ECOANALÍTICA

Informe Semanal

Año 3, Número 16
09 de Mayo de 2007

Redacción:
Alejandro Grisanti
Asdrúbal Oliveros

Edición:
Argelia Guedez
Zoraida Verkaik

DE LA CONFIANZA A LA CAUTELA…

Prohibida su reproducción y distribución fuera de los términos acordados entre ECOANALÍTICA C.A. y/e
EL CLIENTE

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Caída de las Reservas Internacionales…

¿Por qué no ha bajado el tipo de cambio no oficial?
¿Hasta donde llegarán los precios?
¿Venezuela llegará a una situación de incumplimiento de pago de su deuda?
¿Qué va a pasar con el desabastecimiento?
¿Nos vamos del fondo?
¿Tendremos una banca "roja rojita"?
Entérese el 30 de mayo en el Foro Interactivo de ***Ecoanalítica***

De la confianza a la cautela
Perspectivas 2007-2008.

Miércoles 30 de mayo de 2007
8:00 a.m. a 1:00 p.m.
Hotel Tamanaco Intercontinental
Salón Naiquatá

Para mayor información comunicarse con Natasha Quintana.
natashaq@ecoanalitica.net / Teléfono: 266 90 80

Av. Blandín, C. C. Mata de Coco, Piso 5, Ofic.5E, Caracas 1080 / Tlf: 266.5163 Fax: 266.51.19
alejandrog@ecoanalitica.net / www.ecoanalitica.net

En las últimas semanas se han producido un conjunto de noticias negativas que nos hacen modificar nuestro panorama económico de corto plazo. Hemos pasado de una situación de confianza a una de cautela. La principal razón económica para este cambio es la caída de las reservas internacionales, aunada al escenario político después de los anuncios hechos sobre posibles nacionalizaciones, retiro del FMI, etc. De no haber un cambio en la política fiscal, el cual no esperamos, el incremento de la liquidez monetaria sobrepasará la posibilidad de acumular reservas, por lo que tendremos un bolívar cada vez con menor respaldo y mayor presión sobre el tipo de cambio no oficial, manteniendo la inflación elevada y con tendencia creciente.

Las reservas internacionales continúan "palo abajo"

En la primera semana de mayo, las reservas internacionales descendieron en US$ 4.446 millones, cerrando el 8 de mayo en US$ 24.119 millones. En lo que va de año al 8 de mayo, las reservas internacionales han presentado una caída de US$ 12.553 millones lo que representa un descenso de 34,2%. En ***Ecoanalítica*** no compartimos la visión del Presidente cuando afirma que el traspaso de reservas ha sido simplemente "el extraer recursos de un bolsillo a otro"; para poder utilizar esa frase sería necesario aclarar que el bolsillo a donde están llegando las reservas simplemente está roto.

El bolsillo roto del FONDEN

Existen varias razones por las cuales no apoyamos los traspasos de recursos al FONDEN. La primera es simplemente la falta de transparencia y los mayores niveles de riesgo en que se encuentran estos recursos. La segunda es que estos recursos están destinados al gasto y no al respaldo del bolívar. Según cifras del ministro de Finanzas, Rodrigo Cabezas, hasta el 31 de marzo al FONDEN habían ingresado US$ 22.500 millones, de los cuales se habían gastado US$ 11.300 millones quedando un remanente de US$ 11.200 millones. De este remanente, US$ 5.000 millones era dinero "líquido" y el resto –US$ 6.200 millones- estaba invertido en notas estructuradas, cuyo contravalor es imposible conocer en moneda dura. Hasta aquí nos surgen varias preguntas: ¿En qué proyectos se han gastado estos recursos?, ¿Dónde el FONDEN cambia los dólares?, ¿Será del FONDEN de donde salen recursos para los proyectos que el presidente promete en el extranjero?, ¿Por qué se compraron notas estructuradas de baja liquidez y alto riesgo?.

Para lo que resta del año se espera un nuevo traspaso al FONDEN de US$ 2.300 millones, además de tener vencimientos de notas

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

estructuradas por US$ 1.700 millones. Adicionalmente, se pagará US$ 1.600 millones por la compra de CANTV y pensamos que se ejecutarán los US$ 6.300 millones que están comprometidos en diversos proyectos. Con todo lo anterior, y asumiendo que no hay nuevos depósitos de PDVSA ni se aprobarán o producirán desembolsos por nuevos proyectos, el saldo para finales de año del FONDEN será de US$ 5.600 millones, con US$ 4.500 millones en notas estructuradas y tan sólo US$ 1.100 millones líquidos. Definitivamente estas cifras no tienen similitud con lo que es el "deber ser" del manejo de las reservas internacionales.

Recursos del Gobierno en el FONDEN Millones de US$	Al 31/03/07
Ingresos	22.500
Gastos	11.300
Saldo Remanente	**11.200**
Notas Estructuradas	6.200
Fondos Líquidos	5.000

Segundo Semestre 2007	
Nuevo traspaso Abril-Mayo 2007	2.300
Pago CANTV	1.600
Fondos comprometidos	6.300
Vencimiento de Notas	1.700

Saldo al Final del Año	US$ (MM)	% de los Ingresos
Notas Estructuradas	4.500	18,15%
Fondos Líquidos	1.100	4,44%

Fuente: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Otro ejercicio de opacidad por parte del Ejecutivo es las nuevas cuentas en dólares manejadas por la tesorería

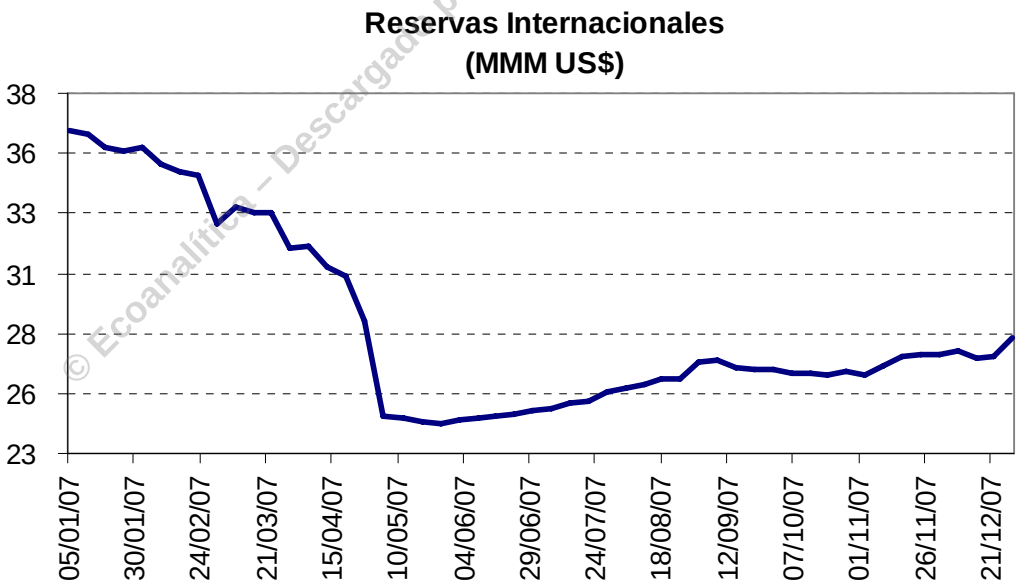
De acuerdo a las cifras publicadas por el BCV, en los dos primeros meses del año los ingresos petroleros han caído un 45,2% en términos nominales, principalmente debido a la caída en las regalías de 52,3%. Este descenso debe producirse porque PDVSA debe estar pagando las regalías en dólares sin reportarlas al BCV. Por supuesto, que al final, el Gobierno lo que está creando es un nuevo "fondo" del cual nadie tiene información y está manteniendo recursos en moneda

dura, pero que no se sabe dónde ni tampoco a qué tipo de cambio se van a vender esas divisas. Viendo los precios petroleros, los niveles de producción y las cifras fiscales publicadas por BCV, ***Ecoanalítica*** estima que este nuevo "cochinito" de las finanzas públicas podría poseer alrededor de US$ 1.100 millones. Cifra que por ahora no cambia el análisis que a continuación presentamos.

Esperamos una estabilización de las reservas internacionales en mayo, para luego crecer en el segundo semestre hasta US$ 27.800 millones

La caída de reservas internacionales se ha dado por una serie de razones que no tienen porqué repetirse en el segundo semestre. Los traspasos al FONDEN ya se materializaron y no debe haber más traspasos de aquí a final de año. Tampoco se espera que PDVSA nuevamente efectúe un ataque especulativo contra las reservas (nueva mega-emisión de bonos). Si a ello añadimos, una menor expansión en términos reales del gasto fiscal y precios petroleros con una leve tendencia a la desaceleración, las reservas internacionales cerrarían 2007 en niveles de US$ 27.800, lo que representa un incremento de 12,3%.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El problema es que la liquidez se incrementará proporcionalmente más que las reservas

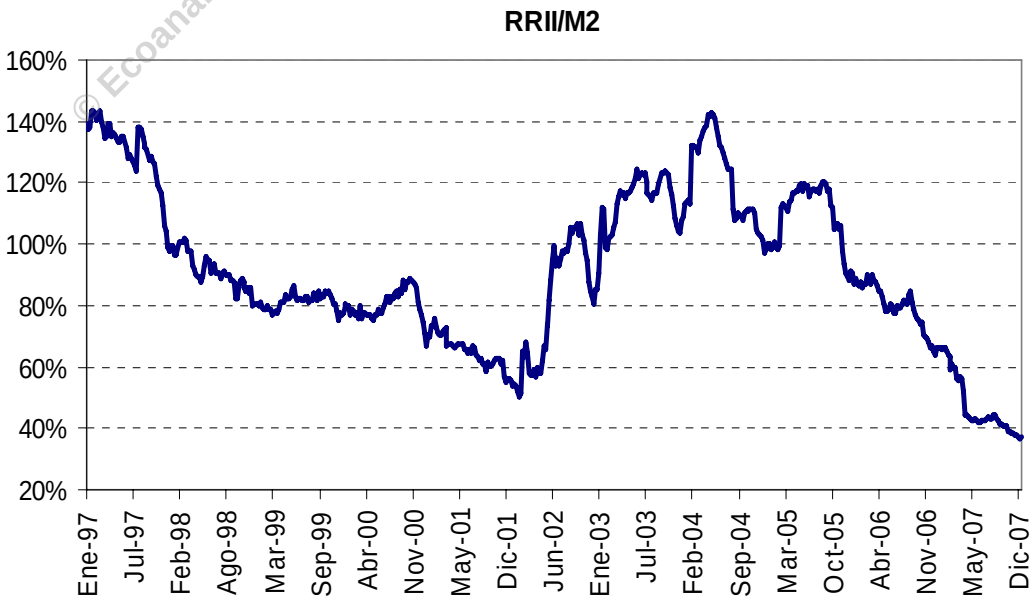
En los primeros cuatro meses del año, la liquidez monetaria se ha mantenido en los mismos niveles que al cierre del año 2006. Sin embargo, la liquidez tiende a incrementarse con mucha fuerza en el segundo semestre del año. Para 2007, esperamos un crecimiento de

34,9% para cerrar el año en VEB160,2 billones. En varias oportunidades hemos comentado que una de las principales distorsiones que produce la actual política económica es el fuerte incremento de la liquidez producto del despilfarro fiscal y el control de cambio.

Continuará el descenso en el porcentaje de respaldo que tiene la liquidez monetaria en reservas internacionales

Una de las cifras alarmantes que hemos calculado es que tan sólo el 44,4% de la liquidez monetaria tiene respaldo en reservas al tipo de cambio oficial. Si la liquidez monetaria presenta un crecimiento mayor al del crecimiento de las reservas, este indicador tenderá a deteriorarse. Como no esperamos una devaluación del tipo de cambio oficial en lo que queda de 2007, para finales de año, estamos esperando que tan sólo un 36,8% de la liquidez tenga respaldo en reservas internacionales. Esta situación se presenta particularmente crítica y apunta a una devaluación del tipo de cambio oficial a por lo menos VEB 2.500 por US$ para el primer trimestre de 2.008. Es necesario destacar que a finales de 2001, tan sólo el 50% de la liquidez estaba respaldada por reservas internacionales y, en un escenario de caída de los precios petroleros, el Gobierno se vio obligado a devaluar la moneda. De hecho, en 2002 el tipo de cambio se duplicó al pasar de VEB 750 por US$, a principios de año, a VEB 1.800 por US$, a finales de 2002. Con ello se restituyó el equilibrio monetario, con un 100% de respaldo de la liquidez en reservas.

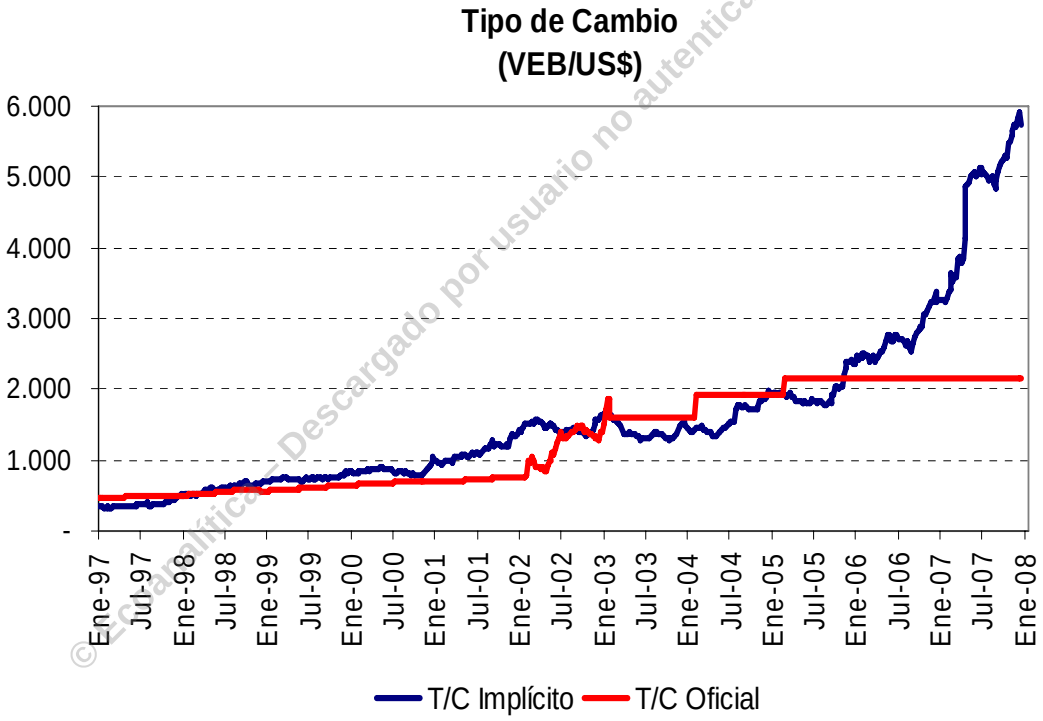
© Ecoanalítica - Prohibido su uso sin autorización



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Otra manera de realizar el mismo análisis es a través del tipo de cambio de equilibrio en el mercado monetario

El tipo de cambio de equilibrio en el mercado monetario es el resultado de equiparar las reservas internacionales con el 100% de la liquidez en circulación. Es decir, una manera de que las reservas respalden una mayor proporción de la liquidez es mediante la devaluación. Es necesario destacar que este tipo de cambio de equilibrio puede presentar algunas desviaciones con respecto al tipo de cambio oficial, pero definitivamente una brecha muy grande entre este y el tipo de cambio oficial es preludio de inflación.



©Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El tipo de cambio de equilibrio monetario se ubicó en VEB 4.850 por US$ para principios del año y esperamos que el mismo llegue a niveles de VEB 5.976 por US$ para finales de año. Si lo vemos por la diferencia porcentual entre el tipo de cambio de equilibrio monetario y el tipo de cambio oficial, encontramos que el diferencial pasaría de 125,6%, a principios de año, a 178,0% a finales de año. Para ***Ecoanalítica*** es claro, que esta distorsión no se puede mantener indefinidamente y es una clara señal de devaluación en el futuro.

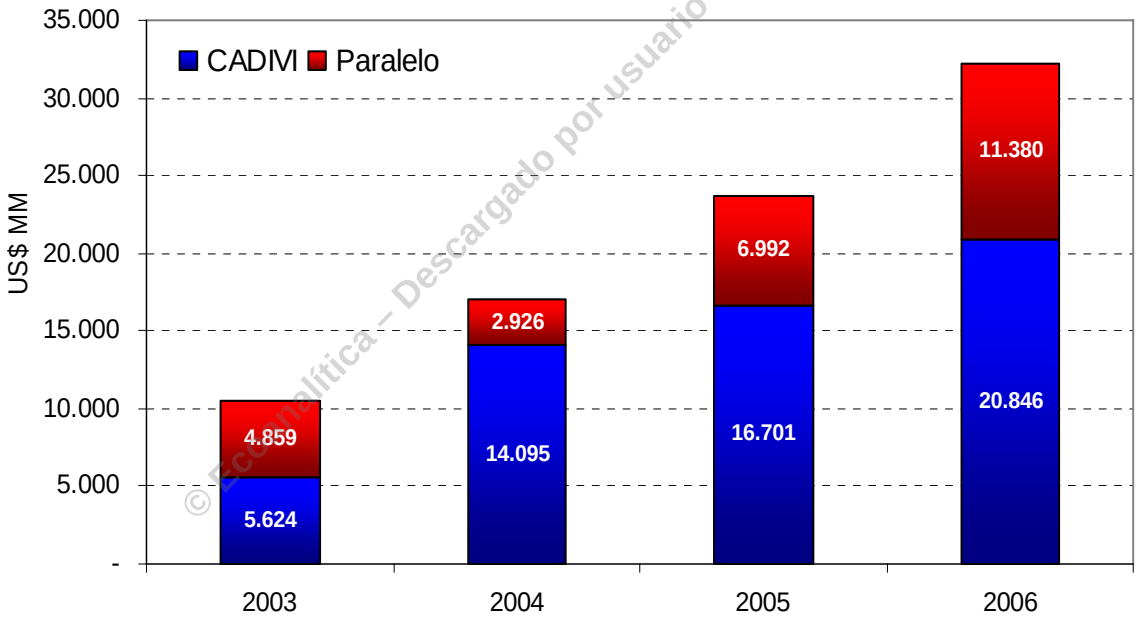
Informe Semanal

No sólo la mala política monetaria está presionando el tipo de cambio no oficial sino también el sector real

Otra distorsión que viene creando el mercado no oficial es el incremento de la proporción de importaciones que se está financiando en este mercado. Proporción que se incrementa en una variable que viene creciendo con fuerza. Para el año 2004, de un total de US$ 17.021 millones en importaciones, tan sólo el 17,2% fueron financiadas a través del mercado no oficial. Esta proporción se incrementó a 35,3% de las importaciones que según el BCV se ubicaron en US$ 32.226 millones. Es decir, en tan sólo dos años la demanda de divisas en el mercado no oficial se cuadruplicó pasando de US$ 2.926 millones a US$ 11.380 millones.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Financiamiento de las Importaciones



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El Ejecutivo todavía tiene grados de libertad para ir reduciendo parte de estas distorsiones, sin embargo nos vemos obligados a recomendar cautela

Este incremento en el riesgo que estamos percibiendo en el corto plazo podría ser revertido por el Ejecutivo a fin de volver a un escenario de confianza. Una moderación de la política fiscal, detener la expropiación de las reservas internacionales y volver a centralizar los fondos en moneda dura en las reservas internacionales y en el fondo de estabilización económico son medidas que apuntarían a disminuir las distorsiones e incluso reestablecer los equilibrios.

Es necesario recordar que mientras se están acumulando las distorsiones actualmente descritas, los precios petroleros se mantienen altos. Es decir, lo que queda de 2007 y quizás el primer semestre de 2008, los venezolanos continuaran beneficiándose de un incremento de ingresos, que impulsará su consumo y por ende creará crecimiento económico. Pero de no tomar los correctivos necesarios, esta fiesta terminará con una macro-devaluación, fuerte incremento de la inflación y un empobrecimiento generalizado de la población, sobre todo de la población de menores recursos.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Tips Económicos

Cae el gasto público en febrero. En materia fiscal, de acuerdo con las últimas cifras publicadas por el Banco Central de Venezuela (BCV), para el mes de febrero el gasto del Gobierno Central alcanzó VEB 8 billones, un crecimiento nominal de 8%, pero una caída de 9,6% en términos reales, si lo comparamos con el mes de febrero de 2006. Los ingresos totales tuvieron una disminución de 8,1% en base interanual. Esta caída es explicada por una contracción de 36% en base interanual de los ingresos petroleros. En nuestra opinión, la caída de la recaudación fiscal petrolera se debe a los cambios institucionales que ha venido realizando el Gobierno, por los cuales una proporción importante de los ingresos petroleros es represada en la Tesorería Nacional.

Crece el déficit. Por segundo mes consecutivo, se observó un déficit fiscal de VEB2,5 billones. En lo que va de año, la gestión fiscal del Gobierno acumula un déficit de VEB4,2 billones, lo que contrasta significativamente con el déficit de apenas 45 millardos de bolívares que se registró en similar período de 2006. Por otra parte, las necesidades de financiamiento alcanzaron en el primer bimestre VEB8,6 billones, siendo cubierta casi en su totalidad por una reducción de los recursos del Gobierno Central en el sistema financiero.

Y la inyección monetaria neta presionando sobre los niveles de liquidez. Para el mes de febrero de este año, la inyección monetaria de origen fiscal se ubico en VEB 5 billones, lo que representó una disminución de 5,8% con respecto al mes de febrero del año anterior. Si analizamos la cifra acumulada en el primer bimestre, la situación es totalmente distinta, ya que la misma se ubico en VEB 11,6 billones, lo que

representa un incremento de 27,6% en relación al primer bimestre del año 2006. Este escenario nos lleva a plantearnos la siguiente interrogante, ¿Son correctas las políticas que está llevando a cabo el Gobierno para contener los niveles de liquidez y de inflación? Obviamente no, debido a que la principal causa de la explosión de dichas variables es el mal manejo fiscal que ha venido llevando a cabo el Gobierno Nacional.

BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL (Miles de Millones de Bolívares)	Febrero 2007	Febrero 2006	Variación Nominal	Enero-Febrero 2007	Enero-Febrero 2006	Variación Nominal	Variación Real
Ingresos Totales	5.512	5.996	-8,1%	12.250	13.105	-6,5%	-21,7%
Ingresos No Petroleros	3.939	2.929	34,5%	8.744	6.083	43,7%	20,4%
Ingresos Petroleros	1.573	2.444	-35,6%	3.505	6.398	-45,2%	-54,1%
Utilidades del Banco Central	-	624		-	624	-100,0%	-100,0%
Gasto Total	8.046	7.457	7,9%	16.475	13.150	25,3%	4,9%
Gasto Primario	7.507	6.937	8,2%	15.454	12.110	27,6%	6,9%
Intereses	539	520	3,8%	1.022	1.040	-1,7%	-17,7%
Deuda Interna	238	297	-19,8%	524	594	-11,8%	-26,1%
Deuda Externa	301	223	35,3%	498	446	11,7%	-6,5%
Gasto Cuasifiscal	-	-		-	-		
Resultado Fiscal	(2.534)	(1.461)		(4.226)	(45)		
Resultado Primario	(1.995)	(941)		(3.204)	995		
Resultado No Petrolero	(4.107)	(4.528)		(7.731)	(7.066)		
Amortizacion	1.201	1.006		4.373	2.474		
Inyección Monetaria Neta	5.006	5.312	-5,8%	11.607	9.095	27,6%	6,9%
Necesidades de Financiamiento	3.735	2.468		8.599	2.519		
Deuda Externa	1	19		3	47		
Deuda Interna	-	-		-	-		
DPN	-	-		-	-		
Letras	-	-		-	-		
Otros	3.733	2.449		8.596	2.472		

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Solicitud de consentimiento es el nuevo argumento. El ex director de crédito público del Ministerio de Finanzas, Alejandro Dopazo, señaló que la decisión del Gobierno de salir del Fondo Monetario Internacional (FMI) no tendría que causar alarma, debido a que Venezuela puede iniciar un procedimiento denominado solicitud de consentimiento para eliminar de los prospectos de emisión de deuda soberana la obligación de pertenecer al organismo.

No es la primera vez que esto sucede. Dopazo agregó que la República ya hizo uso de este derecho cuando en 2004, a través de PDVSA, solicitó el consentimiento de los tenedores de los títulos de PDVSA Finance para modificar algunas de las cláusulas en los prospectos de emisión. Sin embargo, la salida del FMI acarrea consecuencias más profundas que esta, pues implicaría en la práctica el aislamiento de Venezuela de los mercados financieros internacionales.

BANDES va por el tercero. El BANDES está esperando la autorización de la Superintendencia de Bancos de Ecuador para abrir la oficina en ese país, la cual tendrá un capital de US$ 25 millones. Estos recursos serán distribuidos de la forma siguiente: US$ 15 millones se destinarán a créditos reembolsables, especialmente a microempresas y US$ 10 millones serán para préstamos no reembolsables, específicamente a proyectos sociales.

Y tal vez venga el cuarto. El funcionario añadió que para este mes también se espera la apertura de la oficina en Nicaragua, la cual tendrá fondos por US$ 20 millones.

Sustituto de la inamovilidad laboral. La Ley Orgánica de Estabilidad Laboral regulará las contrataciones temporales de los trabajadores. El viceministro del Trabajo, Rafael Chacón, aclaró que la figura de los contratos por un tiempo determinado se mantendrá en la normativa, pero que las empresas deberán garantizar el derecho a la estabilidad de sus empleados.

Se alejan las inversiones. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) advierte que las medidas de estatización anunciadas en los últimos meses por el Gobierno pueden generar una mayor desconfianza entre los inversionistas extranjeros. El organismo anunció que Venezuela registró una fuga de inversiones por US$ 540 millones al cierre del año pasado, compartiendo posición con Surinam como los únicos países de América del Sur en perder capitales extranjeros.

Pero la inversión venezolana en el exterior si se ha incrementado. De acuerdo con el informe *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe 2006*, elaborado por la CEPAL, la corriente de inversión directa de Venezuela en el extranjero pasó de US$ 1.183 millones en 2005 a US$ 2.089 al cierre del año pasado, lo que significa un incremento de 76,5% con respecto al resultado del año anterior. Un hecho que llama la atención es que el mayor componente de las inversiones del país en el exterior corresponde a cuentas por cobrar de PDVSA por ventas de petróleo a empresas en el exterior.

© Ecoanalítica_Descargado por servicio autenticado

Tips Petroleros

Crudo venezolano en buen nivel. La cesta petrolera venezolana cerró esta semana con un promedio de US$ 59,50 por barril, un aumento del 2% con respecto al mes

pasado, pero que refleja una caída del 5% en comparación al mismo periodo del año pasado. Este es el máximo precio registrado por la cesta venezolana este año.

CHEVRON no descarta retirarse del país. CHEVRON está considerando su salida de Venezuela si las condiciones de sus acuerdos con el Estado venezolano en relación a la conversión en empresas mixtas para la explotación de crudo en la faja del Orinoco son "desfavorables", según afirmó el presidente de la compañía, David O'Reilly. En la misma línea se encuentra también CONOCO.

Extracción de la faja no supera los 430.000 bd. Luis Vierma, vicepresidente de Exploración y Producción de PDVSA, informó que la producción de la Faja del Orinoco se ubicó entre 420.000 y 430.000 bd, cayendo aproximadamente un 7% (entre unos 20 mil y 30 mil bd) con respecto al mes anterior. Esta caída se presenta después del acto de cesión de operaciones de las asociaciones estratégicas y los convenios de exploración a riesgo en La Faja del Orinoco.

El Gobierno aduce otra causa. Según Vierma, esta caída es debido al recorte de la producción en el marco de los convenios de reducción de la oferta conjunta de la OPEP. Sin embargo, la AIE indica que la caída se dio antes de que se instrumentaran los recortes. Según la AIE, la producción de Venezuela se ubica en 2,4 millones bd.

Alza de ingresos. El alza de la regalía a las cuatro asociaciones de la Faja del Orinoco, la introducción del impuesto de extracción y el aumento de la alícuota de ISLR a 50% para todos los negocios petroleros han derivado en una recaudación adicional de US$ 4.200 millones desde 2005, según señaló el ministro de Energía y Petróleo, Rafael Ramírez.

Renuncia presidente de CITGO. El presidente ejecutivo de CITGO, Félix Rodríguez, renunció a su cargo, mientras que el presidente del directorio de la filial y vicepresidente de Refinación de PDVSA, Alejandro Granado, fue seleccionado para reemplazarlo. Rodríguez había asumido la conducción de CITGO, subsidiaria de refinación y comercialización de PDVSA en EEUU, en enero de 2005, en sustitución de Luis Marín.

Distribuidores de gas prefieren estatización. El presidente de CONINGAS, Ángel López, aseguró que prefieren que el Estado compre sus empresas a un precio razonable, a seguir operando en un ambiente de precios congelados con costos crecientes. CONINGAS agrupa a 85 pequeños y medianos empresarios en la cadena de comercialización de GLP (gas licuado de petróleo), y asegura que sus costos han aumentado un 200% desde el último ajuste de los precios en enero de 2004, los cuales permanecen congelados a nivel de envasadores, transportistas, distribuidores

©Ecoanalítica - Descarga autorizada para uso no autorizado

y consumidores finales desde hace 39 meses. Esta situación ha derivado en deficiencias en los servicios y escasez persistente en algunas zonas del país.

Tips Sectoriales

CANTV es empresa pública nuevamente. Según el ministro de Telecomunicaciones e Informática, Jesee Chácon, el Estado tendrá que desembolsar US$ 1.329 millones por los 400 millones de títulos adquiridos. Pero la cifra real es de US$ 1.666 millones si se le suma los US$ 337 millones que corresponden a los dividendos de 2006. Adicionalmente, los recursos para la adquisición de la CANTV ya están disponibles en el BCV y la operación se cerrará entre el 15 y 18 de mayo. El control empezará a ser ejercido el próximo 21 de mayo. Tras el cierre de la operación el pasado 8 de mayo, el Gobierno logró un 79,62% que, sumado al 6,59% que ya tenía como accionista, da como resultado un 86,21% del capital accionario de la compañía telefónica.

Ojalá se cumpla. Chácon expresó que el 70% de la utilidad que el Estado perciba por las operaciones de la firma será reinvertido en infraestructura y nuevos servicios para impulsar la penetración de telefonía fija por habitante.

Fuerte subida en las ventas comerciales. El BCV señaló que el volumen de las ventas comerciales en enero se incrementó 45,6% respecto a enero 2006. Por sectores, se tiene que las ventas al mayor subieron 70,3% mientras que las ventas al detal tuvieron una subida de 35,5%. En el rubro al mayor, los sectores líderes fueron: maquinaria y equipos (80%), productos textiles y calzado (80%), alimentos y bebidas (68%), enseres domésticos (62%) y productos intermedios (51%). A nivel de minoristas destacan: productos textiles y calzados (100%), automóviles (81%), ferretería y pinturas (56%) y ventas en almacenes (26%). El único rubro que descendió fue el de las ventas de aparatos y equipos domésticos (-8%).

Crecimiento moderado en la manufactura. En el caso de la industria manufacturera, la misma mostró un crecimiento de 6,4% en enero respecto al mismo mes de 2006. El año pasado el crecimiento global del sector fue de 10,3%. Los rubros que mostraron un mejor desempeño fueron: caucho y plástico (26%), metales (20%) y alimentos y bebidas (18%). Sin embargo, los productos de metal cayeron 28%, madera tuvo un descenso de 18% mientras que los rubros de maquinarias y equipos y aparatos eléctricos caen 11%.

© Ecoanalítica - Descargado por suscriptor autorizado

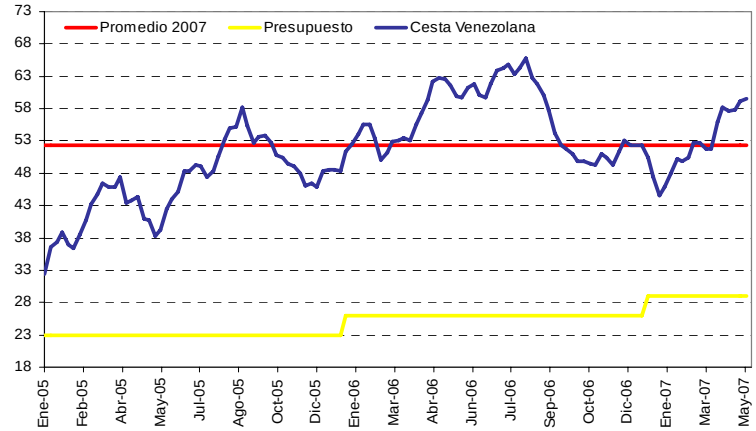
Suben las ventas de vehículos. Según la Cámara Automotriz de Venezuela (CAVENEZ), entre enero y abril la colocación acumulada de automóviles nuevos en Venezuela es de 130.956 unidades lo que refleja un crecimiento de 52,4% al compararla con los 85.957 vehículos que fueron vendidos en el mismo periodo del año pasado.

Alimentos Polar incrementó su producción. Polar incrementó su producción de alimentos en un 17% en el mes de marzo de 2007 en relación con el mismo periodo del año pasado.

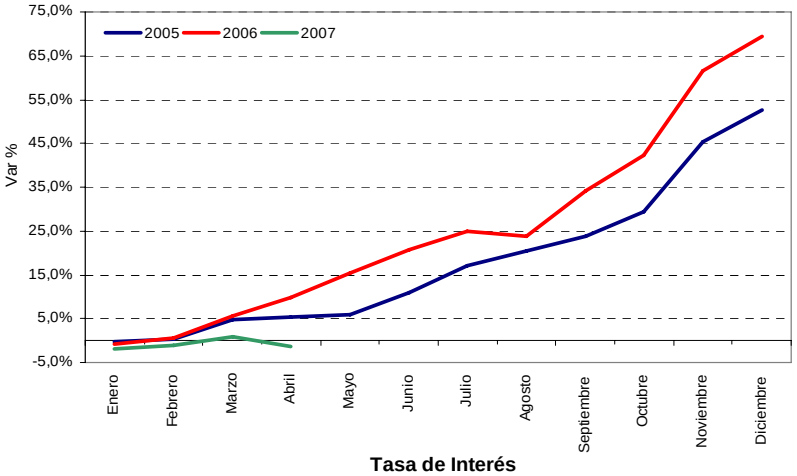
© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

INDICADORES ECONOMICOS

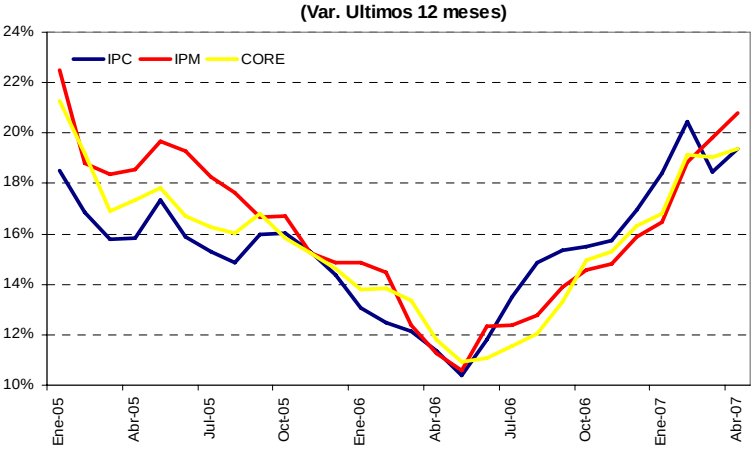
Precios del Petróleo
(Cesta Venezolana US$pb)



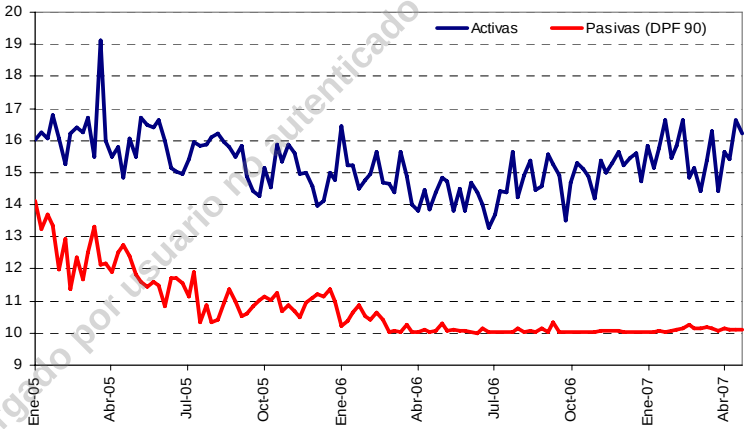
Expansión Real (M2)



Inflación
(Var. Ultimos 12 meses)

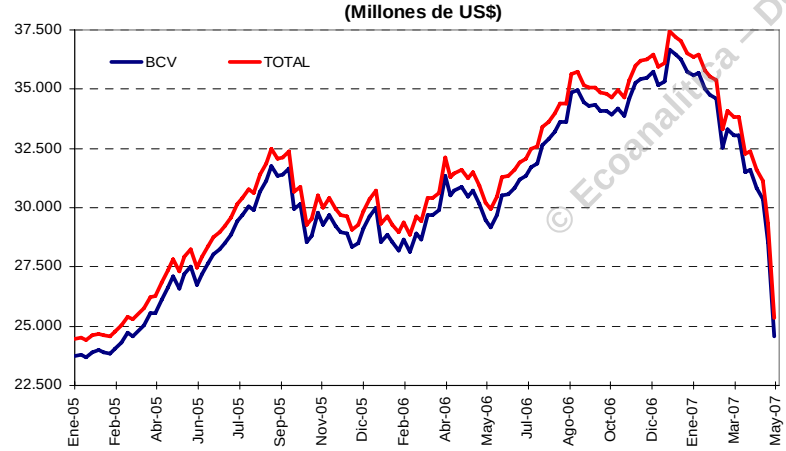


Tasa de Interés
(Seis Principales Bancos)

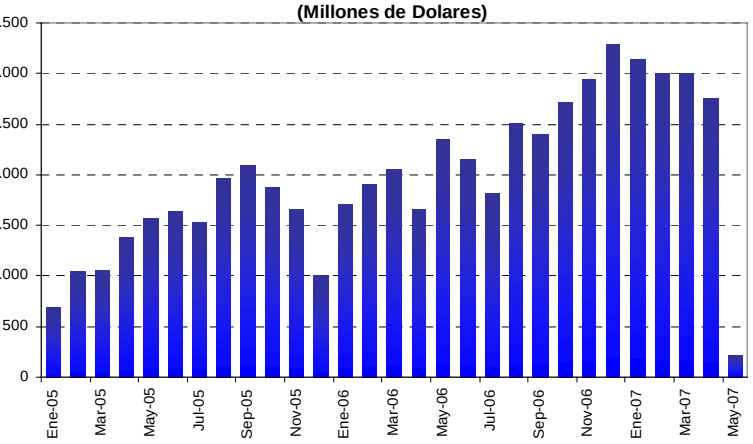


© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

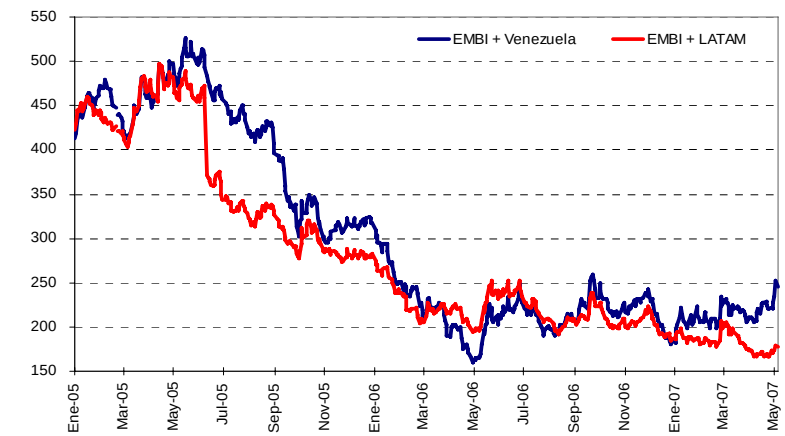
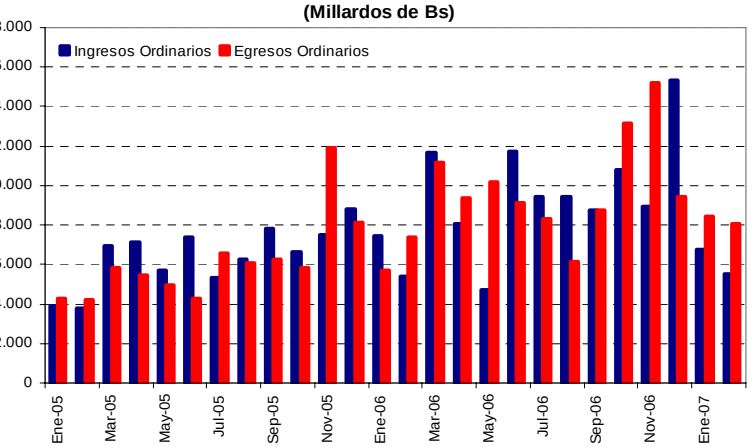
Reservas Internacionales
(Millones de US$)



Liquidaciones - CADIVI
(Millones de Dolares)



EMBI



Gobierno Central
(Millardos de Bs)