

CONTENIDO**COYUNTURA ECONÓMICA**

Mercado Petrolero
Sector Externo
Gestión Fiscal
Gestión de Deuda Pública
Mercado Monetario
Sector Real
Mercado Laboral
Precios

NORMATIVA LEGAL**INDICADORES ECONÓMICOS****COYUNTURA ECONÓMICA****GEMA MURILLO***gmurillo@bancomercantil.com**MERCADO PETROLERO**

En los primeros cuatro meses del año, los precios de los principales marcadores de crudo han sufrido grandes presiones al alza, explicadas principalmente por las restricciones de oferta (especialmente en países no pertenecientes a la OPEP), las tensiones geo-políticas en el Medio Oriente y en el Norte de África y la mayor demanda por parte de las economías emergentes, liderados por China e India. Asimismo, el debilitamiento del dólar, producto de una menor recuperación económica en los Estados Unidos aunado al reciente incremento en las tasas de interés en Europa, ha impulsado al alza los precios de activos denominados en esa moneda. Finalmente, los acontecimientos recientes en Japón generan una fuerte incertidumbre acerca de la viabilidad de la energía nuclear, y por consiguiente podrían seguir presionando al alza los precios del crudo.

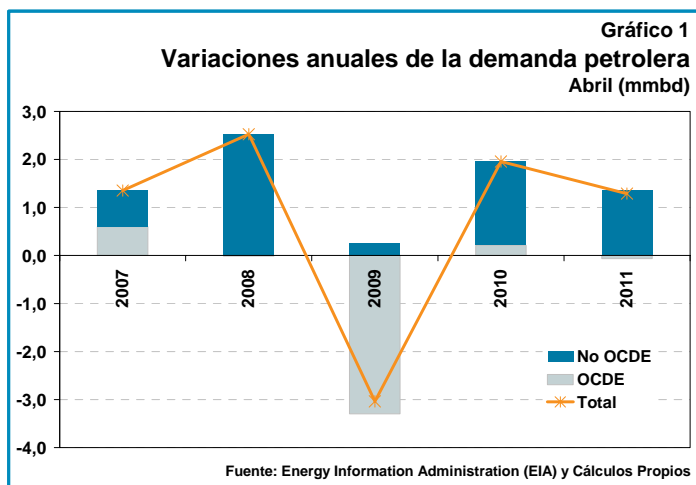
En efecto, el marcador Brent alcanzó en el mes de abril un promedio de US\$/b 122,7, lo que significó un aumento intermensual de 7,2%. Este marcador promedió durante los primeros cuatro meses del año US\$/b 109,4, lo que significó un crecimiento de 38% en relación con el registro de igual período del año pasado. Por su parte, el marcador WTI promedió en abril US\$/b 97,8, para un crecimiento intermensual de 7%. De esta forma, en el lapso enero-abril, el marcador WTI promedió US\$/b 97,8, un aumento de casi 30% al compararlo con similar lapso del año pasado.

Este mejor desempeño en los precios se observó también tanto en la cesta petrolera de la OPEP como en la cesta de exportación venezolana. El precio de la canasta OPEP, para el mes de abril se ubicó en US\$/b 117,5, un crecimiento intermensual de 7,1%. Este marcador en el período comprendido entre enero y abril promedió US\$/b 104,9, un aumento de 36% respecto a igual período del año pasado. Por su parte, la canasta petrolera venezolana promedió durante el mes de abril US\$/b 107,4, lo que significó un aumento intermensual de 8%. Así, durante los primeros cuatro meses del año, la cesta petrolera venezolana promedió US\$/b 95, casi US\$/b 24 por encima del registro de similar período del año 2010.

En línea con lo anterior, recientemente la Oficina de Administración de Información de Energía de Estados Unidos (EIA por sus siglas en inglés) informó que la demanda petrolera mundial se ubicó en 87,6 millones de barriles diarios (bd) para el mes de abril, lo que significó un crecimiento de 1,29 millones de bd en relación con igual mes del año 2010, 50% por debajo del incremento registrado durante el año previo a la crisis (2008). Los países No OCDE explicaron la totalidad del crecimiento de la demanda mundial, al registrar un aumento interanual de

* Economista de la Gerencia de Investigación Económica de Mercantil Banco Universal.

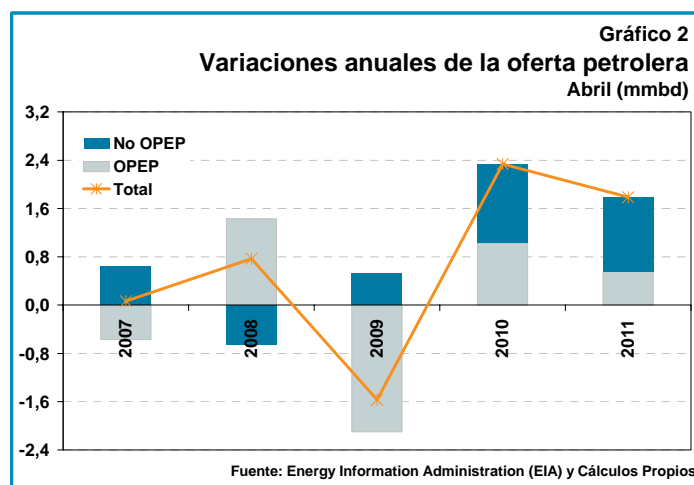
1,35 millones de bd. En contraste, los países OCDE disminuyeron levemente su demanda de petróleo interanual en 60 mil bd (Ver Gráfico 1).



Dentro de la No OCDE, todos los países experimentaron incrementos en su demanda de crudos, especialmente, China con un aumento de 600 mil bd en abril en relación con igual mes del año previo, lo que permitió explicar casi la mitad del incremento total de la demanda mundial. Por su parte, las caídas en la demanda de petróleo de Japón y Canadá de 19 mil bd y 7 mil bd, respectivamente, en abril respecto a igual mes del año 2010 permitieron explicar la totalidad de la contracción en la demanda petrolera de los países OCDE, ya que los Estados Unidos durante este período incrementó su demanda en 16 mil bd.

Por otro lado, la oferta petrolera mundial registró un aumento de 1,79 millones de bd en abril en relación con igual mes del año pasado, sin embargo, 550 mil bd por debajo del crecimiento experimentado en el mes de abril de 2010. Así, la oferta petrolera mundial alcanzó un nivel de 88 millones de bd en abril de los corrientes. La No OPEP explicó casi 70% del incremento de la oferta petrolera mundial con una expansión de 1,23 millones de bd con respecto a abril del año pasado. Este aumento en la oferta No OPEP se explicó por el crecimiento experimentado en los Estados Unidos y China (en general la mayoría de los países No OPEP mostraron incrementos). En este sentido, si bien durante el mes de abril la No OPEP mostró un importante crecimiento, en promedio para el primer cuatrimestre del año registró incrementos de 920 mil bd, 300 mil bd menos que en igual lapso del año 2010. Por su parte, la producción OPEP

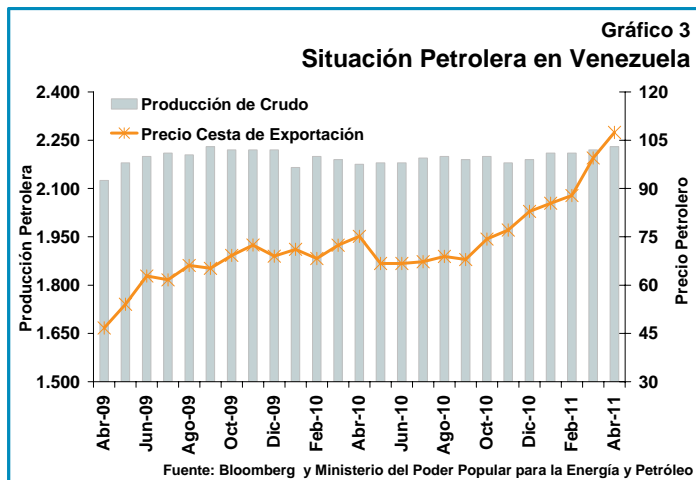
registró un aumento de 560 mil bd en abril con respecto a igual mes del año pasado. Esta expansión en la oferta OPEP fue explicada, principalmente, por los incrementos en la producción de Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos, los cuales registraron incrementos en el mes de abril de 700 mil bd y 300 mil bd, respectivamente, estos crecimientos fueron parcialmente contrarrestados por la fuerte caída en la producción de Libia, la cual se ubicó en 1,45 millones de bd, como consecuencia del conflicto político que vive esa nación actualmente (Ver Gráfico 2). Es así como, la capacidad ociosa de la OPEP se redujo en casi 1 millón de barriles para alcanzar 3,6 millones de bd.



El comportamiento conjunto de la demanda y la oferta petrolera mundial en el mes de abril determinó una acumulación de inventarios comerciales en los países OCDE (lo que incluye crudo y productos) por el orden de 23 millones de barriles, 20,4% por encima de la acumulación de 19 millones de barriles registrada en igual mes del año 2010.

En cuanto a la producción petrolera venezolana, de acuerdo con Bloomberg, en el período enero-abril, su nivel se ubicó en promedio en 2,218 millones de barriles diarios (bd), lo que significó un crecimiento de 35 mil barriles diarios comparado con el mismo período del año pasado (Ver Gráfico 3).

Vinculado al crecimiento no esperado de los precios del crudo, el Ejecutivo Nacional, en la Gaceta Extraordinaria Nº 6.022 de fecha 18 de abril de los corrientes, decretó la ley que crea la contribución especial por precios extraordinarios y precios exorbitantes en el mercado



internacional de hidrocarburos. Se estableció así que los recursos derivados de esta contribución especial se utilizarán para garantizar el financiamiento de las Grandes Misiones creadas por el Ejecutivo, así como en proyectos de infraestructura, vialidad, salud, educación, comunicaciones, agricultura y alimentos, entre otros, siendo el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) el beneficiario de estas contribuciones. A los efectos de la Resolución se establecieron las siguientes definiciones:

a) Precios Extraordinarios: Si la cotización de la canasta de exportación venezolana se ubica en promedio por encima de los establecido en la Ley Anual de Presupuesto del respectivo ejercicio fiscal pero igual o inferior a los US\$/b 70, b) Precios Exorbitantes: Si la cotización de la canasta de exportación venezolana se ubica en promedio por encima de los US\$/b 70. En el Cuadro 1 se resumen las alícuotas de contribución correspondientes a cada caso.

Cuadro 1	
Alícuotas de Contribución por Precios Extraordinarios y Exorbitantes	
Precios Extraordinarios	Precio superior al establecido en la Ley de Presupuesto pero inferior a los US\$/b 70
	Alícuota: 20% del monto total de la diferencia entre ambos precios
Precios Exorbitantes	Precio superior a los US\$/b 70 pero inferior a los US\$/b 90
	Alícuota: 80% del monto total de la diferencia entre ambos precios
	Precio igual o superior a los US\$/b 90 pero inferior a los US\$/b 100
	Alícuota: 90% del monto total de la diferencia entre ambos precios
	Precio igual o superior a los US\$/b 100
	Alícuota: 95% del monto total de la diferencia entre ambos precios

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela

Están exentas de las contribuciones establecidas en esta Resolución aquellas empresas que como consecuencia de la ejecución de proyectos de nuevos desarrollos de yacimientos, de incrementos en la producción de los planes de explotación no hayan recuperado totalmente su inversión¹. Asimismo, queda exenta de esta contribución la exportación de los volúmenes en ejecución de Convenios Internacionales de Cooperación o Financiamiento.

Otro aspecto a resaltar de esta nueva ley es que estableció como precio tope máximo US\$/b 70 para el cálculo y liquidación de Regalías, Impuesto de Extracción e Impuesto de Registro de Exportación previstos en la Ley Orgánica de Hidrocarburos. Este Decreto-Ley entró en vigencia al día siguiente de su publicación en Gaceta Oficial con lo cual quedó derogada la Ley de Contribución Especial sobre precios extraordinarios del Mercado Internacional de Hidrocarburos.

SECTOR EXTERNO

Durante el primer cuatrimestre del año, las reservas internacionales en poder del BCV, mostraron una caída acumulada de US\$ 2.806 millones con respecto al cierre del año 2010, ocasionada fundamentalmente por el traspaso de US\$ 2.000 millones desde el BCV al FONDEN realizada durante los primeros cuatro meses del año, para alcanzar un saldo de US\$ 26.694 millones, lo que significó el nivel de reservas más bajo desde julio del año 2007.

En este sentido, se pueden destacar dos aspectos importantes. En primer lugar, que esta disminución de activos externos en poder del BCV ocurre en un contexto de precios petroleros elevados, en promedio poco más de 32% por encima del registro del primer cuatrimestre del año 2010 y, además, en un entorno de leve caída de las divisas liquidadas a través de CADIVI. En segundo lugar, la

¹ No se considerará inversión aquellos desembolsos vinculados con el mantenimiento preventivo o correctivo.

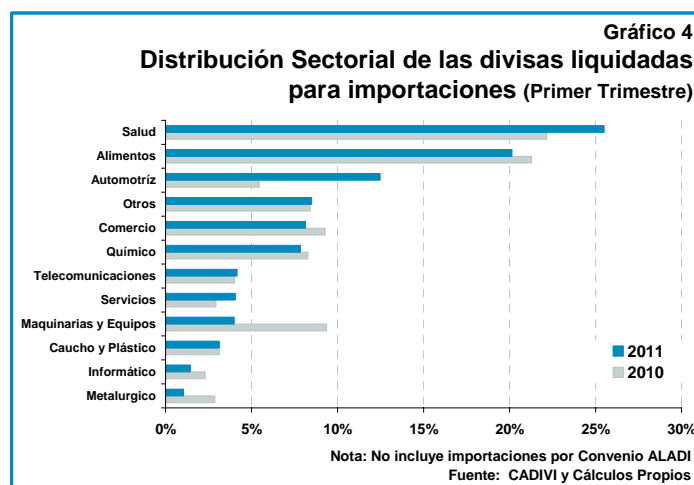
recomposición que vienen experimentando desde activos más líquidos (efectivo, depósitos a la vista y plazo en bancos extranjeros) hacia otros activos menos líquidos como el oro y los derechos especiales de giro (DEG) y la posición acreedora ante el Fondo Monetario Internacional (FMI), llegando a representar casi 75% de las Reservas Internacionales, lo que significó el máximo registro desde que se dispone la serie estadística histórica (Enero de 1973).

En adición, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), publicó las estadísticas correspondientes a la autorización y liquidación de divisas del primer trimestre del año. De acuerdo con CADIVI, para los primeros tres meses del año, el total de solicitudes aprobadas se incrementó en 11,4%, sin embargo, en cuanto a las divisas efectivamente liquidadas por el BCV estas mostraron un decrecimiento interanual de 3,3%. Destaca que, lo anterior se produce en un contexto donde los precios petroleros mostraron una importante recuperación con respecto a igual lapso de 2010.

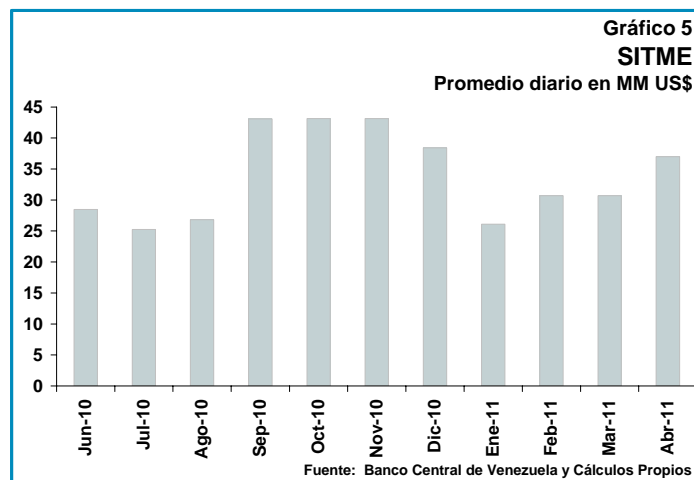
Es así como, durante los primeros tres meses del año, el promedio diario de divisas liquidadas por el BCV alcanzó US\$ 108 millones, en promedio US\$ 3 millones por debajo de las divisas liquidadas en igual lapso del año previo. Por tipo de solicitud, de acuerdo con las cifras suministradas por CADIVI, del total de divisas liquidadas por el BCV en el lapso enero-marzo (US\$ 6.350 millones), 65,5% se destinó a Importaciones, 16,1% a erogaciones con cargo al Convenio ALADI, 5,8% para Tarjetas de Crédito, 4,2% para las Líneas Aéreas, 3% para Remesas Familiares y Otros con 5,4%. En este sentido, destaca que casi todos los tipos de solicitudes de divisas alcanzaron importantes crecimientos con respecto al registro del primer trimestre del año 2010. No obstante, las caídas mostradas en las solicitudes realizadas para Importaciones y Seguros y Reaseguros, debido a su elevada participación en el total de divisas liquidadas de 66%, contrarrestaron el crecimiento registrado en el resto de solicitudes.

El total de divisas liquidadas para Importaciones para el período considerado, sin incluir las importaciones realizadas mediante Convenio ALADI, alcanzó US\$ 4.603 millones. De este monto, los sectores económicos que

recibieron más divisas fueron: Salud (25,5%), Alimentos (20,1%), Automotriz (12,5%), Comercio (8,1%), Químico (7,8%) y Telecomunicaciones (4,2%). Resalta el significativo crecimiento registrado en las liquidaciones destinadas al sector Automotriz de 89,2%, lo que permitió explicar el incremento de 700 puntos básicos (pb) en la participación del total de divisas para importaciones, al pasar de 5,5% en el primer trimestre de 2010 a 12,5% en igual lapso de este año, en detrimento de los sectores: Maquinarias y Equipos, Metalúrgico y Alimentos, los cuales redujeron su participación en 540 pb, 180 pb y 110 pb, respectivamente (Ver Gráfico 4).

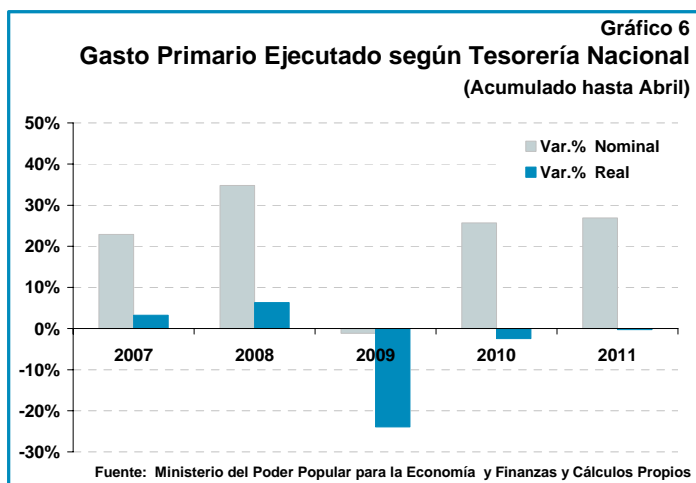


Finalmente, en los primeros cuatro meses del año el promedio diario de entrega de divisas a través del SITME alcanzó US\$ 31,1 millones a un tipo de cambio implícito promedio ponderado de Bs./US\$ 5,30. Es así como, en total, se han entregado a través del SITME en lo que va de año US\$ 2.445 millones (Ver Gráfico 5).



GESTIÓN FISCAL

El desempeño de la gestión del Gobierno Central durante el primer cuatrimestre del año, estuvo marcado por un significativo incremento en la ejecución de gasto público derivada, fundamentalmente, de la recuperación en los precios petroleros y el mayor valor del aporte petrolero al fisco ante la unificación del tipo de cambio oficial.



En efecto, dado que a la fecha no se ha publicado la gestión fiscal del Gobierno Central por parte del ente emisor, la información disponible es la que corresponde al gasto primario ejecutado según Tesorería Nacional, suministrada por el MPP para Planificación y Finanzas, que no incluye los pagos por concepto de intereses de deuda pública. En los primeros cuatro meses del año, estas erogaciones alcanzaron Bs. 71,1 millardos, lo que resultó en un aumento nominal de 27% en relación con el registro de igual lapso del año pasado. Sin embargo, dada la elevada inflación del período, en términos reales resultó un leve incremento de apenas 0,3%² (Ver Gráfico 6). Resalta que, en el período se produjo una sub-ejecución en promedio de 9,1%, ya que las previsiones de gasto fueron de Bs. 78,3 millardos. De acuerdo con la composición del gasto ejecutado para el lapso enero – abril de este año, 31,4% se asignó a Otras Transferencias hacia entes descentralizados de la Administración Pública, 27,5% se destinó a Remuneraciones, 23,1% para Aportes Legales de las

Gobernaciones y Alcaldías, 11,7% se destinó a compromisos del Presupuesto del año anterior y 6,3% a Otros Pagos.

Por el lado de los ingresos, cifras de la recaudación tributaria interna bajo la jurisdicción del SENIAT, señalan un nivel de Bs. 32,5 millardos en los primeros tres meses del año, lo que representó un importante crecimiento en términos nominales de 37,5% en relación con la recaudación registrada en el primer trimestre del año 2010. Al descontar el efecto de la inflación del período, resultó un incremento de 6,6% en la recaudación total, poco más de 310 puntos básicos por encima de la recaudación real del primer trimestre de 2010.

Por tipo de tributos, se apreciaron importantes asimetrías. Es así como, la recaudación por concepto de Impuesto sobre la Renta (ISLR) mostró una caída real de 3,3% y la de Rentas Internas un decrecimiento real de 17,2%. En contraste, la Renta Aduanera y el Impuesto al Valor Agregado (IVA) mostraron un crecimiento real interanual de 37,8% y 12,6%³, respectivamente. Este importante crecimiento en la Renta Aduanera y en el IVA (principalmente en la parte de Importaciones) se puede explicar, entre otros factores, por el ajuste en el tipo de cambio oficial experimentado en enero de los corrientes (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2
Recaudación de Rentas Internas
Acumulado a Marzo (Millones de Bs.)

	2010	2011	Var. Nominal	Var. Real
Impuesto sobre la Renta	7.866	9.785	24,4%	-3,3%
IVA	12.143	17.651	45,4%	12,6%
Mayoristas	9.931	13.587	36,8%	5,9%
Importadores	2.212	4.064	83,7%	42,5%
Renta Aduanera	1.795	3.192	77,8%	37,8%
Rentas Internas	1.504	1.606	6,8%	-17,2%
Licores	130	108	-16,7%	-35,1%
Cigarrillos	1.264	1.391	10,0%	-14,7%
Timbre Fiscal	13	-	-100,0%	210,5%
Sucesiones	44	52	17,7%	-2,4%
Apuestas y Casinos	53	55	4,1%	-19,3%
Otros	284	202	-28,7%	-44,3%
Total	23.592	32.436	37,5%	6,6%

Fuente: SENIAT y Cálculos Propios

² Resalta que, desde el primer cuatrimestre del año 2007 no se expandía el gasto ejecutado en términos reales.

³ Destaca que al interior del IVA la recaudación en términos reales por conceptos de importaciones se incrementó en 42,4%.

En materia de presupuesto fiscal para este año, los créditos adicionales aprobados por la Asamblea Nacional y decretados por el Ejecutivo se ubicaron en Bs. 10,1 millardos hasta el mes de abril, apenas 4,4% por encima del monto aprobado en igual período de 2010. De esta forma, el presupuesto fiscal acordado (al incluir las modificaciones presupuestarias) hasta la fecha alcanza Bs. 213,8 millardos, 4,7% por encima del presupuesto fiscal inicialmente aprobado (Bs. 204,2 millardos). De acuerdo con la estructura sectorial, los créditos adicionales se distribuyeron de la siguiente forma: 33,3% se dirigió a Sectores Sociales, 32,7% a Sectores Productivos, 27,8% a Otros Sectores y 6,2% a Sectores Generales. En este sentido, resalta que al igual que el año pasado, en lo que va de año no se han aprobado créditos adicionales para la Ley de Asignaciones Económicas Especiales (LAEE) ni al Situado Constitucional (Ver Cuadro 3).

este tipo de instrumento se realizó de la siguiente manera: 95,3% a un plazo de 91 y 105 días y el restante 4,7% para los plazos de vencimientos de 182 y 364 días. No obstante, estas mayores colocaciones se realizaron con un rendimiento promedio poco más de 140 pb por debajo del registrado el año pasado, para ubicarse en 7,3%⁴.

Adicionalmente, el día 19 de enero de los corrientes se comenzó con el programa de subastas semanales de VEBONOS y TIF, en el marco de las emisiones aprobadas en la Gaceta Oficial N° 39.591 que aprobaron hasta un máximo de Bs. 45 millardos, esto es, casi 90% del monto máximo de contrataciones de deuda autorizados en la Ley Especial de Endeudamiento Anual 2011. Los recursos obtenidos con las colocaciones de estos bonos se destinarán a: Servicio de Deuda Pública, Refinanciamiento o Reestructuración de la Deuda, Gestión Fiscal y

financiamiento de proyectos. Es así como, en el primer cuatrimestre del año, se registró una colocación de Bs. 16,4 millardos, 46,3% por encima de lo colocado durante los cuatro primeros meses del año 2010, con un rendimiento efectivo de 17,2%.

Los vencimientos de deuda pública interna en este lapso fueron de Bs. 8,6 millardos (58,1% en Letras del Tesoro y el restante 41,9% en Bonos DPN), por lo que el endeudamiento interno neto resultó positivo en Bs. 15,6 millardos, lo que se tradujo en el endeudamiento interno neto positivo más elevado para dicho lapso desde que se dispone la serie estadística histórica (1999)(Ver Gráfico 7), 25,5% por encima del endeudamiento interno neto positivo de Bs. 12,4 millardos registrado durante los primeros cuatro meses del año 2010.

Cuadro 3
Créditos Adicionales Según Destino Económico
Millones de Bs.

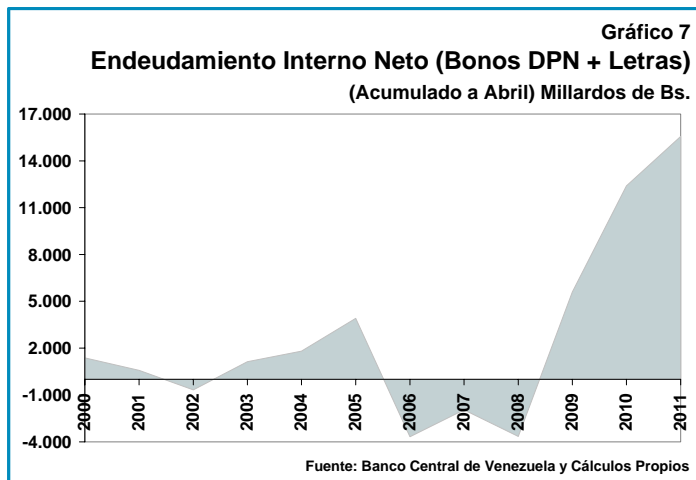
	Sectores Sociales	Sectores Productivos	Sectores Generales	Deuda Pública	Situado Constitucional	LAEE	Otros Sectores	TOTAL
TOTAL 2010	4.119	5.323	33	-	-	-	201	9.676
Enero	-	-	-	-	-	-	-	-
Febrero	405	-	33	-	-	-	-	438
Marzo	2.182	3.348	-	-	-	-	-	5.530
Abril	1.532	1.975	-	-	-	-	201	3.708
TOTAL 2011	3.363	3.305	627	-	-	-	2.809	10.104
Enero	456	2	-	-	-	-	-	458
Febrero	321	3.032	-	-	-	-	89	3.442
Marzo	703	271	585	-	-	-	1.354	2.913
Abril	1.883	-	41	-	-	-	1.366	3.290

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela y Cálculos Propios

GESTIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

Durante el primer cuatrimestre del año, las adjudicaciones de Bonos DPN y Letras del Tesoro aumentaron notablemente. En efecto, el día 18 de enero se comenzó con el programa de subastas semanales de Letras del Tesoro, en el marco de la emisión aprobada en la Gaceta Oficial N° 39.591, de fecha 11 de enero de los corrientes, donde se autorizó hasta un máximo de circulación al cierre del ejercicio fiscal de 2011 de Bs. 6,89 millardos, con lo que se acumuló durante el lapso enero-abril de 2011 una colocación total de Bs.7,7 millardos, lo que significó un incremento de 44,3% con respecto a similar período del año previo. Por plazo de vencimiento, la adjudicación de

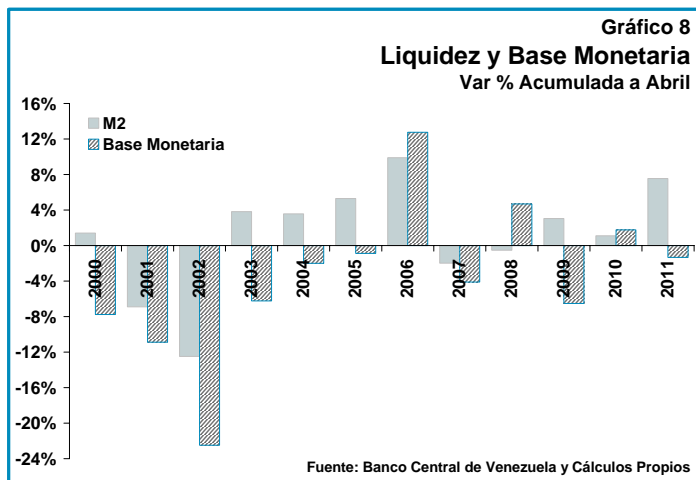
⁴ Disminuyendo, de esta forma, no sólo el costo de financiamiento de este instrumento sino además el pago de intereses de los VEBONOS los cuales están vinculados con la tasa de rendimiento de las Letras del Tesoro.



De esta manera, dadas las elevadas adjudicaciones de Bonos DPN y Letras del Tesoro, el stock de títulos del Gobierno Central se ubicó al cierre del lapso enero-abril en Bs. 100,1 millardos (92,2% del stock de títulos corresponde a Bonos DPN), esto es 18,5% más que el saldo en circulación alcanzado al cierre de diciembre del año 2010 (Bs. 84,5 millardos). Vale destacar, que este stock de títulos representó 31,9% de la liquidez monetaria, todavía significativamente por debajo del máximo registro histórico de 83% alcanzado en octubre del año 2003.

MERCADO MONETARIO

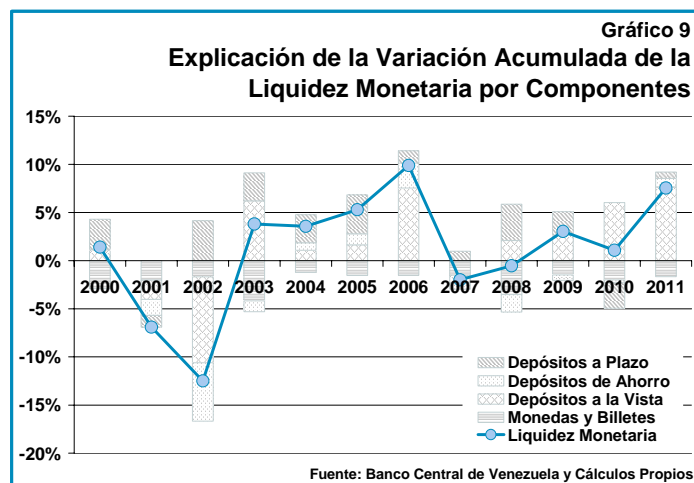
El comportamiento del mercado monetario en lo que va de año se caracterizó por una expansión del dinero en circulación, explicado principalmente por la mayor oferta monetaria de origen fiscal, el efecto neto expansivo de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA's) y la menor entrega de divisas por parte de CADIVI.



En efecto, la Liquidez Monetaria (M2) alcanzó Bs. 314 millardos en la semana al 29 de abril, lo que representó

una expansión acumulada de 7,5% en relación con el cierre del año 2010 y el crecimiento más elevado desde igual lapso del año 2006 (Ver Gráfico 8). No obstante, al descontar el efecto de las tasas de inflación registradas a lo largo del período, se observó una contracción en M2, aunque menor a la experimentada en igual lapso de años anteriores. En efecto, al cierre de los primeros cuatro meses del año, la contracción real se ubicó en 1,3%, 840 pb por debajo de la caída real registrada en igual lapso del año 2010 (-9,8%).

Por componentes, el mayor crecimiento acumulado lo registró el Circulante (Monedas y Billetes más Depósitos a la Vista) que permitió explicar 79,5% del incremento nominal de la liquidez al experimentar un crecimiento acumulado de 8,1%, poco más de 200 pb por encima del incremento acumulado en igual lapso del año 2010⁵. Por su parte, el Cuasidinero (Depósitos de Ahorro y a Plazo) registró un crecimiento acumulado de 6%, lo que permitió explicar 20,5% del incremento nominal de M2 (Ver Gráfico 9). De esta forma, la participación del Circulante pasó de 69,2% al cierre de abril de 2010 a 74,8% en igual mes de este año, apenas 30 pb por debajo del máximo registro histórico (75,1%) experimentado en marzo de 2011⁶ (Ver Gráfico 10).

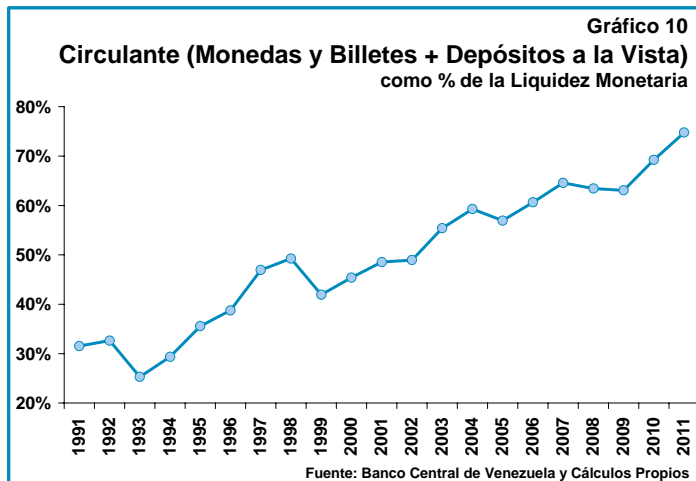


Por otro lado, la Base Monetaria o dinero de alta potencia alcanzó Bs. 124,5 millardos al 29 de abril, lo que significó

⁵ Resalta que, dentro de los componentes que conforman el Circulante se observó un comportamiento bastante diferente. En efecto, los Depósitos a la Vista registraron un crecimiento acumulado de 12,4%, lo que permitió explicar el incremento registrado en el Circulante. En contraste, las Monedas y Billetes experimentaron una caída acumulada de 13,3%.

⁶ Este comportamiento del Circulante podría estar reflejando una mayor preferencia del público por instrumentos más líquidos, en medio de un escenario de elevadas tasas de inflación.

un decrecimiento acumulado de 1,3% con respecto al cierre de 2010, lo que contrasta con el leve incremento acumulado de 1,8% alcanzado en igual período de 2010. Destaca que desde finales del año 2009 no se ha publicado información detallada acerca de las fuentes que conforman la Base Monetaria.



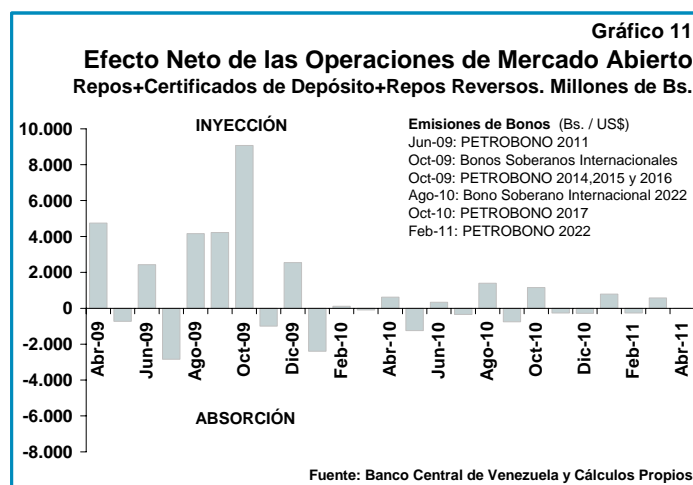
Por su parte, los excedentes de liquidez de la banca se ubicaron en Bs. 30,1 millardos en promedio para los primeros cuatro meses del año, 75% por encima del registro promedio para el lapso enero-abril de 2010⁷. De esta forma, los excedentes de liquidez con respecto a M2 pasaron de 6% en los primeros cuatro meses de 2010 a 8,4% en similar período de este año.

En cuanto al manejo de la política monetaria, durante el primer cuatrimestre del año, el BCV mantuvo una actuación más laxa que el año pasado con respecto a la adjudicación de Certificados de Depósitos (CD's) y Repos. En parte explicada por el establecimiento de límites para la colocación de Certificados de Depósitos (CD) y Repos a finales del año 2009 (los principales instrumentos que tiene el Banco Central para el control del dinero en circulación). En efecto, las colocaciones de estos instrumentos de absorción durante el período, alcanzaron Bs. 33,2 millardos, para resultar 10,3% inferior al registro del período enero-abril de 2010.

Por otro lado, en cuanto a las operaciones de inyección, a través de la Compra de Bonos DPN con Pacto de Reventa

(Repos Reversos), se colocaron hasta el mes de abril Bs. 7,5 millardos a una tasa promedio de 19%, similar al registro del primer cuatrimestre del año 2010 (Bs. 7,4 millardos).

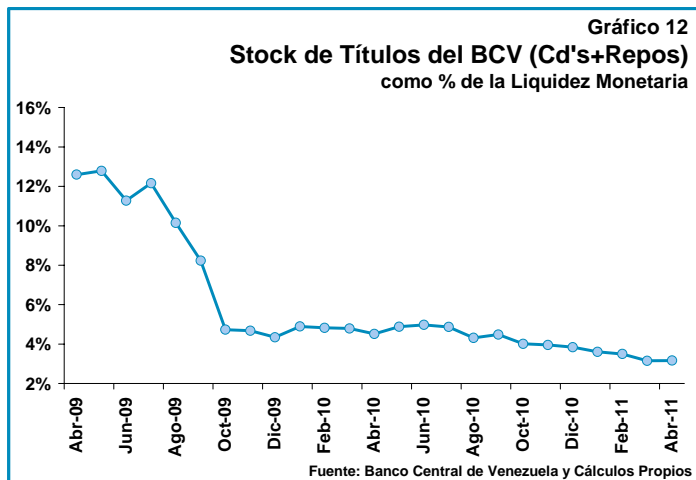
En conjunto, los vencimientos de CD's y Repos, en el lapso enero – abril se ubicaron en Bs. 34,7 millardos frente a Bs. 36,8 millardos en los primeros cuatro meses de 2010. Es así como las operaciones de mercado abierto, tanto de absorción como de inyección, determinaron una expansión de la liquidez de Bs. 1,1 millardos (Ver Gráfico 11), lo que contrasta con la astringencia neta



de Bs. 1,8 millardos ocurrida en igual período del año 2010. Dada la menor adjudicación de instrumentos de crédito por parte del BCV aunado a la leve disminución de 10 pb en el rendimiento promedio ponderado de los CD's y Repos, los intereses pagados por el ente emisor en los primeros cuatro meses del año disminuyeron en 7,5%, al compararlos con similar período del año pasado, para totalizar Bs. 215 millones.

Es así como, el saldo en circulación de los CD's y Repos pasó de Bs. 11,2 millardos al cierre del año 2010 a Bs. 9,9 millardos al cierre de abril de 2011. Este nivel equivale a 3,2% de M2, 135 pb por debajo de lo alcanzado en igual mes de 2010 y representó el registro más bajo desde mayo del año 2002 cuando esta relación se ubicó en 2,7%. En adición, este nivel estuvo significativamente por debajo del máximo histórico registrado cuando este ratio alcanzó 46,2% en abril de 2006 (Ver Gráfico 12).

⁷ Destaca que, la fuerte expansión de los excedentes de liquidez de la banca que se viene experimentando desde finales del año 2009, obedece, entre otros factores, al establecimiento de límites en las colocaciones de CD's y Repos del Banco Central a partir de diciembre del año 2009.

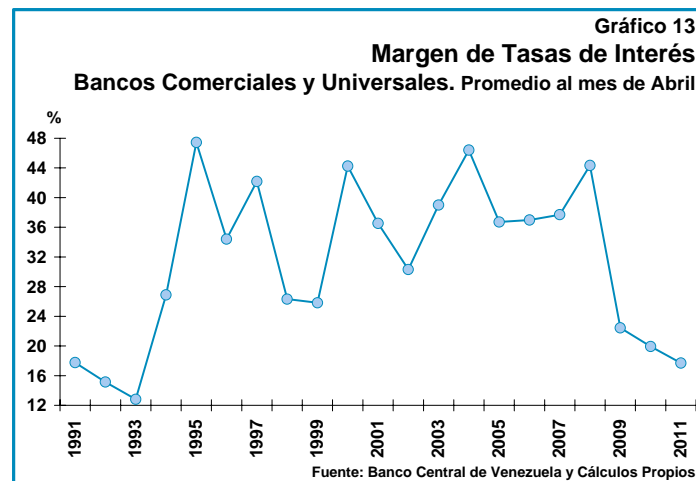


En materia de política monetaria, a comienzos del mes de mayo, el BCV aprobó una reducción del encaje legal en tres puntos porcentuales para así pasarlo de 17% a 14%, una medida que busca facilitar el financiamiento de la banca para desarrollos habitacionales liberando recursos por aproximadamente Bs.10 millardos. Destaca que, este nivel de coeficiente de encaje legal es el más bajo desde mediados del año 1997.

COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS

En lo que va de año, las tasas de interés han continuado con la tendencia a la baja que registraron a lo largo del año 2010. En efecto, la tasa activa nominal de los Bancos Comerciales y Universales promedió 17,7% en los primeros cuatro meses del año, equivalente a una caída de poco más de 160 pb en relación con la tasa promedio alcanzada en igual período del año 2010 y representó el registro más bajo desde igual período del año 2007. Por

destino económico, las tasas cobradas se redujeron para casi todos los rubros (con excepción de Otros Sectores Privados y Agrícola), en especial para: Explotación de Minas y Canteras (-324 pb), Turismo (-254 pb), Adquisición de Vehículos (-200 pb), Comunicaciones (-192 pb) Servicios (-163 pb) e Industrial (-136 pb) (Ver Cuadro 4).



Por su parte, la tasa de los Depósitos de Ahorro alcanzó un promedio de 12,6%, igual que en los primeros cuatro meses de 2010. Mientras que, la tasa de los Depósitos de Plazo Fijo a 90 días disminuyó en casi 50 pb, para alcanzar un promedio de 14,5% en el primer cuatrimestre del año, ambas apenas por encima de los mínimos regulatorios de 12,5% y 14,5%, respectivamente. Como resultado, el margen financiero relativo se ubicó, en promedio para el período, en 17,7%, 224 pb por debajo de lo registrado en el lapso enero – abril del año 2010 (19,7%). Asimismo, representó el nivel más bajo para igual período desde el año 1993 (Ver Gráfico 13).

Cuadro 4
Bancos Comerciales y Universales
Tasas de Interés Promedio según Destino Económico
Promedio al mes de Abril

	2009	2010	2011
ACTIVA PROMEDIO	22,5	18,7	17,7
Agrícola	12,8	12,2	12,4
Industrial	20,1	17,9	16,5
Comercio	26,0	21,8	20,8
Servicios	25,1	22,7	21,0
Hipotecarios	18,8	11,1	10,2
Transporte	23,5	23,0	22,1
Turismo	18,3	16,5	13,9
Comunicaciones	24,8	20,0	18,0
Vehículos	27,1	23,4	21,5
Otros Sectores Privados	24,7	22,7	23,0
Explotación de Minas y Canteras	24,9	20,3	17,1
Electricidad y Agua	26,1	22,6	21,8
Tarjetas de Crédito	31,4	28,6	28,3

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

mientras que, la tasa pasiva real se ubicó en -11% (-17,2% en igual período del año pasado)⁸.

SECTOR REAL

En los primeros cuatro meses del año, la actividad económica interna pareciera avanzar hacia una recuperación moderada después de la prolongada senda de contracción que se registró desde el segundo trimestre del año 2009 y que se mantuvo por cinco trimestres consecutivos. Entre los factores ya mencionados que sirven para señalar una recuperación están: a) el crecimiento del gasto público primario real observado en el primer cuatrimestre del año, b) la mayor recaudación tributaria, en términos reales, bajo la jurisdicción del SENIAT y c) la menor contracción interanual del crédito en términos reales observada en el transcurso del año.

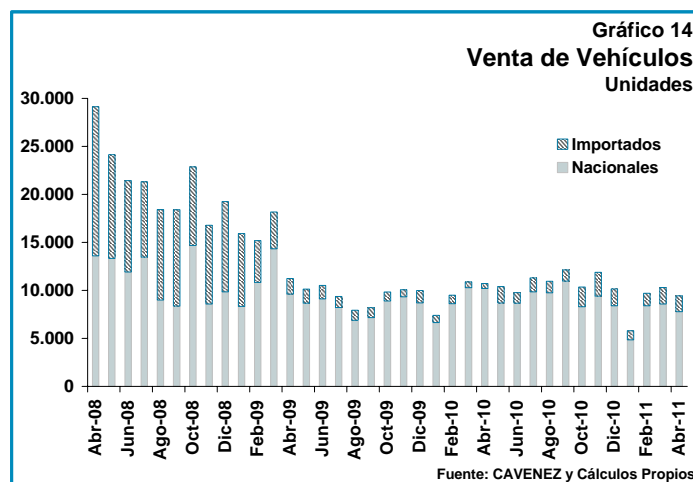
Los principales indicadores mensuales de actividad económica interna disponibles (cartera de créditos, producción petrolera, entre otros) indican en general, una mejora en la producción y el consumo interno

En efecto, la cartera de créditos neta de la banca, durante el mes de abril, mostró un decrecimiento real interanual en esta oportunidad de apenas 0,4%, casi 1.070 puntos básicos por debajo de la caída real de 11,1% experimentada al cierre del mes de abril de 2010 y representó el decrecimiento real más bajo desde septiembre de 2008. Conviene señalar que durante los últimos 84 trimestres el coeficiente de correlación entre el crecimiento del PIB trimestral y el crecimiento real de la cartera de créditos fue de 0,8.

Por su parte, la producción petrolera registró durante el primer cuatrimestre del año un incremento promedio de 35 mbd, equivalente a 1,6%, con respecto al lapso enero-abril del año previo. De esta forma, la producción promedio para el primer cuatrimestre del año se ubicó en 2.218 mbd.

No obstante, se puede observar que otros indicadores tradicionalmente utilizados para señalar el ritmo de actividad económica como la venta total de automóviles no

apoyan la idea de una mejora moderada recuperación en la actividad económica. Es así como, la venta total de automóviles nuevos alcanzó 35.221 unidades durante el primer cuatrimestre del año, lo que significó una caída de 8,5% en relación con igual período del año pasado. Resalta que, esta caída estuvo explicada en su totalidad por el decrecimiento de 14,2% en la venta de vehículos de origen nacional ya que los de origen importado experimentaron un significativo incremento de 105,2%. De esta forma, la venta de automóviles importados aumentó notablemente su participación en el total al pasar de 7,1% al cierre de los primeros cuatro meses del año 2010 a 16% en igual lapso de este año (Ver Gráfico 14).



MERCADO LABORAL

De acuerdo con las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo promedió 9,2% durante el primer trimestre del año, igual al registro de igual lapso del año 2010. Este resultado se explica por un incremento de la población desocupada de 2,4% en promedio para los primeros tres meses del año, aunque poco más de 1.400 pb por debajo del crecimiento registrado en igual período del año pasado (16,8%). Es así como, para el lapso enero-marzo de este año, el número de personas desempleadas se ubicó en promedio en 1.220.204. Mientras que, la población económicamente activa (PEA) creció en igual período 1,5%.

Por su parte, la población ocupada en promedio para los primeros tres meses del año registró un aumento de 1,4% (equivalente a 11.964.094 ocupados), 10 pb por debajo del incremento registrado en igual lapso de 2010 y representó

⁸ Contextos de tasas de interés reales negativas suelen en general estimular la demanda de crédito y la sustitución del ahorro por el consumo (anticipando futuros incrementos en los precios por encima de la remuneración de los ahorros).

el crecimiento más bajo para similar período desde el año 2006.

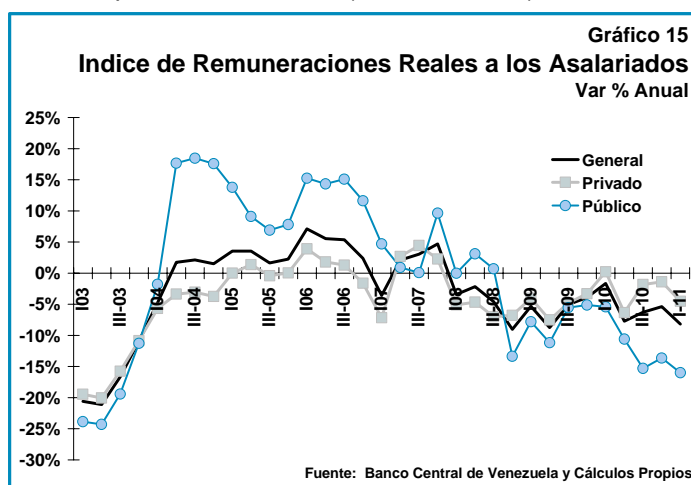
Por sectores institucionales, la ocupación en el sector público se incrementó apenas en 49.583 puestos de trabajo (2,2%), lo que representó el crecimiento más bajo desde igual período del año 2002, además 80 pb por debajo del incremento experimentado en igual lapso de 2010. En el sector privado, se registró un aumento de 113.296 ocupados (1,2%), 10 pb por encima del crecimiento experimentado en los primeros tres meses del año pasado (1,1%). Destaca que este incremento es el más bajo desde similar período desde el año 2007. Resalta que, la participación del sector público dentro de la población ocupada ha crecido en forma sostenida en los últimos ocho años, al pasar de 14,4% en el lapso enero-marzo de 2003 a 20,4% en igual período de este año, esto es la máxima participación desde que se dispone la serie estadística histórica (Enero de 1999).

Dentro de la población ocupada, el mayor aumento lo registró el sector informal de la economía, al alcanzar una expansión de 1,7% con respecto al promedio del primer trimestre de 2010. Seguido del sector formal el cual registró un crecimiento de 1,1%. A pesar de lo anterior, la participación del sector formal dentro de la población ocupada se mantuvo relativamente estable al reducirse en apenas 10 pb con respecto a enero-marzo del año 2010, para ubicarse en 56,9%.

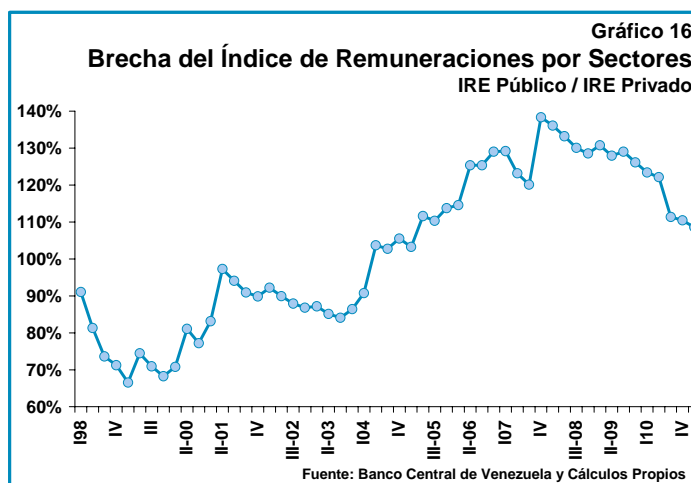
En cuanto a las remuneraciones del sector formal de la economía, de acuerdo con las últimas cifras suministradas por el BCV, en el primer trimestre del año, el Índice de Remuneraciones (IRE) mostró una variación interanual de 18,5%, poco más de 670 puntos básicos (pb) por debajo del registro de igual trimestre del año 2010 y representó el incremento nominal más bajo desde el segundo trimestre de 2009, momento en que la crisis financiera global era más profunda. No obstante, al descontar el efecto de la inflación (IPC-AMC) se observó en el trimestre una contracción de las remuneraciones de 8,2%, 50 pb por encima de la caída real experimentada en el primer trimestre del año pasado. De esta forma, por trece trimestres consecutivos se observó una contracción interanual en este índice a precios constantes y, además,

la caída del primer trimestre del año es la más alta observada para un primer trimestre desde el año 2003.

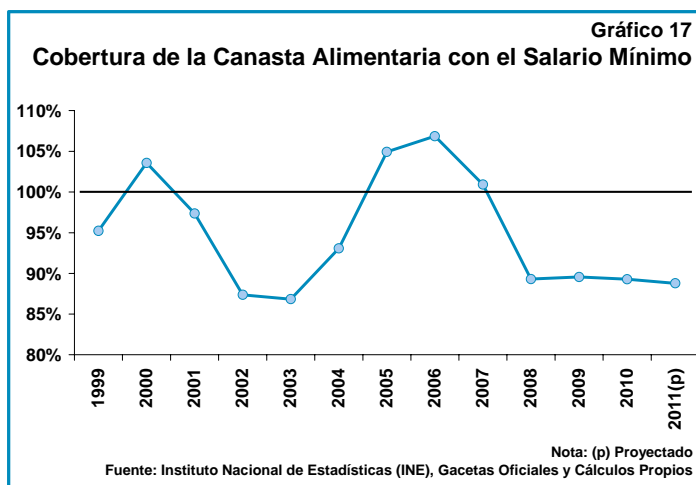
Por sectores institucionales, el mayor ajuste en el Índice de Remuneraciones lo mostró el Sector Privado al alcanzar 23,3%. Sin embargo, en términos reales, la variación interanual de las remuneraciones en este sector resultó negativa al alcanzar un decrecimiento de 4,5%. Por su parte, el Índice de Remuneraciones del Sector Público se incrementó en 8,4%, lo que significó el menor incremento nominal desde el tercer trimestre del año 2003. Al descontar la inflación del período resultó una contracción interanual por décimo trimestre consecutivo, en esta oportunidad de 16% (Ver Gráfico 15).



Cuando se compara el Índice de Remuneraciones del sector privado con el del sector público, desde que se dispone la serie estadística, se observan dos tendencias claramente definidas. En primer lugar, desde el primer trimestre de 1998 hasta el primer trimestre de 2004, el índice de remuneraciones del sector privado se ubicaba



por encima de las remuneraciones del sector público. En segundo lugar, desde el segundo trimestre de 2004 hasta la actualidad esta tendencia comienza a revertirse y de esta forma, las remuneraciones del sector público comienzan a ser superiores a las del sector privado. En este sentido, a pesar de que desde finales del año 2007 los incrementos en las remuneraciones del sector privado han sido en promedio superior a las del sector público, estas aún se mantienen por encima. Sin embargo, se aprecia una reducción significativa en la brecha entre las remuneraciones de ambos sectores, desde 38,3% (por encima las remuneraciones del sector público con respecto a las del sector privado) a finales del año 2007 a 8,6% en el primer trimestre del año 2011(Ver Gráfico 16).



En materia legal, de acuerdo con la Gaceta Oficial N° 39.660 de fecha 26 de abril de los corrientes, el Ejecutivo Nacional anunció un ajuste de 25% en el salario mínimo mensual percibido por los trabajadores tanto del sector público como privado. Este ajuste se realizará en dos tramos, uno equivalente al 15% vigente a partir del 1 de mayo quedando el salario mínimo en Bs. 1.407,47, y

otro del 10%, a partir del 1 de septiembre de los corrientes, fijando el salario mínimo en Bs. 1.548,21, esto significaría un incremento de 26,5% respecto al salario mínimo anterior (Bs. 1.224). Sin embargo, si se asume una inflación para el año 2011 igual a la registrada el año pasado de 27,2% (INPC), el nuevo salario mínimo vigente a partir de septiembre (Bs. 1.548,21) alcanzaría para cubrir sólo 88,8% de la Canasta Alimentaria Normativa, lo que significaría el nivel de cobertura más bajo desde el año 2003 cuando esta relación se ubicó en 86,8% (Ver Gráfico 17).

Asimismo, en la Gaceta Oficial N° 39.660, el Ejecutivo Nacional reformó la Ley de Alimentación para los Trabajadores, una de las principales modificaciones es que el patrono no podrá suspender el otorgamiento del beneficio de alimentación a los trabajadores que no cumplan la jornada de trabajo por causas imputables a la voluntad del patrono, por una situación de riesgo, emergencia, catástrofe, así como en los supuestos de vacaciones, incapacidad por enfermedad o accidente que no exceda de 12 meses, descanso pre y post natal y permiso o licencia de paternidad.

PRECIOS

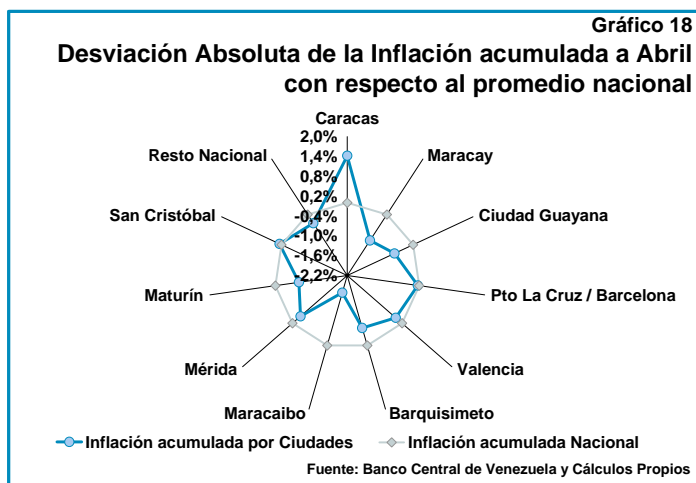
En el mes de abril, la tasa de variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) alcanzó 1,4%, igual al registro del mes previo, sin embargo, 370 pb por debajo del registro de igual mes del año 2010. En el acumulado del año, la tasa de inflación nacional se ubicó en 7,5%, 380 pb por debajo del registro observado en los primeros cuatro meses del año pasado.

Cuadro 5												
Inflación por Agrupaciones												
Var. % Acumulada al mes de Abril												
	Nacional	Barquisimeto	Barcelona	Caracas	Ciudad Guayana	Maracaibo	Maracay	Maturín	Mérida	San Cristóbal	Valencia	Resto ^{1/}
INDICE GENERAL	7,5	7,0	7,5	9,0	6,9	5,9	6,6	6,8	7,2	7,6	7,3	7,2
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	6,6	7,2	5,6	6,6	5,9	5,6	5,8	5,7	8,2	7,7	7,1	6,9
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	11,7	13,8	12,8	9,5	8,9	10,6	12,1	11,5	14,6	9,8	10,7	12,9
Vestido y Calzado	5,4	6,3	4,6	5,8	2,4	4,6	2,3	4,7	4,0	4,5	8,3	5,7
Alquiler de Vivienda	5,1	4,3	5,6	4,2	4,8	4,3	3,9	3,8	4,5	4,5	5,3	5,7
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	2,7	3,2	5,5	4,8	3,3	3,7	1,5	0,7	0,2	2,8	2,0	1,1
Equipamiento del Hogar	9,0	8,1	8,3	12,3	7,0	8,2	9,1	7,5	4,5	8,0	7,0	8,1
Salud	11,6	6,4	10,2	16,2	7,5	10,4	7,6	7,2	7,6	9,1	8,5	9,0
Transporte	8,0	4,7	13,4	10,9	10,0	-3,4	5,7	9,0	11,5	8,9	6,6	8,4
Comunicaciones	1,6	2,1	2,0	1,1	2,0	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	2,7	2,0
Esparcimiento y Cultura	7,5	7,6	6,1	8,5	8,1	8,1	6,1	6,2	3,0	5,3	8,6	7,3
Servicio de Educación	5,2	7,8	2,6	3,5	8,4	6,8	7,2	7,8	4,9	2,8	4,8	6,9
Restaurantes y Hoteles	9,0	7,7	8,5	11,0	6,9	11,7	8,0	7,1	6,8	9,3	8,6	7,7
Bienes y Servicios Diversos	10,5	7,4	8,8	16,2	8,3	9,3	9,2	9,9	9,1	10,3	8,3	8,3

Nota: 1/ Incluye una muestra representativa de 74 localidades (ciudades medianas y pequeñas, así como áreas rurales).

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

De acuerdo con los dominios geográficos, en el mes de abril, destaca que, seis de las once ciudades que conforman el INPC aceleraron sus tasas de crecimiento de precios en relación con el mes anterior. En el acumulado hasta abril, sólo dos de los once dominios geográficos que considera el INPC registraron variaciones acumuladas por encima del promedio nacional: Caracas (9%) y San Cristóbal (7,6%). Mientras que, Maracaibo, Maracay y Maturín se presentan como las ciudades más económicas del territorio nacional al acumular tasas de inflación por debajo del promedio nacional (5,8%, 6,6% y 6,8%, respectivamente), sin embargo, no se alejan mucho del promedio general de la economía (7,5%). En el Gráfico 18 se puede apreciar la desviación absoluta de la tasa de inflación de las ciudades en relación con el promedio nacional.



Por agrupaciones, en el mes de abril, seis de los trece grupos que conforman el INPC aceleraron su tasa de inflación. La mayor aceleración resultó en Bebidas Alcohólicas y Tabaco (3% vs. 1,7%), Vestido y Calzado (1,8% vs. 1,4%) y Alimentos y Bebidas No alcohólicas (1% vs. 0,8%). En lo que va de año, seis de los trece rubros que componen el índice registraron variaciones de precios superiores al promedio general de la economía (7,5%). Estos rubros son: Bebidas Alcohólicas y Tabaco (11,7%), Salud

(11,6%)⁹, Bienes y Servicios Diversos (10,5%), Restaurantes y Hoteles, Equipamiento del Hogar (9%) y Transporte (8%) (Ver Cuadro 5).

Si se considera el Núcleo Inflacionario, medida que excluye los factores estacionales y los controles de precios, la variación de precios se ubicó en 2% durante el mes de abril, para acumular en los primeros cuatro meses del año una variación de 9,9%, 230 pb por encima de la variación acumulada del INPC (7,5%). En contraste, durante igual período del año 2010, el INPC se ubicaba por debajo del núcleo inflacionario y la discrepancia entre estas dos medidas era de casi 200 pb.

En relación con el IPC del Área Metropolitana de Caracas (AMC), éste desaceleró por cuarto mes consecutivo su tasa de crecimiento al alcanzar 1,2% en el mes de abril, lo que significó una disminución de 30 pb con respecto al mes anterior, para acumular en los primeros cuatro meses del año una variación de 9%, 300 pb por debajo del registro alcanzado en igual lapso del año pasado (12%).

Por agrupaciones, en el acumulado del año, siete de los trece grupos que conforman el IPC-AMC mostraron tasas de inflación superiores al promedio general del AMC (9%), a saber: Bienes y Servicios Diversos, Salud (16,2%), Equipamiento del Hogar (12,3%), Comunicaciones, Restaurantes y Hoteles (11%), Transporte (10,9%) y Bebidas Alcohólicas y Tabaco (9,5%).

Cuadro 6
Principales medidas de ajuste de precios en bienes sujetos a control

Fecha	Gaceta Oficial	Medidas
21 de Marzo de 2011	N° 39.638	* Se incrementó el precio máximo de venta al público (PMVP) de los siguientes bienes: Pan de Trigo salado de panadería (1 Kg) (24%) y de las Pastas Alimenticias elaboradas con mezcla de trigo (Presentaciones de 1Kg, 500g y 250g) (en promedio 40%).
14 de Abril de 2011	N° 39.656	* Se incrementó el precio máximo de venta al público (PMVP) de los siguientes bienes: Aceite de Maíz (1 litro) (36%), Aceite de Mezcla (Presentaciones de 2 litros, 1 litro, 500 cc, 250 cc) (en promedio 38%), Aceite de Girasol (1 litro) (35%), Leche en Polvo entera en lata (Presentaciones de 1Kg y 900g) (en promedio 32%) y Leche en Polvo entera en sobre (Presentaciones de 1Kg, 900g, 500g y 125g) (en promedio 32,5%)

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela

⁹ Resalta que, una parte de los aumentos está asociado al ajuste del tipo de cambio de las importaciones prioritarias que pasó de Bs./US\$ 2,6 a Bs./US\$ 4,3.

Por su parte, el Núcleo Inflacionario por tercer mes consecutivo, registró una tasa de variación superior a la del IPC-AMC al alcanzar 1,8% en abril, 90 pb por encima del registro del mes anterior. En el acumulado del año, la variación acumulada del núcleo alcanzó 12,4%, 340 pb por encima de la variación acumulada del IPC-AMC. Mientras que, en igual lapso del año pasado la variación acumulada del IPC-AMC se ubicaba 200 pb por encima de la variación del Núcleo.

Por su parte, el Índice de Diversidad que mide la presencia de marcas, formatos y variedades de productos en el mercado para la ciudad de Caracas, se ubicó en 132 el nivel más bajo desde marzo de 2010 y significó hasta el mes de abril de los corrientes una desmejora de casi 12% con respecto al cierre de diciembre de 2010.

Finalmente, entre marzo y abril, se ajustaron al alza los precios máximos de venta al público de un conjunto de bienes sujetos a la fijación administrada de sus precios. Los principales cambios se resumen en el Cuadro 6.

**NORMATIVA LEGAL APROBADA EN EL AMBITO ECONOMICO Y SECTORIAL
MES DE ABRIL 2011**

GACETA OFICIAL N°	FECHA	SUMARIO
39.647	01/04/2011	Resolución mediante la cual se dicta las "Normas Relativas al Régimen Especial de Requisitos de Información y Constitución de Provisiones para la Cobertura de Riesgo de la Cartera Agrícola".
39.647	01/04/2011	Resolución mediante la cual se dicta con carácter temporal las "Condiciones de Administración de Riesgo para los Créditos Objeto de Reestructuración Conforme al Decreto N° 8.012 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Atención al Sector Agrícola".
39.650	06/04/2011	Decreto N° 8.143, mediante el cual se dicta el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Régimen de Propiedad de las Viviendas de la Gran Misión Vivienda Venezuela.- (Véase N° 6.021 Extraordinario de la GACETA OFICIAL DE LA REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA, de esta misma fecha).
39.656	14/04/2011	Resolución mediante la cual se fija en todo el territorio nacional el Precio Máximo de Venta al Público (PMVP) de los Productos Alimenticios que en ella se mencionan. (Aceites de maíz, de mezcla, de girasol y leche en polvo entera en lata y en sobre).
39.659	25/04/2011	Resolución N° 072 mediante la cual se dicta la "Reforma Parcial del Reglamento General de la Bolsa Pública de Valores Bicentenario".
39.660	26/04/2011	Decreto N° 8.166, mediante el cual se dicta el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley de Alimentación para los Trabajadores, en los términos que en él se indican.
39.660	26/04/2011	Decreto N° 8.167, mediante el cual se fija un aumento del veinticinco por ciento (25%) del salario mínimo mensual obligatorio en todo el Territorio Nacional, para los trabajadores y las trabajadoras que presten servicios en los sectores público y privado, en los términos que en él se especifican.

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela

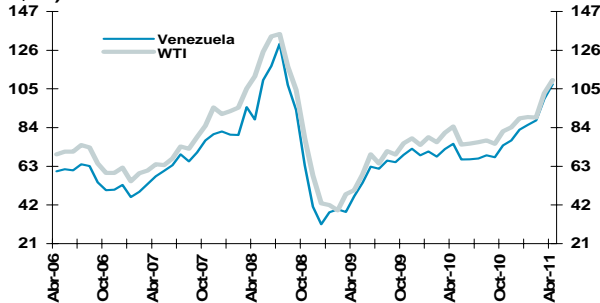
Este boletín ha sido elaborado en la Gerencia de Investigación Económica del Mercantil C.A., (Banco Universal), coordinada por: Francisco Vivanco Cabello.
Equipo de Investigadores: Inés Fasanaro, Andreas Faust, Gema Murillo, Carmen J. Noguera, Leonardo Vera.
Las opiniones aquí expresadas son responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista de la institución.
Edificio Mercantil, Av. Andrés Bello, N° 1-Apartado Postal N°789 - Caracas 1010A. Venezuela.
Deposito Legal: 79-0092. Vol 33. N° 04.

INDICADORES ECONOMICOS	2008	2009	2010	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	Var %	Var %
SECTOR EXTERNO										
Volumen Promedio de Producción de Crudos (miles de barriles)	2.353	2.181	2.187	2.190	2.210	2.210	2.220	2.230	1,8%	2,5%
Precio West Texas Intermediate (WTI) (US\$/b)	99,9	55,3	58,8	89,0	89,7	89,4	102,6	109,7	23,2%	29,8%
Precio Cesta Venezolana (US\$/b)	86,5	57,0	72,7	82,9	85,4	87,8	99,5	107,4	29,6%	42,9%
Precio OPEP (US\$/b)	94,4	55,0	58,2	88,3	92,5	99,6	109,7	117,5	33,0%	42,7%
Exportaciones No Tradicionales (MM de US\$)	5.426	2.380	2.486	208	295				41,8%	19,9%
Importaciones ¹ (MM de US\$)	45.128	36.908	30.745	2.346	2.197	2.071			(11,7)%	0,7%
Reservas Internacionales Brutas (MM de US\$)	42.299	35.000	29.500	29.500	29.360	27.051	26.795	26.694	(9,5)%	(2,9)%
Tipo de Cambio Preferencial de Cierre (Bs./US\$)		2,15	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	0,0%	0,0%
Tipo de Cambio Petrolero de Cierre (Bs./US\$)	2,15	2,15	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	0,0%	0,0%
SECTOR REAL										
Indice 1997 = 100										
Indice de Volumen de Ventas	216,6	192,7	178,7	242,5	184,8	188,0			(22,5)%	21,9%
Al por Mayor	143,3	122,1	130,8	141,0	118,5	139,1			(1,4)%	24,0%
Al por Menor	265,7	239,8	210,8	310,5	229,3	220,8			(28,9)%	21,0%
Venta de Vehículos Automotores	189,8	127,4	85,2	83,7	77,5	79,4			(5,1)%	(12,2)%
Partes, Piezas y Accesorios de Vehículos Automotores	171,7	149,5	149,0	143,0	170,1	158,2			10,6%	5,0%
Combustibles para Vehículos Automotores	128,9	180,7	169,8	163,2	160,2	162,2			(0,6)%	(10,9)%
Almacenes no Especializados con Surtido Compuesto, principalmente de Alimentos, Bebidas y Tabaco	337,0	324,2	267,9	329,4	241,4	238,1			(27,7)%	(5,1)%
Otros Productos en Almacenes no Especializados	159,1	247,7	184,7	249,9	141,4	153,7			(38,5)%	(7,0)%
Alimentos, Bebidas y Tabaco en Almacenes Especializados	248,7	217,4	185,5	257,1	222,1	214,7			(16,5)%	75,4%
Productos Farmacéuticos y Medicinales, Cosméticos y Artículos de Tocador	401,7	409,3	316,0	434,6	397,6	369,1			(15,1)%	25,7%
Productos Textiles, Prendas de Vestir, Calzado y Artículos de Cuero	490,8	394,4	367,7	873,3	577,7	527,5			(39,6)%	124,3%
Aparatos, Artículos y Equipos de uso Doméstico	608,1	490,7	441,6	683,1	448,1	298,2			(56,3)%	(30,4)%
Artículos de Ferrería, Pinturas y Productos de Vidrio	107,2	99,8	83,2	91,8	84,4	94,5			2,9%	17,7%
Otros Productos en Almacenes Especializados	85,8	90,0	113,8	196,3	119,7	139,8			(28,8)%	71,9%
Indice de Volumen de la Industria Manufacturera Privada	125,6	110,7	108,1	92,7	89,9	107,9			16,4%	9,2%
AGREGADOS MONETARIOS										
Millones de Bolívares										
Liquidez Monetaria (M2)	194.275	235.401	292.016	292.012	295.953	296.301	307.165	314.032 ****/	7,5%	32,0%
Circulante (M1)	124.036	155.269	217.350	217.314	220.410	219.391	230.826	234.822 ****/	8,1%	42,5%
Base Monetaria	83.787	98.903	126.218	126.218	127.125 */	118.339 **/	127.182 ***/	124.525 ****/	(1,3)%	23,7%
Reservas Internacionales Netas	89.048	74.544	75.571	75.571					1,4%	1,4%
Agencia de Tesorería Nacional Neta	(9.474)	(3.488)								
PDVSA	(351)	(6051)								
Otros Sector Público Neto	2.624	919								
Sector Financiero	161	3								
Instrumentos de Crédito Emitidos por el BCV	(23.041)	(7.563)								
Capital y Otras Cuentas Netas	17.477	38.354								
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO										
Millones de Bolívares										
Colocaciones de Repos	795	12.637	35.274	3.127	3.251	3.437	2.433	3.596	11,7%	15,0%
Colocaciones de CD	179.520	170.804	79.600	7.881	4.961	4.753	6.744	4.035	(20,1)%	(48,8)%
Colocaciones Repos+CD (Prom. Semanal)	3.468	3.481	2.364	2.621	2.053	2.048	2.185	2.120	(11,6)%	(19,1)%
Compra de DPN con Pacto Reventa (Prom. Semanal)	586	461	681	619	641	451	405	386	(37,7)%	(37,7)%
Saldos en Circulación Repos	-	2.653	2.770	2.770	3.426	3.719	2.447	3.677	32,7%	22,2%
Saldos en Circulación CD	22.715	7.584	8.450	8.450	7.244	6.646	7.256	6.259	(25,9)%	(19,1)%
Rendimiento Efect. Prom. Repos (%)	6,50	6,27	6,08	6,1	6,1	6,1	6,0	6,2	9,3	11,2
Rendimiento Efect. Prom. CD (%)	12,34	8,97	6,43	6,4	6,3	6,3	6,3	6,3	(15,6)	(15,2)
BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES										
Millones de Bolívares										
Cartera de Crédito	128.243	139.067	177.624	177.624	176.585	178.784	180.432	185.896 ****/	4,7%	32,7%
Inversiones	59.049	59.445	84.015	84.015	99.299	106.528	109.291	110.418 ****/	31,4%	78,6%
Depósitos Totales	175.984	184.977	253.275	253.275	267.982	266.926	275.215	275.359 ****/	8,7%	43,0%
Depósitos a la Vista	106.763	115.498	180.900	180.900	192.045	190.861	198.699	199.173 ****/	10,1%	57,4%
Depósitos de Ahorro	45.777	47.996	62.553	62.553	65.234	64.694	65.801	65.083 ****/	4,0%	35,5%
Depósitos a Plazo	23.444	21.483	9.823	9.823	10.704	11.371	10.716	11.103 ****/	13,0%	(38,3)%
TASAS DE INTERES										
Porcentaje Anual										
Overnight (Min - Max)	0,01-56,0	0,01-38,0	0,1-20,0	3,0-14,0	2,0-14,0	0,1-14,5	0,3-14,0	0,3-14,0	-	-
Overnight (Promedio)	10,15	9,30	5,36	12,10	12,41	10,69	10,28	9,52	(25,8)	897
Activa Promedio (6 principales Bancos)	22,77	20,61	17,99	17,89	17,53	17,85	17,13	17,69	(20)	(26)
Plazo 90 Días Promedio (6 principales Bancos)	16,55	15,57	14,73	15,00	15,04	14,89	14,86	15,04	4	54
Libor Promedio 90 Días	2,79	0,65	0,34	0,30	0,30	0,31	0,30	0,27	(3)	(7)
GOBIERNO CENTRAL ²										
Millones de Bolívares										
Ingresos Ordinarios	166.098	151.525	162.341	21.170					31,8%	2,5%
Ingresos Ordinarios Petroleros	82.432	53.231	60.492	12.132					24,0%	3,1%
Impuesto sobre la Renta	17.834	12.944	8.375	4.621					(14,5)%	(88,8)%
Regalía	60.298	35.987	42.055	8.294					48,6%	28,2%
Dividendos	4.300	4.300	4.300	2.609					0,0%	111,1%
Ingresos Ordinarios No Petroleros	83.666	98.295	101.849	9.038					36,8%	1,8%
Seniat Neto	73.168	80.011	100.842	8.636					76,5%	4,6%
Gasolina y Derivados	1.174	756	1.007	402					92,1%	122,8%
Otros	9.324	17.527	-	-					-	-
Egresos Ordinarios	174.133	187.135	212.751	29.583					13,6%	40,9%
Superávit y/o Déficit Financiero	(8.034)	(35.609)	(50.410)	(8.413)					(0,3)%	2.383,2%
Colocación Efectiva Bonos DPN+Letras	4.053	28.301	52.542	2.138	4.196	8.624	7.227	4.099	45,7%	91,7%
Endeudamiento Neto Bonos DPN	(5.790)	14.557	31.134	798	3.217	5.771	4.145	(301)	32,3%	(137,7)%
Endeudamiento Neto Letras del Tesoro	(90)	2.314	1.356	(484)	(289)	1.008	874	1.134	1,2%	(350,0)%
Rendimiento Efectivo Promedio Ponderado Bonos DPN	60-360 Días	9,84								
	361-1080 Días	15,52	12,59	14,10						
	1081-1800 Días	16,58	12,62	15,72	17,60	17,03	16,74	16,65	(35)	431
	1801-2520 Días		11,87	16,82	18,49	17,45	17,10	17,27	(1,849)	(1,405)
	2521-3240 Días		8,48	14,79						(1,508)
	3241-5760 Días			16,05						(1,655)
Rendimiento Promedio Ponderado Letras del Tesoro	60-80 Días									
	81-110 Días	11,52	10,39	8,38	8,09	8,11	7,32	7,00	6,89	(120)
	111-150 Días									(117)
	151-180 Días		9,69							
	181-269 Días		11,12	8,76						
INDICE DE PRECIOS (CARACAS)										
Variación % Dic/Dic										
Consumidor	31,9	26,9	27,4	1,7	3,6	2,2	1,6	1,3	9,0%	23,9%
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	46,7	20,4	34,4	2,4	4,6	(0,2)	1,1	0,9	6,6%	19,4%
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	28,3	47,7	48,5	1,8	2,6	2,5	1,0	3,0	9,5%	42,5%
Vestido y Calzado	18,8	22,1	18,6	2,2	1,6	1,6	1,2	1,2	5,8%	20,1%
Alquiler de Vivienda	7,0	16,1	11,6	1,3	2,4	1,3	0,3	0,1	4,2%	11,5%
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	5,5	3,9	4,4	0,0	3,1	1,1	0,3	0,3	4,8%	6,9%
Equipamiento del Hogar	34,7	39,2	28,7	0,5	0,8	4,8	4,7	1,6	12,3%	27,6%
Salud	26,9	34,3	25,0	1,5	7,9	4,2	1,3	2,1	16,2%	32,0%
Transporte	29,9	30,5	26,5	0,9	2,5	5,2	1,6	1,2	10,9%	22,9%
Comunicaciones	7,3	9,4	6,8	0,4	0,2	0,2	0,4	0,3	1,1%	4,7%
Esparcimiento y Cultura	25,1	26,9	28,7	1,9	2,6	1,6	2,7	1,4	8,5%	24,6%
Servicio de Educación	28,5	29,4	24,7	0,0	3,0	0,0	0,5	0,0	3,5%	23,7%
Restaurantes y Hoteles	49,6	33,6	31,7	1,8	3,2	3,1	2,3	2,0	11,0%	33,0%
Bienes y Servicios Diversos	37,8	30,7	29,3	2,8	5,9	4,7	2,2	2,5	16,2%	39,4%
Núcleo Inflacionario ³	33,8	34,6	39,3	1,8	3,3	3,9	2,9	1,8	12,4%	32,0%
Producción Manufacturera Privada	25,2	26,5	22,0	0,7	1,8	3,1	2,2	1,9	9,3%	19,4%
Al Mayor	32,4	24,8	26,8	2,9	0,7	0,7	1,2	0,9	5,8%	21,1%
Nacional	36,7	22,2	28,8	3,2	2,7	0,7	1,4	1,0	5,8%	21,8%
Importado	17,1	35,7	19,3	1,2	4,1	0,9	0,6	0,6	6,2%	18,3%
Insumos Construcción al Mayor	23,3	18,7	18,9	1,2	2,1	1,6	1,1	0,7	5,6%	13,6%
MERCADO LABORAL										
Porcentaje Segundo Semestre										
Tasa de Desempleo	6,9	7,7	8,5	6,5	10,4	8,8	8,6		203	(10)
Tasa de Actividad	65,2	65,0	64,7	65,7	65,1	63,8	64,0		(165)	(24)
Ocupación Formal	56,6	56,0	56,1	56,3	57,0	55,9	57,4		108	13
Ocupación Sector Público	18,1	19,7	19,2	19,5	19,5	19,1	20,4		94	60

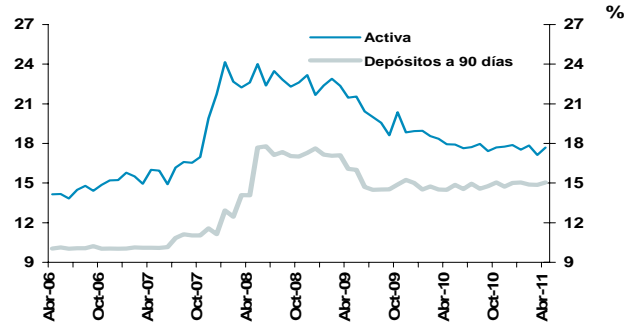
Nota: */ Cifras al 28/01/11, **/ Cifras al 25/02/11, ***/ Cifras

Indicadores Económicos

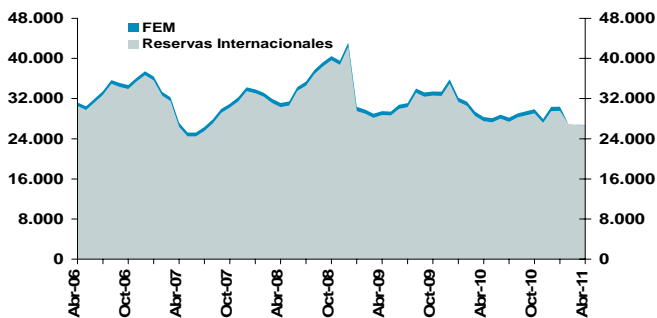
Precio Petrolero (US\$/bl)



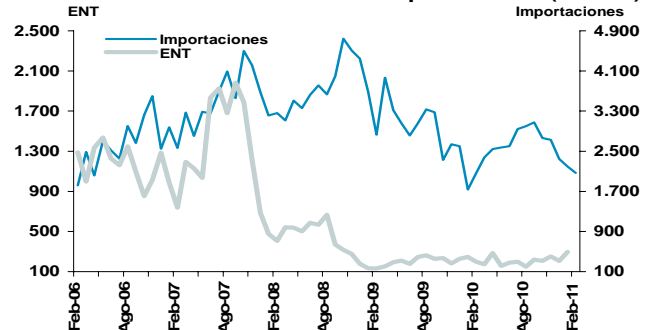
Tasas de Interés. Seis Principales Bancos



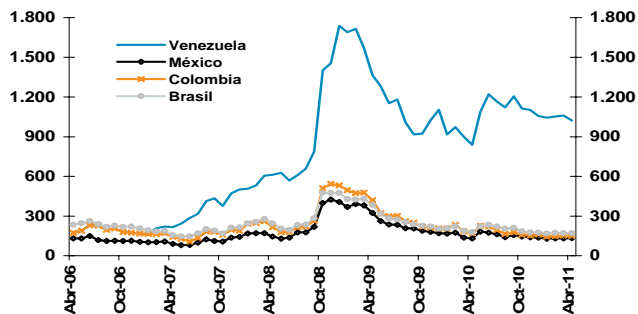
Reservas Internacionales y FEM
Millones de US\$



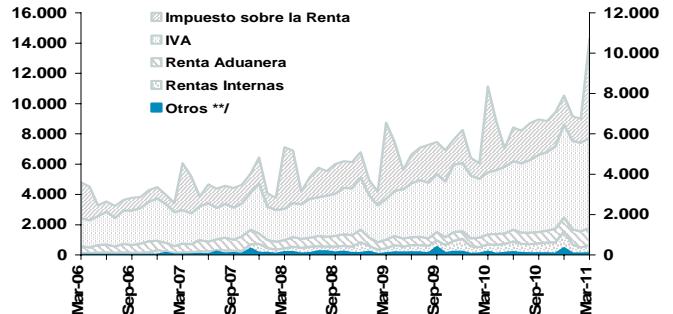
Exportaciones No Tradicionales (ENT) e Importaciones (MMUS\$)



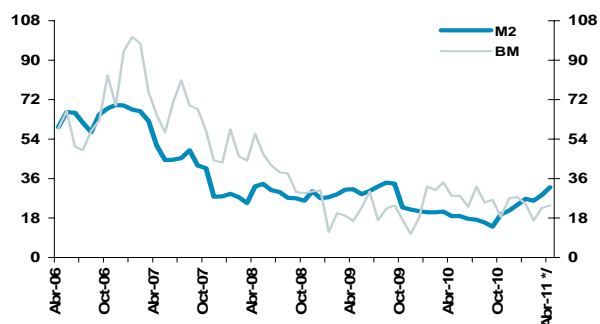
Spread Soberanos. Diferenciales EMBI+
Puntos Básicos



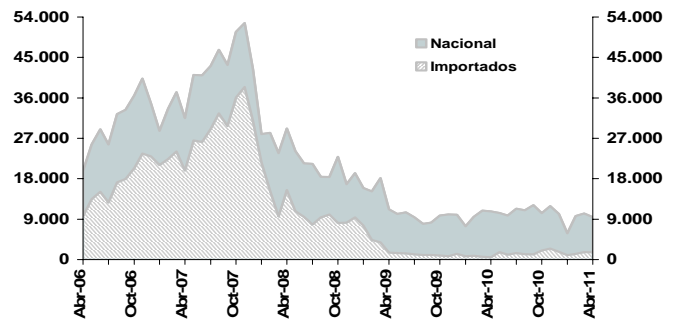
Recaudación Rentas Internas
Millones de Bs.



Agregados Monetarios
Var. % t/t-12



Venta de Vehículos
Unidades



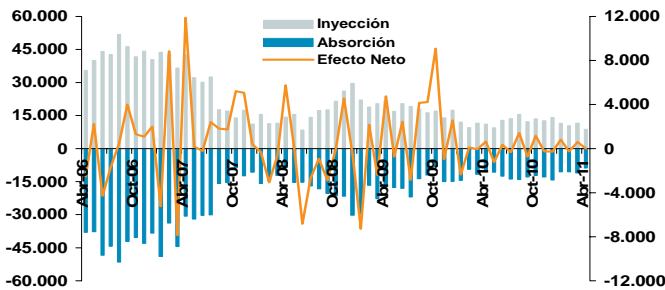
Notas: t/t-12: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior. EMBI+: Emerging Market Bond Index, registra el retorno total de ganancias en precio y flujos por intereses, producto de la negociación de instrumentos de deuda externa de mercados emergentes. */ Cifras al 29/04/2011. **/ Comprende recaudación por derechos pendientes, multas, intereses, reintegros al fisco, reparos de la contraloría en aduanas y los tributos internos. Asimismo, incluye recaudación por concepto de fósforos, el cual se derogó según Ley de Supresión de Pago del Derecho de Fabricación según G.O 38.480 de fecha 17-06-2006.

Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, INE, MEM, Cavenez, FMI, OPSIS y Cálculos Propios

Indicadores Económicos

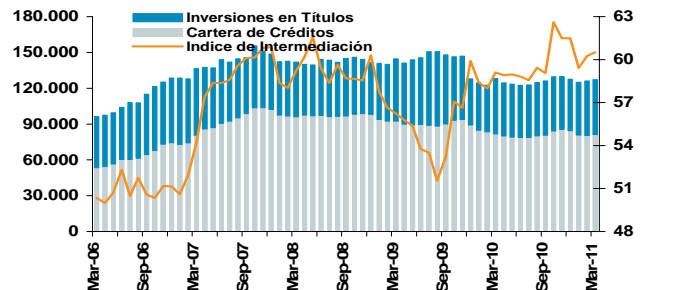
Operaciones de Mercado Abierto.

Repos+CD+Compra con Pacto de Reventa. Millones de Bs.



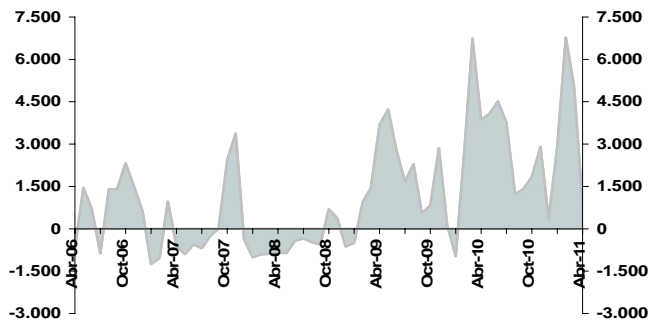
Banca Comercial y Universal

Bs. Constantes a Precios de Dic-2007



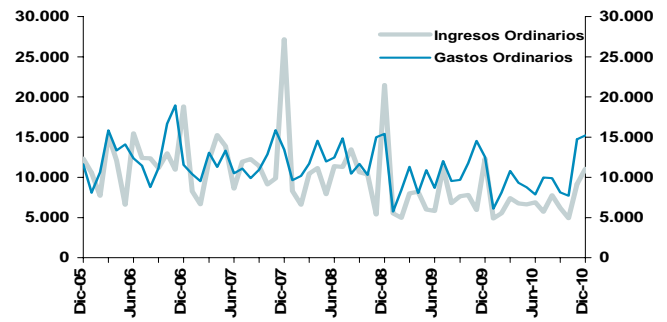
Endeudamiento Interno Neto^{*/}

Millones de Bs.



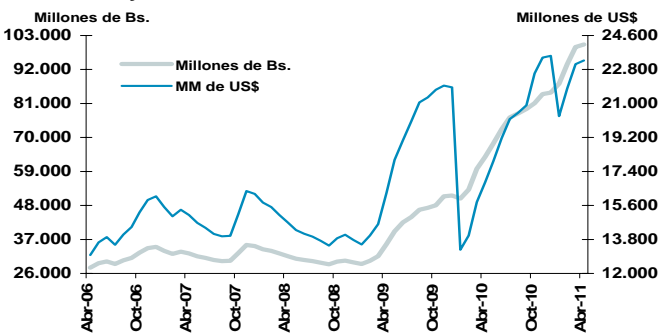
Gobierno Central

Bs. Constantes a Precios de Dic-2007



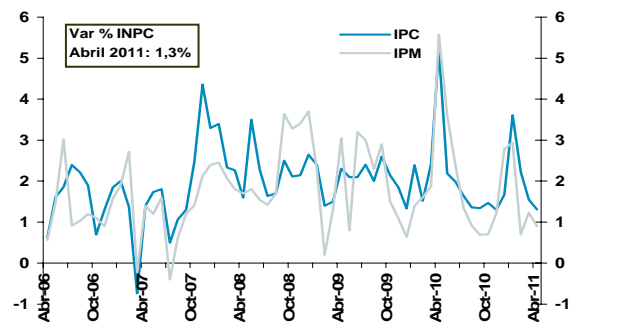
Stock Deuda Pública Interna

Bonos DPN y Letras del Tesoro



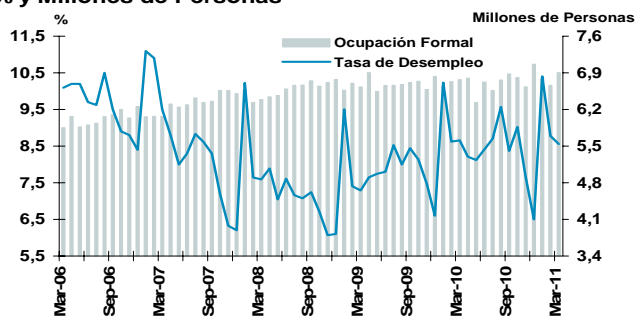
Inflación (Caracas)

% (t/t-1)



Mercado de Trabajo

% y Millones de Personas



Sector Real y Externo

Var. %	2007	2008	2009	2010
PIB Total	8,2%	4,8%	-3,3%	-1,4%
PIB Petrolero	-4,2%	2,5%	-7,2%	0,2%
PIB No Petrolero	9,6%	5,1%	-2,0%	-1,5%
Consumo Privado	18,7%	7,1%	-3,2%	-2,3%
Inversión	25,3%	-3,3%	-8,2%	-4,4%
(Millones de US\$)				
Balanza Comercial	22.979	45.656	19.153	35.349
Cuenta Corriente	18.098	37.392	8.561	14.378
Cuenta Capital	-22.153	-24.820	-14.040	-18.799
Balanza de Pagos	-5.742	9.275	-10.262	-8.060

Notas: t/t-1: Variación del mes con respecto al mes anterior, */ El endeudamiento interno neto se calcula como la diferencia entre las colocaciones efectivas y los vencimientos de Bonos DPN y Letras del Tesoro.

Fuente: BCV, Balances de Publicación de Instituciones Financieras, INE y Cálculos Propios