



¿QUE ESPERAR DEL **BOLIVAR** EN 2018?



¿QUE ESPERAR DEL **BOLÍVAR** EN 2018?



Presentación

El modelo político-ideológico del Socialismo del siglo XXI, impuesto en Venezuela desde 1999, ha utilizado como una de sus variables macroeconómicas clave, para el control social y económico, el tipo de cambio.

El control cambiario establecido desde el 2003 -con el pretexto de impedir salidas masivas de capital por el generalizado paro productivo- ha sido elemento medular de distorsión económica y de manejo clientelar del erario público.

El envilecimiento creciente y acelerado de moneda venezolana, desde mediados de 2017, anima a evidenciar su perversa relación con ciertas políticas monetarias, así como también proyectar su alcance para el año en curso, a fin de ofrecer al empresariado y a la ciudadanía en general, parámetros de guía para su toma de decisiones.

Vale indicar que son generalizadas y continuas las advertencias de profesionales del área sobre la perversión tanto del esquema de control cambiario, como de las políticas monetizadoras del déficit fiscal, que se han convertido en la dinámica por excelencia del ente de emisión central y que no pareciera tener la intención de modificarse.

Considerando lo anterior, el Observatorio de Gasto Público de Cedice-Libertad junto con el Instituto Hanke de Economía Aplicada, desarrollaron el trabajo que a continuación se presenta, el cual, utilizando la oferta monetaria del periodo enero 2016 – marzo 2018, modela por tres métodos de estimación (Montecarlo, GARCH y lineal) el nivel de deterioro de nuestra moneda nacional para lo que resta de este año.

Sary Levy Carciente

Coord. Observatorio Gasto Público
Cedice Libertad

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Una vez transcurrido el primer trimestre del año mediante el siguiente estudio se pretende proyectar el comportamiento del valor real de la moneda Venezolana, tanto en el mercado internacional (tasa de cambio) como su capacidad de compra en el mercado interno (inflación) para el año 2018

Dichas proyecciones serán realizadas utilizando 3 métodos de estimación: Montecarlo, GARCH, y lineal. Los datos utilizados serán datos mensuales de los últimos 2 años (Enero 2016 – Marzo 2018). Se utilizará la oferta monetaria, expresada mediante M2, como la variable explicativa del modelo.

1. Mercado Cambiario

La tasa de cambio es la relación entre el valor de dos monedas y siendo transadas en un mercado libre se dice que el tipo de cambio es flexible ya que su valor puede apreciarse (aumentar) o depreciarse (disminuir). Cuando las monedas se transan en mercados estáticos, se dice que el tipo de cambio es fijo, por lo que, el valor de la moneda se puede revaluar (aumentar) y devaluar (disminuir).

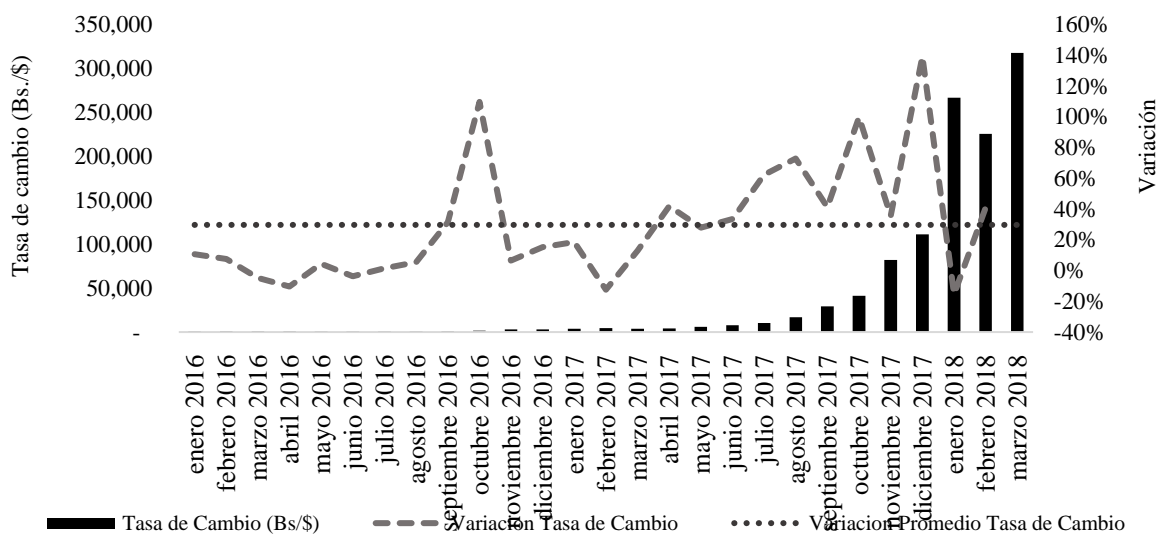
Desde el año 2003, el mercado de divisas se encuentra regulado por un control de cambio, en donde el Estado a través de sus instituciones, gestiona el volumen de compra, distribución y precio de la moneda nacional. Sin embargo, dicho mecanismo es incapaz de abastecer todos los sectores de la economía, generando la proliferación de mercados paralelos.

La presente investigación será desarrollada bajo el marco del mercado paralelo, debido a que es el indicador referencial del mercado real de bienes y servicios.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Grafico 1: Comportamiento del Tasa de Cambio (Enero 2016 - Marzo 2018)



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos DolarToday.

Tal como se muestra en el grafico 1, la tasa de cambio se ha depreciado en aproximadamente 32.200% durante los últimos 2 años, pasando de Bs.918 por dólar en enero de 2016, hasta Bs. 320.000 por dólar hasta marzo 2018, generando una depreciación promedio de 25% mensual. El mes de diciembre del año 2017 registró el mayor crecimiento porcentual con un 140%, aumentado desde Bs. 112.000 por dólar hasta Bs. 226.000 por dólar, tal precio contrajo de manera importante la demanda y genero una apreciación de 15%. No obstante se espera que a partir de Enero 2018 el valor de la moneda nacional siga depreciándose debido a la tendencia observada durante los meses de febrero y marzo.

2. Tasa de Inflación

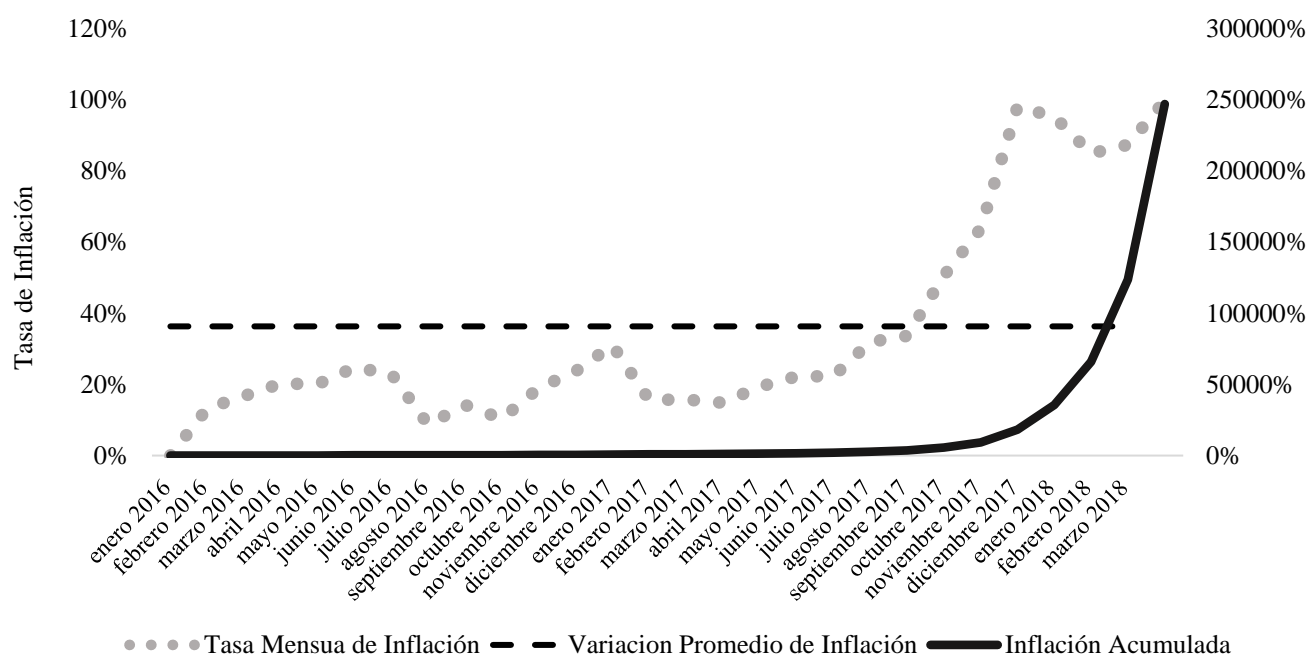
En términos generales se refiere al aumento generalizado de precios en un momento de tiempo determinado, lo cual, disminuye la capacidad de compra de la unidad monetaria. Es decir, se podría decir que la inflación es la perdida sistemática del poder adquisitivo de una moneda dentro de su propia economía.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



De acuerdo a la corriente económica del monetarismo, se dice que existe una correlación positiva entre la tasa de inflación e los crecimientos excesivos de la oferta monetaria.

Grafico 2: Comportamiento del Tasa de Inflación (Enero 2016 - Marzo 2018)



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos consultora privada.

Tal como se muestra en el grafico 2, la tasa de inflación ha tenido un crecimiento acumulado de aproximadamente de 240.000%, y con un crecimiento promedio de 40% anual. Es decir, que un bien valorado en Bs. 100 en diciembre de 2015 tendría un valor aproximado de Bs. 247.000 para el mes de marzo de 2018. Record histórico nacional, y record internacional durante el tiempo de estudio. Este record es consecuencia del 90% de inflación promedio registrada durante los últimos 5 meses.

Respecto al año 2018 se vive una inflación acumulada de 592% hasta el mes de marzo, con un promedio de 90% mensual. Con dichas cifras se postula como la más alta del mundo por 5to año consecutivo.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



3. Oferta Monetaria

Es la cantidad de dinero circulante en una economía, la cual es destinada para la adquisición de bienes y servicios y títulos de ahorro en un momento determinado de tiempo. Esta oferta es operada mediante mercados abiertos coordinados principalmente por un banco central y se gestiona a través del sistema bancario de un país. Tal como se observa en la tabla 1, esta masa monetaria comprende el efectivo en mano del público, monedas, billetes bancarios, o cualquier otro instrumento financiero que pueda ser considerado como líquido.

Tabla 1: Integrantes de la Masa Monetaria

Activos Financieros	M0	M1	M2	M3
Efectivo en manos del Público (Billetes y monedas).	X	X	X	X
Depósito a la vista.		X	X	X
Depósito a plazos inferiores a 2 años.			X	X
Depósitos disponibles con preaviso de hasta 3 meses.			X	X
Cesiones Temporales				X
Valores distintos de acciones y participaciones inferiores a 2 años.				X
Participaciones en fondos del mercado monetario.				X

Fuente: Elaboración propia a partir del banco central europeo.

La política monetaria consiste en la gestión de la oferta monetaria y la tasa de interés por parte de un banco central, con la finalidad de generar crecimiento sostenido en una economía. Esto implica el equilibrio en la tasa de inflación, la balanza comercial, y tasa de cambio.

Durante los últimos años el Banco Central de Venezuela (BCV)¹, se ha dedicado a brindar financiamiento al Estado en aras honrar compromisos internos en el país, lo cual ha generado un aumento de la liquidez monetaria superior a lo que puede absorber una economía.

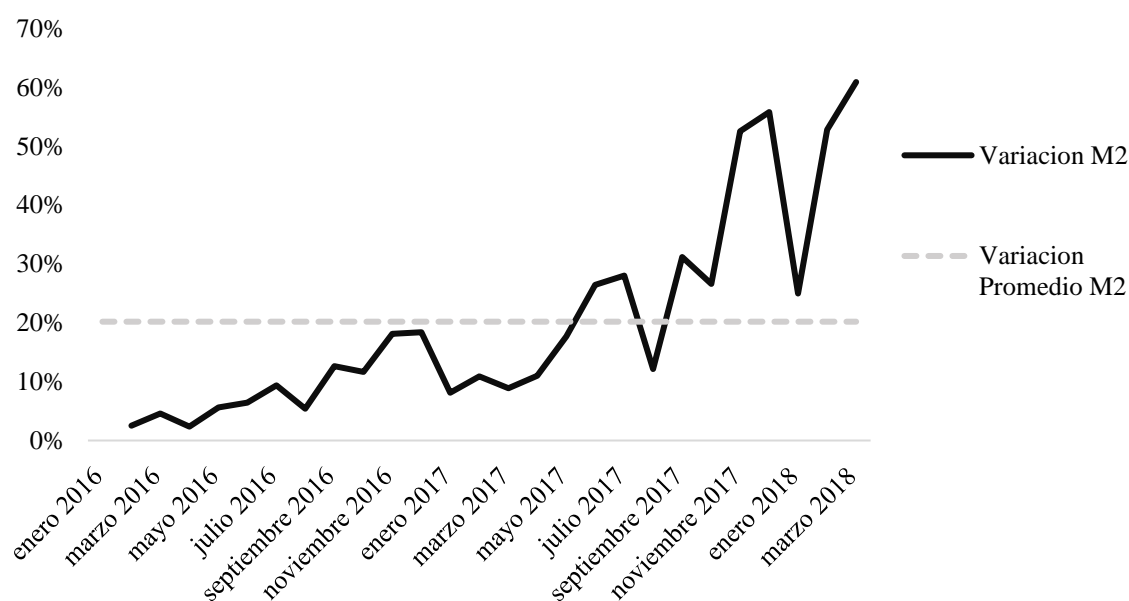
¹ A partir de ahora se denotará con las siglas BCV.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



En la actualidad no solamente no se recoge ese dinero, sino que además se le presta al Estado, por lo que se genera un doble efecto expansivo en la economía.

Grafico 3: Variaciones Mensuales de M2 (Enero 2016- Marzo 2018)



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg.

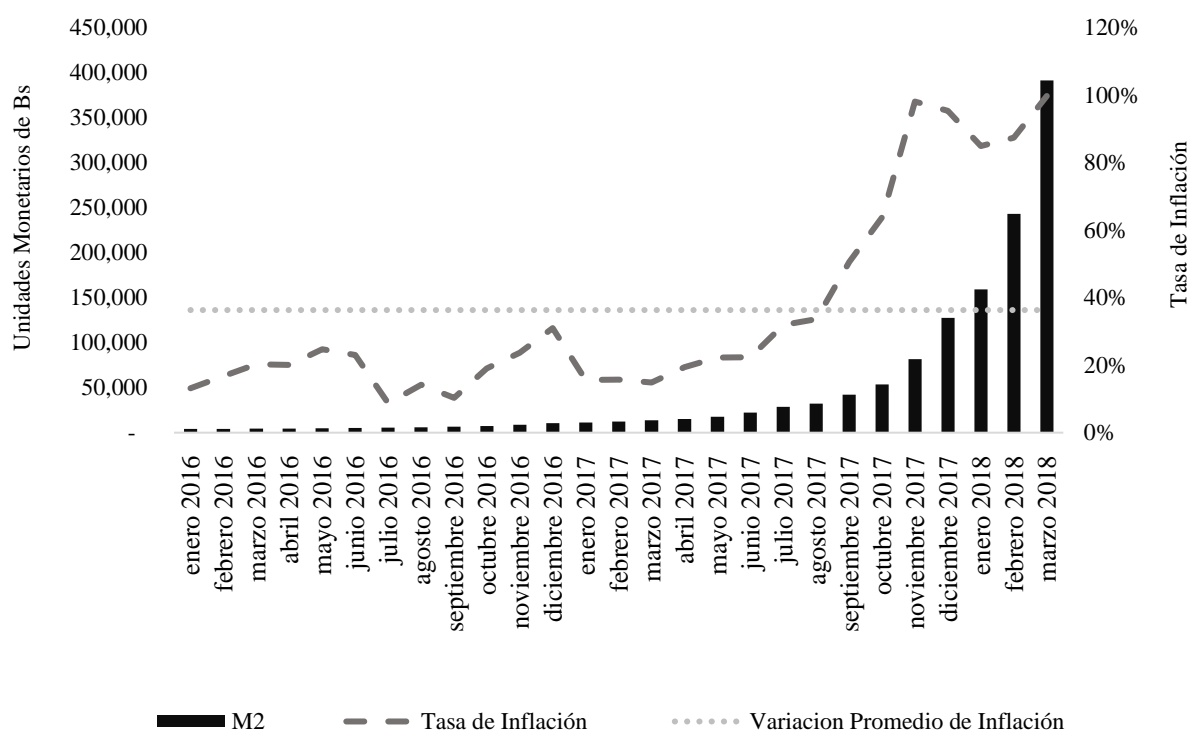
Como puede apreciarse en el grafico 3, durante los últimos años la masa monetaria ha registrado un crecimiento promedio de aproximadamente 18% y durante los últimos 7 meses el crecimiento ha sido desproporcionado ya que se tienen picos de hasta 70% mensual.

En el grafico 4 se puede apreciar que durante el periodo de estudio la masa monetaria ha registrado un crecimiento acumulado de 9.278%, aumentando desde 4.171 hasta 391.167 unidades monetarias. Esto ha traído como consecuencia la abundancia de liquidez monetaria, repercutiendo de manera directa sobre la inflación, promediando cerca de 40% mensual durante los últimos 2 años.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Grafico 4: Comportamiento de M2 e Inflación (Enero 2016- Marzo 2018)



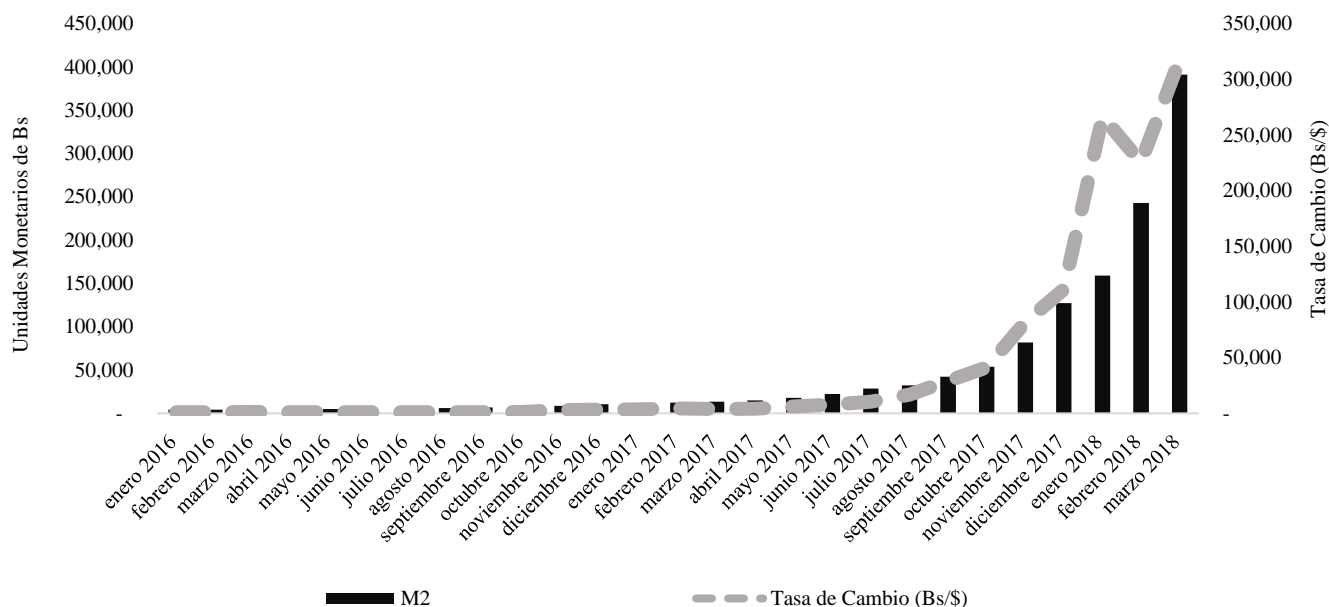
Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg.

En el grafico 5 se puede la relación entre el crecimiento de la masa monetaria y la variación en la tasa de cambio, tienen una relación positiva entre el aumento de la masa monetaria y la depreciación de la moneda nacional respecto al dólar, en donde se ha intensificado durante los últimos 5 meses.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Grafico 5: Comportamiento de M2 e Tasa de Cambio (Enero 2016- Marzo 2018)



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg y consultora privada.

4. Metodología de Estimación

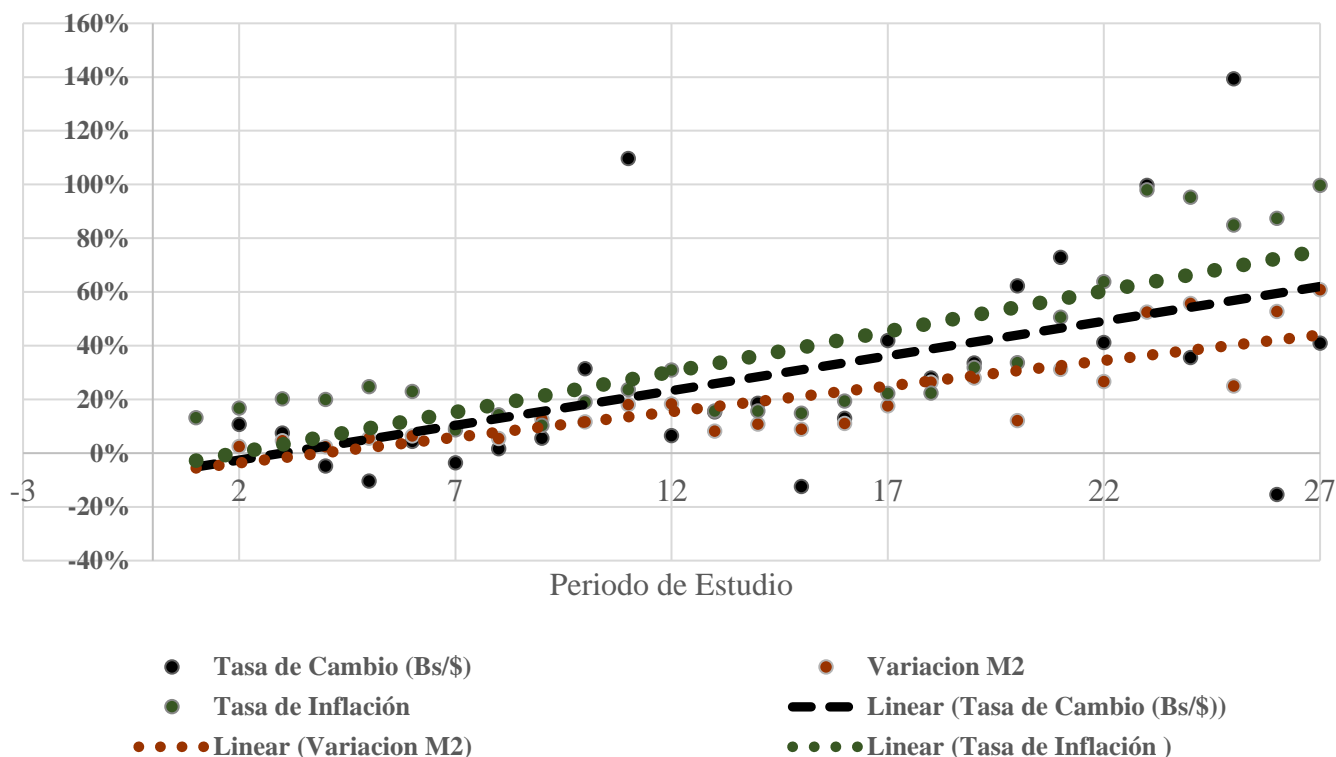
Antes de realizar cualquier estimación es importante visualizar la correlación entre las variables, la dispersión de los datos, y los estadísticos básicos de cada variable. A partir de allí se analizará la forma en que se relacionan las variables. En el grafico 6 se puede observar el comportamiento de las variaciones de la inflación, tasa de cambio e inflación.

En dicha gráfica se puede percibir la tendencia creciente de los datos mensuales en todas las variables, asimismo se observa que durante los últimos la inflación, M2 y tasa de cambio han crecido de manera desproporcionada, superando con creces el promedio histórico. Es por ello que, a pesar de que la expectativa es creciente, las estimaciones serán realizadas tomando en cuenta el promedio histórico.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Grafico 6: Tendencia de las Variaciones Mensuales de M2, Inflación, y Tasa de Cambio



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg.

En la tabla 2 se pueden observar los estadísticos básicos de las variaciones de cada variable, corroborando lo observado en el grafico 4. La volatilidad de la variación de la tasa de cambio es de casi 40% mientras que la de la tasa de inflación es de más del 32%, con una variación media de casi 30% y 20% respectivamente. Las variaciones de la masa monetaria presentan una menor volatilidad con un 17%.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



**Tabla 2: Estadísticos Básicos de M2, Inflación y Tasa de Cambio
(Enero 2016- Marzo 2018)**

	Tasa de Cambio (Bs/\$)	M2	Tasa de Inflación
Media	0.3	0.2	0.13
Error típico	0.08	0.03	0.06
Mediana	0.17	0.12	0.14
Desviación estándar	0.39	0.17	0.32
Varianza de la muestra	0.15	0.03	0.11
Mínimo	-0.15	0.02	-0.62
Máximo	1.39	0.61	0.84
Cuenta	26	26	26
Nivel de confianza (95%)	0.16	0.07	0.13

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg.

La economía Venezolana es particular, por lo que, para realizar cualquier tipo de proyección es necesario utilizar diversas metodologías y analizar cada resultado. Es por ello que, en la tabla 3 se pueden visualizar los coeficientes de correlación entre las variaciones de cada una de las variables.

Tabla 3: Matriz de Correlación de Inflación, M2 y Tasa de Cambio

	Tasa de Cambio	M2	Inflación
Tasa de Cambio	1		
M2	0.36	1	
Inflación	0.20	0.12	1

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg.

Para ampliar el espectro de estudio y evitar cualquier problema de homocedasticidad, se desarrollarán proyecciones haciendo uso de 3 métodos de estimación: GARCH, Montecarlo, y Método lineal.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



4.1. GARCH

Los métodos Garch (p, q) hacen parte de una familia de modelos adecuados para modelar la volatilidad de una serie. Si la variable aleatoria $\{y_t\}_{t \in I}$ (donde I es un conjunto discreto de índices), es muestreada de la función de densidad condicional $f(y_t | \psi_{t-1})$, el pronóstico del valor actual de la variable condicionado a la información pasada ψ_{t-1} es $\mu_t = E(y_t | \psi_{t-1})$. La media puede modelarse, por ejemplo, a través del modelo de regresión $\mu_t = x_t \beta$, donde $x_t = (1, x_{t-1}, \dots, x_{tk})$ es el vector de observaciones de las variables independientes y $\beta' = (\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_k)$ es un vector de parámetros desconocidos.

La varianza condicional, $Var(y_t | \psi_{t-1})$, depende de la información pasada y esta dependencia puede modelarse mediante una función $h_t = h(\varepsilon_{t-1}, \varepsilon_{t-2}, \dots, \varepsilon_{t-q}, h_{t-1}, \dots, h_{t-p}, \alpha, \gamma)$, en la cual se tiene en cuenta que la varianza es positiva y donde $\alpha' = (\alpha_0, \alpha_1, \dots, \alpha_q)$ y $\gamma' = (\gamma_1, \dots, \gamma_p)$ son vectores de parámetros desconocidos. En este modelo, $\varepsilon_t = y_t - x_t \beta$ para $t \in I$ y la información ψ_{t-1} es la sigma álgebra generada por $\{\varepsilon_{t-1}, \varepsilon_{t-2}, \dots\}$. Así, el modelo Garch está constituido por las siguientes ecuaciones:

$$y_t | \psi_t \sim N(\mu_t, h_t)$$

$$\mu_t = x_t \beta$$

$$h_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^q \alpha_i \varepsilon_{t-i}^2 + \sum_{i=1}^p \gamma_i h_{t-i}$$

$$\varepsilon_t = y_t - x_t \beta$$

Donde $p \geq 0$, $q \geq 0$, $\alpha_0 \geq 0$, $\alpha_i \geq 0$, $i = 1, \dots, q$ y $\gamma_j \geq 0$, $j = 1, \dots, p$.

El método seleccionado para modelar las series de datos del dólar paralelo y de la masa monetaria ha sido el Garch(1,1) ya que es el que mejor se ajusta a los datos según el criterio de información de Akaike (AIC) y el criterio de información bayesiana (BIC).

$$AIC = -2 \frac{\ln(L)}{T} + \frac{2k}{T}$$

$$BIC = -2 \frac{\ln(L)}{T} + k \frac{\ln(T)}{T}$$

donde L es la verosimilitud, T es el número de observaciones y k es el número de parámetros estimados en el modelo. Los resultados obtenidos a partir de dicho modelo se presentan en la siguiente tabla:

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Tabla 4: Estimación de Tasa de Cambio, M2 e Inflación mediante el método de GARCH:

Meses	Tasa de Cambio Estimada (Bs/\$)	Volumen Estimado de M2	Tasa Estimada de Inflación
Abril	449,320	470,761	50.63%
Mayo	635,155	566,566	50.66%
Junio	897,854	681,883	50.67%
Julio	1,269,212	820,689	50.69%
Agosto	1,794,175	987,771	50.71%
Septiembre	2,536,284	1,188,890	50.72%
Octubre	3,585,360	1,430,983	50.73%
Noviembre	5,068,386	1,722,400	50.74%
Diciembre	7,164,870	2,073,195	50.75%

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg, dolartoday y consultora privada.

De acuerdo a la estimación realizada en la tabla 4, se espera que la masa monetaria aumente en un 430% respecto a marzo, lo cual tendría un impacto directo sobre la tasa de cambio ubicándola en Bs. 7.1 millones por dólar en diciembre de 2018, siendo una depreciación acumulada de 6.300% durante el año 2018. Con respecto a la inflación estimada, se espera una inflación acumulada de 27.600% para el año en curso.

4.2. Montecarlo

El método de Montecarlo es una técnica numérica para calcular probabilidades y otras cantidades relacionadas, generando secuencias de números aleatorios por el método de transformación inversa, el cual se basa en las distribuciones acumuladas de frecuencias. Para el caso de una sola variable el procedimiento es el siguiente:

Se genera una serie de números aleatorios, r_1, r_2, \dots, r_m , uniformemente distribuidos en $[0,1]$, a partir de esta serie, se trata de encontrar un conjunto x_1, x_2, \dots, x_m , distribuidos conforme a $f(x)$ mediante una transformación $x(r)$. Siendo $g(r)dr$ la probabilidad de obtener un valor r en $[r, r+dr]$ y $f(x)dx$ la probabilidad de obtener un valor x en el intervalo correspondiente a $[r, r+dr]$, es decir, $[x(r), x(r)+dx(r)]$.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



Como ambas probabilidades tienen que ser iguales, tenemos que

$P(r \leq r') = P(x \leq x(r'))$ es decir,

$$\int_{-\infty}^{r'} g(r) dr = G(r') = r' = \int_{-\infty}^{x(r')} f(x') dx' = F(x(r'))$$

A partir de los datos de M2, tasa de cambio e inflación se hace el cálculo de las variaciones para cada variable y de las distribuciones acumuladas de sus frecuencias relativas. Posteriormente se generan secuencias de números aleatorios distribuidos uniformemente en el intervalo [0,1].

Luego se hace del método de transformación inversa mencionado anteriormente se estima la proyección de la variación de cada variable para los siguientes nueve meses del año 2018. A continuación, se adjunta una tabla con los resultados obtenidos:

Tabla 5: Estimación de Tasa de Cambio, M2 e Inflación mediante el método de Montecarlo

Meses	Tasa de Cambio Estimada (Bs/\$)	Volumen Estimado de M2	Tasa Estimada de Inflación
Abril	489,938	499,132	65.37%
Mayo	718,008	638,488	42.55%
Junio	947,058	830,118	67.37%
Julio	1,283,850	1,056,240	54.94%
Agosto	1,829,037	1,360,889	63.86%
Septiembre	2,581,880	1,759,443	31.22%
Octubre	3,294,432	2,212,240	45.44%
Noviembre	4,494,253	2,771,316	62.61%
Diciembre	7,063,194	3,456,921	41.49%

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg, dolartoday y consultora privada

Como se observa en la tabla 5, espera que la masa monetaria aumenta en un 783% respecto a marzo, generando una depreciación acumulada en 2018 de 6.200%, es decir, el tipo de cambio estaría cercano a Bs. 7 millones por dólar. Con respecto a la inflación estimada, se espera una inflación acumulada de 30.300% para el año en curso.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



4.3. Método lineal

Finalmente teniendo en cuenta el comportamiento de las variaciones de las variables desde agosto de 2016 hasta marzo de 2018, se hace la suposición de que las variaciones a lo largo de 2018 se mantienen constante e iguales al promedio de las variaciones desde agosto de 2016 hasta marzo de 2018. De esta manera se llega a los siguientes resultados:

Tabla 6: Estimación de Tasa de Cambio, M2 e Inflación mediante el método Lineal

Meses	Tasa de Cambio Estimada (Bs/\$)	Volumen Estimado de M2	Tasa Estimada de Inflación
Abril	452,419	494,619	50.38%
Mayo	643,941	625,431	50.38%
Junio	916,541	790,839	50.38%
Julio	1,304,540	999,992	50.38%
Agosto	1,856,790	1,264,460	50.38%
Septiembre	2,642,824	1,598,873	50.38%
Octubre	3,761,609	2,021,727	50.38%
Noviembre	5,354,010	2,556,414	50.38%
Diciembre	7,620,520	3,232,510	50.38%

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg, dolartoday y consultora privada

Para efectos de estimación, se asumió que las variables crecerían a una tendencia constante, basada en el promedio histórico del año 2017 y primer trimestre de 2018. De acuerdo a las estimaciones mostradas en la tabla 6, se espera que la masa monetaria aumente en un 720% respecto a marzo. Con ello se estima una depreciación de hasta 6.700% durante el año 2018, ubicando la tasa de cambio en Bs. 7.6 millones por dólar. Se estima una inflación acumulada de 27.100% para el año en curso.

Una vez utilizado los 3 métodos de estimación, se hace pertinente realizar un análisis tomando en cuenta los 3 métodos de estimación. En ese sentido, en la tabla 7 se muestra el valor promedio de las estimaciones realizadas. Se espera que el crecimiento de la oferta monetaria mantenga su tendencia alcista durante el año en curso, aunado el hecho de panorama electoral. Tal estrategia por parte del Estado, tendrá consecuencias directas sobre la valoración de la moneda nacional.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



En el mercado nacional, se estima una inflación creciente, la cual será acuñada como hiperinflación. Se estima que a final de año la inflación cierre con un 28.500%, lo que será record histórico en los 207 años de historia de la Republica.

En cuanto al panorama internacional, se estima que la valoración del bolívar en el mercado internacional disminuya, lo cual será expresado mediante el aumento de la tasa de cambio. Se espera que la relación entre el bolívar y dólares se ubique en Bs. 7.2 millones por dólar, representando una depreciación de 6.320% para el año 2018. Esto representará un receso importante en las importaciones y una carga sobre el peso de la deuda. Se espera que debido a dicha tasa de cambio, el país se declare *de manera oficial en default*.

Tabla 7: Estimación Promedio de Tasa de Cambio, M2 e Inflación según 3 Métodos de Estimación

Meses	Volumen Promedio Estimado M2	Tasa de Cambio Promedio Estimada (Bs/\$)	Tasa Estimada de Inflación
Abril	488,171	463,892	55%
Mayo	610,162	665,702	48%
Junio	767,613	920,484	56%
Julio	958,974	1,285,867	52%
Agosto	1,204,373	1,826,667	55%
Septiembre	1,515,735	2,586,996	44%
Octubre	1,888,317	3,547,134	49%
Noviembre	2,350,043	4,972,216	55%
Diciembre	2,920,875	7,282,861	48%

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos Bloomberg, dolartoday y consultora privada

4.4. Valor en Riesgo

El valor en riesgo hace referencia al método estadístico mediante el cual, se calcula la probabilidad de error en una estimación. Es decir, mediante dicho método se puede calcular la probabilidad del peor escenario posible de estimación.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



A través de dicho método se pretende cuantificar la pérdida máxima estimada. Existen 3 formas de calcular dicho valor: La ecuación fundamental para expresar dicho valor es la siguiente:

$$VaR_{\alpha} = pV + Z_{\alpha} \sqrt{p(1-p) \sum_{i=1}^N f_i^2}$$

Donde,

$pV = \text{Pérdida Esperada } \mu$

$$Z_{\alpha} \sqrt{p(1-p) \sum_{i=1}^N f_i^2} = \text{Pérdida no Esperada } \mu$$

$Z_{\alpha} = \text{Factor de seguridad a un nivel de confianza } \alpha\%$

Tabla 8: Valor en Riesgo según Método de Estimación

Método de Estimación	Tasa de cambio (Bs/\$)	M2	Inflación Acumulada (%)
Garch	27,699,675.0	1,089,786.1	219,340
Lineal	31,850,552.9	3,274,887.5	244,484
Montecarlo	33,460,302.2	3,551,497.3	230,035

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 8 se puede observar el valor máximo esperado para cada variable según el método de estimación, los cuales, al ser comparados con la tabla 7, se puede observar la desviación máxima esperada respecto a los valores promedios de estimación. En cuanto a la masa monetaria, en el peor escenario posible se espera que aumente en un 1.400% durante el año 2018, aproximadamente el doble de la estimación promedio realizada.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?



De esa forma en términos promedios se podría estimar una tasa de cambio de aproximadamente de Bs. 7 millones de por dólar al finalizar el año, sin embargo, ese valor representa un 35% de la máxima desviación esperada. Es decir, que en el peor escenario económico es posible que la tasa de cambio sea próxima a Bs. 30 millones por dólar al finalizar el año.

Finalmente, el valor promedio esperado de la inflación es aproximadamente 28.000%, no obstante, se estima que bajo el peor escenario económico la inflación acumulada supere un 200.000% durante el año 2018, lo que representaría un 800% de aumento respecto a la estimación promedio realizada.

Comentarios Finales

- La depreciación e inflación en Venezuela esta correlacionada en gran medida por el aumento de la oferta monetaria por parte del BCV para financiar la deuda del sector público.
- Semejante nivel de depreciación generará inestabilidad y especulación en el mercado monetario, y contracción en la demanda agregada de bienes y servicios.
- La tasa de interés real será negativa debido a la pérdida de valor del bolívar.
- La importaciones de bienes y servicios disminuirán debido al aumento de la tasa de cambio, por lo que, aumentará la dependencia de las importaciones básicos por parte del Estado.
- Se estima una inflación acumulada de aproximadamente 28.500% para el año 2018, lo cual representaría un record histórico en el país.
- Se estima que la oferta monetaria mantenga su tendencia alcista, influencia principalmente por el panorama político de elección, lo que motivaría el aumento de los subsidios y transferencias, aumentando en un 600% respecto a marzo y 2.100% respecto al acumulado del año 2018.
- Se estima que la moneda se deprecie en aproximadamente 6.300% durante el año 2018, lo cual implicaría que se necesitarán Bs. 7.200.000 para adquirir US\$1.

- El aumento en la tasa de cambio tendrá un efecto negativo sobre el servicio de deuda pública, debido a que se necesitarán más bolívars para honrar intereses en dólares. Esto aumenta probabilidad de incumplimiento de pagos o *default*.
- Se espera una contracción del PIB de al menos 15% debido a la contracción general del mercado real de bienes y servicios.
- Desde enero hasta marzo, la economía ha registrado un aumento en la masa monetaria de 200%. La inflación ha registrado un aumento de 592%. La tasa de cambio se ha depreciado en un 185%. La expectativa para el resto del año es demoledora.

¿QUE ESPERAR DEL BOLÍVAR EN 2018?

Investigadores

González, Bryan

bgonzalez@grupo-merino.com

Páez, Eduardo

epaez@grupo-merino.com

Rodríguez, Jorge

jrodriguez@grupo-merino.com