

# Pulso Semanal

## Junio 2019



Noticias más relevantes ..... 2

**Agregados monetarios: ¿Se desaceleran?** ..... 3

Indicadores semanales ..... 5

Información de interés ..... 6



## EE. UU. pide información a junta directiva de Citgo

*Departamento de Justicia de los Estados Unidos está haciendo una investigación sobre las prácticas de corrupción de Pdvsa y sus filiales*

La junta directiva provisional de Citgo, nombrada por el presidente (e) y presidente de la Asamblea Nacional, Juan Guaidó, recibió una solicitud de información del Departamento de Justicia de Estados Unidos, que está investigando a su empresa matriz, Pdvsa.

La junta fue nombrada por Guaidó a principios de este año en parte para proteger los activos en el extranjero que pertenecen a Pdvsa, la compañía petrolera estatal de Venezuela. “Recientemente, el Departamento de Justicia de los Estados Unidos, que está haciendo una investigación sobre las prácticas de corrupción de Petróleos de Venezuela S.A. y sus empresas filiales desde hace ya varios años, también le ha solicitado a Citgo información”, dijo la junta en un comunicado publicado en su cuenta de Twitter.



## Cae número de estaciones de servicio

*Se registró una disminución de 40% en la cantidad de estaciones que aún operan*

Del total de estaciones de servicio que había en el país solo quedan operativas 800, según aseguró el dirigente laboral del sector petrolero, Iván Freites. El secretario de profesionales y técnicos de la Federación de Trabajadores Petroleros de Venezuela indicó que hace más de 30 años había en el país 1750 estaciones de servicio, por lo que la cifra anterior representa una disminución de 40 % en la cantidad de estaciones que aún operan.

Según explicó, el subsidio para costos de personal y de operaciones es insuficiente y las gasolineras no tienen cómo asumir esos gastos. La situación financiera de las estaciones de servicio les impide hacer mantenimiento a la infraestructura; mientras que las ventas de conveniencia se han visto disminuidas: la compra de productos como aceite para carros, repuestos y autoperiquitos, entre otros, ha bajado.



## Pdvsa reemplaza a jefe de comercio y suministro en medio de baja de bombeo

*José Rojas Reyes, quien había sido nombrado en octubre, ya no forma parte de la junta directiva de Pdvsa*

La petrolera estatal venezolana Pdvsa sustituyó a su principal funcionario de comercio y suministro, de acuerdo con el decreto publicado en la Gaceta Oficial, en medio de una baja de las exportaciones de crudo después de las sanciones de Estados Unidos.

José Rojas Reyes, quien había sido nombrado en octubre, ya no forma parte de la junta directiva de Pdvsa, dice la norma de la Gaceta con fecha del 12 de junio, informó Reuters.

El cargo fue entregado de manera interina a Marcos Rojas Marchena, quien también mantiene su puesto como vicepresidente de Asuntos Internacionales. Las exportaciones de Pdvsa de crudo y refinados cayeron 17% en mayo respecto al mes anterior a 874.500 barriles por día.



## Mercado de repuestos en caída libre

*La inactividad de 26 empresas del sector han visto mermada su capacidad de producir en el país*

La producción de repuestos para vehículos muestra una fuerte caída, de 90%, en los últimos 10 años. Con respecto a 2018, la fabricación ha disminuido 20%. A esto se suma la inactividad de 26 empresas del sector que han visto mermada su capacidad de producir en el país.

En cuanto al ensamblaje de vehículos –que abastece 55% del mercado nacional–, muestra una disminución de 99%. Venezuela prácticamente se quedó sin mercado de reposición.

# Agregados monetarios: ¿Se desaceleran?

El crecimiento constante de los agregados monetarios ha tenido impactos en el proceso inflacionario en Venezuela. En términos interanuales tanto la base como la liquidez monetaria han alcanzado cifras de cuatro dígitos. El presente informe tiene como objetivo analizar el comportamiento de los agregados monetarios durante los últimos meses, así como también analizar la caída en términos reales de la liquidez monetaria.

## La base y la liquidez se desaceleraron en 73.365% y 59.0665, respectivamente

El Gráfico N°1 muestra la variación interanual de la base y la liquidez monetaria desde enero de 2016 hasta mayo de 2019. En informes anteriores se ha mencionado el efecto importante que tiene la expansión de los agregados monetarios en el proceso hiperinflacionario. En 2017, la liquidez y la base monetaria empezaron a registrar incrementos de cuatro cifras en términos interanuales, las cuales en diciembre cerraron en 1.121% y 1.737%, respectivamente. Esto, luego de que la economía venezolana entrara en hiperinflación en octubre, según el IPC-E.

En el gráfico se puede apreciar un incremento importante en ambas variables en el segundo semestre de 2018. Destaca que a finales de agosto se decretó un aumento salarial de 5.900%. Esta medida tuvo un impacto en los agregados monetarios, en septiembre la liquidez aumentó en 120% mientras que el dinero base se expandió en 111%. La brecha entre la liquidez y la base monetaria se amplió durante los últimos meses de 2018. Dichas variables en diciembre se ubicaron en 43.950% y 68.307%, respectivamente.

En cuanto al 2019, la tendencia ascendente en los agregados monetarios se mantuvo durante los primeros meses del año. Es importante destacar que al 11 de febrero de 2019 entró en vigencia una nueva modificación al encaje legal anunciada por el BCV. El encaje ordinario pasó de 31% a 57%, y el encaje marginal de 60% a 100%. Esto implica restricciones en el crédito que otorgan los bancos y, por ende, un menor ritmo de crecimiento de los agregados monetarios y de la inflación. En este sentido, la variación interanual de la liquidez pasó de 76.275% en abril a 59.066% en mayo, mientras que la base pasó de 98.826% a 73.365% para esos mismos meses. Por otra parte, la inflación registrada presentó una desaceleración por segundo mes consecutivo, ubicándose en mayo en 701.606%.

## Liquidez real en caída libre

En el Gráfico N°2 se observa la liquidez real interanual desde mayo 2014 hasta mayo 2019. Desde septiembre de 2014, la liquidez real se ha contraído de manera importante. A pesar de los incrementos significativos que la liquidez monetaria ha registrado, en términos reales se evidencia que la misma ha presentado un colapso.



*En términos interanuales la brecha entre la liquidez y la base monetaria se amplió durante los últimos meses de 2018. Ubicándose en 43.950% y 68.307%, respectivamente*



*En enero, el BCV anunció el aumento del encaje ordinario, pasando de 31% a 57% y el encaje marginal de 60% a 100%*



*Dicha medida explica la desaceleración que han venido registrando la liquidez y base monetaria*



*A pesar de los incrementos significativos que la liquidez monetaria ha registrado, en términos reales se evidencia que la misma ha presentado un colapso que representa el 86% para el 2018*



*En mayo, la liquidez se contrajo 92% respecto al mismo mes del año anterior, ubicándose en este valor por cuarto mes consecutivo*



*La caída de la liquidez real podría ser menor si se tomara en cuenta la economía que se transa en dólares*

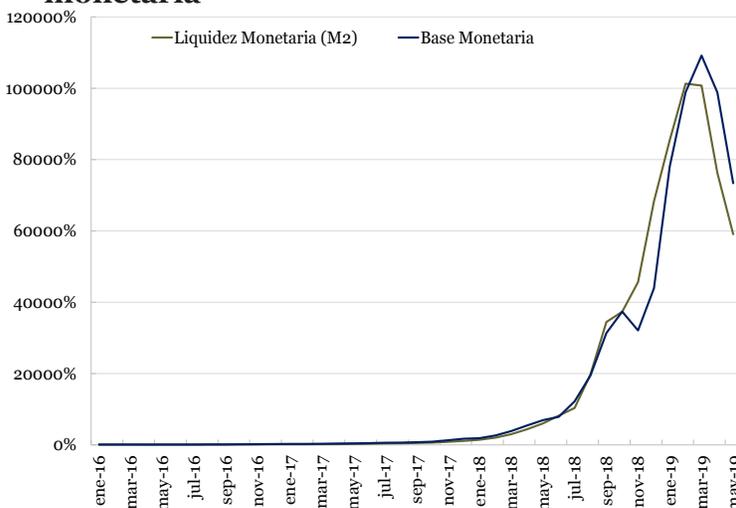
A partir de enero se evidencia una caída pronunciada en la liquidez real. La misma pasó de registrar una contracción en términos interanuales de 86% en diciembre, a una caída de 91% en enero. En mayo, la liquidez cayó 92% respecto al mismo mes del año anterior, ubicándose en este valor por cuarto mes consecutivo. El descenso que ha registrado la liquidez real en términos interanuales puede ser explicada en parte debido al incremento en mayor proporción que ha tenido la inflación frente al crecimiento de la liquidez. Así como también, por la medida impuesta por el BCV sobre el encaje, el cual ha limitado la entrega de créditos y ha desacelerado el crecimiento de la liquidez. Esta medida, como ha sido mencionada, no es sostenible en el tiempo.

Por otra parte, es importante destacar que la caída de la liquidez real podría ser menor si se tomara en cuenta la economía que se transa en dólares. Sin embargo, al no poder medir la magnitud de la misma no es posible estimar su peso. El peso de la base monetaria sobre la liquidez ha alcanzado un máximo histórico en abril del año en curso al ubicarse en 88%. Esto se debe a que la expansión de la liquidez ha estado impulsada por la creación de dinero por parte del Estado más que dinero bancario.

### Conclusiones

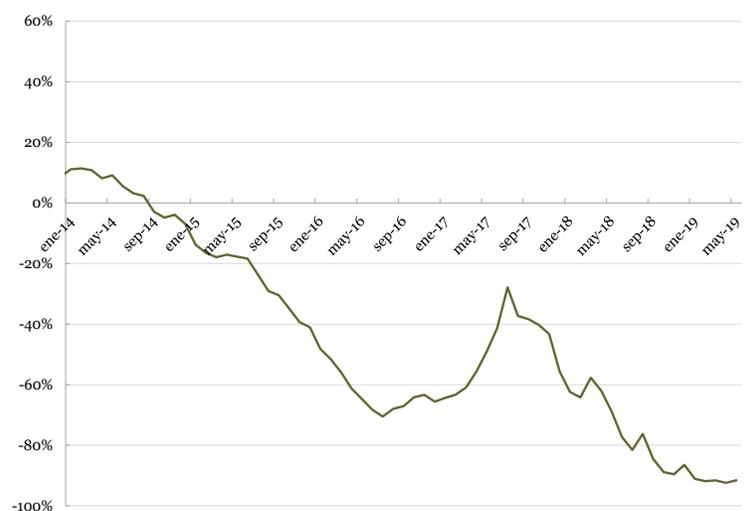
La tendencia ascendente en los agregados monetarios se mantuvo para 2019. Durante los primeros meses del año se alcanzaron máximos históricos. En mayo, la variación intranual de la liquidez fue de 59.066%, mientras que la base monetaria se ubicó en 73.365%. Por otra parte, la liquidez real se mantiene en valores negativos desde septiembre de 2014. Para mayo, la contracción fue de 92% siendo la mayor contracción hasta la fecha. Como se ha mencionado reiteradas veces, la entrada en vigencia del encaje marginal por parte del BCV ha restringido a la banca en la emisión de crédito. Si bien esta medida logra desacelerar la inflación, dificulta el flujo de caja de la banca, por lo que no la hace sostenible en el tiempo.

Gráfico N° 1:  
**Variación interanual de la base y liquidez monetaria**



Fuente: Econométrica

Gráfico N° 2:  
**Variación interanual de la liquidez real**



Fuente: Econométrica

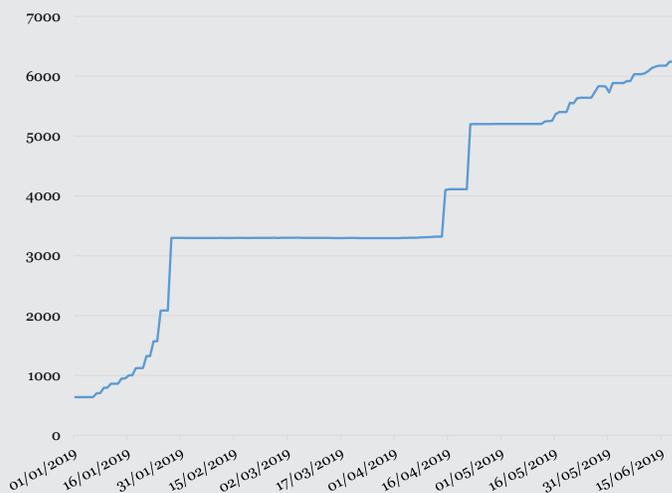
## Agregados monetarios y tipo de cambio Dicom

Gráfico A:  
Cesta petrolera venezolana (US\$ por barril)



El precio de la cesta petrolera venezolana disminuye levemente en 3% durante la semana del 14 de junio, ubicándose en 53,9 \$por barril.

Gráfico B:  
Tipo de cambio oficial



El tipo de cambio oficial en la semana del 20 de junio cerró en Bs/\$ 6.273. Esto representa una disminución de 2% respecto a la semana anterior.

## Otros indicadores

Gráfico C:  
Riesgo país de los mercados emergentes (eje derecho) y de Venezuela



En la semana del 20 de junio, el riesgo país de Venezuela aumentó 278 puntos básicos ubicándose en 5.986 pb; mientras que la prima de riesgo global se ubicó en 395 puntos básicos disminuyendo 18 pb.

Cuadro A:  
Otros indicadores

Indicador	Hace un año	Comienzo 2019	Final último mes	Última semana
Tipo de cambio pesos por bolívar	0,0100	0,2406	1,9861	2,3054
Embi (pb)	404	469	442	395
Embi+ Vzla (pb)	4.867	6.832	5.578	5.986
Cesta petrolera venezolana (US\$)	64,8	52,22	61,82	53,90
Reservas internacionales (MM de US\$)	8,774	8,506	7,948	8,115

En la semana del 20 de junio, el tipo de cambio bolívar por peso cerró en 2,3054. Por otra parte, en esa misma semana, las reservas internacionales se ubicaron en \$8.115 millones; es decir, disminuyeron \$45 millones respecto a la semana anterior.

**El Pulso semanal** forma parte de una serie de publicaciones de Econométrica IE, C.A., empresa de información y análisis económico y financiero que utiliza datos estadísticos e información proveniente de fuentes oficiales, públicas, y otras, para la elaboración de sus reportes.

Econométrica IE, C.A. recurre a fuentes que son ampliamente reconocidas y consideradas confiables y verificables públicamente, pero, en ningún momento, garantiza la veracidad de dicha información. En este sentido, ni Econométrica IE, C.A., ni sus directores, así como cualquier filial, subsidiaria, cesionaria o empresa relacionada de éstas, las filiales, afiliadas y empresas matrices de Econométrica IE, C.A., así como tampoco sus respectivos funcionarios, directores, apoderados, abogados, asesores, empleados, dependientes a cualquier título, agentes y trabajadores, los empleados de sus afiliadas, sus accionistas, socios, participantes, operadores, sucesores, divisiones, compañías relacionadas, sobrevivientes, herederos, albaceas, y cesionarios de los mismos asumen responsabilidad alguna de ningún tipo por daños directos o indirectos, específicos o imprevistos, incluyendo la pérdida de capital por revaluaciones, pérdidas de beneficios, entorpecimiento de la actividad empresarial y de inversión, pérdida de datos e información o cualquier otro daño pecuniario o no pecuniario, causados directa o indirectamente como resultado de la utilización u omisión del contenido del presente informe.

Todos los derechos de esta publicación pertenecen únicamente a Econométrica IE, C.A. En este sentido, no está permitida la distribución, duplicado, ni reproducción total o parcial de esta publicación, ya sea vía medios mecánicos, medios digitales o electrónicos, sin que medie previamente la autorización de Econométrica IE, C.A.

### Información de contacto:

[mercadeo@econometrica.com.ve](mailto:mercadeo@econometrica.com.ve)

[www.econometrica.com.ve](http://www.econometrica.com.ve)

Twitter: @Econométrica

Teléfono: (+58) (212) 991-2554

(+58) (212) 814-0630