



N°.6

# MICRO EXPRESS

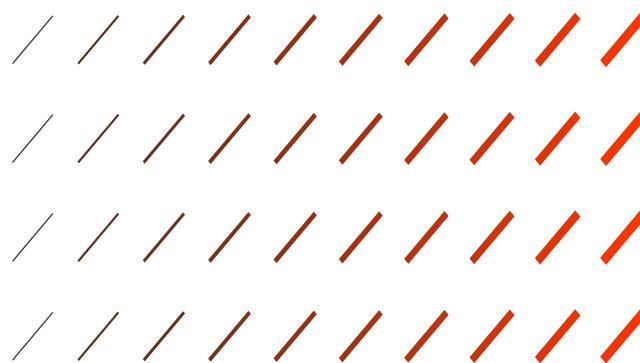
CETERIS  
PARIBUS

**Septiembre 2024**

# Índice



Introducción	<b>03</b>
Inflación mensual	<b>04</b>
Liquidez monetaria	<b>05</b>
Tipo de cambio	<b>06</b>
Tasas activas	<b>07</b>
Tasas pasivas	<b>08</b>
Producción petrolera	<b>09</b>
Reservas Internacionales	<b>10</b>
Riesgo país	<b>11</b>
Micronotas	<b>12</b>

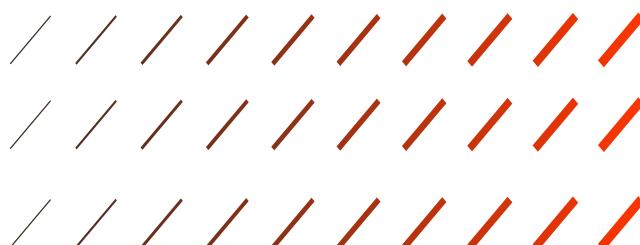


# Introducción

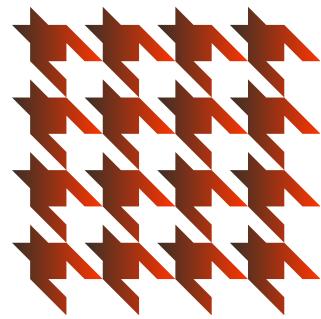
Agosto y septiembre fueron, sin lugar a dudas, meses clave para definir lo que sucederá con la economía venezolana en lo que resta de este año 2024. En particular, la escalada del dólar paralelo ha venido afectando profundamente el poder adquisitivo de los venezolanos. Ciertamente, a falta de pocos meses para que se acabe 2024, todas las estimaciones apuntan a que Venezuela cierre el año, por primera vez en una década, con una inflación acumulada de dos dígitos, luego de haber vivido un agudo episodio hiperinflacionario entre 2017 y 2021 que provocó aumentos casi a diario de los precios. No obstante, en una economía altamente dolarizada como la venezolana, el ajuste del tipo de cambio del bolívar respecto al dólar usualmente se traspasa de forma casi lineal a los precios, tomando en cuenta que la tasa de cambio del dólar en el mercado paralelo es la variable más importante para la formación de los precios, no la tasa oficial, mantenida gracias a inyecciones de liquidez.

Por otra parte, el reciente ajuste en las sanciones internacionales, por ejemplo, con implicaciones indirectas sobre el sector petrolero y financiero, ha puesto de relieve los desafíos de operar en un entorno de restricciones y limitaciones cada vez más severas. Este escenario, aunado a un contexto político de gran incertidumbre, se han presentado como eventos clave que han acentuado las dificultades para mantener la estabilidad de las principales variables macroeconómicas y ejercido una presión significativa sobre las perspectivas económicas del país. Cabe señalar en este sentido la más reciente Encuesta Cualitativa Empresarial realizada por Fedecámaras que reveló que las expectativas de crecimiento económico del sector privado para finales de 2024 han disminuido significativamente del 8% estimado inicialmente a solo 4,2%. Este ajuste refleja un panorama económico más reservado en comparación con los pronósticos optimistas de principios de año.

En esta sexta edición de MicroExpress, Ceteris Paribus analiza con detenimiento los indicadores clave que han definido este período. Desde la inflación y el tipo de cambio, hasta la producción petrolera y las reservas internacionales, este informe busca ofrecer una visión integral de las dinámicas que están moldeando el presente y, potencialmente, el futuro económico de Venezuela. Agradecemos, como siempre, su confianza y esperamos que esta edición les proporcione una comprensión más profunda y crítica de la economía venezolana en estos tiempos tan complejos.



# Infación mensual



Durante los meses de agosto y septiembre, se pudieron observar, como ya es costumbre, tendencias disímiles en el ritmo de crecimiento de los precios. Esto depende fundamentalmente de la medida específica a la cual se haga referencia. De acuerdo con cifras del BCV, la inflación de agosto y septiembre respectivamente se ubicaron en 1,4% y 0,8%, continuando una tendencia decreciente en el porcentaje inflacionario que se ha visto de manera casi ininterrumpida desde inicios de 2024, razón por la cual la inflación acumulada alcanzó mínimos históricos de 12,1%. No obstante, cifras del OVF apuntan a una inflación mensual en septiembre de 3,4% y la anualizada en 46%, lo que denotó, por el contrario, una aceleración del aumento de los precios respecto agosto (2,8%) para alcanzar un acumulado de 30,4%.

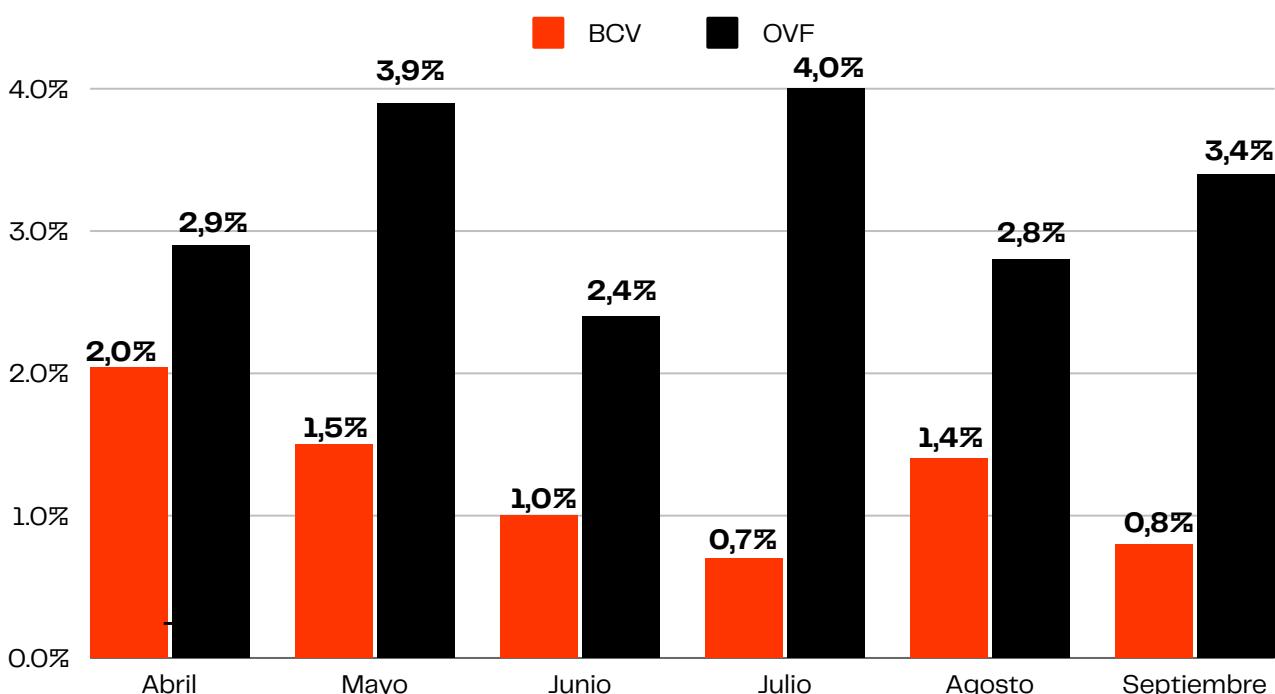
**12,1%**

Inflación acumulada  
BCV

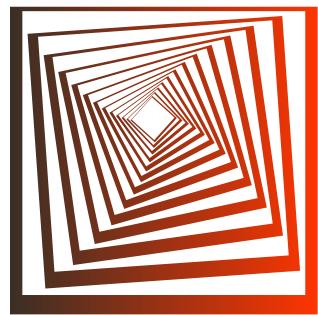
**30,4%**

Inflación acumulada  
OVF

## Evolución del Índice Nacional de Precios al Consumidor (Base 2007)



# Liquidez monetaria



Durante el mes de septiembre, la liquidez monetaria total se ubicó en 140,4 miles de millones de bolívares, reportando un incremento de 4,7% respecto al mes de agosto y de 8,4% respecto a julio. También se pudo observar un ligero incremento en el multiplicador monetario (1,9), lo que podría indicar una aceleración en el ritmo de crecimiento del dinero. En lo que va de año el incremento de la liquidez monetaria es de aproximadamente el 100%. Es decir, la liquidez en bolívares se ha duplicado en 9 meses. Esta es un alza moderada en comparación con el crecimiento de 155% que el BCV reportó en el mismo lapso de 2023, lo que deja claro que, en perspectiva, el ajuste monetario contra la inflación se ha sostenido a lo largo del tiempo.

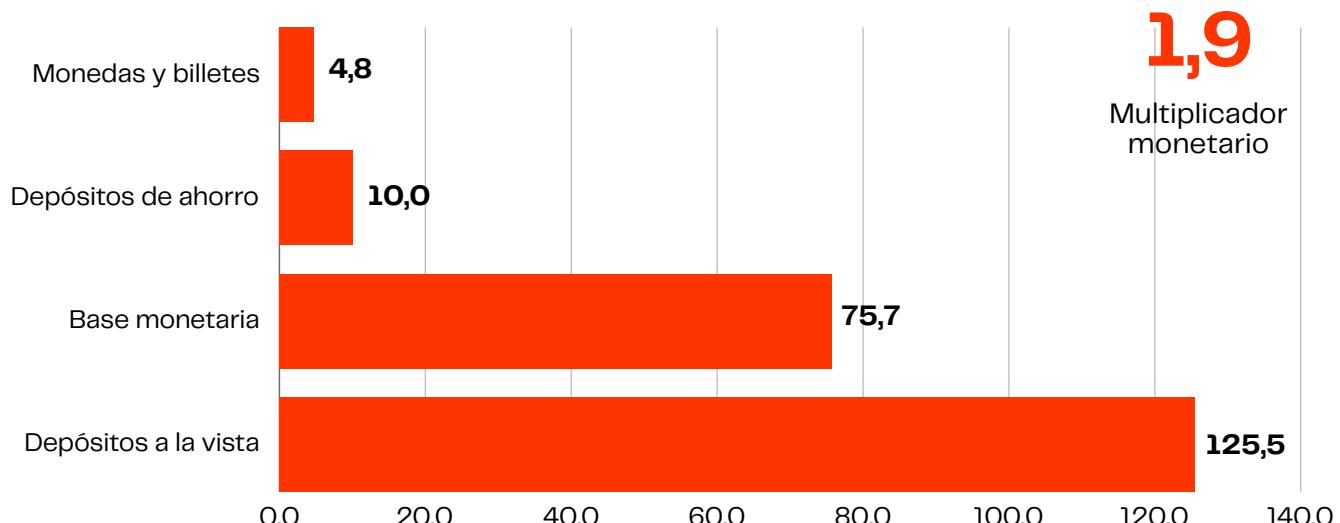
**140,4**

Liquidez monetaria

**4,7%**

Crecimiento porcentual respecto a agosto

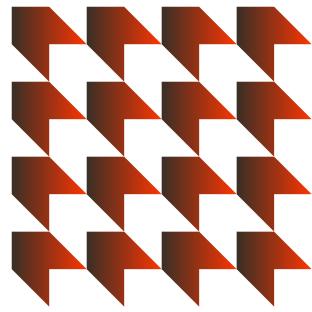
## Componentes de la liquidez monetaria (M2) y base monetaria



Fuente: Banco Central de Venezuela

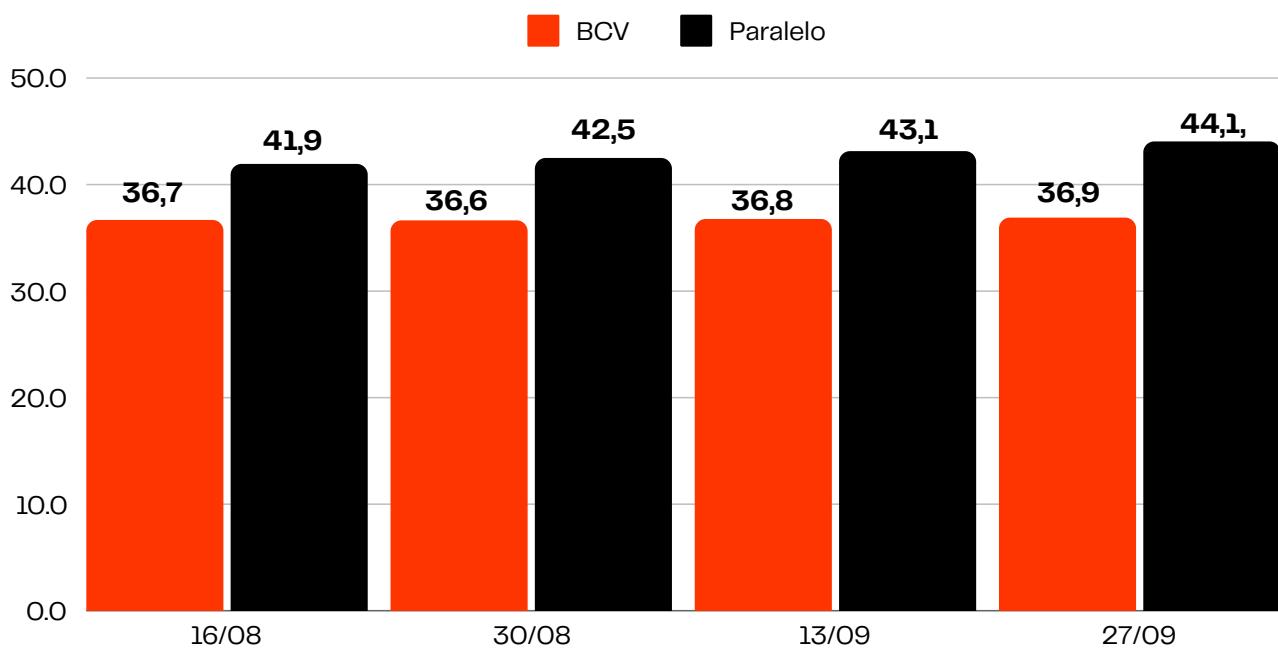
\*Cifras en miles de millones de bolívares

# Tipo de cambio



## La brecha cambiaria con el dólar se dispara

En nuestra pasada edición del mes de julio, advertíamos que finalmente el dólar paralelo (dólar negro) había consistentemente superado la barrera de los 40 bolívares, alcanzando a finales de mes los 42,5 bolívares por dólar, implicando una brecha cambiaria de 16,1% respecto al dólar oficial del BCV. En los meses de agosto y septiembre, esta diferencia no hizo más que ensancharse alcanzando para el cierre del pasado mes un 20%, previéndose que pudiera incrementarse más en los meses siguientes, lo que aumenta la inflación y el descontento de los ciudadanos. El aumento de la brecha entre el precio oficial del dólar y el 'paralelo' en Venezuela ha hecho resurgir un problema que el país había superado tras meses de estabilidad cambiaria: el uso de distintas tasas que generan distorsiones en el comercio. Ciertamente no es un secreto que la mayor parte de la economía informal del país se manejan desde antes cotizaciones mucho más altas ante la percepción de que el dólar no se ajusta al ritmo de precios, sin embargo, incluso poco a poco se observa en comercios formales, pese a que están obligados a trabajar con la cotización publicada por el BCV. Esto ha generado un pulso entre consumidores que se niegan a pagar al tipo de cambio paralelo y comerciantes, que intentan mediar para concretar una venta que les puede implicar pérdidas. En cualquier caso, la presión sobre el tipo de cambio se ha incrementado y es de esperar que la tasa de inflación se acelere en el último trimestre del año.



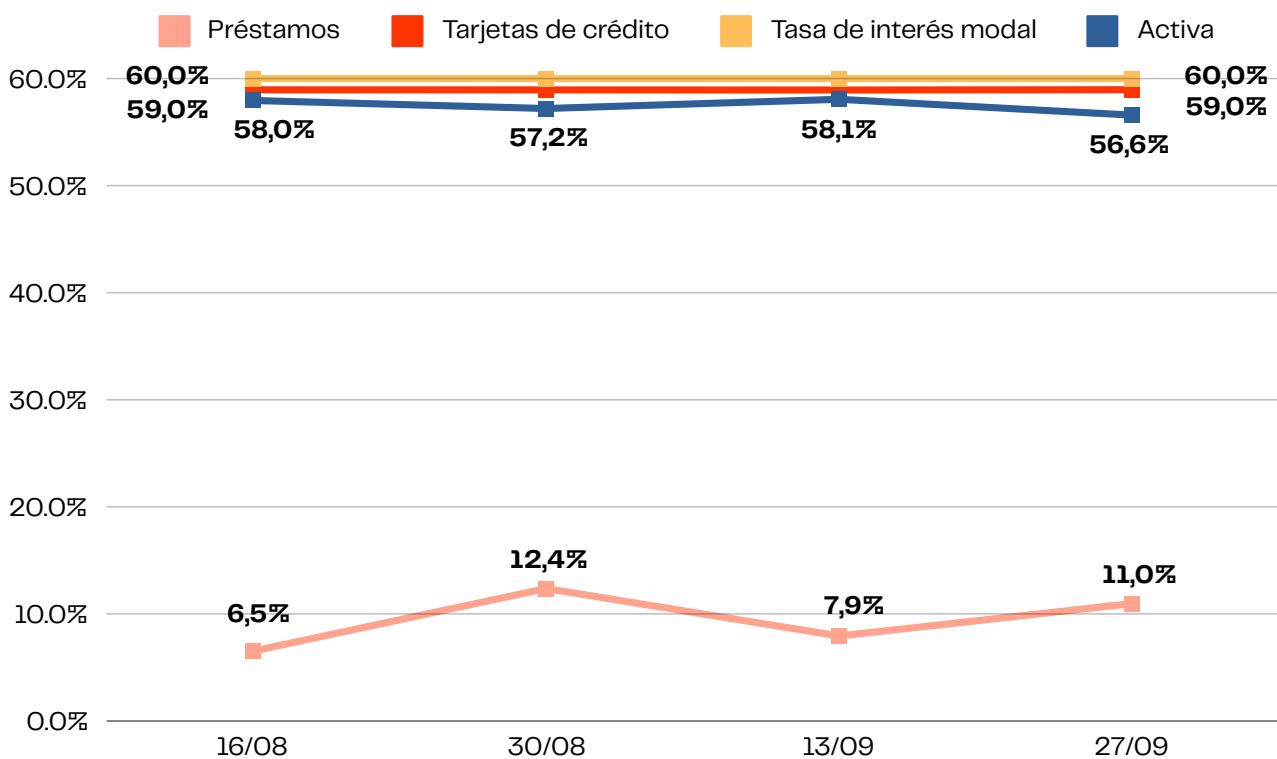
Fuentes: Banco Central de Venezuela, Monitor Dólar

# Tasas activas



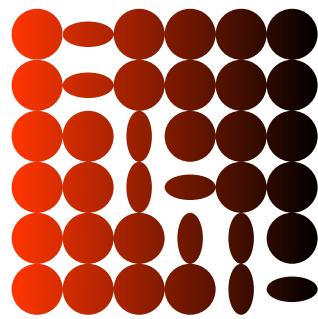
## Se observaron las siguientes tendencias en las tasas de interés activas durante los meses de agosto y septiembre de 2024

En lo que respecta a las tasas activas durante los meses de agosto y septiembre, la tasa de interés nominal de mayor frecuencia negociada por los Bancos Universales (tasa de interés modal) se mantuvo firme en su máximo de 60% durante todo el mes. Por su parte, el promedio ponderado de los pagarés, préstamos y descuentos (tasa activa) variaron levemente entre el 58,0% y el 56,6%. Mientras, las tasas de tarjetas de crédito se mantuvieron en 59%. En este sentido, es menester señalar que según Gaceta Oficial N°42.964 de fecha 16 de septiembre de 2024, para las operaciones con tarjetas de crédito, el BCV fijó una banda de 17%-60% como tasas mínimas y máximas. Finalmente, las tasas de interés promedio de los préstamos incrementaron pasando del 6,5% al principio de mes de agosto hasta el 11,0% al cierre de septiembre, encareciendo relativamente el crédito.



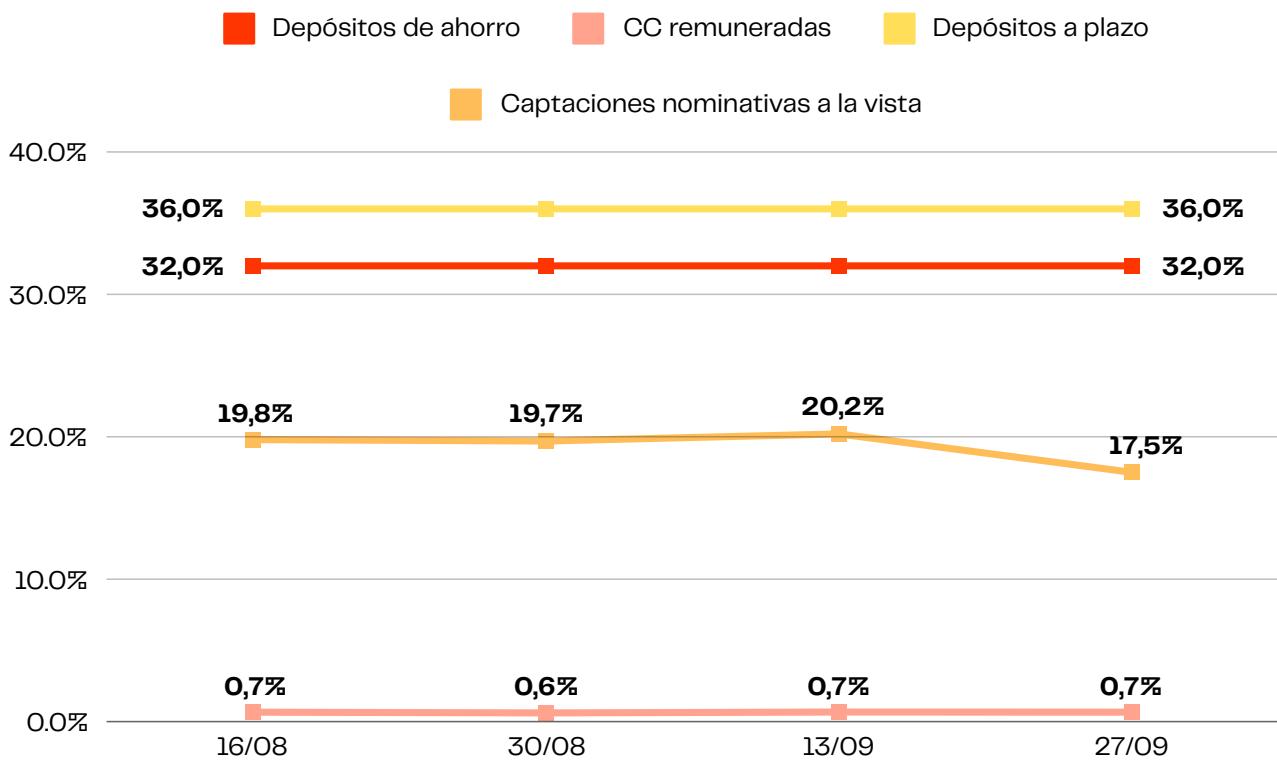
Fuente: Banco Central de Venezuela

# Tasas pasivas



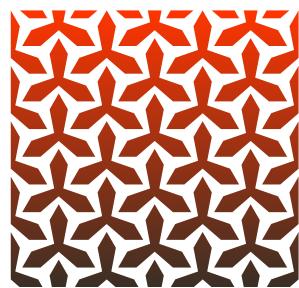
**Se observaron las siguientes tendencias en las tasas de interés pasivas durante los meses de agosto y septiembre de 2024**

En lo que respecta a las tasas de interés pasivas durante los meses de agosto y septiembre, siguiendo lo reflejado en meses anteriores, tanto los depósitos de ahorro como los depósitos a plazo se mantuvieron estables (32% y 36% respectivamente). La tasa de cuentas corrientes remuneradas, por su parte, se mostraron virtualmente inalteradas en torno al 0,6%-0,7%. Lo que llama la atención nuevamente en este rubro es la consistente caída en las tasas de las captaciones nominativas. Las mismas ya venían en descenso desde meses anteriores, pasando en junio de 31,8% a 29%, en julio de 26,4% a 19,8%, manteniéndose relativamente estables durante agosto, pero cayendo nuevamente en septiembre hasta el 17,5%. Esta caída podría estar en correspondencia con la expansión de la liquidez monetaria y a una aceleración del aumento de los precios en los últimos meses.



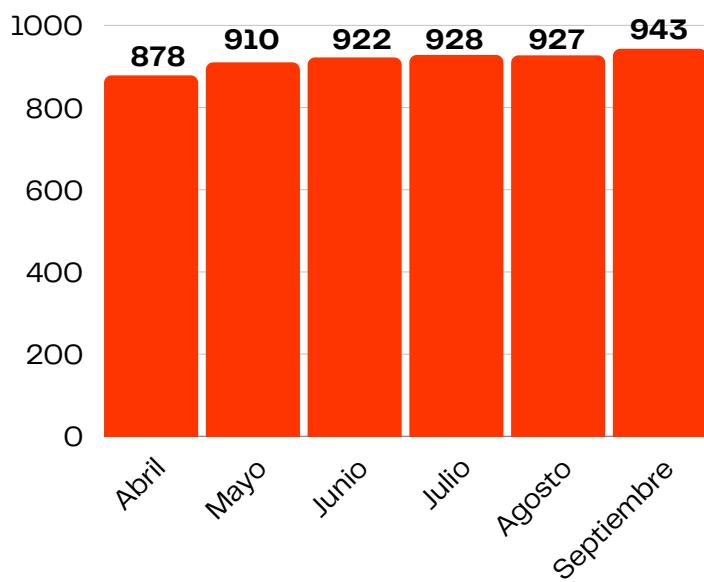
Fuente: Banco Central de Venezuela

# Producción petrolera



## Mayor producción, menores precios

De acuerdo con datos de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en su más reciente informe de octubre, Venezuela elevó a 943 mil barriles por día (bpd) su producción petrolera en septiembre. Esto representa un incremento de 16 mil barriles (1,7%) respecto a cierre de agosto en el que Venezuela reportó un bombeo de 927 mil bpd. Es de destacar que el bombeo de crudo ha tenido una variación interanual de 23,88%, ya que, de acuerdo con datos suministrados por PDVSA a la OPEP, en septiembre de 2023, la producción estaba en 762 mil bpd. Ahora bien, en lo que respecta a los precios de la cesta petrolera, el informe de la OPEP señala que el precio de referencia del petróleo venezolano (Merey) en los mercados energéticos internacionales, se anotó un promedio de 54,91 dólares por barril, una caída de 11,6% con respecto a agosto.

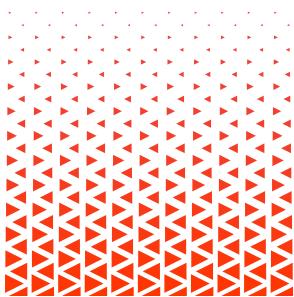


Fuente: OPEC Monthly Oil Market Report

\*Cifras en miles de barriles/día

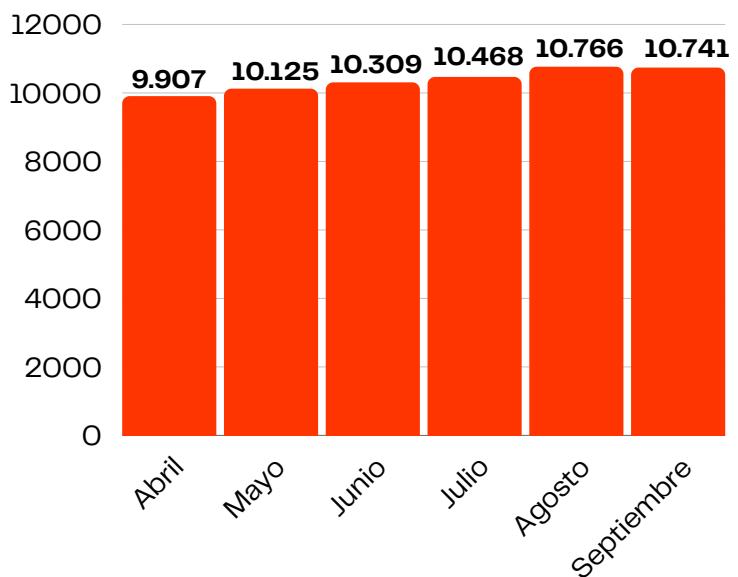


# Reservas Internacionales



## Las reservas internacionales caen ante la mayor presión cambiaria

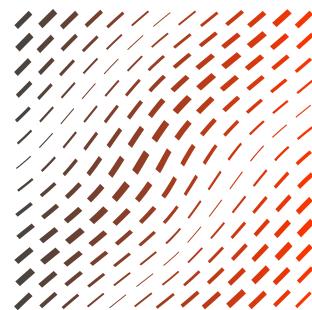
En lo que respecta a las reservas internacionales venezolanas, de acuerdo con cifras provisionales del Banco Central de Venezuela (BCV), estas cerraron el mes de septiembre en un total de 10.741 millones de dólares. Esta cifra representa una caída en el nivel de reservas por el orden del 0,2% (25 millones de dólares) en relación con el total de reservas del mes anterior (agosto), cuando se ubicaron en 10.766 millones de dólares, tomando en cuenta los datos publicados en la página web del BCV. Una posible explicación para esta caída puede ser la presión cambiaria a la que se ha visto enfrentada la economía venezolana en meses recientes aunado a menores ingresos petroleros, lo que ha obligado a que el BCV participe de manera más activa en el mercado para estabilizar el tipo de cambio.



Fuente: Banco Central de Venezuela

\*Cifras en millones de dólares (US\$)

# Riesgo país

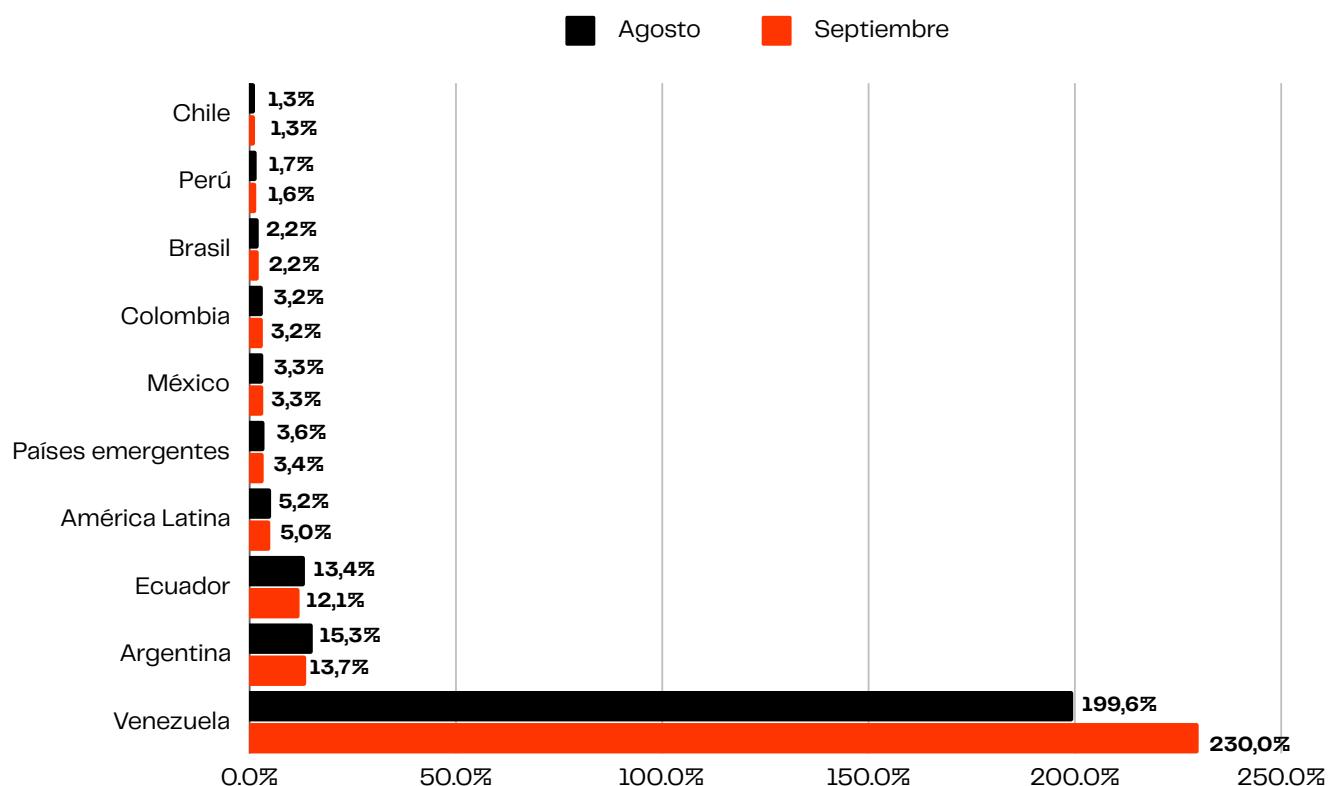


Los meses de agosto y septiembre fueron particularmente duros en lo que se refiere a la percepción de riesgo de Venezuela. De acuerdo al Emerging Markets Bonds Index (EMBIG), elaborado por JP Morgan, Venezuela aumentó considerablemente su riesgo posterior a los eventos políticos de julio. Para estos meses en particular, el diferencial del EMBIG aumentó 6.737 puntos básicos respecto a julio, para ubicarse en 230%. Este resultado va en una dirección completamente opuesta a la realidad de la región que entre agosto y septiembre mostraron resultados positivos con una disminución interesante de su EMBIG.

**6.737**

Pbs de aumento  
respecto al mes de  
julio

## Diferencial de Rendimientos del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG) para muestra de países de América Latina





# MicroNotas

El desempeño general de la economía venezolana entre los meses de agosto y septiembre de 2024 reveló algunas señales interesantes de un cuadro económico más complejo de lo que a simple vista parece. En esta edición de MicroExpress, resaltamos tres aspectos claves a tener en cuenta para entender el curso que podría tomar la economía en los meses siguientes.

1

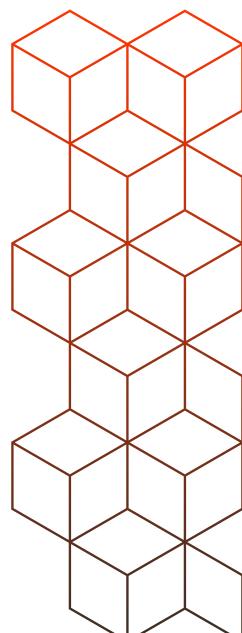
**Inflación, ¿Realmente bajo control?**: A pesar de que las cifras del BCV apuntan a una inflación contenida, con mínimos históricos del 12,1% acumulado, el contraste con los datos del OVF nos advierte de un escenario menos alentador. Mientras el BCV celebra su éxito en la contención de los precios, la aceleración inflacionaria en el mercado real es evidente. Esta divergencia no solo pone en duda la estabilidad de los precios, sino que también evidencia las tensiones entre la política monetaria y la realidad económica cotidiana.

2

**Resiliencia en medio de la incertidumbre**: El BCV ha mantenido la tasa oficial contenida, y así ha logrado bajar la inflación, pero el aumento de la liquidez monetaria para financiar el gasto oficial sigue empujando la brecha cambiaria. El ensanchamiento de la brecha cambiaria es un síntoma de un problema que va más allá de la simple fluctuación del dólar. Mientras el dólar paralelo siga avanzando, el desajuste entre la tasa oficial y el mercado negro continuará generando distorsiones visibles en el comercio formal e informal.

3

**Producción petrolera, ¿una luz al final del túnel?**: El crecimiento en la producción de crudo puede ser visto como un hito positivo, pero el camino hacia la recuperación petrolera sigue lleno de obstáculos. Con una caída en los precios del crudo Merey y un entorno global volátil, el repunte de la producción puede no ser suficiente para compensar la presión sobre las reservas internacionales y la creciente demanda de divisas. El anclaje cambiario es altamente riesgoso cuando la inflación tarda en converger a la tasa internacional.





# Sobre MicroExpress

MicroExpress es una publicación mensual de análisis económico creada por Ceteris Paribus, Centro de Pensamiento y Divulgación en Economía. Este boletín proporciona una visión concisa de las tendencias macroeconómicas de Venezuela con el objetivo de ofrecer a los lectores una comprensión clara y actualizada de la situación económica del país.

Con un enfoque en la brevedad y la relevancia, MicroExpress condensa la complejidad del panorama económico en un formato fácil de digerir, sin comprometer la calidad del análisis. Cada edición presenta una selección cuidadosa de indicadores útiles para la toma de decisiones estratégicas en un entorno económico en constante cambio.



## Contacto

---

→ ceterisparibusvzla@gmail.com

→ <https://ceterisparibusvenezuela.com/>

→ @ceterisparibus.venezuela

→ 0424-1253051 / 0424-2107088