



Business Management

# ECONOMIA & NEGOCIOS

Revista N° 11 – del 08 al 19 de mayo de 2017

## LA FRASE...

*“La salida de la dolarización debería realizarse de manera paulatina, e implicaría un largo período de tiempo, dividido en forma general en tres etapas: una primera etapa de blindaje financiero y externo, una segunda etapa de desdolarización y una tercera etapa de corrección de precios relativos”.*

Rafael Correa

(En 2004, antes de ser Presidente de la República)

## 1. DESDOLARIZACIÓN: UN PROCESO COMPLEJO

En primer lugar, se debe tener claro que los problemas del país no se deben sólo a la dolarización, y estar claros que no es el origen de todas las dificultades. Consideramos que actualmente una de las principales señales que debe estar activando el debate de la desdolarización, más allá de las enunciadas por diferentes analistas, debería ser que Ecuador sigue esperando para hacer frente a las disparidades entre el crecimiento de la productividad mientras los costos domésticos aumentan (competitividad), con consecuencia de una sobrevaluación de la moneda, lo cual hace cada vez más difícil salir de la dolarización.

---

*La historia económica nos ha enseñado que las desdolarizaciones deben ser hechas antes de que la economía se deteriore, a través de una coalición interna y aprobación internacional, porque de lo contrario las crisis se profundizan o tardan mucho más las economías en salir de ellas*

---

Si bien reconocemos los efectos positivos que puede producir una economía desdolarizada en estos momentos en los que Ecuador sigue en una fase recesiva, con una demanda ralentizada, baja inflación, poca diversidad en sus exportaciones y limitada flexibilidad financiera (deuda/PIB), consideramos que no existe una posibilidad real de establecer en estos tiempos una disciplina interna entre los distintos actores tanto a nivel político como económico como para llevar a cabo esta medida. Por tanto, mantener la economía dolarizada en estos momentos pareciera ser la medida más razonable, considerando que actualmente una desdolarización podría entrar en ejecución bajo un proceso altamente desordenado, con grandes impactos a nivel macro y micro, por lo cual, somos de la opinión que el costo de oportunidad de revertir la decisión actualmente es muy alto.

## ¿Cómo puede ayudar una desdolarización a la economía de Ecuador?

Hay tres áreas en específico en las cuales una desdolarización puede ayudar en el desempeño económico de Ecuador:

- **Mayor estabilidad macroeconómica.** Sabemos que Ecuador perdió su política monetaria y cambiaria al tomar la decisión de dolarizar así como su política fiscal está altamente condicionada a las acciones establecidas por organizaciones internacionales. El restablecimiento de una moneda local le daría al Ecuador la libertad económica

necesaria para en estos momentos hacer frente a shocks externos como la reciente caída del crudo, en un contexto de poca flexibilidad financiera con niveles de deuda/PIB relativamente altos y tasas bajas de inflación.

Sin duda uno de los principales atractivos de la dolarización es atar las manos de los policy makers en momentos de pobre desempeño macro (normalmente conectado a problemas de inflación). De igual forma, la estabilidad que puede mostrar una economía como la de Estados Unidos es otro atractivo que tiene peso para tomar la decisión de dolarizar. El punto que destacamos acá es que actualmente los mercados internacionales están llenos de volatilidad e incertidumbre, con tasas negativas en gran parte de mercados europeos, deflación y lento crecimiento en una gran porción de economías en los distintos continentes. Por tanto la condición de “estabilidad” al estar atados a la moneda de una economía como la americana, pareciera estar cada vez más fuera del mapa.

- **Mejorar las conexiones entre lo macro y lo micro.** Uno de los principales efectos distorsionantes de la dolarización son los cambios que produce sobre el nivel micro y empresarial. En primer lugar, está el efecto de muchas empresas las cuales se vieron forzadas a cambiar la cantidad de producto doméstico para sus procesos operativos debido a la falta de precios competitivos internos y mayor competencia internacional (la cual no puedes mejorar al no tener control sobre el tipo de cambio). Esto tiene como consecuencia cambios en los estados financieros de las empresas debido a esta nueva realidad. Vale acotar que Ecuador es una economía con una diversificación limitada en su balanza comercial y con fuertes imperfecciones reflejadas en los mercados internacionales, lo cual exacerba aun más el punto anterior.

Una desdolarización puede mejorar estas conexiones entre lo micro y lo macro, ayudando a la eficiencia de la producción doméstica.

- **Mayor acceso a los mercados foráneos.** Ha sido demostrado por diferentes estudios por parte de entes internacionales y bilaterales, que el acceso al endeudamiento foráneo es clave como determinante del crecimiento de varios países de la región. Ahora bien, ¿podría la desdolarización ayudar a la cuenta de capital? Somos de la opinión que si esta medida fuese usada como un mecanismo para promover exportaciones y como parte de un paquete para reducir la carga de la deuda (mayor flexibilidad financiera), esto podría atraer flujos de capital foráneo de vuelta al Ecuador. El mayor fomento del potencial exportador sin duda incrementaría la inversión extranjera directa (gran determinante del crecimiento de Colombia en los últimos años) lo cual mejoraría la cuenta de capital.

## ¿Qué medidas se podrían tomar para restablecer la moneda nacional?

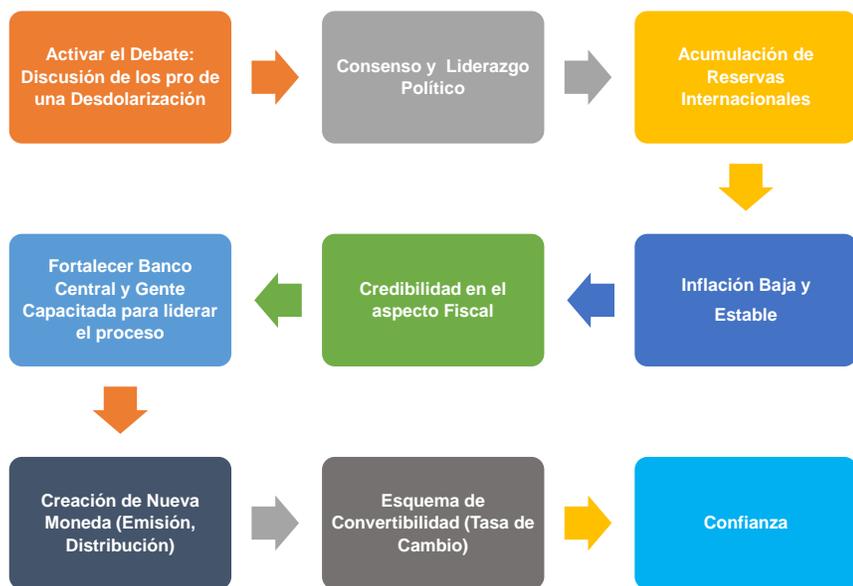
El proceso para llevar a cabo una desdolarización será complejo y con múltiples repercusiones, además de disponer de un reducido margen de maniobra. Los tiempos y la estrategia a utilizar serán claves para un proceso ordenado y exitoso. La desdolarización en medio de una crisis sería un fracaso a corto plazo debido a sus altos costos. Debe establecerse un trabajo cuidadoso y conviene convencer de que el desempeño económico del Ecuador se beneficiaría de la desdolarización.

Por otro lado, siempre existe la alternativa de aplicar un programa de desdolarización forzosa, aplicando medidas como el prohibir el uso del dólar, pero destruiría de entrada la confianza en la nueva moneda, que conllevaría a generar una catástrofe y mucho daño a la economía de Ecuador.

Hoy no vemos las condiciones económicas ni políticas, para poder implantar un programa a la fuerza. En todo caso, para iniciar un proceso de desdolarización, lo primero que debe suceder es un debate público sobre los beneficios que pueda generar tener una moneda propia, que despierte interés en la sociedad, y que respalde el proceso.

A lo anterior, le sigue un liderazgo que se requiere para alcanzar un consenso político nacional, para promover un programa para desdolarizar, que contenga el camino a seguir y establezcan las estrategias para establecer una nueva moneda. Por otro lado, se deberá buscar apoyo en el ámbito internacional, generar confianza hacia los mercados internacionales sobre todo el proceso. Sin estos requisitos, la ruta será tormentosa y muy difícil que se pueda lograr con éxito o que no termine en una catástrofe económica.

Una vez con la disposición de avanzar con el programa, el Estado deberá ser capaz de acumular un volumen significativo en las Reservas Internacionales, para respaldar la emisión de la nueva moneda nacional, y fondos suficientes que les permitan maniobrar para la estabilización de la moneda en su fase inicial.



En los aspectos económicos, el país debe estar en capacidad de presentar una inflación baja y estable como condición previa para iniciar el proceso. Obviamente, no tendría justificación la creación de una nueva moneda nacional cuando las razones de salirse fueron precisamente la irresponsabilidad en el manejo monetario y fiscal que generaron altos niveles inflacionarios.

Por ello, debe existir credibilidad en el aspecto fiscal, ya que si hay desequilibrios fiscales a monetizar, el esfuerzo por restablecer una moneda nacional sería peligroso. El Estado requiere maximizar sus

fuentes de financiamiento a partir de una reforma fiscal progresiva y del control de la mayor cantidad de ingresos petroleros posible.

Adicionalmente, es indispensable una legislación para fortalecer el sector financiero y el Banco Central, que permita tener las reglas claras para todos los actores de la economía.

Para el caso de Ecuador, al no poseer moneda, se debe proceder a crear una nueva física, aunque podría funcionar también una virtual, como la que se ha promovido en los últimos años por el Gobierno. Sin embargo, más allá de disponer de una moneda, lo fundamental es crear la demanda por la misma, con lo cual se deben ejecutar acciones puntuales para generar incentivos y confianza, entre ellos:

- Garantizar la disponibilidad de los fondos en dólares a todos, es decir, no obligar a nadie devolver sus dólares o congelar cuentas en moneda extranjera.
- Crear un esquema de convertibilidad del dólar con la nueva moneda, que sea creíble y transparente.
- Manejar tasas de interés activas y pasivas diferenciadas para alentar el uso de la nueva moneda sobre el dólar.
- Elevar el costo de las transacciones por uso de los dólares y reducir el de la nueva moneda.
- Implementar la desdolarización por fases para las transacciones básicas, en el cual se realiza el cobro en la nueva moneda los aranceles, tasas y tributos, así como de los bienes y servicios públicos; así como el pago de salarios, servicios, etc.

## 2. LOS CUATRO ESCENARIOS POLÍTICOS EN VENEZUELA

En Venezuela ningún escenario luce aún definitivo: ni los buenos ni los malos. Las posibilidades de que distintos factores políticos o sociales aceleren un proceso de cambio, que impliquen restaurar el estado de derecho y la democracia, dependen en estos momentos de dos condiciones que son absolutamente fundamentales. La primera condición es que la movilización ciudadana y la unidad de la oposición se logren consolidar cada vez más tanto en su intensidad como en su alcance social. Tan sólo un aumento de los costos en los que incurre el gobierno por el uso de la represión para tratar de desmovilizar a la sociedad puede obligarlos (sea por presión militar o internacional) a dar concesiones que precipiten un proceso de transformación política que sea irreversible. Esto explica por qué la sociedad venezolana lucha con tanta intensidad en las calles: para los ciudadanos la resolución de la crisis actual es un asunto existencial pues representa su única garantía para poder restablecer sus derechos individuales frente a la vocación autoritaria de un gobierno que suspende elecciones, disuelve los poderes públicos y convoca inconstitucionalmente una Asamblea Nacional Constituyente (ANC) sin someter la iniciativa y sus bases comiciales a un referendo.

En el marco de esta movilización ciudadana, que también incluye la represión estatal y la violencia paraestatal –que es el cuadro que mejor caracteriza al país en estos momentos–, surge un instante en el que la diferencia entre el costo de reprimir o hacer concesiones significativas, comienza a ser una disyuntiva real tanto para el gobierno como para los militares, frente al riesgo cada vez más alto de perder el poder y ser desplazados por algún tipo de alternativa. Es difícil estimar qué tan próximos estamos de este punto de inflexión, pero hay muchos indicios que sugieren que no estamos tan lejos: la intensidad y continuidad de las protestas, el espectro del descontento social, la crudeza y crueldad del uso de la violencia por parte de los entes de seguridad, el derrumbe de los elementos simbólicos de la revolución, como la estatua de Chávez en Machiques (Estado Zulia), y la indisposición que muestran algunos oficiales de bajo rango de la Guardia Nacional Bolivariana a la hora de reprimir a la población que reclama sus derechos.

La segunda condición, que está íntimamente vinculada con la primera, es la necesidad de que los conflictos internos dentro del chavismo y aquellos dentro del mundo militar, se hagan cada vez más visibles, sobre todo en torno a qué tipo de concesiones deben realizarse tanto en el frente político como en el económico para poder enfrentar el descontento social. En la medida en que aparezcan grupos muy bien definidos dentro del chavismo que piensen que aun haciendo concesiones significativas a la oposición, ellos pueden llegar a influir en las características y los tiempos de este proceso de cambio, en esa misma medida la influencia de los radicales se verá seriamente cuestionada. Por el contrario, si el chavismo percibe que no hay futuro sin el presidente Maduro, pues no hay quien los proteja, entonces difícilmente surjan estos conflictos, y el chavismo se cohesionará alrededor de su destino. Esto es lo que algunos llaman el costo de salida. Si perciben, en cambio, que estos grupos tienen cómo influir decisivamente en el proceso, inevitablemente apostarán por el mismo. Este cálculo es uno que ya deben estar haciendo no sólo algunos políticos dentro del PSUV sino también muchos actores en las esferas militares. Este es el famoso tema de las garantías. Y no es un tema menor. Es el corazón del dilema del cambio político en Venezuela.

La aparición de este tipo de fracturas tampoco es inevitable. Hasta ahora es el frente que mejor ha resguardado el gobierno tanto a nivel partidista como militar. Los radicales han logrado mantener un férreo dominio sobre todo el proceso de toma de decisiones (tanto en el plano económico y político así como en el de la seguridad). Y este grupo se ha encargado de recordar que cualquier concesión es una traición a la revolución y elevan su credibilidad al incrementar cada vez más los castigos a cualquier facción disidente y al aumentar el uso de la represión hacia la misma oposición. Este fuerte control es lo que impide asegurar que en estos momentos estemos viviendo una

transición democrática (como han dicho algunos) cuando la realidad es que estamos presenciando, más bien, un proceso de formalización abiertamente autoritaria del ejercicio del poder.

Sin embargo, las diferencias dentro del chavismo, en especial alrededor de los temas relativos a la suspensión de las elecciones regionales y locales, la írrita convocatoria a la constituyente, el uso de la violencia y el dramatismo de la situación económica y social, comienzan a hacerse cada vez más palpables e irreconciliables. Las declaraciones de la Fiscal General de la República, Luisa Ortega Díaz denunciando la violación de los derechos ciudadanos durante las protestas así como su pronunciamiento sobre la necesidad de promover un proceso de negociación política para lograr reinstitucionalizar el país; las opiniones de Isaías Rodríguez sobre la obligación de someter a un referendo la iniciativa del Ejecutivo para que sea el pueblo quien convoque directamente a una ANC; y la carta de un músico del prestigio internacional de Gustavo Dudamel –una figura simbólica muy importante para el mundo chavista–, en la que condena moralmente la violencia y la falta de apertura democrática, prefiguran la profundidad de este tipo de fracturas. Estas mismas grietas también se deben estar comenzando a observar en el mundo militar.

El cruce de estas dos condiciones dibuja los escenarios futuros para el país. Algunos de estos escenarios son pesimistas pero también hay otros que son luminosos. Creo que todos son probables, unos más que otros, pero confieso que mi percepción es que esa probabilidad de ocurrencia no son significativamente muy diferentes, por lo que me parece ilógico no describirlos e incluso absurdo eliminarlos. Eso hace que el futuro sea muy incierto, lo cual explica parte de la angustia que experimentamos. Muchos piensan que nuestro futuro es binario y sin duda es imposible negarles la razón y también lo creen los jóvenes en la calle: dictadura o democracia. Mi impresión es que los escenarios son un poco más variados (incluso algunos vienen en modalidades diferentes) y confieso que todos son inestables. En este sentido, los escenarios que voy a describir son complejos e inciertos; la sostenibilidad política de ninguno de estos mundos está plenamente garantizada.

Estos son los escenarios:

**La Negociación:** Los militares retiran su apoyo al gobierno ante los altos costos de sostener la represión pero tampoco están dispuestos a aliarse con la oposición para protagonizar una insurrección. Obligan a los más radicales –con apoyo de la comunidad internacional y en especial del Vaticano, pero esta vez

sin la presencia de los expresidentes Zapatero, Fernández y Torrijos– a negociar sus condiciones de salida dentro del marco de la Constitución actual. Los militares instrumentalizan la inevitabilidad de la renuncia del Presidente e imponen a un sustituto de mutuo acuerdo –que fue nombrado poco antes como vicepresidente– y que tiene como objetivo conducir un gobierno transitorio. La Constitución se mantiene intacta. Los militares fundamentan esta decisión argumentando que se hace imperativo tener un personaje que sea confiable para ambos bandos para poder hacer la “triangulación”.

Durante la negociación, la oposición se ve obligada a aceptar todo tipo de amnistías y garantías a cambio de un proceso electoral futuro que sea competitivo y transparente. El Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) queda en manos del chavismo para garantizar que todos los acuerdos sean efectivamente respetados. También exigen que la Constitución sea reformada para garantizar que estos mismos acuerdos queden incorporados en la carta magna y los militares también obtienen mayores fueros y prebendas. La oposición logra restaurar las prerrogativas de la Asamblea Nacional (AN), institucionalizan la independencia del CNE y logran reducir el periodo presidencial de seis a cinco años sin referendo revocatorio y prohíben la reelección presidencial. Se realizan elecciones regionales y locales. La

		Fracturas	
		Sí	No
Movilización	Crece	Nuevas Alianzas	Negociación o Transición sin Transacción
	Decrece	Colapso	Imposición

comunidad internacional presiona exitosamente para que se liberen a los presos políticos y se eliminen sus inhabilitaciones pero todos los candidatos presidenciales postergan sus aspiraciones para permitir la materialización del acuerdo facilitado por la comunidad internacional y ejecutado por el presidente que “triangula”. El nuevo gabinete aborda las reformas para estabilizar la economía e implementar el plan de emergencia social con amplio apoyo multilateral. Las elecciones competitivas y abiertas se pautan en un tiempo prudencial una vez que todos los acuerdos políticos se hayan verificado y las reformas económicas se hayan implementado.

**Nuevas Alianzas:** Ante la intensificación de la movilización ciudadana y el recrudecimiento de la represión y el intento del Presidente Maduro de insistir con la convocatoria del proceso Constituyente, unos diputados moderados del chavismo deciden rebelarse en la AN. Un grupo de ocho legisladores del PSUV amenaza al ala más radical con votar conjuntamente con la bancada opositora si Maduro no es obligado a renunciar y sustituido por un nuevo líder del partido. Aquí se abren dos modalidades de cambio: acuerdos dentro del chavismo o acuerdos con la oposición.

En el primer tipo de acuerdos, el chavismo se renueva y los radicales ceden ante la amenaza de los moderados; el chavismo se aglutina nuevamente alrededor de un nuevo líder y deciden abordar la crisis económica con apoyo de los organismos internacionales y los chinos. El nuevo Presidente no negocia con la oposición pero acepta hacer algunas concesiones parciales como liberar a los presos políticos y fijar un cronograma electoral para comicios regionales, locales y de Presidente que favorezca al chavismo, es decir, que les compre suficiente tiempo. Sin embargo, las inhabilitaciones se mantienen. La revolución continúa. El nuevo Presidente mejora sus niveles de aceptación y la elección se hace mucho más pareja pero no es perfectamente competitiva.

En la segunda modalidad de este mismo escenario, la AN, ahora con una renovada mayoría calificada de las dos terceras partes, gracias a la alianza entre la disidencia chavista y la oposición, y con el apoyo internacional e incluso con la anuencia de los militares, logra cambiar la composición del TSJ y del CNE. También logra remover al Presidente y su vicepresidente. Un nuevo gobierno transitorio es escogido por la misma AN para cubrir el resto del periodo presidencial y reconocido por la comunidad internacional y las fuerzas armadas. Los presos políticos son liberados. La comunidad internacional respalda todas las decisiones del gobierno de amplia base y provee financiamiento para el programa de estabilización y emergencia social. Se mantiene la actual Constitución aunque se prohíbe la reelección presidencial. El programa de estabilización y emergencia social es respaldado por ambas fuerzas políticas, incluyendo los organismos internacionales y también los chinos.

**La Imposición:** En este escenario el gobierno logra doblegar las protestas a través de un uso desmedido de la represión que es tolerado por las fuerzas militares. La sociedad se desmoviliza gradualmente y las protestas se terminan concentrando tan solo en unos pequeños focos en la ciudad capital. La Rebelión de Abril es virtualmente derrotada. El presidente Maduro avanza con la convocatoria a la Constituyente sin ningún tipo de referendo previo —a pesar de la crítica internacional y de la decisión de la oposición de no participar en ella—, lo que le permite suspender formalmente cualquier tipo de elección y utiliza mecanismos corporativistas para unificar de facto al chavismo alrededor de su figura presidencial. Venezuela materializa su salida de la OEA y Mercosur. La crisis económica se profundiza y el estado comunal se consolida.

**El Colapso:** El gobierno de Maduro logra desmovilizar la Rebelión de Abril gracias a la incondicionalidad de los militares pero a un costo político interno muy alto. Los focos de protestas se mantienen. La convocatoria a la ANC tampoco genera suficientes consensos dentro del gobierno. Todos los factores de poder coinciden en que la mejor Constitución es la de Chávez. La popularidad de Maduro se desploma y los moderados se rebelan pero tampoco pueden imponerse. El presidente logra sostenerse pero mucho más debilitado. Tampoco hay elecciones (el chavismo promete de forma poco creíble alguna elección presidencial en el 2019 pues el TSJ validó que el inicio del periodo fue a partir de su juramentación en abril de 2013). La represión a los partidos opositores y el uso de inhabilitaciones se

intensifica. El gobierno continúa posponiendo las reformas económicas y se mantiene aferrado a los controles cambiarios y de precios. La producción petrolera acelera dramáticamente su caída ante la falta de inversión.

A mediados del 2018, a pesar de su voluntad de mantener los pagos de deuda, el gobierno hace default debido a su incapacidad para mantener los desembolsos frente a la caída de la producción petrolera y debido al tamaño de los compromisos financieros. El país descubre que lo que resta de las reservas internacionales en oro no son tan líquidas pues ya han sido pignoradas. La emergencia social se intensifica. La inflación se acelera. El país se anarquiza. La emigración aumenta y la violencia organizada toma pleno control de las calles. El país termina de colapsar.

**Transición sin Transacción:** La sociedad intensifica su movilización y amplía la conexión con diversos sectores sociales en todo el territorio nacional. Los militares encuentran que el costo de sostener la represión es demasiado alto y le solicitan al presidente Maduro que negocie algunas concesiones sustanciales con la oposición. El chavismo se mantiene unido alrededor de los más radicales –los moderados chavistas han sido silenciados– y deciden que no van a negociar otorgando condiciones previas y amenazan con ampliar aún más el despliegue de las milicias y los colectivos. Los militares se rebelan ante la incapacidad del chavismo de otorgar algunas concesiones sustantivas y optan por aliarse con la oposición para darle la estocada final al gobierno. Triunfa la Rebelión de Abril y se convoca a elecciones generales. Es la transición sin transacción. El nuevo gobierno afronta algunas reformas estructurales en la economía, a través de un programa de estabilización con el apoyo de diversas organizaciones multilaterales, pero con ciertas dificultades ante lo convulsionado del ambiente político, pues una parte del chavismo ahora está en la resistencia y denuncia que ha sido víctima de un golpe de Estado. Los partidos políticos pactan una reforma constitucional. Los colectivos inician una nueva ola de violencia.

Me gustaría culminar con algunas conclusiones que deben ser resaltadas. En todos los escenarios los militares son actores fundamentales, incluso en aquellos en los que las nuevas alianzas o la negociación, el asunto parece una transacción estrictamente política. Otra conclusión que surge del ejercicio, es que muchos expertos internacionales y nacionales enfatizan la importancia que juegan los moderados de ambos bandos para garantizar un cambio democrático. Mi impresión es que esta enseñanza para el caso venezolano es mucho más compleja y debe ser precisada: lo importante es que la oposición se mantenga unida más allá de la distinción entre moderados y radicales. El cambio democrático es virtualmente imposible sin unidad. Más bien, lo fundamental es que los moderados surjan del lado del chavismo y jueguen un papel preponderante en la resolución de la crisis, especialmente en una ruta que involucre un papel protagónico que puede llegar a tener la Asamblea Nacional con el apoyo de la comunidad internacional.

Si la oposición luce dividida entre distintas etiquetas, entonces los incentivos para los chavistas disidentes de transar con la bancada opositora se van a ver seriamente afectada por una simple razón, que es que su amenaza frente a los radicales del gobierno se vuelve muy poco creíble y por lo tanto muy poco efectiva. Finalmente, los militares siempre van a preferir una salida de la coyuntura actual a través de una negociación o un acuerdo entre chavistas o incluso un acuerdo en la Asamblea Nacional –por eso el afán del gobierno de insistir con la constituyente porque es la mejor manera de frenar cualquiera de estas otras alternativas (salvo la negociación)–. De modo que si los militares irrumpen en la escena política venezolana, no será porque fueron convencidos por la oposición, lo cual me luce muy poco factible, sino porque los radicales chavistas ante la presión de calle y su ceguera política optaron por no negociar de una forma sincera, es decir, aceptando algunas condiciones previas como liberar a los presos políticos y abrir el canal humanitario. Es evidente que los dilemas del país son complejísimo, pero también es cierto que tampoco son irresolubles, pues no hay una sola hoja de ruta sino varias.

**3. INDICADORES ECONÓMICOS Y FINANCIEROS (al 05/05/17 vs. Cierre Mensual)**

Indices Bursátiles		Cierre	Var. Abs	Var. Rel.
	Nasdaq Composite	6.100,8	+53,2	↑ +0,9%
	Standard and Poors 500	2.399,3	+15,1	↑ +0,6%
	Dow Jones	21.006,9	+66,4	↑ +0,3%
	Brasil (BOVESPA)	65.709,7	+306,5	↑ +0,5%
	Ecuador (Guayaquil Select)	162,6	+1,3	↑ +0,8%
Monedas		Cierre	Var. Abs	Var. Rel.
	Europa (Euro/\$)	1,1	+0,01	↑ +0,9%
	Brasil (Real/\$)	3,2	-0,01	↓ -0,2%
	Argentina (Peso/\$)	15,4	-0,05	↓ -0,3%
	Perú (Soles/\$)	3,3	+0,01	↑ +0,5%
	Colombia (Peso/\$)	2.944,7	+0,36	↑ +0,0%
Petróleo (\$/barril)		Cierre (Abr-17)	Var. Abs	Var. Rel.
	WTI	49,3	-1,3	↓ -2,5%
	Brent	53,9	+1,2	↑ +2,3%
	Cesta Opep	51,4	+1,0	↑ +2,0%
	Ecuador (Crudo Oriente)	43,8	-0,8	↓ -1,9%
	Ecuador (Crudo Napo)	40,4	-0,4	↓ -1,0%
Riesgo País		Cierre	Var. Abs	Var. Rel.
	Ecuador	674	7	↑ +1,0%
	Latinoamerica	326	2	↑ +0,6%
Tasas de Interés (%)		Cierre	Anterior	Var. Abs
	Tasa Activa	8,25	8,14	↑ +0,11
	Tasa Pasiva	5,07	4,89	↑ +0,18
Otros Indicadores (%)		Cierre	Anterior	Var. Abs
	Desempleo (Mar-17)	4,40	5,26	↓ -0,86
	Empleo (Mar-17)	95,60	94,74	↑ +0,86
	Inflación mensual (Mar-17)	0,14	0,20	↓ -0,06
	Inflación anualizada (Mar-17/Mar-16)	0,96	0,96	↑ +0,00



Si deseas invitar a formar parte de nuestra prestigiosa base de datos a alguna persona, escríbenos a nuestro correo y la haremos parte de nuestra comunidad informativa.

**Contáctenos:**

**Econ. Enrique Beltrán**  
**Socio-Director EBM & Asociados**

**Dirección:** Av. Eloy Alfaro N35-19 y Portugal, Edificio Millenium Plaza, Piso 2, Oficina 204, Quito, Ecuador.

**Teléfonos:** +593 333 1631 / 333 1623

**Correos electrónicos:**

[ebeltran@ebmasociados.com](mailto:ebeltran@ebmasociados.com)

[administracion@ebmasociados.com](mailto:administracion@ebmasociados.com)

**Twitter:** @eynegocios

[www.ebmasociados.com](http://www.ebmasociados.com)



**4. PUNTOS CLAVES**

- Cotizaciones del crudo se desploman. Las expectativas en torno a una recuperación de la producción de crudo de Libia, el escepticismo en los recortes de la OPEP y un nuevo aumento de los niveles de extracción estadounidense, han golpeado los precios del petróleo, siendo que al momento de la edición el WTI y el Brent perdían un 4,10% y 3,9% hasta los \$45,86 y \$48,81 por barril respectivamente.
- Puerto Rico se declara en bancarrota. La deuda que posee el estado libre asociado a EEUU, se eleva a más de \$70.000MM, en medio de una grave crisis económica que ha dejado una tasa de pobreza del 45%, más del doble de la media estadounidense
- Déficit comercial de EEUU se mantiene estable en \$43.700MM. El déficit comercial de EEUU se redujo un 0,1% en marzo para mantenerse prácticamente, siendo su mejor resultado desde octubre del 2016, según datos publicados por el Departamento de Comercio del país
- Crecimiento de la Eurozona deja atrás al de EEUU. Las cifras de la oficina de estadística europea han reflejado que el PIB del bloque de 19 países varió +0,5% en los primeros tres meses del 2017 en comparación al dato previo del cuarto trimestre de 2016 y un 1,7% frente al mismo periodo de hace un año
- Asimismo, el crecimiento de la Eurozona superó con creces el 0,7% interanual reportado para USA, la cual se vio afectada principalmente por un débil aumento en el gasto de los consumidores

**LA GRÁFICA**

Los signos de estabilidad y crecimiento de la economía de EEUU, han presionado al Oro hacia la baja durante la mayor parte de la semana, con el metal cayendo por debajo de su media móvil de 200 días.

Lo anterior, se fundamenta en la caída de la tasa de desempleo a 4,4 por ciento, lo que indica que el mercado de trabajo sigue siendo saludable y debe apoyar el aumento continuo del gasto

**Los futuros del Oro tuvieron la mayor pérdida semanal desde que Donald Trump fue elegido presidente, cayendo en -3,3%, la mayor caída desde el 11/11/16**

