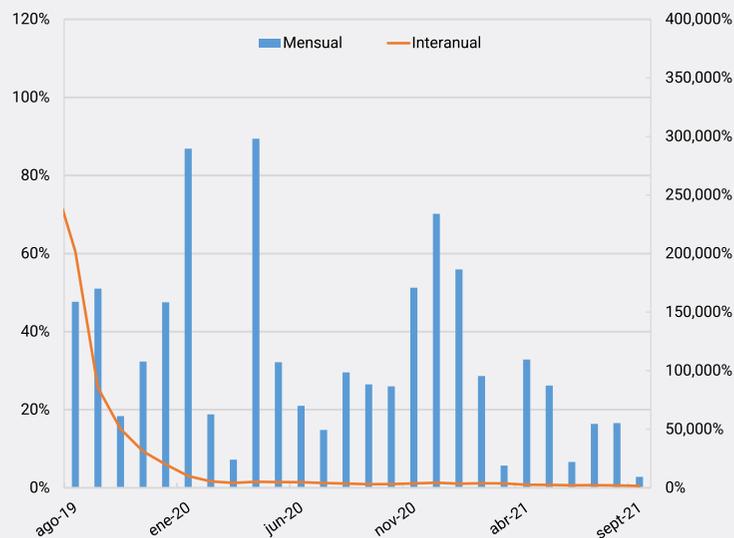


1. Inflación mensual e interanual

La inflación mensual se ubicó en 2,80%. Esta cifra es la menor registrada desde que la economía entró en hiperinflación en octubre de 2017 y similar a la registrada en febrero de 2014 (2,36%). Esta menor variación en el nivel de precios estuvo explicada por la estabilidad que presentó el tipo de cambio paralelo. En este sentido, la inflación en términos interanuales se desaceleró hasta ubicarse en 1.614%

Los grupos que evidenciaron una mayor variación a la registrada por la inflación general fueron: servicios de educación (9%), equipamiento del hogar (8%), alimentos y bebidas no alcohólicas (5%), servicios de la vivienda excepto teléfono (4%), esparcimiento y cultura (4%), restaurantes y hoteles (3%) y comunicaciones (3%). Por otra parte, salud, vestido y calzado y bebidas no alcohólicas registraron deflación. Destaca que los mayores incrementos se observaron en el sector servicio, los cuales han ajustado sus tarifas debido a los fuertes rezagos frente a sus pares internacionales. Esperamos que los mayores aumentos continúen en el sector servicio, principalmente, en servicios de la vivienda y comunicaciones.

Gráfico N°1: Inflación mensual e interanual

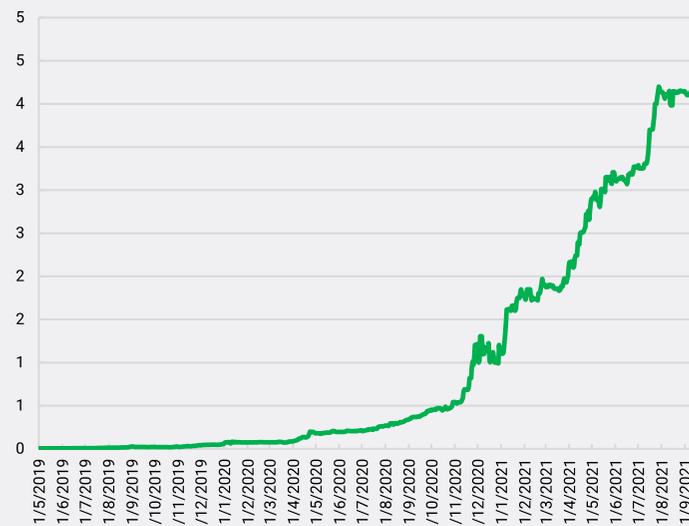


Fuente: Econométrica.

2. Tipo de cambio de mercado

Al cierre de septiembre de 2021, el tipo de cambio mercado registró un incremento de 10% respecto al mes anterior, alcanzando la cifra de Bs/\$ 4,55. En términos interanuales, el tipo de cambio de mercado creció 906%, desacelerándose con respecto al mes anterior. Particularmente, el 30 de septiembre de 2021, el tipo de cambio de mercado registró la mayor variación interdiaria del mes, situándose este incremento en 7%. De acuerdo con lo anterior, este comportamiento al alza pudiera explicarse a partir de la incertidumbre de los agentes económicos ante la reconversión monetaria, lo que impulsó a que individuos y empresas a cierre de mes liquidaran mayores montos en bolívares por dólares, debido a la incertidumbre vinculada al funcionamiento de los medios de pago y transferencia electrónicos durante el proceso de reconversión, entre otros factores.

Gráfico N°2: Tipo de cambio de mercado (Bs/\$)

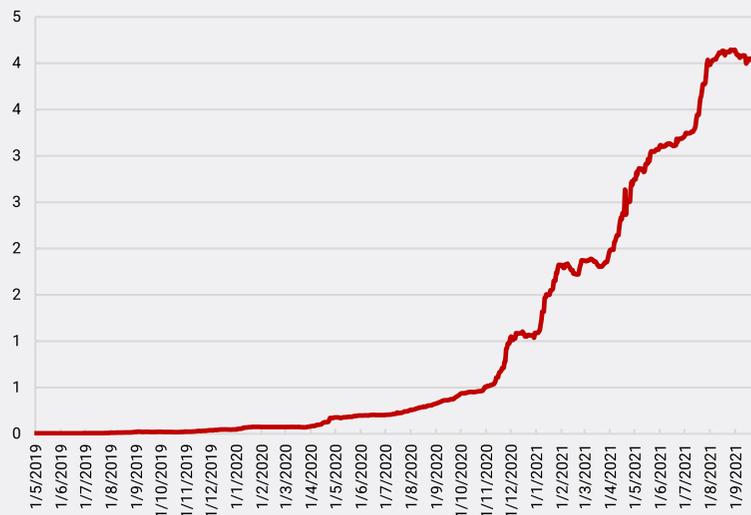


Fuente: DolarToday.

3. Tipo de cambio oficial

Al finalizar septiembre de 2021, el tipo de cambio oficial cerró en Bs/\$ 4,18, traducándose esta cifra en un incremento intermensual de 1%. Asimismo, con respecto a septiembre de 2020 el tipo de cambio oficial creció 871%, desacelerándose 306 puntos porcentuales (pp) respecto al mes anterior. Concretamente, el tipo de cambio oficial registró menor volatilidad que el tipo de cambio de mercado, probablemente esta dinámica pudiera estar explicada por el impacto de las intervenciones cambiarias efectuadas por el Banco Central de Venezuela (BCV), registrándose cinco durante el mes de septiembre.

Gráfico N°3: Tipo de cambio oficial (Bs/\$)

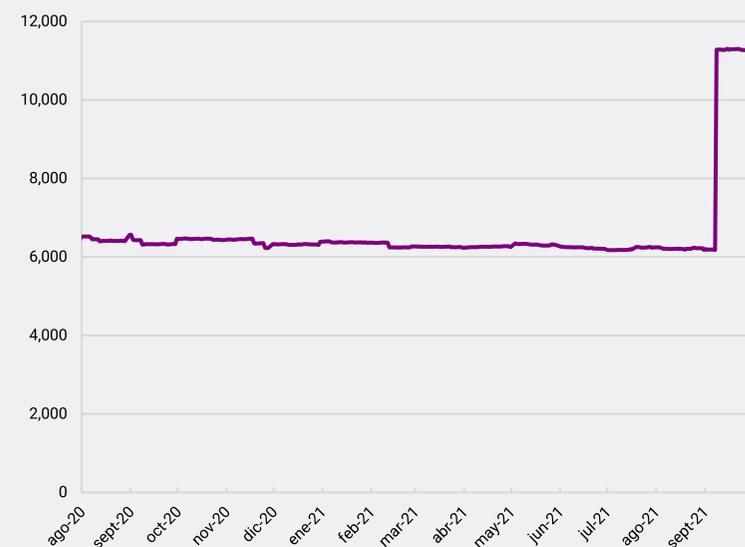


Fuente: BCV.

4. Reservas internacionales

Al cierre de septiembre de 2021, las reservas internacionales registraron un aumento de 82% respecto al mes anterior, ubicándose en \$11.247 millones. Este incremento estaría explicado por la asignación general de derechos especiales de giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional a las cuentas de Venezuela por un monto de 3.568 millones DEG, es decir, aproximadamente \$5.070 millones. Sin embargo, como comentábamos en el informe anterior es posible que estos activos de reservas no pueden ser dispuestos o conferidos oficialmente al BCV para su uso. Debido a que todavía se disputa la legalidad del Gobierno Central ante el FMI y sus miembros. Adicionalmente, este aumento también pudo estar explicado por la venta de oro y, con ello, un aumento en las divisas que compone las reservas internacionales.

Gráfico N°4: Reservas internacionales (millones de US\$)

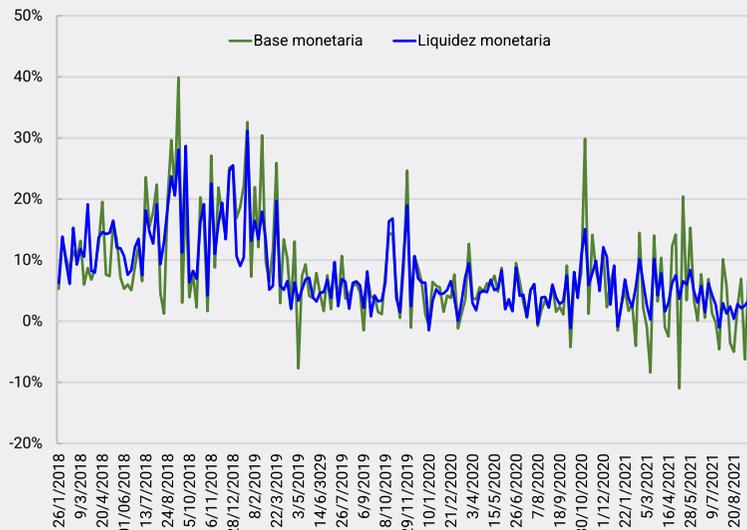


Fuente: BCV.

5. Liquidez y base monetaria.

Para la semana del 24 de septiembre de 2021, la liquidez monetaria evidenció un incremento de 4% respecto a la semana anterior, mientras que la base monetaria registró una variación de 3% durante el mismo período. En términos interanuales, tanto el crecimiento de la liquidez como la base monetaria se aceleraron con respecto al mes anterior, aumentando 1.143% y 813%, respectivamente. Particularmente, dado el comportamiento del gasto fiscal procíclico del cuarto trimestre del año, es posible que se pueda evidenciar un crecimiento significativo de los agregados monetarios, caracterizado por un mayor financiamiento monetario del déficit fiscal.

Gráfico N°5: Variación semanal de la liquidez y base monetaria

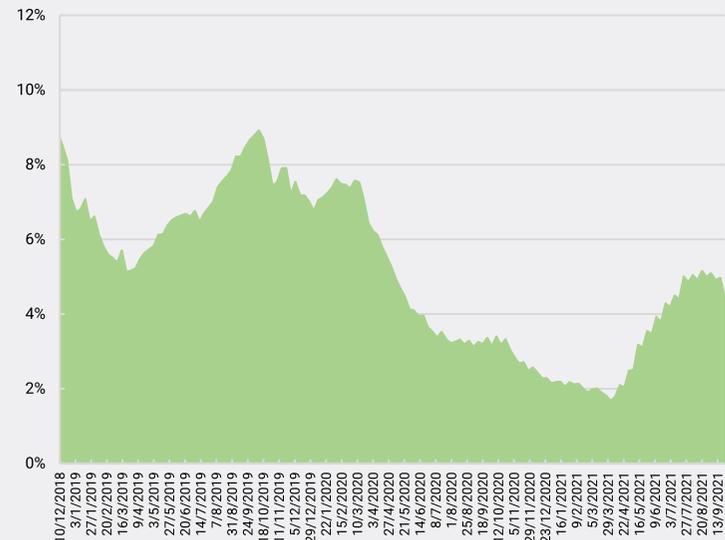


Fuente: BCV.

6. Razón entre efectivo y liquidez monetaria

Al final de la semana del 24 de septiembre de 2021, la relación entre la cantidad de efectivo en manos del público con respecto a la liquidez monetaria se situó en 4%, disminuyendo menos de 1 pp respecto a la última semana de agosto. Bajo este marco, la ratio permanece estable fluctuando entre el 4% y 5%, sin embargo, pese a este comportamiento, esta relación aún se ubica por debajo del 15%, siendo este porcentaje el nivel óptimo en el que esta ratio se debería ubicar en condiciones normales.

Gráfico N°6: Razón entre efectivo y liquidez monetaria



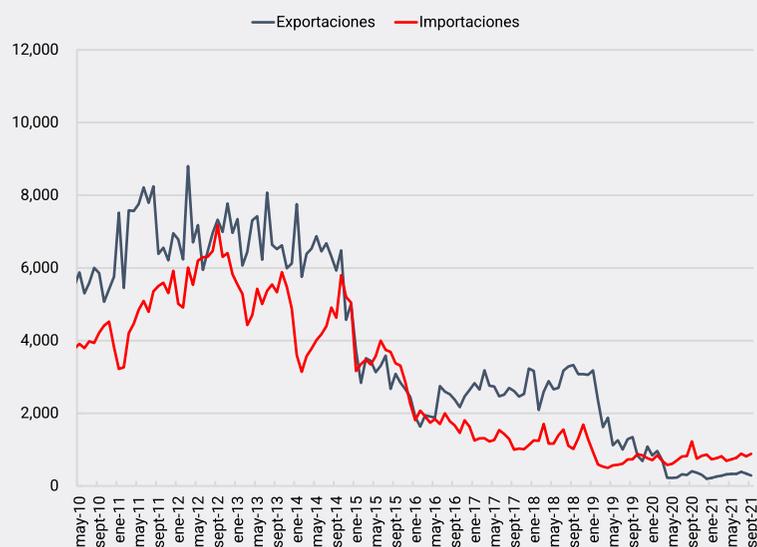
Fuente: BCV.

7. Exportaciones e importaciones

Según nuestras estimaciones, en septiembre de 2021, las exportaciones cayeron 16% respecto al mes anterior, ubicándose en la cifra de \$ 287 millones. De la misma forma, con respecto a septiembre de 2020, las exportaciones evidenciaron una contracción del 29%. Concretamente, este comportamiento pudiera estar explicado por un descenso en las exportaciones petroleras. De acuerdo con lo anterior, Pdvsa y sus filiales exportaron 414.000 barriles por día (bpd), una cifra que se traduce en una caída intermensual de 34%, explicada mayormente por la falta de diluyentes, lo que provocó un descenso en la producción de petróleo proveniente de la Faja Petrolífera del Orinoco, de acuerdo con Reuters.

Por otra parte, durante septiembre las importaciones crecieron 8% respecto al mes anterior, alcanzando la cifra de \$882 millones. No obstante, en términos interanuales, las importaciones registraron una contracción del 28%. En particular, actualmente en el régimen de importaciones del país permanece la exoneración de pago de aranceles e IVA, cuya medida incentiva a la importación de productos, aunado a la apreciación del tipo de cambio real que refuerza aún más esta dinámica.

Gráfico N°7: Exportaciones e importaciones (millones de US\$)

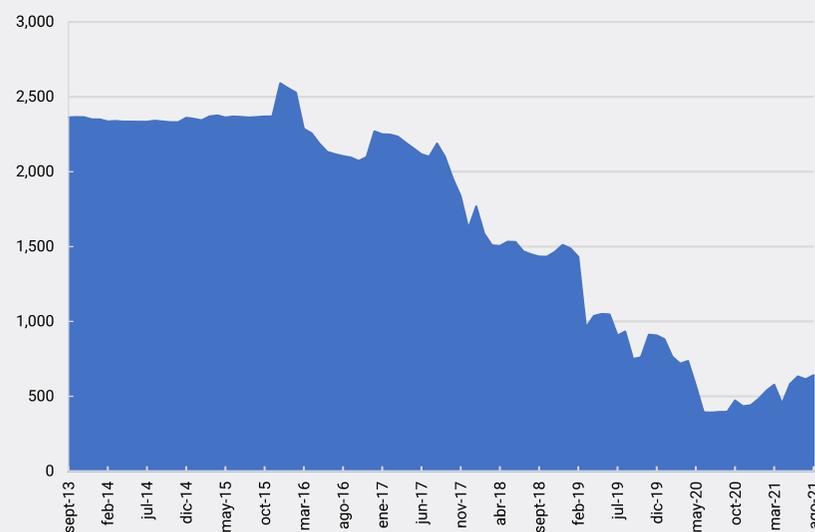


Fuente: Direction of Trade Statistics (DOTS) y Econométrica.

8. Producción petrolera venezolana (mbd)

De acuerdo al último informe de la OPEP, la producción petrolera venezolana se ubicó en 641.000 barriles en agosto. Esta cifra representó un aumento de 4% respecto al mes anterior. Pese a ello, la estatal petrolera, Pdvsa, continúa presentando dificultades para incrementar la producción a un millón de barriles diario. Esto se debe al profundo deterioro que atraviesa la industria como consecuencia de la falta de inversión, taladros activos y personal calificado.

Gráfico N°8: Producción petrolera (mbd)



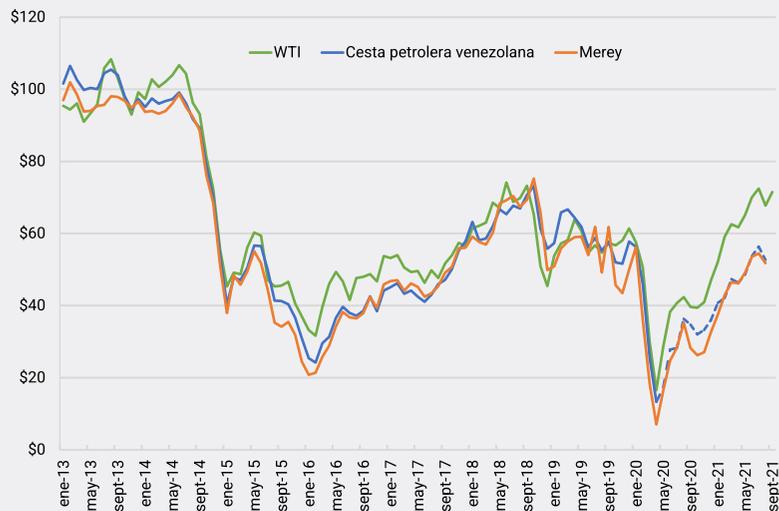
Fuente: OPEC

9. Cesta petrolera venezolana, WTI y Merey.

En septiembre, el precio promedio del crudo WTI se ubicó en \$71,52 por barril, lo que represento un aumento de 6% respecto a agosto. La recuperación en el precio del crudo de petróleo estaría explicado, en principio, por la caída de los inventarios de crudo en Estados Unidos. A su vez, la OPEP prevé que la recuperación de la demanda mundial de crudo se mantenga.

Estimamos que la CPV se ubicaría en \$51,76 por barril para septiembre, lo que representaría un incremento de 5,6% respecto al mes anterior. En cuanto al precio del crudo Merey, el mismo mostró un descenso de 5% en agosto, siguiendo el mismo comportamiento en los precios mundiales. En este sentido, la cesta Merey se ubicó en \$51,76 por barril, lo que implica que Pdvsá aún mantiene los descuentos en sus precios ante los riesgos de las sanciones.

Gráfico N°9: Cesta petrolera venezolana (CPV),
 West Texas Intermediate (WTI) y Merey



Fuente: OPEC, EIE y Econométrica