido con el billete de VEF 100, pero esta vez con el de VEF 100.000, y lo mantendría a lo largo del año. En este caso, para 4T2018 tendrían que imprimirse un total de 17.859 millones de nuevos billetes, con un costo estimado de USD 893 millones.

Ambos casos planteados se perfilan altamente improbables dadas las dificultades económicas y técnicas. Ante niveles de inflación sin precedentes, es probable que el Gobierno tenga que acudir a soluciones no convencionales.

Cuando la solución óptima es la menos probable.

Una de estas posibilidades pudiera dejar colapsar al sistema de pagos en efectivo y volcarse a una estrategia de pagos electrónicos basados en el Carnet de la Patria, aplicaciones de teléfonos inteligentes o mensajes SMS. Esta última solución podría permitir al Gobierno hacer uso del señoreaje sin pagar el costo de emitir efectivo.

© Ecoanalítica – Decodificado 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.

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

Sin embargo, tampoco es una opción gratuita o fácil de implementar. Una red de pagos electrónicos basada en telefonía móvil, o incluso en el Carnet de la Patria, requeriría una masiva inversión en infraestructura de comunicaciones. Y es sabido que actualmente la red pagos por punto de venta se encuentra trabajando al límite de su capacidad, por lo que la ampliación necesaria no sería menor. Una solución de este tipo también seria altamente perjudicial para las capas de la población con poco acceso a equipos electrónicos y/o servicios bancarios, es decir, estratos más desfavorecidos.

De no encontrarse una solución factible, es posible que para finales de año el bolívar simplemente deje ser usado como medio de pago de referencia y la población comience a usar formas de pago alternativas. Incluso el mismo Gobierno ha patrocinado iniciativas como el trueque o las monedas comunitarias en el pasado, por lo que una medida de ese estilo no sería descabellada.

Por último, siempre es necesario aclarar que la solución óptima al problema sería aplicar reformas económicas estructurales que permitan reducir el crecimiento de la masa monetaria (de forma sostenible en el tiempo), y por ende de los precios. Esa solución corregiría no sólo el problema del efectivo, sino buena parte de las distorsiones estructurales que enfrenta el país. Pero es justamente la opción más difícil de aplicar en términos políticos.

Como se puede observar, el problema planteado no tiene una solución fácil ni evidente. Todo indica que la incapacidad de poder realizar algo tan básico como emitir o recibir pagos, será otro de los múltiples dolores de cabeza que la población venezolana tendrá que afrontar en 2018.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

Armando Gagliardi

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

Ecoanalítica
acompaña las buenas decisiones

Año 13. Número 05. Semana II
Febrero 2018

INDICADORES SEMANALES

Indicadores Económicos Semanales

	I Semana Febrero	Var. semanal (%)	Depre/Apre (%)[1]
TC Dicom (VEF/USD)	24.996	647,3	86,6
	IV Semana Enero	**Var. semanal (pp)**	**Var. anual (pp)**
Tasa de interés activa (%)	20,6	-0,6	0,54
	I Semana Febrero	**Var. semanal (pp)**	**Var. anual (pp)**
Tasa de interés overnight (%)	0,03	0,01	-0,1
	I Semana Febrero	**Var. semanal (%)**	**Var. anual (%)**
Reservas internacionales (MM USD)	9.149	0,6	-13,2
	IV Semana Enero	**Var. semanal (%)**	**Var. anual (%)**
Liquidez monetaria (MMM VEF)	159.119	6,2	1311,2

Precio de las cestas petroleras internacionales (USD/bl)

	I Semana Febrero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
WTI	65,4	1,3	22,8
Brent	69,5	-0,3	24,3

Precio de la cesta petrolera venezolana (USD/bl)

	I Semana Febrero	Var. semanal (%)	Var. anual (%)
Promedio semanal	61,5	0,2	34,1
Promedio anual	60,7	0,3	34,2

Fuentes: BCV, Menpet y Ecoanalítica

* Variación anual del gasto acumulado.

[1] Depreciación (+)/Apreciación (-)

Precio del petroleo se cotiza desde el 08/09/2017 en yuanes

© 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.

@ecoanalitica
www.ecoanalitica.com

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

GRÁFICO DE LA SEMANA: "SE TRATA DE CALIDAD, NO CANTIDAD"

Índice de democracia

Posición	País	Puntuación
1	Noruega	9.87
2	Islandia	9.58
3	Suecia	9.39
4	Nueva Zelanda	9.26
5	Dinamarca	9.22
116	Costa de Marfil	3.93
117	Jordania	3.87
117	**Venezuela**	**3.87**
119	Kuwait	3.85
120	Myanmar	3.83
163	República Democrática del Congo	1.61
164	República Centroafricana	1.52
165	Chad	1.50
166	Siria	1.43
167	Corea del Norte	1.08

Fuentes: The Economist Intelligence Unit y Ecoanalítica

© Ecoanalítica. Descargado por usuario no autorizado

Desde 2006, The Economist publica un índice de democracia en el que considera cinco categorías: proceso electoral, pluralismo, funcionamiento del gobierno, participación política, cultura política y derechos civiles.

De la última publicación, destaca la caída de la puntuación global, una señal del debilitamiento de las democracias en todos los rincones del planeta. América Latina por su parte, disminuyó relativamente poco, de un promedio de 6,33 puntos en 2016 a 6,26 en 2017. Ecuador es el país de la región que registró el mayor aumento y Venezuela el de la mayor caída.

Venezuela obtuvo 3,87 puntos y ocupa el lugar número 117 de 167 países. Para contextualizar esta posición, en 2006, Venezuela figuró en el puesto 93 con una puntuación de 5,42. Esta caída implicó que, por primera vez, dejamos de ser considerados un régimen híbrido para alcanzar la clasificación más baja.

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

TIPS ECONÓMICOS

INPCAN. La inflación entre enero 2017 y 2018 llegó a 4.068%, según el indicador medido por la AN. Ángel Alvarado, diputado de la AN, informó que la inflación en el mes de enero alcanzó 84,2%. La inflación del mes de diciembre estuvo en torno a 85,0%, cerrando el año en 2.684%.

La primera vuelta. El pasado lunes el Banco Central de Venezuela (BCV) publicó un comunicado con los resultados preliminares de la primera subasta del "nuevo Dicom". La tasa de cambio resultante fue VEF 30.988/EUR, equivalente a VEF 24.996/USD. Esto representa una variación de 647,3% con respecto a la última tasa publicada (VEF 3.345/USD) y una devaluación de 86,6%.

Sí, pero no. En el comunicado, el Comité de Subastas de Divisas aseguró que por causa de las sanciones vigentes impuestas por el Gobierno de EE. UU*., "se han dificultado las transferencias en moneda extranjera".* Además, afirmó que están trabajando para favorecer y facilitar la *"interacción armónica de la empresa privada en el Sistema de Subastas de Divisas".*

Espere y verá. Si consideramos que el tipo de cambio preferencial del sector público (Dipro) fue eliminado en el Convenio Cambiario 39, desplazando los esquemas públicos y privados al nuevo tipo de cambio complementario flotante de mercado, el sector público enfrenta una devaluación de 99,9%. Además, dado que en 2017 Dipro financió cerca del 72,3% de las importaciones totales, esperamos un ajuste de las estructuras de costos con un consecuente efecto en los precios.

La preventa del petro comenzará el 20 de febrero, según información publicada por el *white paper*. Esta preventa consistirá en la creación y venta de un *token* (activo digital) sobre Ethereum. El documento publicado explica que serán emitidos un total de 100 millones de petros, de los cuales 82,4 millones estarán disponibles a la venta.

¿Sustitución? El 44,0% de la preventa corresponderá a la oferta inicial, mientras que el 38,4% será destinado a la preventa a partir del 01 de marzo. El 17,6% restante será retenido por la Superintendencia de Criptomonedas y Actividades Conexas Venezolanas (Supcacven). Este nuevo activo se erige como una nueva moneda aplicable a compra de bienes y servicios, canjeable por dinero fiduciario y otros activos digitales.

Liquidez… La liquidez monetaria cerró en VEF 159,1 billones el 26 de enero. Solo en las cuatro primeras semanas del año ha crecido 24,9% con un promedio de 5,8%, totalizando VEF 31,8 billones más que el cierre de 2017.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

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

…Y base. Por su parte, la base monetaria se ubicó en VEF 125 billones, cifra publicada en el último informe del mes de enero por el BCV. Del total, el 92,8% correspondió a depósitos de bancos comerciales y universales y el 7,2% a monedas y billetes en circulación. A lo largo de 2018, la base se ha incrementado en VEF 26,2 billones (26,5%).

TIPS PETROLEROS

Es una posibilidad. Días atrás, el secretario de Estado de los Estados Unidos (EE. UU.), Rex Tillerson, afirmó que su país sigue evaluando la posible aplicación de restricciones de carácter comercial sobre el sector petrolero venezolano. Adicionalmente, mencionó que el alcance de una sanción de este tipo podría abarcar tanto las exportaciones de crudo venezolano hacia EE. UU., como las importaciones de productos y refinados desde dicho país hacia Venezuela.

Cada barril cuenta. Con respecto al primer punto, en **Ecoanalítica** consideramos que, dada la crítica situación de la industria petrolera venezolana, un embargo sobre las exportaciones petroleras por parte de EE. UU. representaría un golpe dramático al cuadro externo de la República.

Cada barril cuenta (II). Hoy en día, si tomamos como referencia el registro de las exportaciones petroleras venezolanas al mes de diciembre (1,2 mb/d) y descontamos los diferentes envíos hacia Rusia y aquellos destinados a diferentes acuerdos de cooperación energética (Petrocaribe, Cuba, entre otros, por un monto cercano a los 85 kb/d), obtenemos que el número de barriles generadores de caja alcanzaría los 853 kb/d.

Cada barril cuenta (III). No obstante, el peso de EE. UU. en este rubro ha venido subiendo de manera significativa durante los últimos años, hasta alcanzar el 65.8% al mes de diciembre. Es decir, de cerrarse esta ventana comercial, Pdvsa dejaría de percibir cerca de USD 11.717 millones; si tomamos como referencia el último valor disponible de la Cesta Petrolera Venezolana (CPV), los barriles generadores de caja se ubicarían en 278 kb/d.

Relocalizarlos no es fácil. Adicionalmente, a ojos de **Ecoanalítica**, la relocalización de estos barriles en nuevos segmentos de mercado presenta un número importante de restricciones impuestas por la disponibilidad de un parque refinador capacitado para recibir el crudo venezolano, por lo que el impacto sobre el flujo de caja pudiera prolongarse de manera significativa.

© Ecoanalítica - Descarga de usuario no autorizado

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

¿Y las importaciones? Con respecto al segundo punto, en **Ecoanalítica** creemos que dado el colapso del parque refinador venezolano y con una cesta de crudo exportable cada vez más pesada, la prohibición de venta de diluyentes y demás productos a Venezuela podría repercutir de manera negativa en el mercado nacional y acelerar la evidente caída de los niveles de producción.

Continúa el colapso. De acuerdo con declaraciones recientes del líder sindical Iván Freites, el craqueador catalítico de la refinería Amuay se encuentra paralizado por falta de inversión, robo, mal manejo de las diferentes unidades y falta de insumos necesarios para su funcionamiento. *"Efectivamente está paralizada la catalítica por falta de alimentación ... no tienen suficiente producción y no queda de otra que paralizar"* destacó un trabajador.

¿Se viene el repunte? Curiosamente, días después de sus declaraciones, Freites comentó que las operaciones internas de Amuay se habrían reestablecido y estaría produciendo alrededor de 230.000 barriles diarios (mb/d), a pesar de que ciertas unidades seguían en mantenimiento o paralizadas.

Sigamos por otros cinco años. En su encuentro con el secretario general de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), Mohammed Barkindo, el presidente de la República, Nicolás Maduro, aseguró que propondrá oficialmente a los países productores de crudo, OPEP y no OPEP, ampliar los mecanismos del Comité de Monitoreo por al menos cinco años más.

Elogios. Por su parte, Barkindo resaltó el trabajo del presidente Maduro en la consolidación de un acuerdo final entre distintos productores de crudo a nivel internacional con el fin de estabilizar el mercado y rescatar los precios del crudo. *"Pudimos explicar toda la evolución de los eventos de 2017 y podemos decir que hemos vuelto la página de los momentos más difíciles que vivió la organización en los últimos tiempos"* afirmó.

¿Leve recuperación? De acuerdo con *Thomson Reuters Trade Flows*, las exportaciones petroleras de Venezuela a los Estados Unidos se ubicaron en 476.550 b/d en el mes de enero, lo que representa un aumento del 21,3% con respecto a los 392.710 b/d de diciembre. Pero comparado con el mismo mes del año pasado, se registró una caída del 29,0%.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autorizado

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

TIPS SECTORIALES

Estado distribuidor. El pasado lunes pescadores de atún del Mar Caribe y el Gobierno Central celebraron un acuerdo. El Gobierno pagará entre VEF 30.000 y VEF 40.000 por kilo de atún y tiene pensado distribuirlo vía las bolsas de CLAP. De esta manera, el Estado absorbe funciones del mercado de distribución para un nuevo rubro y da un paso más hacia la propiedad estatal de los medios de producción.

Extorsión ganadera regional. Amparados por el decreto de hace dos semanas, las alcaldías de Guárico exigen a los ganaderos que les entreguen el 18% de su producción, aunque, según la Asociación de Productores Agropecuarios del estado de Guárico (Aprolegua), solo el 5% es necesario para abastecer todo el estado, por lo que el 13% restante sería innecesario para las alcaldías.

Infla(ma)ción fiscal. El ministro de Comunicaciones e Información, Jorge Rodríguez, anunció que alrededor de 778.000 familias han recibido el bono "Hogares de la Patria". Si asumimos que todas las familias recibieran el bono más bajo (de 3 personas), podemos tomar la cifra de VEF 248.960.000.000 como el desembolso mínimo que ha hecho el Gobierno este mes por dicho concepto, equivalente a 312.172 salarios integrales que añaden gasolina a la inflación.

Pensiones de la Patria. Rodríguez informó que se han registrado 503.000 venezolanos de tercera edad para que reciban su pensión a través del "carnet de la patria". En **Ecoanalítica** calculamos que la cifra debería ser menor, porque si fuese cierta, representaría el 98% de los pensionados o que el Gobierno está distribuyendo pensiones a ciudadanos que no corresponden.

Proteínas platónicas. El consumo de carne, tanto roja como blanca, se ha convertido en un deseo inalcanzable para la mayoría de los venezolanos. Solo en las últimas dos semanas la venta de carne roja cayó 60% en Anzoátegui, según vendedores de la zona. El caso del pescado es similar con una caída de 50%.

Chrysler manejó hasta la frontera. Luego de varios años en números rojos, las pérdidas de USD 60 millones en 2017 por la caída de producción en la planta de Valencia fue la gota que rebasó el vaso. Las razones principales son la caída en el poder adquisitivo de los venezolanos y una deuda del Gobierno de USD 200 millones. La casa matriz decidió separarse de su filial en Venezuela.

Segunda fase de pago móvil. La Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (Sudeban) se reunió con los representantes técnicos de la Asociación Bancaria de Venezuela (ABV) para establecer un nuevo funcionamiento para el sistema de pagos

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

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

móvil. Destaca la posibilidad de transacciones a personas jurídicas y los cambios en tarifas y comisiones del servicio.

Produciremos algo aquí. La semana pasada se concretó un acuerdo entre Venezolana de Industrias Tecnológicas (VIT) y la Corporación Venezolana de Plástico (Coveplast) para producir una pequeña parte de la carcasa de la computadora "Mini PC VIT" que actualmente se importa de China para terminar de ensamblarse en Venezuela.

Nada para amortiguar la recesión. Cuatro años de contracción económica seguidos dejaron a "Amortiguadores Gabriel" siendo la única empresa productora de amortiguadores en el país. Pero la semana pasada la planta se paralizó indefinidamente por una caída en las ventas y los trabajadores quedaron desempleados. La caída en ventas se debe a que su antiguo proveedor (Sidor) está paralizado y tienen que importar la materia prima a altos costos.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

TIPS ECONOMÍA INTERNACIONAL

Empleo a toda marcha. El índice de desempleo en EE.UU. se mantuvo estable en 4,1% durante el mes de enero, su valor mínimo desde el año 2000. En mes se generaron más de 200.000 puestos de trabajo, cifra superior a la esperada por los analistas. A su vez, los salarios crecieron a una tasa interanual de 2,9%, su mejor crecimiento desde junio de 2009.

Caída abrupta. El lunes 5 de febrero el índice Dow Jones de la Bolsa de Valores de New York registró su mayor caída en términos porcentuales desde 2011, su mayor caída medida por puntos en la historia. Los analistas atribuyen el descenso a las expectativas de aumento en las tasas de interés por parte de la FED luego de los buenos de empleo para el mes de enero publicados previamente.

Sin señales de descenso. El índice de gerentes de compra (PMI) del sector servicios en EE.UU. subió 3,9 puntos, para ubicarse en 59,9 puntos. Se trata de la lectura más alta para el indicador desde el mes de agosto de 2005. Es de resaltar que el repunte se da cuando apenas entra en vigor el recorte de impuestos por USD 1,5 billones aprobado en enero.

Auge en las importaciones. El déficit comercial en EE.UU., totalizaron hasta USD 53.100 millones en diciembre, nivel máximo desde 2008. El crecimiento se debe a un crecimiento en las importaciones, ante una demanda interna que se impulsada por el bajo nivel de desempleo.

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

De vuelta a casa. Según un informe de la ONU, la rebaja de impuestos en EE.UU. pudiera traer de vuelta a dicho país más de USD 2 billones que las empresas estadounidenses tienen en el extranjero en forma de ganancias retenidas. El flujo de dinero pudiera afectar el tipo de cambio del dólar con respecto a otras monedas.

Atentos a las negociaciones. La confianza de los inversionistas de la zona euro, medido por Sentix, se deterioró en febrero, al ubicarse en 31,9 puntos con respecto a los 32,9 puntos del mes anterior. La principal razón del descenso sería un descontento general entre los inversionistas sobre el rumbo que están tomando las negociaciones para formar gobierno en Alemania.

Con señales de recalentamiento. El PMI de la zona euro, medido por Markit, se situó en 58,8 puntos en enero, desde los 58,1 puntos registrados en diciembre. El indicador anota en enero su mejor resultado desde junio de 2006.

Divorcio definitivo. Según la Primera Ministra británica, Theresa May, el Reino Unido rechaza cualquier tipo de Unión Aduanera con la Unión Europea, luego de concluido el proceso de separación entre la nación insular y el bloque comunitario.

Continúa al alza. El índice PMI del sector servicios en Japón creció en enero a su mejor ritmo en tres meses, al subir a 51,9 puntos ajustado por estacionalidad, en comparación con los 51,1 puntos registrados el mes anterior. Por su parte, el índice de precios cobrados por las empresas creció a su mayor ritmo desde mayo de 2014.

Crecimiento cero. El índice PMI del sector servicios en Brasil se estabilizó en enero, al alcanzar el valor de 50 puntos, en comparación con los 47,4 puntos registrados en diciembre. Es de resaltar que el umbral de 50 puntos separa la contracción de la actividad.

Clima desfavorable. La producción colombiana de café cayó 11,0% interanual en enero, al ubicarse en 1,13 millones de sacos de 60 kg, en comparación con los 1,27 billones recolectados en 2017. El descenso se debe principalmente a condiciones climáticas adversas.

TIPS POLÍTICOS

Tenemos fecha. En la tarde del miércoles, el CNE anunció que las elecciones presidenciales serán realizadas el 22 de abril. Las postulaciones serán por internet, del 24 al 26 de febrero, y luego habrá un lapso de 48 horas para entregar los requisitos. Además, la campaña electoral tendrá una duración de 16 días, empezando el 2 de abril.

© 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.

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

Logros en revolución: Un día, un preso. De acuerdo con el Foro Penal Venezolano, *"son 233 presos políticos en Venezuela… 30 nuevos presos políticos en 2018"*. Alfredo Romero, director de la organización, destacó que fue enviado un informe al Secretario General de la Organización de Estados Americanos (OEA), Luis Almagro, con la información.

Otros siguen cayendo. El pasado viernes, antes de iniciar el proceso de validación del partido Primero Justicia (PJ), el Consejo Nacional Electoral (CNE) eliminó la posibilidad de acudir a la fase de reparos, dejando a la tolda amarilla inválida.

"Democracia" ante todo. En respuesta, el rector del Poder Electoral, Luis Rondón, manifestó su rechazo a que "*el CNE modifique las condiciones del proceso de renovación de partidos incumpliendo incluso con el cronograma ya aprobado y publicado al impedir a la organización Primero Justicia ir a la fase de reparos*".

Pero yo pongo las reglas. Asimismo, el partido en cuestión manifestó su rechazo ante la injusta medida y señaló que, con esa acción, el CNE cuestiona "*la seriedad y la voluntad que tiene la dictadura de garantizar unas elecciones libres y transparentes*".

Peor ciego, el que no quiere ver. Luego de que el Secretario de Estado de EE. UU., Rex Tillerson asomara la posibilidad de sanciones petroleras a Venezuela, el presidente Nicolás Maduro expresó su rechazo y lo catalogó como "*un grupo de ideas extremistas*", afirmando que existen múltiples países dispuestos a cubrir la demanda de EE. UU.

Con todo respeto. La ministra de Relaciones Exteriores de la República de Perú, Cayetana Aljovín, en nombre del Grupo de Lima, señaló que se debe "*evaluar detenidamente*" la presencia del presidente Nicolás Maduro en la Cumbre de las Américas

Sin hacerse esperar. Acto seguido, el ministro de Relaciones Exteriores, Jorge Arreaza, confirmó la asistencia de Nicolás Maduro a la VIII Cumbre de Las Américas a celebrarse la próxima semana.

El humo habitual: negro. Se reanudaron las conversaciones entre el Gobierno y la coalición opositora el pasado martes y continuaron el miércoles, debido a la falta de acuerdo entre las partes. No obstante, en la tarde de dicho día se dio a conocer que no hay acuerdo y se suspende el proceso de diálogo indefinidamente.

Cantándola "clarita". Ante ello, el diputado a la Asamblea Nacional (AN), Julio Borges, quien dirige el grupo negociador de la oposición, informó que "s*i no se ha firmado un acuerdo es porque nosotros consideramos que eso que está escrito ahí no es digno del*

© 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.

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

pueblo venezolano…nosotros nunca vamos a firmar algo que no esté a la altura de los venezolanos".

De la comunicación, sin información. Por su parte, el jefe de la delegación oficialista en la mesa de negociación, Jorge Rodríguez, acusó a la oposición de recibir presiones desde el exterior para no firmar un acuerdo. El representante opositor negó dicha versión.

Autoritario ante todos. Juan Manuel Santos, presidente de Colombia, afirmó que Nicolás Maduro "*jamás aceptaría ir a elecciones libres porque sabe que las pierde*", asegurando que la República de Colombia no reconocería el resultado de los comicios presidenciales, dado que la convocatoria se realizó sin las condiciones necesarias para garantizar transparencia.

¿Sumándose a las sanciones? El ministro de Seguridad Pública de Costa Rica, Gustavo Mata, informó que se emitió la prohibición del eventual ingreso al país al ministro de Defensa de Venezuela, Vladimir Padrino López y su familia. De acuerdo con información de inteligencia que maneja el Gobierno, se esperaba la posible entrada de la familia del Ministro al país.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

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

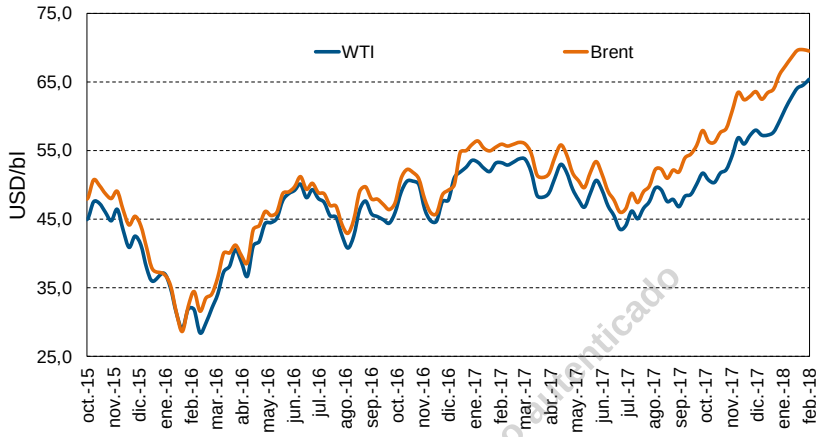
INFORME SEMANAL

Ecoanalítica
acompaña las buenas decisiones

Año 13. Número 05. Semana II
Febrero 2018

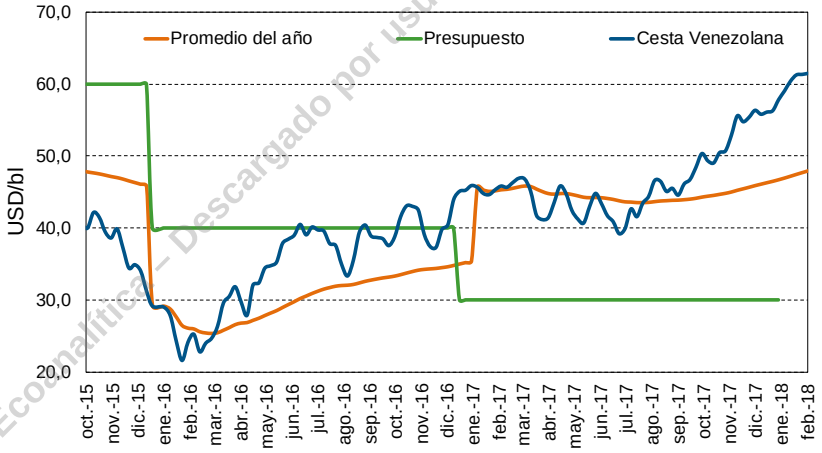
INDICADORES ECONÓMICOS

Precios del petróleo (WTI y Brent)



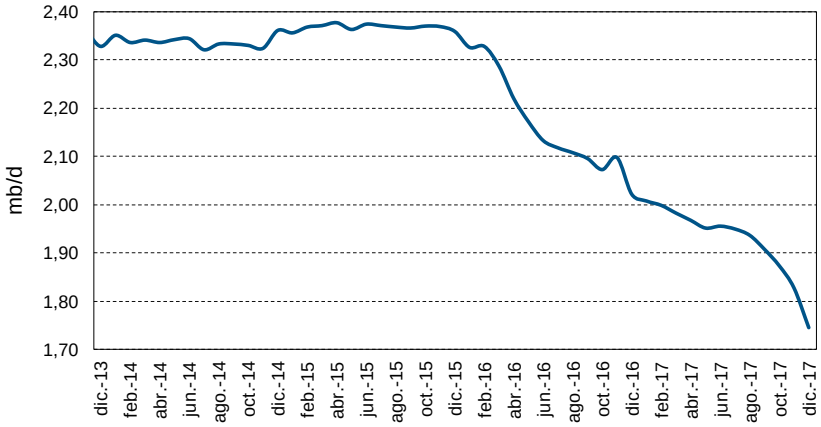
Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Precios del petróleo (cesta venezolana)



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Producción petrolera (Fuentes secundarias)



Fuentes: OPEP y Ecoanalítica

© 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.

@ecoanalitica
www.ecoanalitica.com

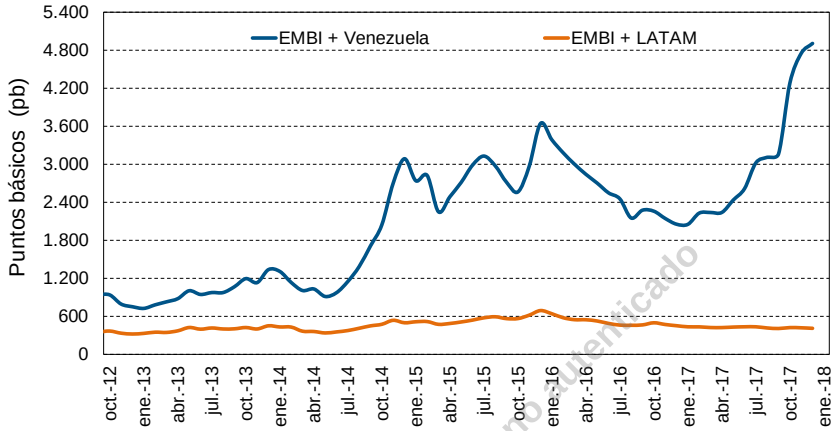
Av. Blandín, C.C. Mata de Coco, piso 5, oficina 5-E, La Castellana, Caracas, 1060, Venezuela.
(+58 212) 266 9080 / Fax (+58 212) 266 5119 / RIF J-31130403-7

Ecoanalítica
acompaña las buenas decisiones

Año 13. Número 05. Semana II
Febrero 2018

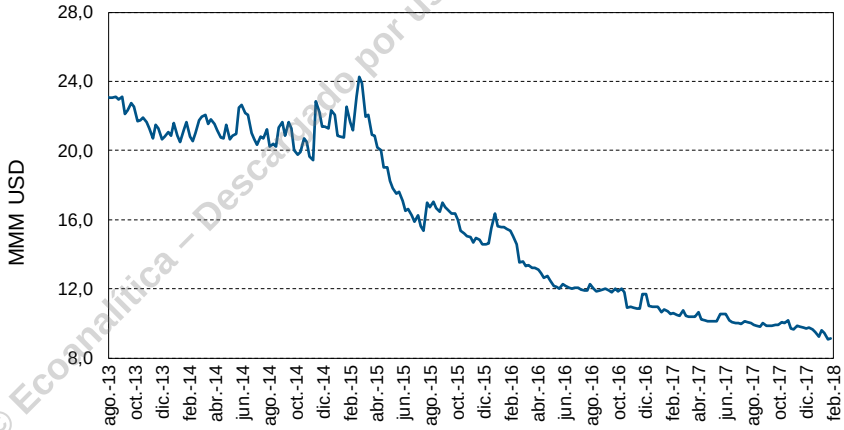
INDICADORES ECONÓMICOS

EMBI



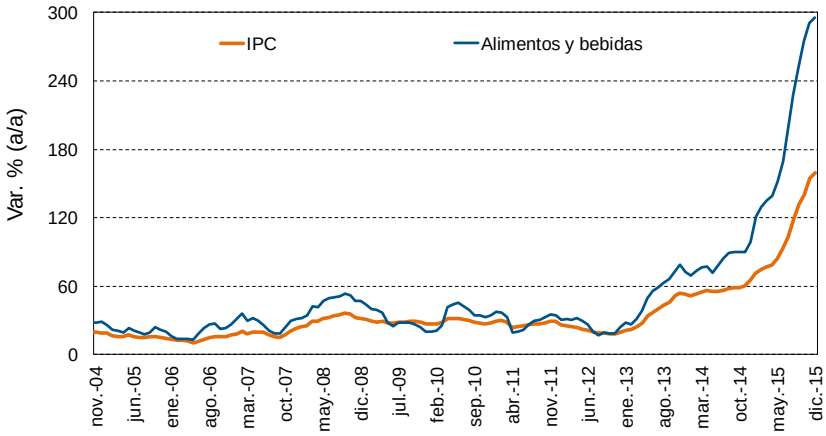
Fuentes: BCRP y Ecoanalítica

Reservas internacionales (BCV)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Inflación (BCV)



Fuentes:BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

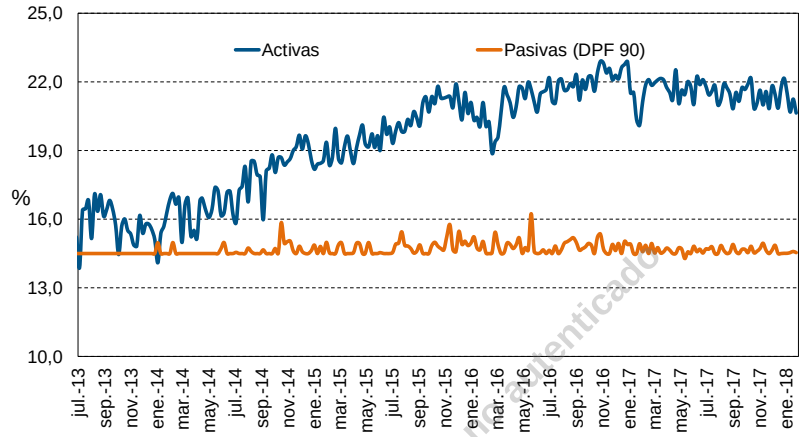
Está totalmente prohibida la reproducción, publicación y/o distribución total o parcial del contenido de este informe. De detectarse fuga de información se cancelará el contrato sin derecho a reembolso de la suscripción.

@ecoanalitica
www.ecoanalitica.com

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

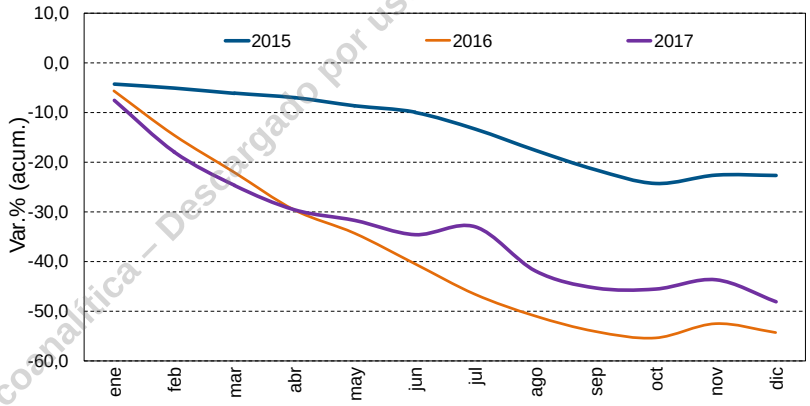
INDICADORES ECONÓMICOS

Tasa de interés (seis principales bancos)



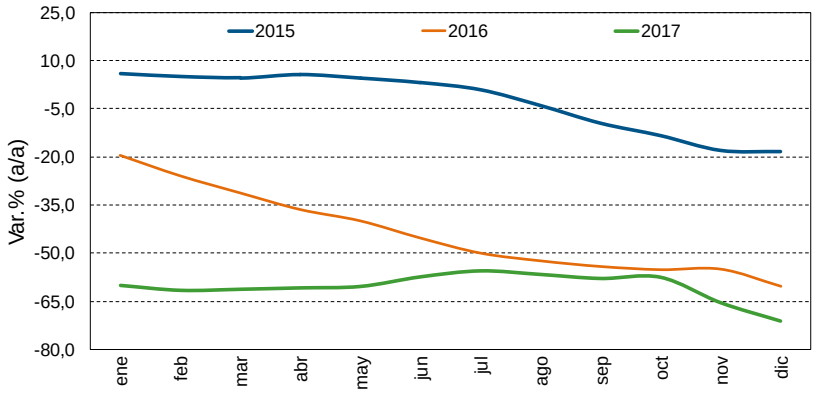
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de M2 (real)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Expansión de la cartera de crédito (real)



Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

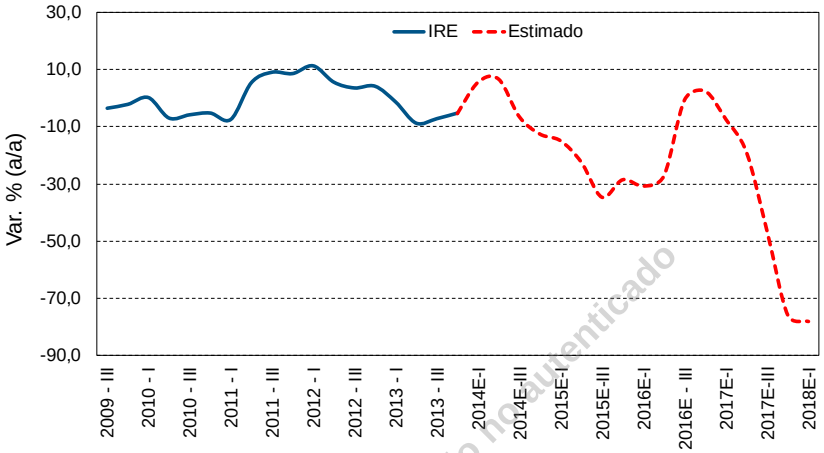
© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

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.

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

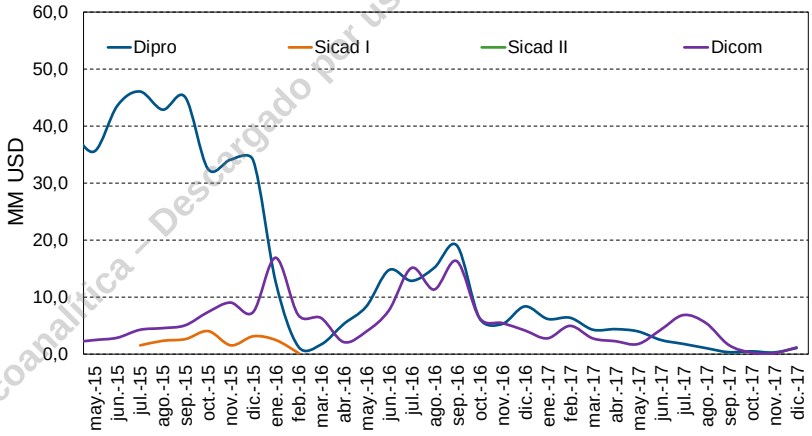
INDICADORES ECONÓMICOS

Índice de salarios reales



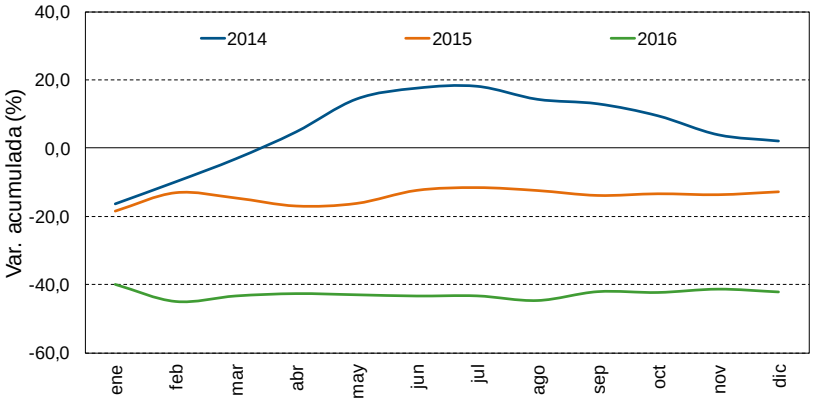
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Liquidaciones de divisas al sector privado (promedio diario)



Fuentes: Ecoanalítica

Expansión del gasto (real - Gobierno central)



Fuentes: ONT y Ecoanalítica

© 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.

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

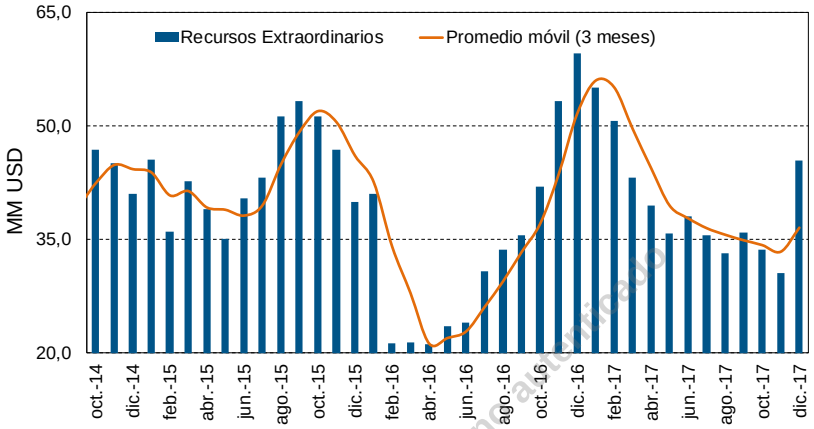
INFORME SEMANAL

Ecoanalítica
acompaña las buenas decisiones

Año 13. Número 05. Semana II
Febrero 2018

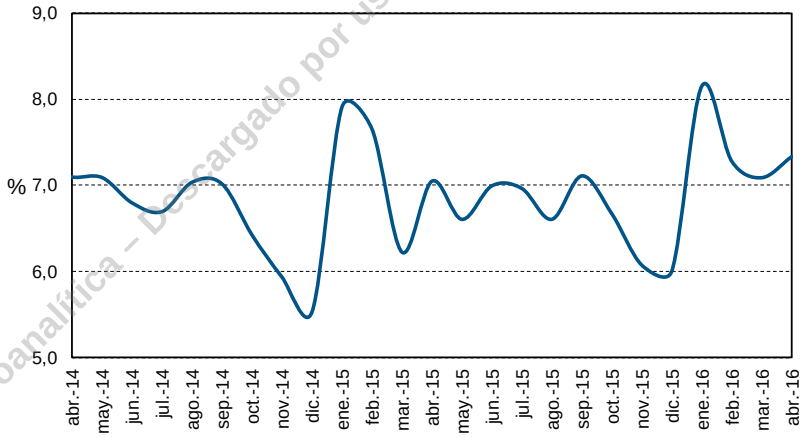
INDICADORES ECONÓMICOS

Recursos extrapresupuestarios del Estado



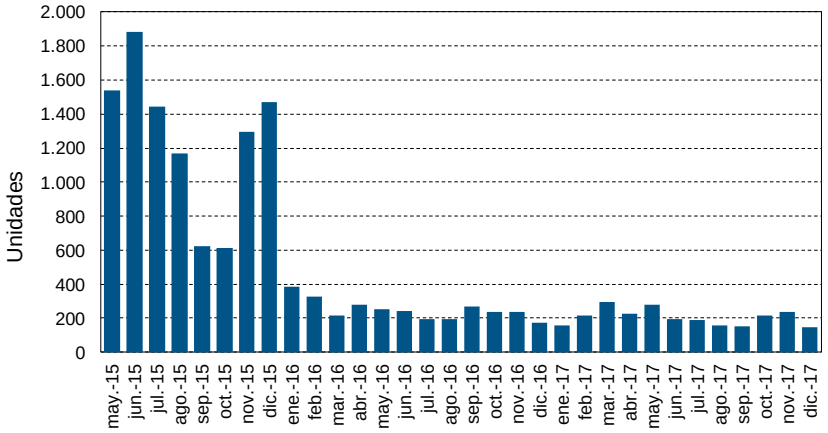
Fuente: Ecoanalítica

Tasa de desocupación



Fuentes: INE y Ecoanalítica

Venta de vehículos



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

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.

@ecoanalitica
www.ecoanalitica.com

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

Ecoanalítica
acompaña las buenas decisiones

EQUIPO ECOANALÍTICA

Alejandro Grisanti / Director
alejandrog@ecoanalitica.net / @agrisanti
Asdrúbal Oliveros / Director
asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros
Pedro Palma / Director
pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa
Cristina Rodríguez / Director
cristinar@ecoanalitica.net
Jean Paul Leidenz Font / Economista Senior
jpaull@ecoanalitica.net / @JPLeidenzF
Armando Gagliardi / Economista Senior
armandogo@ecoanalitica.net / @agagliardio
Gorka Lalaguna / Economista
gorkal@ecoanalitica.net / @gorkalg
Mariana Petitjean / Economista
marianap@ecoanalitica.net / @maripetitjean
Ana Isabel Heredia / Economista
anah@ecoanalitica.net / @AnaIsaHP
Guillermo Arcay Finlay/ Economista
guillermoa@ecoanalitica.net / @guillermoarcayf

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN:
Ricardo Goncalves

© Ecoanalítica – Documento de uso exclusivo no autorizado

CONTÁCTENOS
Venezuela:(+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119
Estados Unidos: (+1 212)-994 1850
ventas@ecoanalitica.net
www.ecoanalitica.com
@ecoanalitica