

## LA POLÍTICA ECONÓMICA Y RESULTADOS DE LA ECONOMÍA VENEZOLANA EN 2009

**RAFAEL MUÑOZ\***

rmunoz@bancomercantil.com

**LEONARDO VERA\***

lvera@bancomercantil.com

**FRANCISCO VIVANCOS\*\***

fvivancos@bancomercantil.com

### CONTENIDO

#### LA POLÍTICA ECONÓMICA Y RESULTADOS DE LA ECONOMÍA VENEZOLANA EN 2009

- Mercado Petrolero
- Sector Externo
- Gestión Fiscal
- Mercado Monetario y Financiero
- Actividad Real
- Mercado Laboral
- Precios

#### III. NORMATIVA LEGAL

#### IV. INDICADORES ECONÓMICOS

### MERCADO PETROLERO

El mercado petrolero internacional y sus variables más importantes, especialmente el precio del crudo han experimentado giros muy significativos en los últimos 2 años que impiden establecer una correspondencia entre las variaciones puntuales y las variaciones promedio de cada año. Conviene precisar que hasta julio de 2008 los precios del petróleo seguían en escalada y que fue sólo a partir del segundo semestre del año 2008 cuando el mercado petrolero mundial comenzó a verse seriamente afectado por las secuelas de la crisis económica global cuyo desencadenamiento más abrupto se vio con la quiebra del Banco Lehman Brother (en el mes septiembre de ese mismo año). En este contexto y ante la perspectiva de una recesión económica global aún más aguda que la experimentada en la década de los años 30 del siglo

pasado, los precios de los principales productos básicos (commodities), principalmente el petróleo, acusaron disminuciones hasta finales del año 2008 con una velocidad y profundidad nunca antes vista. Para Diciembre de 2008 el precio marcador de la cesta de crudos venezolanos se ubicó en USD/b 31,55. Este bajísimo nivel se convirtió en el piso sobre el cual los precios comenzaron gradualmente a recuperarse durante todo el año 2009. Así, la norma durante todo el año 2009 fue la de una recuperación gradual del precio del crudo pero sobre niveles extremadamente bajos. De esta manera, para el cierre de diciembre de 2009 el precio de la cesta venezolana se recuperó en 118% sobre su nivel de un año atrás alcanzando USD/b 68,99. No obstante, tanto o más importante que la trayectoria del precio del crudo durante el año es el hecho de que en promedio la cotización de la cesta de crudos venezolanos fue de USD 56,93 durante el año 2009, un nivel muy por debajo del precio promedio alcanzado en el año 2008 que fue de USD/b 86,81<sup>1</sup> (Ver Gráfico 1). Es este diferencial en las cotizaciones promedio de cada año lo que en definitiva marcó las mayores diferencias entre los resultados consolidados de la economía venezolana en el año 2009 con respecto al año 2008.

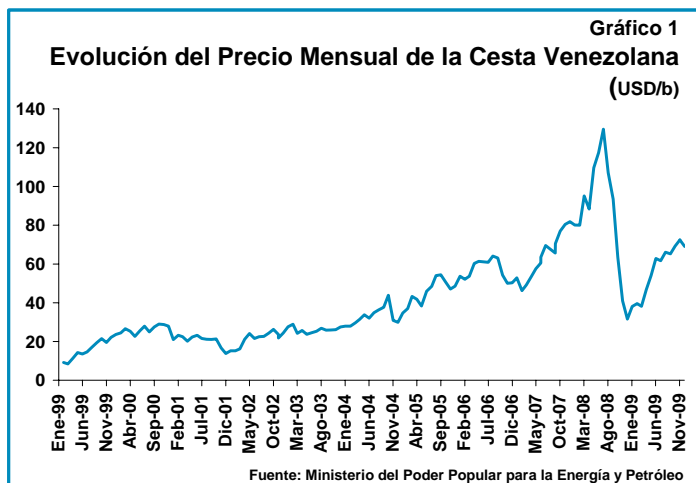
En un inminente contexto recesivo global la demanda petrolera mundial mostró una significativa caída en los primeros siete meses de 2009, para luego recuperarse levemente a partir del mes de septiembre. La magnitud de la caída en la demanda petrolera fue una constante en los países de OECD durante todo el año 2009, no así en los países No OECD, donde la desaceleración fue importante pero el ritmo de expansión retornó a niveles previos a la crisis a partir del mes de julio. En los países OECD la caída en la demanda de petróleo registrada hasta julio no

\* Economista Senior de la Gerencia de Investigación Económica de Mercantil Banco Universal

\*\* Gerente de Investigación Económica de Mercantil Banco Universal

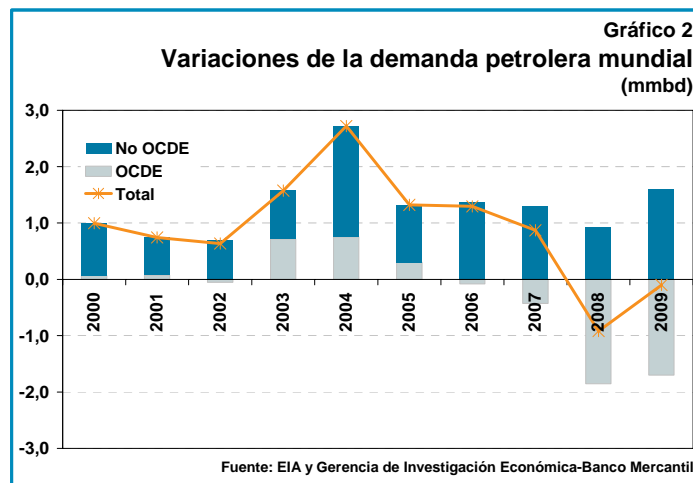
<sup>1</sup> En lo que respecta al precio del marcador WTI, luego de haber experimentado una caída de 71% en el lapso agosto-diciembre de 2008, registró puntualmente entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009 un incremento de 73,9%, para alcanzar un promedio de USD/b 74,57. Este nivel promedio resultó no obstante 44,6% por debajo del promedio del año 2008

se observaba desde el período 1981-1982, cuando el consumo anual acumuló (en estos dos años) una reducción superior a los 2 mmbd.



A fines comparativos vale destacar que entre julio de 2008 y julio de 2009 el consumo de petróleo en los países industrializados se contrajo en 2,2 mmbd, lo que representó una caída interanual de 4,9%. Esta caída se originó principalmente en la reducción de: 1 mmbd en los EE.UU. y 600 mbd en Europa y Japón. Además, por primera vez desde el año 2002, se observó una disminución en el consumo de los Países No OECD. China, que es el motor principal de la demanda No OECD, apenas incrementó su consumo en 90 mbd en el lapso enero-agosto, en contraste con los significativos incrementos históricos que rondaban los 500 mbd. En cambio, Rusia y los países de la Antigua Unión Soviética redujeron su consumo en 200 mbd y los otros países de la región asiática contrajeron su demanda en 300 mbd. A partir de julio, la demanda de petróleo de los países No OECD comenzó a incrementarse a un mayor ritmo interanual, lo que imprimió un ligero cambio de giro a la demanda energética global. Es importante recalcar que este giro en la demanda energética está asociado a la recuperación de la economía mundial que ha tenido como motor fundamental la implantación de fuertes y firmes políticas públicas, tanto en las economías avanzadas como en varias de las economías emergentes, todas dirigidas a estimular la demanda. El efecto favorable de las políticas públicas en la mejora de los signos vitales de la economía mundial ayudó a la estabilización e incluso el incremento de la producción industrial en un creciente número de economías, especialmente en Asia y este nuevo impulso de la producción manufacturera se tradujo en un incremento en la demanda de materias primas y

commodities, lo que ha contribuido a reimpulsar el comercio internacional (Ver Gráfico 2).



Por el lado de la oferta y ante la profundización de la crisis económica global a finales del año 2008, la OPEP tomó la decisión de recortar su oferta de crudos a partir de enero de 2009, con la finalidad de impedir una caída aún más profunda en los precios de petróleo a la ya registrada a finales de 2008. La OPEP, que suministra 40% del crudo mundial, mantuvo nominalmente su oferta en 24,84 millones de barriles diarios (mmbd) desde enero luego de haber recurrido en el último trimestre de 2008 a uno de los mayores recortes de su historia, al retirar del mercado unos 4,2 mmbd. En los primeros cinco meses del año, la reducción real de la oferta de crudos OPEP alcanzó 1,4 mmbd, lo que se tradujo en un cumplimiento del recorte anunciado de 65%, para luego incrementar la oferta nuevamente en sintonía con la recuperación de la economía global. Según informaciones de la EIA, la oferta de crudos de la OPEP al mes de noviembre se encontraba 200 mbd por debajo del nivel alcanzado en noviembre de 2008. Durante el año 2009, la OPEP no acordó una reducción adicional de su oferta sino más bien se propuso alcanzar un mayor cumplimiento de los recortes acordados previamente.

Pero a pesar que el año 2009 estuvo en términos generales marcado por una menor demanda petrolera global y una ligera sobre-oferta, simultáneamente temores de recortes fuertes en las inversiones en nuevas capacidades de producción de la industria petrolera, en un entorno de capacidades declinantes por razones naturales, generó expectativas de una posible escasez futura en el mercado. Ante una posible recuperación futura de la demanda por encima de la oferta, las expectativas se

tradujeron en transacciones no físicas en los mercados futuros con un efecto dominante y positivo sobre la evolución de los precios. Adicionalmente vale considerar que la evolución al alza de los precios parece también estar asociada en los últimos tiempos a la evolución de la relación del dólar con respecto a otras monedas. En este sentido, resulta importante señalar que la recuperación del precio de petróleo podría también estar en parte influenciada por la depreciación del dólar.

En lo que concierne a los volúmenes de producción petrolera es importante destacar que las estadísticas que reportan las agencias internacionales muestran que en promedio la producción de crudo de Venezuela durante 2009 fue de 2.179 mbd, en comparación con una producción promedio del año 2008 de 2.353 mbd<sup>2</sup>. Esto representaría una caída de 7,5%<sup>3</sup>. Una vez más la variación promedio no se correspondió con la trayectoria que toma la producción durante el año. Cabe destacar en ese sentido que luego de sendos ajustes en los meses de enero y febrero, la producción se incrementó gradual y sostenidamente a lo largo del año para llegar a 2.200 mbd en el mes de noviembre.

## SECTOR EXTERNO

De acuerdo con cifras preliminares dadas a conocer por el Banco Central de Venezuela en el "Mensaje de Fin de Año del Presidente", la balanza de pagos arrojó para el año 2009 un déficit de USD 11.027 millones (Ver Cuadro N° 1), el saldo deficitario más elevado que se haya registrado en el país. El resultado estuvo determinado por un saldo positivo en cuenta corriente de apenas USD 12.416 millones (equivalente a 6,2% del PIB), frente a un déficit en la cuenta capital y financiera de USD 18.900 millones. El ajuste en las reservas internacionales por un monto equivalente al saldo deficitario global de la balanza debería haber colocado el nivel de reservas internacionales en posesión del Banco Central en USD 31.272 millones; sin embargo, al cierre de diciembre, el Banco Central reportó un stock de reservas de USD 35.000 millones (sin incluir los recursos acumulados en FONDEN). Presumiblemente, y al igual que el año 2008, el incremento o el diferencial en el nivel de reservas reportado por el BCV para el cierre del año (en USD 3.728 millones) obedece a traspasos de

recursos en dólares desde PDVSA ó el FONDEN. Vale destacar que entre el 28 y el 31 de diciembre las reservas internacionales se incrementaron en USD 1.380 millones (Ver Cuadro 1).

De cualquier manera, el fortalecimiento en el stock de reservas internacionales es bastante notable si se toma en consideración que en el mes de enero el BCV autorizó la transferencia al FONDEN de USD 12.299 millones de sus reservas internacionales, llevándolas a USD 29.470 millones, lo que representó en sólo un mes un ajuste a la baja de casi 30%.

Cuadro 1  
Balanza de Pagos  
Millones de USD

	2009	2008	Var. Anual
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>12.416</b>	<b>37.392</b>	<b>-66,8%</b>
<b>Saldo en Bienes</b>	<b>22.436</b>	<b>45.656</b>	<b>-50,9%</b>
Exportaciones Totales	60.936	95.138	-35,9%
Petroleras	57.610	89.128	-35,4%
No Petroleras	3.326	6.010	-44,7%
Importaciones Totales	(38.500)	(49.482)	-22,2%
<b>Saldo en Servicios</b>	<b>(7.511)</b>	<b>(8.354)</b>	<b>-10,1%</b>
<b>Saldo en Renta</b>	<b>(2.185)</b>	<b>698</b>	<b>-413,0%</b>
<b>Transferencias Corrientes</b>	<b>(324)</b>	<b>(608)</b>	<b>-46,7%</b>
<b>CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>(18.900)</b>	<b>(24.820)</b>	<b>-23,9%</b>
Inversión Directa	(6.292)	(924)	581,0%
Inversión de Cartera	(7.065)	346	-2141,9%
Otra Inversión	(19.673)	(26.942)	-27,0%
<b>ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>(4.543)</b>	<b>(3.297)</b>	<b>37,8%</b>
<b>SALDO GLOBAL</b>	<b>(11.027)</b>	<b>9.275</b>	<b>-218,9%</b>
<b>Reservas</b>	<b>-11.027</b>	<b>-9.275</b>	<b>18,9%</b>
Activos	11.588	-9.456	-222,5%
Pasivos	-561	181	-409,9%

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

El saldo positivo en la cuenta corriente al cierre del año 2009 apenas fue un tercio del saldo reportado en el año 2008 (que fue de USD 37.392 millones) y obedece fundamentalmente, y como reporta el Mensaje de Fin de Año del BCV, al desfavorable entorno internacional que afectó sensiblemente los precios de las materias primas y commodities. Si bien el valor de las importaciones totales cayó en el año en un 22% para terminar en USD 38.500 millones, la variación de las exportaciones fue bastante mayor (36%). Incluso la caída en las exportaciones petroleras en 44,7% superó a la de las exportaciones petroleras que fue de 35,4%. De hecho Venezuela registró exportaciones no petroleras por un valor de USD 3.326 millones, regresando a niveles no vistos desde el año 1992. Por su parte, el valor registrado por las

<sup>2</sup> La cifras de 2009 son calculadas hasta noviembre y provienen de Bloomberg.

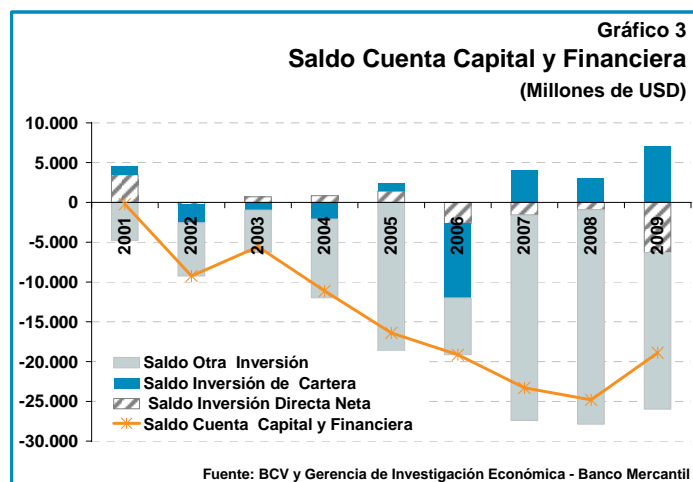
<sup>3</sup> Conviene apuntar que Reuters viene reportando recientemente cifras suministradas por el Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo que difieren significativamente de las reportadas por el resto de la agencias. Según estas cifras entre enero y octubre de 2009 la producción promedio de crudo de Venezuela excluyendo condensados fue de 2.903 mbd.

exportaciones petroleras de USD 57.610 millones es comparable con el reportado en el año 2006<sup>4</sup>.

Conviene apuntar que a diferencia de años anteriores y de lo que puede considerarse una regularidad en la economía venezolana, la trayectoria trimestral de las importaciones no fue creciente en 2009. Por el contrario, las importaciones cayeron sucesivamente para alcanzar su nivel más bajo en el cuarto trimestre (con un valor de USD 8.468 millones). La trayectoria trimestral descendente de las importaciones coincide con la desaceleración y posterior caída del Producto Interno Bruto trimestral un factor que dicho y sea de paso es atenuado por la severa sobrevaluación del tipo de cambio oficial. Sin embargo, es posible que el nivel de importaciones haya también sido afectado por una gestión mucho más conservadora en el otorgamiento de divisas por parte de CADIVI y el Banco Central. Al respecto vale resaltar que en la segunda semana del mes de marzo el Ejecutivo Nacional modificó la lista N° 1 de bienes prioritarios para la asignación de divisas que no requieren Certificado de Insuficiencia o de No Producción Nacional, eliminando de esta un total de 120 ítems e incorporándolos a la lista N° 2 donde sí requiere la emisión de dicho Certificado<sup>5</sup>. Una nueva modificación a las lista de bienes que no requieren Certificado de Insuficiencia o Certificado de No Producción Nacional sucedió en la segunda semana de mayo<sup>6</sup>.

En lo que concierne al resultado de la cuenta capital y financiera de la balanza de pagos, el déficit registrado en 2009 resultó menor en USD 5.920 millones al reportado en 2008 (Ver Gráfico 3). Este déficit tiene su origen en la significativa salida de capitales a través de la cuenta Otra Inversión (USD 19.673 millones), movida, en primer lugar, por la acumulación de activos externos por parte del sector público, pero también por la fuerte adquisición de activos externos por parte del sector privado muy especialmente los movimientos asociados a la compra de bonos denominados en dólares y pagaderos en bolívares. De igual manera el déficit estuvo determinado por un resultado muy negativo en los flujos agregados de inversión extranjera directa (IED). El déficit de USD 6.292 millones en IED es el mayor reportado desde que se registran transacciones en balanza de pagos. De acuerdo

con el Mensaje de Fin de Año, el déficit en IED tiene su origen en una disminución de pasivos frente a inversionistas extranjeros privadas en el país, tras la adquisición por parte del Estado venezolano de empresas en los sectores siderúrgico, financiero y del cemento, como también al aumento de los activos de la industria petrolera por concepto de facturas por cobrar a sus filiales del exterior.



## GESTIÓN FISCAL

La política fiscal durante el año recién finalizado estuvo marcada por el esfuerzo de ajuste realizado por el Gobierno Central a fin de absorber el choque petrolero adverso iniciado en 2008 y que se anticipaba iba a mantenerse durante el año 2009. Esa previsión de mayores restricciones presupuestarias determinó que se produjera un nuevo quiebre, adicional al ya registrado en 2007, en la trayectoria expansiva de gasto que venía caracterizando la política fiscal desde el año 2003.

Las repercusiones fiscales de la caída de los ingresos petroleros fueron enfrentadas a través de un conjunto de medidas entre las que destacan:

a) Re-estimación del Presupuesto Fiscal 2009 con el cambio en los supuestos: precio petrolero USD/b 40 (antes USD/b 60) y producción petrolera a 3,172 mmbd (antes 3,6 mmbd), lo que supuso reducir las transferencias a las regiones y otras obligaciones legales que se establecen en función de esos ingresos estimados (FIDES y LAEE);

b) Reducción de 6,7% en el Gasto Fiscal (desde Bs. 167,47 millardos a Bs. 156,25 millardos) a través de la eliminación del gasto suntuario, de la disminución de los altos salarios de empleados públicos contratados, del

<sup>4</sup> Este valor de las exportaciones de origen petrolero reportado por el BCV implica que, a un precio promedio del año de USD/b 56,93, las exportaciones de crudos y derivados debieron estar en el orden de 2.772 mil barriles equivalentes al día.

<sup>5</sup> Decreto Extraordinario N° 5.912 de fecha 12 de marzo de 2009.

<sup>6</sup> De acuerdo con la Gaceta Oficial N° 5.921 Extraordinaria y de fecha 14 de mayo.

establecimiento de topes a los sueldos de empleados públicos de alto nivel, la estandarización de tarifas en las asesorías al Gobierno Central, las fusiones entre organismos del Estado y la estricta ejecución del gasto público según lo programado;

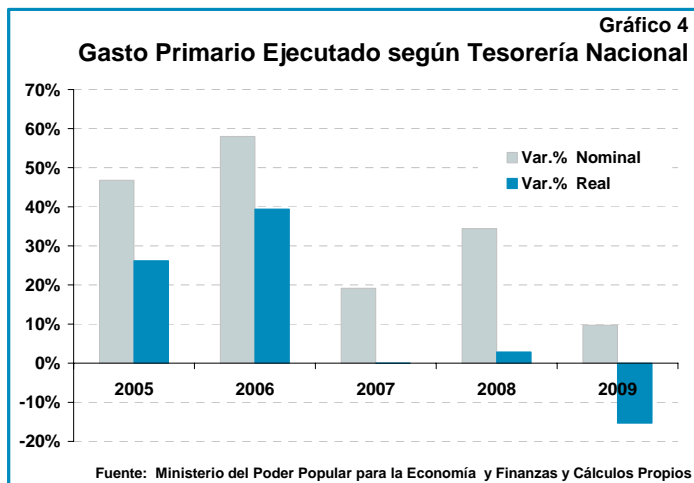
c) Incremento del Impuesto al Valor Agregado de 9% a 12%;

d) Incremento del Endeudamiento Interno, desde Bs. 12 millardos a Bs. 37 millardos en Bonos DPN;

e) Centralización de las Tesorerías de las Entidades Financieras Públicas y nacionalización del Banco de Venezuela;

f) Establecimiento de niveles de máxima prioridad a la inversión en Misiones Sociales y a los sectores de energía, vivienda y agroalimentario;

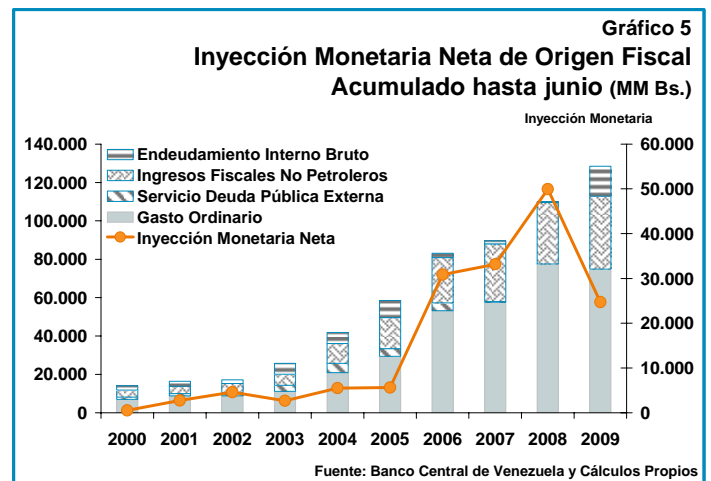
g) Complementación de este ajuste con medidas monetarias centradas en la reducción de tasas de las operaciones de mercado abierto, del encaje legal y de la absorción de liquidez para abrir espacio al nuevo y mayor endeudamiento público para el financiamiento del déficit fiscal.



Este ajuste fiscal, en gran medida responsable de los resultados reales observados el pasado año, se tradujo en una significativa desaceleración del crecimiento del gasto fiscal. En efecto, el gasto primario ejecutado, según la Tesorería Nacional, y que excluye el pago de intereses y capital de la deuda pública, en 2009 aumentó en apenas 9,7% en términos nominales (frente a 34,4% en 2008), lo que considerando el efecto de erosión que la inflación produce, determinó que en términos reales, esas

erogaciones se contrajeran en 15,3% (frente a una expansión real de 2,9% en 2008), que resulta en la mayor contracción real de gasto primario desde 1995, año en el se desploma en 24,5% esta variable (Ver Gráfico 4).

La moderación en la ejecución nominal de gasto, en unión de los mayores niveles de ingresos fiscales no petroleros (con una variación de 17,8% en el primer semestre del año<sup>7</sup>) y, muy especialmente, debido al notorio incremento del endeudamiento neto observado<sup>8</sup>, la inyección monetaria neta de origen fiscal disminuyó en 50,5%, respecto de igual lapso del año 2008, con un retroceso, incluso en términos nominales, a niveles menores a los observados en el año 2006 (Ver Gráfico 5).

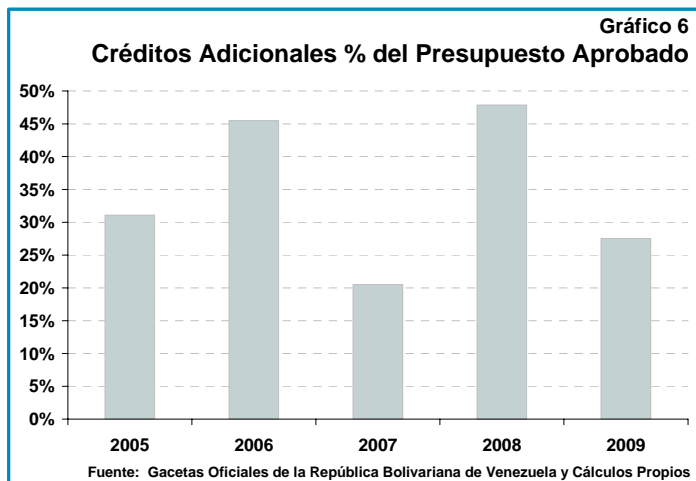


La marcada tendencia a la desaceleración del gasto fiscal también quedó reflejada en la reducción del monto de créditos adicionales solicitados y aprobados por la Asamblea Nacional durante el año 2009. El volumen de créditos adicionales aprobados este año llegó a Bs. 43,3 millardos, un 34% por debajo de la cifra correspondiente al año 2008 (Bs. 65,8 millardos), reduciendo en consecuencia, el peso que estos representan en el presupuesto inicialmente aprobado (27,5% en 2009 vs. 47,9% en 2008). (Ver Gráfico 6). Estos créditos adicionales, como ha venido siendo característico en la distribución de las asignaciones presupuestarias en la actual administración, los programas sociales (misiones, otros) concentraron en 2009 un 58% del total de recursos aprobados (54% en 2008), si bien por el nivel inferior de créditos aprobados, el monto absoluto de bolívares

<sup>7</sup> La estimación de la inyección monetaria de origen fiscal, así como de sus principales componentes, sólo está disponible hasta junio de 2009.

<sup>8</sup> Hasta junio del año 2008, el endeudamiento interno neto (la diferencia entre nuevas emisiones y vencimientos de deuda interna) apenas llegaba a 321 millones de Bs F. En el mismo lapso de 2009, ese valor alcanzó los 15.584 millones de Bs F.

asignados por esta vía decreció en 29% este año respecto al 2008 (Ver Cuadro 2).



**Cuadro 2**  
**Créditos Adicionales Según Destino Económico**  
Millones de Bs.

	Sectores Sociales	Sectores Productivos	Sectores Generales	Deuda Pública	Situado Constitucional	LAEE	Otros Sectores	TOTAL
<b>TOTAL 2008</b>	<b>35.568</b>	<b>6.255</b>	<b>3.657</b>	<b>4.454</b>	<b>5.146</b>	<b>1.512</b>	<b>9.250</b>	<b>65.842</b>
Enero	-	-	405	-	-	-	4	408,7
Febrero	74	1.073	-	-	-	-	259	1.407,2
Marzo	2.973	1.386	-	-	-	77	894	5.329,8
Abril	5.696	623	-	8	5.146	1.306	1.470	14.248,7
Mayo	767	501	-	-	-	-	48	1.316,8
Junio	3.192	1.391	-	-	-	128	136	4.847,0
Julio	4.863	243	1.015	-	-	-	831	6.951,0
Agosto	1.918	519	362	-	-	-	617	3.416,3
Septiembre	3.135	191	15	-	-	-	733	4.073,4
Octubre	6.473	143	1.073	-	-	-	380	8.069,4
Noviembre	4.157	172	779	844	-	-	3.169	9.120,6
Diciembre	2.319	15	8	3.602	-	-	710	6.653,2
<b>TOTAL 2009</b>	<b>25.192</b>	<b>4.167</b>	<b>915</b>	<b>-</b>	<b>4.417</b>	<b>1.784</b>	<b>6.862</b>	<b>43.337</b>
Enero	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Febrero	-	-	393	-	-	-	-	393,0
Marzo	100	-	-	-	-	-	109	209,3
Abril	479	-	-	-	-	-	30	509,2
Mayo	1.491	220	-	-	-	-	29	1.740,2
Junio	2.108	2.126	-	-	4.417	1.784	1.240	11.674,8
Julio	304	230	58	-	-	-	637	1.229,7
Agosto	2.465	1.009	-	-	-	-	450	3.923,7
Septiembre	5.632	46	220	-	-	-	38	5.935,6
Octubre	8.106	216	95	-	-	-	1.756	10.173,0
Noviembre	458	1	5	-	-	-	139	603,1
Diciembre	4.048	319	145	-	-	-	2.434	6.945,5

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

Los ingresos ordinarios del Gobierno Central<sup>9</sup>, marcada su evolución por la fuerte contracción de la factura petrolera y la consecuente reducción de las aportaciones presupuestarias de PDVSA, se contrajeron en casi 12% en relación con los del año 2008 por el efecto combinado de un reducción de 45% en su componente de origen petrolero no suficientemente compensada por el incremento de 17,8% en su fracción no petrolera. Al descontar la inflación del período, esta caída nominal de

<sup>9</sup> Las cifras de la Gestión Fiscal del Gobierno Central sólo están disponibles a junio de 2009.

los ingresos fiscales ordinarios produjo una reducción real de 31,4% en el primer semestre de 2009, la peor contracción de esta variable desde el segundo semestre del año 1998, lapso en el cual también se produjo una drástico retroceso en los precios petroleros.

Con relación a los componentes principales que constituyen los Ingresos Fiscales No Petroleros, mantuvieron incrementos nominales por debajo de la inflación del periodo.

La combinación de una caída más que proporcional de los ingresos ordinarios del Gobierno Central respecto a la variación negativa del gasto público amplió la brecha fiscal

en un 28% en términos nominales, al pasar el déficit fiscal al cierre del primer semestre de Bs. 16.209 millones (2008) a Bs. 20.794 millones (2009) (Ver Cuadro 3).

A diferencia de 2007-08, y seguramente afectado el portafolio de iniciativas gubernamentales por la perspectiva de la estrechez financiera de las cuentas fiscales, no se produjeron mayores avances operativos y financieros en las iniciativas<sup>10</sup> en materia de la constitución de fondos binacionales

entre Venezuela y otras Repúblicas con recursos del FONDEN, con la finalidad de financiar proyectos de infraestructura y gasto social<sup>11</sup>. Por igual, tampoco en

<sup>10</sup> A pesar que en marzo los gobiernos de Venezuela y Argentina firmaron un Memorandum de Entendimiento para la creación de un Fondo de Cooperación Venezolano-Argentino, para el Desarrollo Industrial (publicado en Gaceta Oficial, N° 39.137 de fecha 12/03/2009), los avances en la materialización de esta iniciativa se ciñen a protocolizar los arreglos institucionales necesarios y previos a la puesta en funcionamiento pleno de dicho fondo, incluyendo las aportaciones conjuntas de recursos financieros para su funcionamiento.

<sup>11</sup> Los Fondos Binacionales manejan unos recursos equivalentes a USD 14.000 millones y hasta la fecha están compuestos por los fondos de la República con China (USD 12.000 millones), Irán (USD 1.000 millones), Rusia (USD 500 millones) y Bielorrusia (USD 500 millones).

materia de política social, el 2009 se caracterizó por ser un año de notables logros.

N° 39.174 y N° 39.177). Por igual, en agosto mediante el Decreto N° 6.850 fue estatizado y adscrito al Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas, el Banco de Venezuela S.A. y algunas de sus empresas filiales (Fundación Banco de Venezuela, Inmobiliaria Suapire CA, Inmuebles BdV 1985 C.A. y Promotora AFR de Venezuela) (Gaceta Oficial N° 39.234). Finalmente en diciembre, pasaron al control del Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas para su posterior fusión por incorporación a Banfoandes, los bancos Confederado, Bolívar y Central Banco Universal, de cuya fusión nace Banco Bicentenario Banco Universal, C.A. (Gacetas Oficiales N° 39.329 y 39.334).

**Cuadro 3**

**Gestión Fiscal Gobierno Central**  
**Acumulado hasta junio (Millones de Bs.F)**

	2008	2009	Var. Nominal	Var. Real
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>	<b>61.259</b>	<b>53.973</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-31,4%</b>
<b>Ingresos Petroleros</b>	<b>28.914</b>	<b>15.884</b>	<b>-45,1%</b>	<b>-57,0%</b>
Impuesto sobre la Renta	8.514	4.613	-45,8%	-57,8%
Regalía	20.400	11.270	-44,8%	-56,6%
Dividendos	-	-	-	-
<b>Ingresos No Petroleros</b>	<b>32.346</b>	<b>38.089</b>	<b>17,8%</b>	<b>-8,7%</b>
Impuesto sobre la Renta	11.476	13.208	15,1%	-10,7%
IVA	13.566	17.670	30,2%	0,9%
Aduanas	3.930	3.614	-8,0%	-28,6%
Renta de Licores	435	463	6,5%	-17,3%
Renta de Cigarrillos	1.564	1.885	20,5%	-6,4%
Derivados del Petróleo	409	344	-15,9%	-34,0%
Otros	966	905	-6,3%	-27,5%
<b>GASTOS ORDINARIOS</b>	<b>77.469</b>	<b>74.766</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-25,0%</b>
<b>SUPERÁVIT (+) Y/O DÉFICIT FISCAL (-)</b>	<b>(16.209)</b>	<b>(20.794)</b>	<b>28,3%</b>	<b>-1,1%</b>

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

A pesar de que sigue siendo alta la prioridad que tienen las misiones dentro del set de objetivos gubernamentales y que determina que en las fases de recortes presupuestarios se evite imponer la carga del ajuste sobre estos destinos del gasto<sup>12</sup>, apenas se incorporó una nueva misión, la Misión Niño Jesús, a las 35 misiones previamente existentes. Dicha misión, adscrita al Ministerio del Poder Popular para la Salud, tiene como objetivo la disminución de la mortalidad materno-infantil y se encuentra aún en fase diseño institucional.

En adición, el Ejecutivo Nacional continuó con las nacionalizaciones de activos privados, si bien a una velocidad inferior a la que se marcó en el año 2008. Entre las fundamentales, tuvo lugar en mayo el proceso de transferencia de activos de un conjunto importante de actividades de transporte, mantenimiento y servicios conexos de apoyo a la industria petrolera, identificadas legalmente como servicios de empresas o sectores y bienes incluidos en los Artículos 1 y 2 de la Ley Orgánica que Reserva al Estado Bienes y Servicios conexos a las actividades Primarias de Hidrocarburos (Gacetas Oficiales

## MERCADO MONETARIO Y FINANCIERO

Los medios de pago en el año 2009 experimentaron un crecimiento nominal por debajo de la inflación observada en ese periodo como consecuencia de la desaceleración del crecimiento del gasto público, y de las inyecciones monetarias que se le asocian, la inferior expansión secundaria de dinero originada en la actividad crediticia y la esterilización de liquidez producida por las emisiones de bonos del Gobierno Central y de PDVSA. Estos factores más que compensaron el impacto expansivo que en promedio a lo largo del año mantuvo la política monetaria en búsqueda de atenuar la contracción de la actividad económica.

### Principales Medidas de Política Monetaria adoptadas por el BCV

El instituto emisor estableció un conjunto de medidas de naturaleza monetaria y financiera destinadas a atenuar la intensidad de la contracción económica como fundamental prioridad, en vistas a que a pesar de mantenerse con variaciones mensuales relativamente altas (en el entorno del 2%), la inflación tendió a estabilizarse desde mediados del año 2008.

#### 1. Regulación de Tasas de Interés

Las tasas de interés tanto para las operaciones de mercado abierto y de asistencia financiera del ente emisor

<sup>12</sup> De las 36 misiones actualmente existentes, hasta el año 2008, 15 de ellas eran financiadas directamente por PDVSA a través de sus aportes al desarrollo social. Naturalmente, el empeoramiento de las condiciones petroleras internacionales y consecuentemente del flujo de caja de la petrolera estatal que determinó que ya en el último trimestre de 2008 y durante el año 2009 se afectaran sensiblemente esas contribuciones.

como las tasas máximas y mínimas que prevalecen en la actividad de intermediación financiera fueron modificadas a la baja en varias ocasiones a lo largo del año 2009.

El BCV redujo el costo de la asistencia financiera (reportos, anticipos y redescuentos) en marzo desde 33,5% hasta 31,5% y nuevamente en junio hasta llegar a 29,5%.

En el caso de las operaciones de absorción se redujeron en marzo en 500 puntos básicos hasta alcanzar 8% para el plazo de 28 días y de 9% para el de 56 días y nuevamente en abril, dichas tasas se ajustaron, respectivamente, a 6% y 7%.

En marzo, también las tasas activas máximas se ajustaron desde 28% hasta 26% y las de las tarjetas de crédito de 33% a 31%. Las de los depósitos de ahorro se fijaron en 14% (desde 15%) y las de plazo en 16% (desde 17%). Nuevamente en junio, el BCV redujo en 200 puntos básicos ambas tasas activas para alcanzar 24% y 29%<sup>13</sup> la tasa máxima. Las tasas pasivas, a su vez, se modificaron a la baja en 150 puntos básicos para alcanzar 12,5% la tasa de los depósitos de ahorro y 14,5% la de los depósitos a plazo.

En junio y noviembre el BCV redujo en 200 y 100 puntos básicos las tasas aplicables a las operaciones de inyección (los denominados Repos Reversos), hasta llegar a 19% (7 días), 20% (14 días) y 21% (28 días)<sup>14</sup>.

## 2. Tasas Preferenciales

El BCV fijó en 14,39% la tasa de interés social máxima de acuerdo con lo previsto en Ley de Protección al Deudor Hipotecario y en 10,5% la tasa para construcción de viviendas<sup>15</sup>. Además, se mantuvo en 19% la tasa activa

<sup>13</sup> La tasa aplicable a tarjetas de crédito además de tener establecido un máximo, también se le aplica una tasa mínima. Ésta fue ajustada de 17% a 15%.

<sup>14</sup> El BCV también limitó el saldo máximo de títulos de absorción que pueden mantener las instituciones financieras que participan en las operaciones de absorción convocadas por el ente emisor al que mantenían al cierre del día 27 de noviembre para dichas operaciones en cada uno de los plazos (28 y 56 días). Asimismo, el ente emisor incorporó dos nuevos plazos a las operaciones de inyección de liquidez: a) 56 días con una tasa de 21,25% y b) 90 días con una tasa de 21,5%.

<sup>15</sup> Las tasas de interés social especiales (aplicables a los créditos hipotecarios para adquisición de vivienda principal con recursos propios de la banca) se fijaron en: a) para familias con ingresos mensuales inferiores a Bs. 2.800 la tasa en 4,66%, b) para familias con ingresos mensuales entre Bs. 2.800 y Bs. 5.474, en 6,61%, c) para familias con ingresos mensuales entre Bs. 5.474 y Bs. 7.000 en 8,55%, d) para familias con ingresos mensuales entre Bs. 7.000 y Bs. 10.120 en 10,5%, y, e) para familias con ingresos mensuales entre Bs. 10.120 y Bs. 16.560 en 12,44%. Por igual, las tasas de interés aplicadas a los créditos financiados a través del Fondo de Ahorro Obligatorio (antes LPH) quedaron establecidas como sigue: a) para familias con ingresos mensuales menores a Bs. 2.800 en 4,66%, b) para familias con

máxima de financiamiento de los créditos destinados al sector manufacturero, en 13% la de las colocaciones agrícolas y se redujo la de turismo de 16% a 15% (Grupo A) y de 17% a 16% (Grupo B).

## 3. Encaje Legal

Con igual propósito de suavizar la política monetaria y, especialmente, de facilitar la expansión de la liquidez y el crédito a tasas de interés moderadas, el BCV modificó sucesivamente el coeficiente de encaje mínimo marginal de la banca<sup>16</sup> de 30% a 27% (enero), en marzo, lo ajustó nuevamente de 27% a 25% y finalmente en noviembre lo llevó a 23%. Asimismo, en julio, estableció que los Bancos de Desarrollo dedicados a las actividades microfinancieras, disfrutarían de un encaje mínimo de 12% sobre el monto total de los depósitos, captaciones u operaciones pasivas contabilizadas al 14 de julio de 2006 y sobre el saldo marginal; siempre y cuando el índice de intermediación financiera de estas instituciones (cartera de créditos microfinanciera como proporción de las captaciones del público más otros financiamientos obtenidos) sea igual o superior al 70%<sup>17</sup>.

## 4. Gavetas Crediticias

En materia de crédito selectivo, si bien en el caso hipotecario se mantuvo en 10% el porcentaje de créditos que deben ser canalizados a la construcción (4%) y adquisición de viviendas (6%), para grupos familiares cuyos ingresos mensuales no superen los Bs. 23.000. Del 4% destinado a la construcción, la mitad debe asignarse a grupos familiares con ingresos mensuales que no excedan Bs. 2.800 y el restante 50% para grupos familiares con ingresos mensuales entre Bs. 2.800 y Bs. 7.000. El 6% para la adquisición de vivienda principal deberá distribuirse de la siguiente manera: 37% a grupos familiares con ingresos mensuales que no excedan a Bs. 7.000, 37% a grupos familiares con ingresos mensuales entre Bs. 7.000 y Bs. 16.560 y el restante 26% para grupos familiares con ingresos mensuales entre Bs. 16.560 y Bs. 23.000.

ingresos mensuales entre Bs. 2.800 y Bs. 5.474 en 6,61% y, c) para familias con ingresos mensuales entre Bs. 5.474 y Bs. 7.000 en 8,55%.

<sup>16</sup> En julio del año 2006, el BCV estableció en 30% el coeficiente de encaje legal que debían mantener las instituciones financieras por el incremento en las obligaciones netas (captaciones, obligaciones u operaciones pasivas) más inversiones cedidas respecto al saldo mantenido al 14 de julio de 2006; siempre y cuando la suma de ambos valores (obligaciones netas e inversiones cedidas) no superase los Bs.F 90.000 millones.

<sup>17</sup> Al cierre del primer semestre de 2009, el Sistema Financiero Venezolano está conformado por seis bancos dedicados a la actividad microfinanciera pero sólo la mitad cumplen con el requisito de mantener como mínimo un índice de intermediación financiera de 70%.

En el caso de los créditos agropecuarios se mantuvo la gaveta en 21%, bajo el siguiente cronograma: de febrero y marzo, la cartera pasará de 14% a 16%, para el mes de abril y mayo de 15% a 17% para llegar al cierre del año en 21%. En adición, se diferenció en rubros prioritarios y no prioritarios según actividad. Para la producción agrícola primaria de rubros prioritarios se destinará entre un 49% y 79% de la cartera agraria y para rubros no prioritarios un máximo de 21%; para inversión agroindustrial de rubros prioritarios entre 10,5% y 15% y para rubros no prioritarios un máximo de 4,5% de la cartera agraria, para comercialización de rubros prioritarios entre 10,5% y 15% y no prioritarios un máximo de 4,5%. En todo caso, la cartera destinada a rubros prioritarios no podrá ser inferior al 70% de la cartera agraria trimestral.

### 5. Otras Medidas Financieras

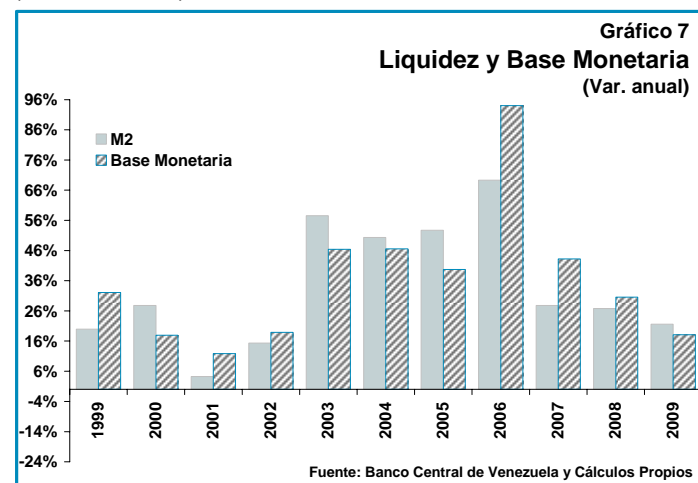
El BCV y SUDEBAN dictaron nuevas medidas de regulación vinculadas a la publicidad de los bancos, los montos mínimos de capital para la constitución y funcionamiento de los bancos, entidades de ahorro y préstamo, casas de cambio y otras instituciones financieras en 3,4 veces y al cobro de comisiones, tarifas y recargos por el manejo de cuentas corrientes, tarjetas de crédito, cajeros automáticos, tarjetas de débito, cheques de gerencia y comisiones flat. SUDEBAN también modificó las normas para determinar la Relación Patrimonio sobre Activos y Operaciones Contingentes. Si bien mantuvo en 12% el mínimo de adecuación patrimonial, se modificaron los criterios de ponderación de riesgos para generar mayor liquidez a las instituciones financieras. Así quedó en 50% la ponderación de riesgo (anteriormente 100%) a las colocaciones vigentes o reestructuradas destinadas a los sectores: Agrícolas, Turismo, Manufactura y Microfinanciero y se mantuvo en 50% la ponderación de riesgo de la cartera hipotecaria. Se estableció como ponderación a las colocaciones interbancarias (mercado overnight en moneda nacional) en 75%.

Por último, pero no de menor relevancia, en noviembre se reformó parcialmente la Ley del Banco Central de Venezuela. Entre los principales cambios se encuentran: a) el BCV podrá otorgar créditos a sectores establecidos como prioritarios por el Ejecutivo Nacional con garantía de títulos emitidos tanto por la República como por sus entes descentralizados, condiciones especiales de plazo y tasas de interés cuando deriven del financiamiento de programas prioritarios atinentes al sector agrario,

manufacturero, construcción, agro-alimentario y proyectos con capacidad exportadora; b) el ente emisor podrá comprar y vender en mercado abierto los títulos valores emitidos por PDVSA, previa autorización del Ejecutivo Nacional, c) a los efectos de la estimación del nivel adecuado de reservas internacionales (la cual podrá realizarse de manera semestral), el BCV establecerá una única metodología, de esta forma, se eliminó la posibilidad de que la Comisión Permanente de Finanzas de la Asamblea Nacional decida la metodología a usarse; d) las transferencias que efectúa el BCV al FONDEN se realizarán de manera semestral (antes anual), tomando en consideración la estimación del nivel adecuado de reservas internacionales.

### Evolución de los Agregados Monetarios

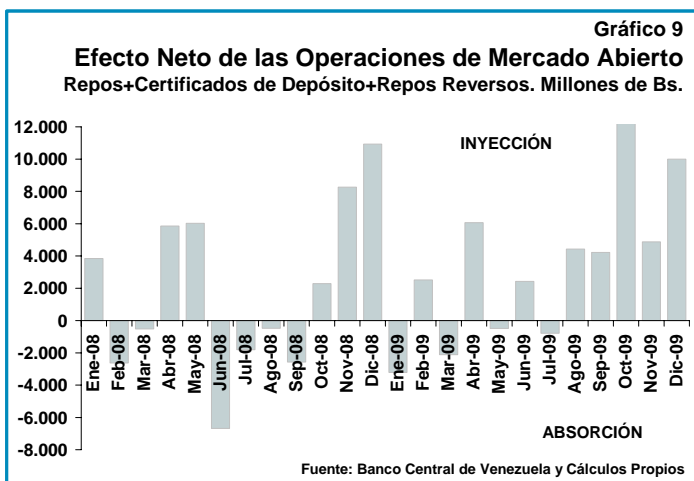
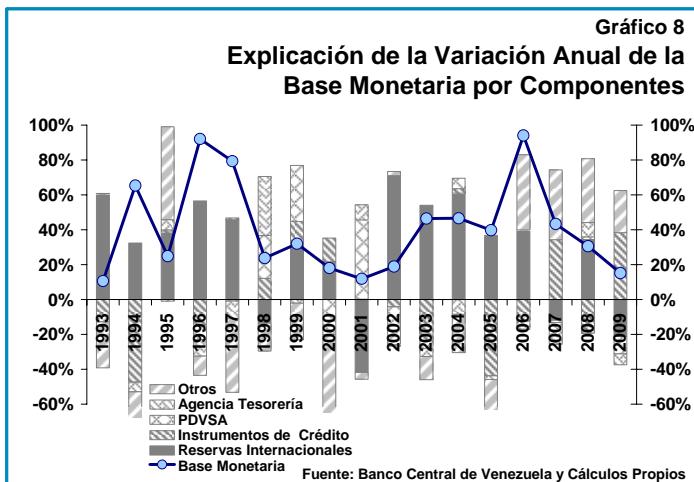
La liquidez monetaria (M2) cerró el año 2009 en Bs. 236,3 millardos, lo que supuso una variación nominal de 21,6% (26,8% en el año 2008). Así, por tercer año consecutivo, los medios de pago en poder del público mantienen su tendencia hacia la desaceleración desde los picos históricos de la década (2003: 57,5% y 2006: 69,3%). Una vez considerado el efecto de la inflación, la liquidez en términos reales se redujo en 4,2% que compara desfavorablemente incluso con la del año 2008 (-3,9%). (Ver Gráfico 7).



La desagregación por componentes de la liquidez señala que el circulante (efectivo y depósitos a la vista) creció en 25,6%, mientras que el cuasidinero (depósitos de ahorro y depósitos a plazo) varió nominalmente en 14,6%.

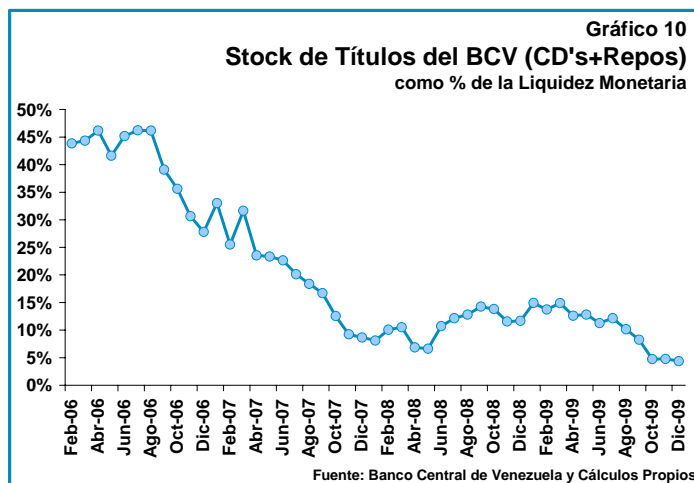
El dinero de alta potencia o Base Monetaria (BM) cerró en Bs. 99,0 millardos, para una expansión de 18,1%, menos de la mitad de la variación de 43,3% en 2007 y muy por debajo del 30,6% experimentada en 2008. Considerando

nuevamente el efecto de la inflación sobre la variación nominal de la Base en el año 2009, ésta decreció en 6,9% (-1,0% en 2008). De acuerdo con las fuentes que componen la Base Monetaria, a excepción de los Instrumentos de Crédito emitidos por el BCV (pasivos no monetarios) y de Otros, los restantes factores mostraron un comportamiento contractivo. El efecto neto de la política monetaria, a diferencia de 2008, fue marcadamente expansivo, al reducirse (por vencimiento no compensado con nuevas colocaciones) en casi 55% el stock acumulado de títulos emitidos por el instituto emisor (con una variación absoluta negativa en todo el año en el orden de Bs. 12,5 billardos). La principal fuente de destrucción monetaria la constituyó la desacumulación de Reservas Internacionales Netas con -8,5%, en tanto que la variación en los fondos existentes en las cuentas en BCV de PDVSA y de la Agencia de la Tesorería Nacional contribuyeron a reducir el dinero de alta potencia en -4% y -2,5%, respectivamente (Ver Gráfico 8).



En este contexto de reducida expansión de la liquidez como el observado a lo largo de 2009, en especial en el segundo semestre, el instituto emisor contribuyó de

manera decisiva a mantener niveles suficientes de liquidez en las instituciones financieras a través de las operaciones de inyección vía Compra de títulos con Pacto Reventa (los denominados Repos Reversos) y dejando vencer CD's por sobre los montos colocados de estos títulos (Ver Gráfico 9). De este modo, el stock acumulado de títulos de regulación monetaria (CD's y Repos) pasó de un saldo de Bs. 22,7 billardos al cierre de 2008 (lo que representaba un 11,7% de M2) a tan sólo totalizar Bs. 10,2 billardos en 2009, equivalentes a 4,4% de la totalidad de medios de pago en circulación (Ver Gráfico 10).



### Comportamiento de las tasas de interés

La trayectoria de las tasas activas de interés de los Bancos Comerciales y Universales tendió a revertir parcialmente las alzas que experimentaron durante el año 2008 si bien no regresaron a los bajos niveles prevalecientes en el año 2007. En promedio, registraron un nivel de 20,7%, 254 puntos básicos menos de las exhibidas en promedio durante el año 2008.

Por destino económico, este comportamiento bajista en las tasas estuvo liderado por los ajustes de 497 y 371 puntos básicos experimentados en Hipotecario y Explotación de Minas y Canteras, en tanto que Agrícola (61 puntos básicos), Turismo (163 puntos básicos) y Tarjetas de Crédito (-151 puntos básicos) observaron los menores ajustes a la baja (Ver Cuadro 4).

En el caso de las tasas pasivas, promediaron el 13,5% y 16,2% para los instrumentos de ahorro y plazo, respectivamente, contra 13,8% y 16,1% que marcaron en promedio ambos tipos de depósitos durante el año 2008. Estas bajas fueron determinadas fundamentalmente por

los cambios en las tasas máximas y mínimas fijadas por la autoridad monetaria.

	2007	2008	2009
<b>ACTIVA PROMEDIO</b>	<b>17,3</b>	<b>23,3</b>	<b>20,7</b>
Agrícola	12,3	13,3	12,7
Industrial	15,6	21,8	19,4
Comercio	19,1	25,8	23,6
Servicios	16,8	24,9	23,4
Hipotecarios	15,5	20,5	15,6
Transporte	20,2	26,5	22,9
Turismo	16,9	19,1	17,5
Comunicaciones	16,2	25,9	23,2
Vehículos	20,3	26,9	24,8
Otros Sectores Privados	17,4	24,9	23,6
Explotación de Minas y Canteras	18,1	26,9	23,2
Electricidad y Agua	19,8	26,4	23,9
Tarjetas de Crédito	26,1	31,3	29,8

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

Con este comportamiento de las tasas de las operaciones activas y pasivas, el margen financiero bruto expresado en términos relativos (la diferencia entre la tasa activa y la pasiva de referencia, medido en proporción a la tasa activa) tendió a disminuir de manera significativa al pasar de un promedio de 33% en 2008 a poco más de 22% en 2009.

En este contexto de tasas nominales a la baja e inflación también descendente pero con desiguales velocidades, las tasas reales de interés por octavo año en el caso de las pasivas y por cuarto año consecutivos volvieron a ser negativas. Así la tasa activa real para el año 2009 promedió -4,9% (frente a -6,3% registrado en 2008) y en el caso de la tasa pasiva real el resultado, naturalmente, aún fue más marcado al promediar -8,5% (-12,0% en 2008).

## ACTIVIDAD REAL

Según cifras preliminares publicadas por el BCV, el Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo 2,9% en 2009, lo que constituye la primera caída del PIB anual desde 2003, aún cuando la economía ha venido desacelerándose desde 2007 (Ver Cuadro 5). Esta importante contracción estuvo determinada tanto por el comportamiento del sector petrolero como del sector no petrolero, ya que ambos

registraron tasas de crecimiento negativas (-6,1% y -1,9%, respectivamente).

La fuerte caída de la actividad petrolera ocurre luego que la expansión de 2008 interrumpiera una contracción del producto en este sector mantenida por tres años consecutivos desde 2005. El descenso del nivel de la actividad petrolera en 2009 estuvo asociado fundamentalmente al recorte de producción acordado por la OPEP a finales de 2008, que se materializó en el caso venezolano en enero y febrero de 2009, luego de lo cual la producción de crudo se estabilizó en niveles apreciablemente inferiores a los registrados en 2008.

Aunque la contracción (relativa) del producto no petrolero fue menor que la observada en el petrolero, su incidencia en el PIB total fue determinante dado su elevado peso en este último (76,8%). El descenso del PIB no petrolero estuvo asociado tanto a la caída de la demanda agregada interna como a la debilidad de la oferta agregada interna. La caída de la demanda agregada interna estuvo fundamentalmente vinculada a la política fiscal restrictiva adoptada durante la mayor parte del año (que afectó notablemente al consumo privado) y al clima de incertidumbre que la situación económica y los cambios jurídico-institucionales generó en torno a la actividad económica privada, producto de lo cual la inversión privada mermó apreciablemente.

	2006		2007		2008		2009	
	Var. %	Peso (%)	Var. %	Peso (%)	Var. %	Peso (%)	Var. %	Peso (%)
<b>TOTAL</b>	<b>10,3</b>	<b>100,0</b>	<b>8,4</b>	<b>100,0</b>	<b>4,8</b>	<b>100,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>100,0</b>
<b>Actividad Petrolera</b>	<b>-2,0</b>	<b>13,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>12,2</b>	<b>2,5</b>	<b>12,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>11,6</b>
<b>Actividad No Petrolera</b>	<b>10,9</b>	<b>74,9</b>	<b>9,6</b>	<b>75,8</b>	<b>5,1</b>	<b>76,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>76,8</b>
Minería	7,2	0,9	1,5	0,9	-4,2	0,8	-10,2	0,7
Manufactura	8,3	22,0	7,4	21,6	1,4	20,8	-7,2	19,7
Electricidad y agua	4,9	3,1	-1,5	2,8	5,7	2,8	4,6	3,0
Construcción	30,6	8,4	15,5	8,9	3,7	8,8	3,1	9,2
Comercio y Servicios de Reparación	15,7	13,2	16,7	14,1	4,6	14,0	-8,2	13,1
Transporte y Almacenamiento	14,3	4,9	13,3	5,0	3,8	5,0	-8,5	4,6
Comunicaciones	23,5	5,2	19,8	5,6	18,2	6,3	10,1	7,1
Instituciones Financieras y Seguros	47,2	6,0	16,4	6,4	-4,6	5,8	-3,5	5,7
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	8,6	13,1	5,8	12,7	2,7	12,4	-1,7	12,4
Servicios comunitarios, sociales y personales y productoras de serv. priv. no lucrativos	16,5	6,8	10,9	6,9	9,5	7,2	3,1	7,6
Productoras servicios del Gobierno general	3,0	15,1	5,7	14,5	5,3	14,6	2,2	15,2
Resto <sup>1/</sup>	3,7	8,1	5,0	7,7	5,6	7,8	0,1	7,9
<b>Sector No Petrolero Público</b>	<b>2,7</b>	<b>29,5</b>	<b>7,4</b>	<b>29,5</b>	<b>16,3</b>	<b>32,8</b>	<b>1,3</b>	<b>29,5</b>
<b>Sector No Petrolero Privado</b>	<b>11,3</b>	<b>70,5</b>	<b>7,5</b>	<b>70,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>67,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>59,5</b>
<b>Sector No Petrolero Transable</b>	<b>7,0</b>	<b>29,0</b>	<b>6,6</b>	<b>28,2</b>	<b>2,3</b>	<b>27,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>26,8</b>
<b>Sector No Petrolero No Transable</b>	<b>15,0</b>	<b>71,0</b>	<b>11,2</b>	<b>71,8</b>	<b>5,0</b>	<b>72,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>73,2</b>

Nota: nd- No Disponible, 1/ Incluye: Agricultura Privada, Restaurantes y Hoteles Privado y Actividades Diversas Públicas

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

Dentro de la economía no petrolera, aquellos sectores que registraron tasas de crecimiento positivas fueron Comunicaciones (10,1%), Electricidad y Agua (4,6%), Construcción (3,1%), Servicios Comunitarios, Sociales y Personales (3,1%) y Servicios de Gobierno General (2,2%)<sup>18</sup>. Estos sectores constituyeron el 42,1% del PIB no petrolero. Vale destacar la persistencia del crecimiento del sector Construcción (aún cuando un poco menor que en 2008), dado que ésta es una actividad económica históricamente pro-cíclica, por lo que cabría esperar que se hubiese contraído. El comportamiento atípico de este sector podría estar asociado a la ejecución de proyectos públicos, fundamentalmente financiados por entes públicos distintos al Gobierno Central, que involucran inversiones en infraestructura, así como programas públicos de construcción de viviendas.

Por otra parte, los sectores de mayor peso dentro de la actividad no petrolera (10% o más), con la excepción de Servicios del Gobierno General, registraron tasas de crecimiento negativas y, en su mayoría, bastante por debajo del promedio, a saber: Comercio y Servicios de Reparación (-8,2%), Manufactura (-7,2%) y Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler (-1,7%), los cuales representaron en conjunto el 45,2% del PIB no petrolero. Es importante hacer notar la fuerte contracción de la actividad manufacturera, la cual tiene el mayor peso dentro del PIB no petrolero.

Finalmente, en relación al comportamiento del PIB no petrolero por tipo de bienes y servicios en relación con su capacidad de ser objeto de comercio con el exterior, en 2009 se registró una importante caída de las actividades productoras de bienes y servicios transables, lo que pone aún más de relieve las dificultades que enfrenta este sector para crecer (derivadas fundamentalmente de la apreciación del tipo de cambio oficial), habiendo ya experimentando una continua desaceleración de su ritmo de crecimiento desde 2006 (Ver Cuadro 5). Por otra parte, las actividades productoras de bienes y servicios no transables registraron una leve contracción en 2009, luego de dos años experimentando una desaceleración de su ritmo de crecimiento (Ver Cuadro 5).

<sup>18</sup> El rubro "Resto" (Ver Cuadro 5), que agrupa a varios sectores de relativo menor peso en el PIB y que incluye Agricultura y Restaurantes y Hoteles, también registró una tasa de crecimiento positiva (0,1%). Sin embargo, la información disponible no permite desglosar el comportamiento de cada uno de los sectores incluidos en este rubro.

Desde la perspectiva de los sectores institucionales, en 2009, el sector no petrolero privado se contrajo significativamente (-3,0% en 2009 con relación al año 2008), mientras que el público creció levemente (de acuerdo con el BCV, en 1,3%, considerando todo el año, en relación con 2008), aunque a un ritmo bastante menor que en 2008 (Ver Cuadro 5). El crecimiento del sector no petrolero público estuvo sustentado fundamentalmente por la expansión de los sectores Comunicaciones y Electricidad y Agua (arriba señalada), en los cuales el sector público tiene el mayor peso, y el aumento del valor agregado de los servicios del gobierno, impulsados por el aún elevado nivel de los gastos corrientes gubernamentales.

La contracción de la actividad económica real estuvo estrechamente ligada a la importante caída la Demanda Agregada Interna (DAI), aunque ésta continuó siendo el motor fundamental del crecimiento económico en 2008 (Ver Cuadro 6).

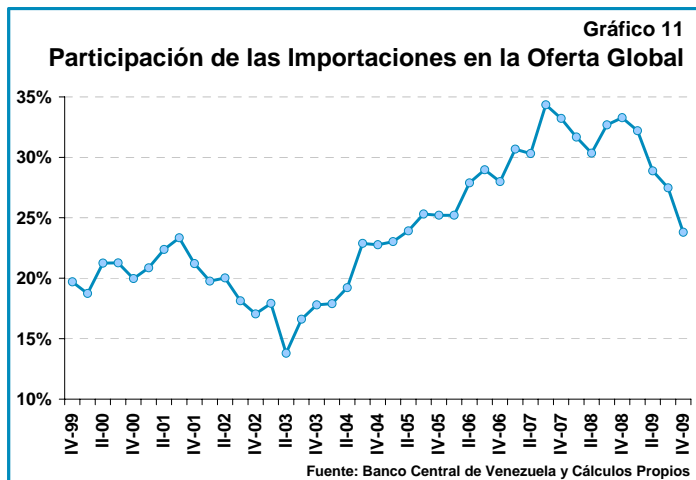
**Cuadro 6**  
**Demanda Agregada**  
**(Var. % Anual)**

	A precios de 1997	
	2008	2009
<b>1. Consumo Final</b>	<b>7,0</b>	<b>(1,8)</b>
Sector Público	6,7	2,1
Sector Privado	7,1	(2,6)
<b>2. Formación bruta de capital fijo</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(7,6)</b>
<b>3. Demanda Agregada Interna <sup>1/</sup></b>	<b>5,5</b>	<b>(8,1)</b>
<b>4. Exportaciones</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(9,8)</b>
<b>5. Menos: Importaciones</b>	<b>3,8</b>	<b>-19,7</b>
<b>6. Producto Interno Bruto (3+4+5)</b>	<b>4,8</b>	<b>(2,9)</b>

<sup>1/</sup> Incluye las variaciones de existencias

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

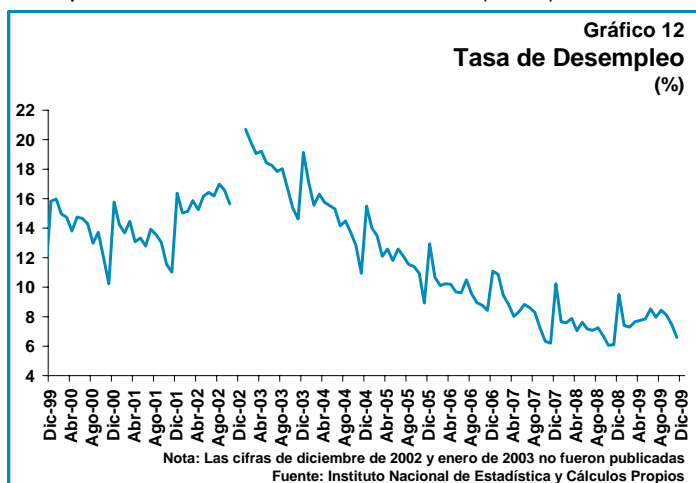
Como en años anteriores, el comportamiento de la DAI en 2009 estuvo fundamentalmente explicado por la evolución del consumo, especialmente el consumo privado (59,2% de la DAI), el cual sufrió un importante descenso (Ver Cuadro 6). La reducción de las remuneraciones reales y la debilidad del empleo fueron factores explicativos relevantes de esta caída. Aunque con menor peso en la DAI, el descenso de la inversión también contribuyó a su contracción (Ver Cuadro 6). En adición al ambiente caracterizado por un nivel importante de incertidumbre jurídico-institucional, la poca certidumbre sobre la evolución de los precios petroleros y las dificultades para la importación de algunos bienes de capital influyeron en la caída de la inversión en 2009, más pronunciada que la observada en 2008.



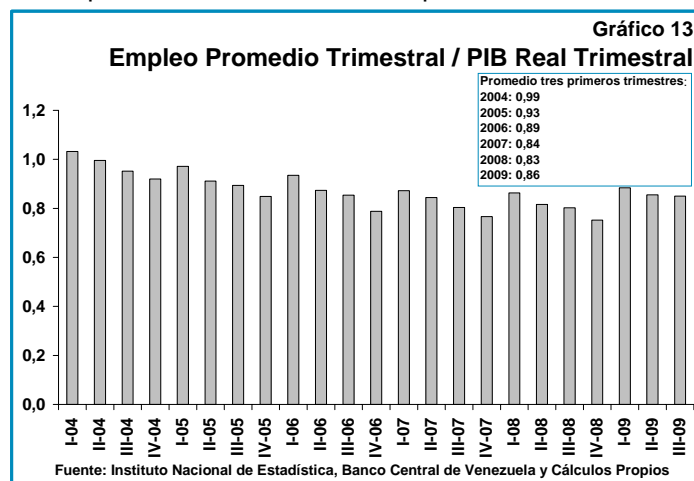
Aunque la brecha entre la demanda y la oferta agregada interna se mantuvo elevada, por lo que fue necesario mantener un nivel de importaciones aún alto para cubrirla, la contracción de la DAI permitió que ésta disminuyera, ya que su caída fue mayor que la del PIB (Ver Cuadro 6). A pesar de su descenso en relación con 2008, las importaciones continuaron teniendo un importante peso dentro de la oferta global (Ver Gráfico 11).

### MERCADO LABORAL

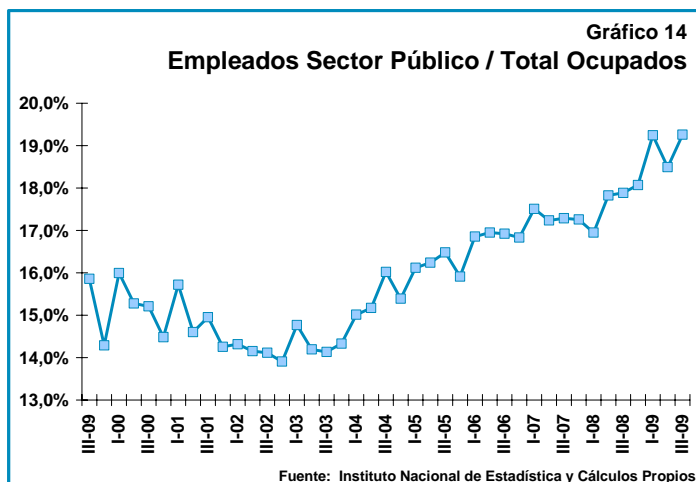
De acuerdo con cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo se ubicó en 6,6% en diciembre de 2009, 49 puntos básicos (pb) por arriba del registro de diciembre de 2008 (6,1%) (Ver Gráfico 12). Este registro implica una tasa de desempleo promedio mensual acumulada hasta noviembre de 2009 de 7,9%, 50 pb mayor que en el año 2008. El aumento de la tasa de desempleo promedio mensual, refleja un incremento relativo de la población desocupada promedio mensual (10%) bastante superior al del promedio mensual de la población económicamente activa (2,7%).



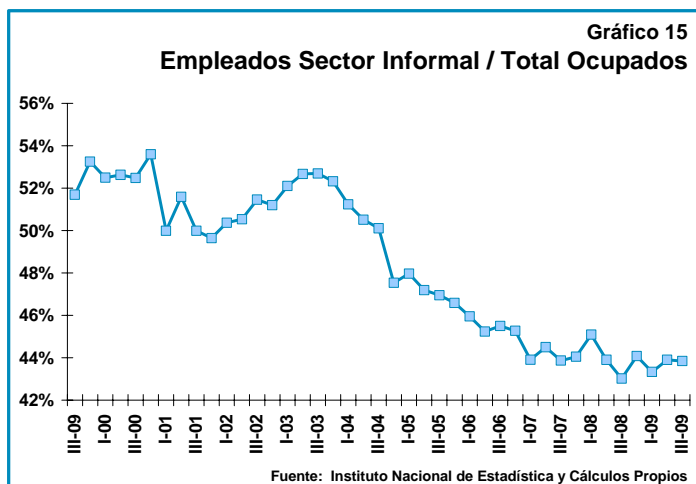
El incremento de la población desocupada promedio mensual acumulado en 2009 (92.992 personas) estuvo fundamentalmente vinculado con la contracción de la actividad económica. Sin embargo, vale destacar que la caída del producto sólo estuvo acompañada por un incremento de relativa baja intensidad de la población desocupada y más bien por un aumento de la población ocupada. De hecho, el promedio en el año 2009 de la población ocupada se incrementó 2,1% con respecto al año 2008, lo que representó un aumento de 248.983 personas ocupadas con respecto al promedio mensual del año 2008. Lo anterior se refleja en el incremento del promedio trimestral acumulado al tercer trimestre de 2009 del cociente entre el número de ocupados y el PIB real (Ver Gráfico 13), lo cual se deriva tanto de un incremento del empleo como de una caída del producto.



Este comportamiento de la población desocupada y ocupada refleja, en buena medida, un importante nivel de rigidez del mercado laboral, en el primer caso, y la persistencia de una importante creación de puestos de trabajo en el sector público, en el segundo. Relacionado con esto último, el empleo público creció a una tasa muy superior al empleo privado, lo que dio lugar a un fuerte incremento de la participación de este último en el empleo total (Ver Gráfico 14). En efecto, el promedio mensual acumulado hasta noviembre de 2009 de personas ocupadas en el sector público creció 6,9% con respecto al mismo período de 2008, mientras que el promedio mensual correspondiente de las personas que trabajan en el sector privado se incrementó en apenas 1,0%. Esto hizo pasar el peso promedio mensual acumulado hasta noviembre de personas empleadas en el sector público dentro del total de ocupados de 18% en 2008 a 18,9% en 2009.



Por otro lado, en 2009, el porcentaje de ocupados que laboran en el sector informal se mantuvo prácticamente igual que en 2008, rompiendo la tendencia a la reducción de la tasa de informalidad exhibida desde 2004 (Ver Gráfico 15). Así, el peso promedio mensual acumulado a noviembre de personas ocupadas en el sector informal dentro del total de ocupados se incrementó muy ligeramente de 43,4% en 2008 a 43,8% en 2009. El incremento del empleo público explica en gran medida la estabilidad de la tasa de informalidad observada en 2009, la cual es atípica en un contexto de contracción económica.



Por su parte, la población económicamente inactiva<sup>19</sup> promedio mensual acumulada hasta noviembre de 2009 se incrementó en 1,2% con relación al mismo período de 2008, lo que representa un aumento del promedio mensual de 83.818 personas, bastante por debajo del incremento promedio mensual acumulado a noviembre de 2008 con respecto al de 2007 (202.588 personas). Esto puede estar

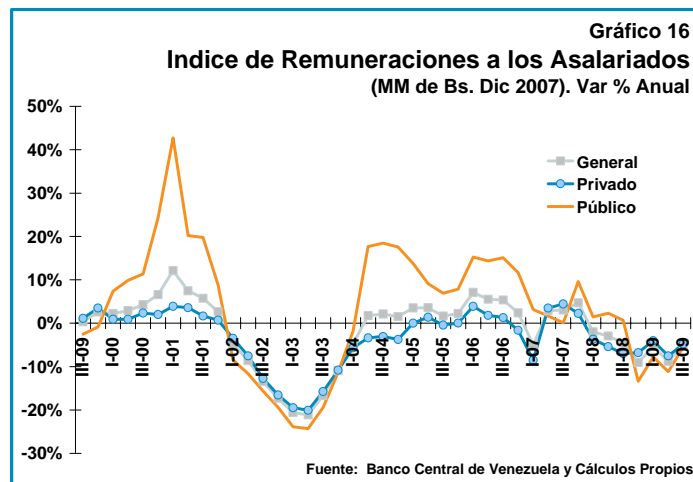
<sup>19</sup> La Población Económicamente Inactiva es aquella de 15 años y más que no está buscando trabajo. Esta categoría incluye: estudiantes, jubilados, incapacitados y personas dedicadas a quehaceres del hogar.

asociado al debilitamiento de los programas sociales durante una parte importante del año 2009, en particular los que atienden necesidades educativas de la ciudadanía y a los programas que involucran alguna relación laboral para los destinatarios.

En lo que respecta a las remuneraciones del sector formal de la economía, el Gobierno Nacional decretó un incremento del salario mínimo en dos partes, 10% a partir del primero de mayo y otro 10% a partir del primero de septiembre, lo que lo ubicó en Bs. 959,1 mensuales. El poder adquisitivo de este salario fue afectado negativamente por la aún elevada inflación, lo cual se expresa en el hecho de que, en el período enero-noviembre de 2009, el salario mínimo promedio mensual real sufrió una reducción promedio interanual de 6,3%.

Por otra parte, de acuerdo con las últimas cifras publicadas por el BCV en materia de ingreso laboral, las remuneraciones nominales -medidas por el Índice de Remuneraciones (IRE)- se incrementaron trimestralmente en promedio 20,5% entre los tres primeros trimestres de 2008 y los de 2009. Sin embargo, en términos reales estas remuneraciones cayeron en un 6,4% entre dichos períodos. Cabe destacar que las remuneraciones reales en el sector público cayeron a un ritmo mayor que en el sector privado (Ver Gráfico 16).

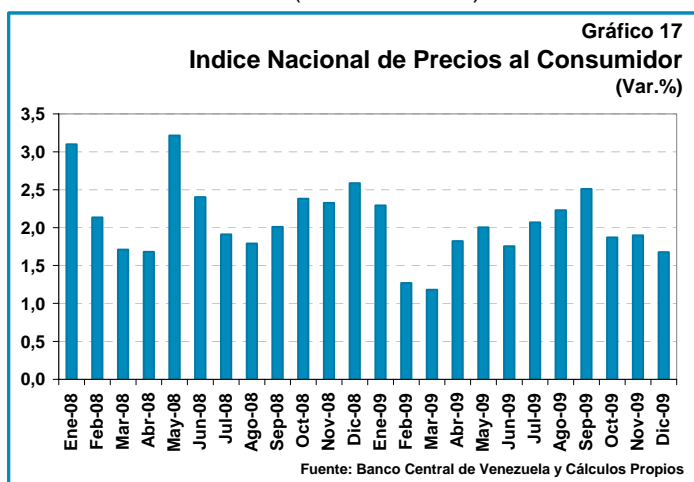
En el ámbito legal, el 23-12-2009, el Ejecutivo Nacional prorrogó nuevamente la inamovilidad laboral, hasta el 31-12-2010, para los trabajadores públicos y privados que devenguen un sueldo mensual inferior a tres salarios mínimos<sup>20</sup>.



<sup>20</sup> Según Gaceta Oficial N°. 39334 de fecha 23 de diciembre de 2010.

## PRECIOS

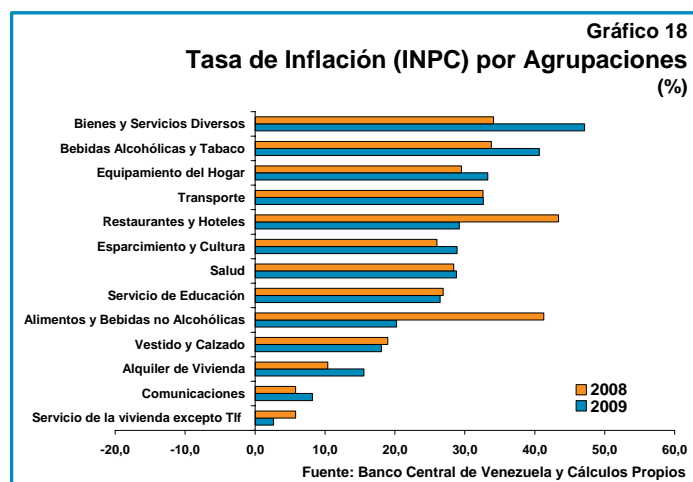
Medida a través del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), la inflación en el año 2009 cerró en 25,1%. Aunque este registro fue 584 pb menor que el del año 2008, aún revela que el ritmo de crecimiento de los precios se mantiene por encima de los presentes estándares internacionales y latinoamericanos. El comportamiento de la inflación no fue homogéneo a lo largo del año, observándose una tendencia decreciente en el período febrero-marzo, para luego retomar la tendencia al alza hasta septiembre, y finalmente descender en el cuarto trimestre del año (Ver Gráfico 17).



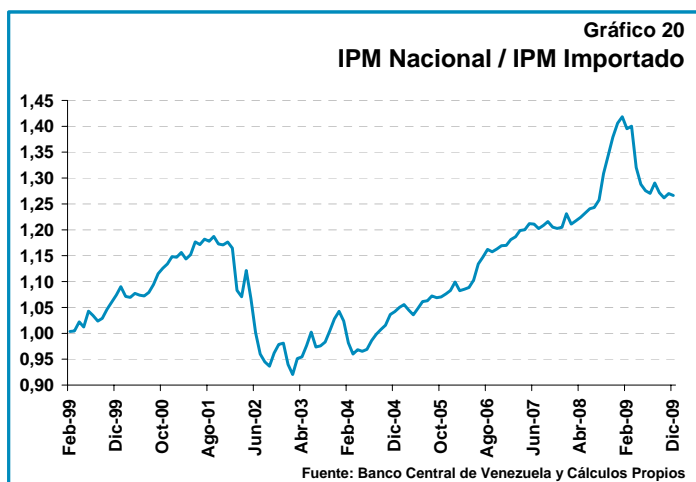
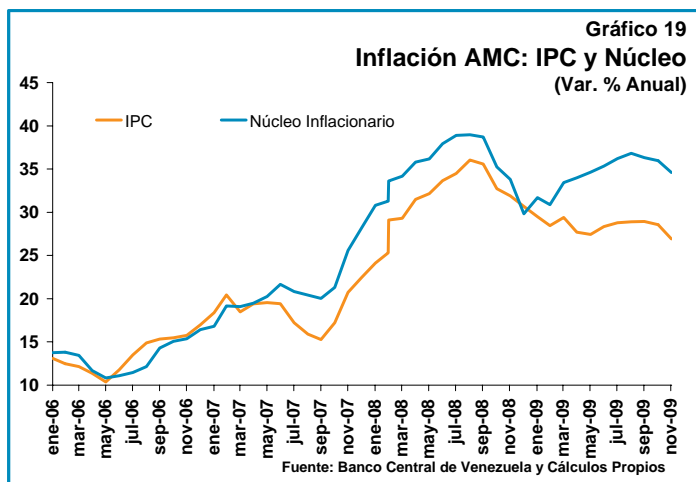
En contraste con los últimos años, el debilitamiento de la demanda, particularmente del consumo privado, fue un factor suavizante del aumento de precios, el cual contrarrestó parcialmente el efecto expansivo que sobre el éste último tuvieron el incremento del Impuesto al Valor Agregado, el limitado dinamismo de la oferta interna y la realización de un volumen creciente de importaciones a través de canales distintos al mercado cambiario controlado.

Por agrupaciones, en el año 2009, entre los rubros que experimentaron una inflación acumulada mayor a la promedio, Bienes y Servicios Diversos registró la mayor inflación acumulada, seguida por Bebidas Alcohólicas y Tabacos, Equipamiento del Hogar, Transporte, Restaurantes y Hoteles, Esparcimiento y Cultura, Salud y Servicios de Educación (Ver Gráfico 18). En contraste con 2008, cuando casi todas las agrupaciones mostraron un aumento del ritmo de crecimiento de los precios, en el año 2009 cinco agrupaciones exhibieron una desaceleración de la inflación con respecto al año 2008 (Ver Gráfico 18). Entre estos grupos destaca Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, el cual registró una inflación en el año 2009

de 20,2%, prácticamente la mitad de la registrada en el año 2008 (41,3%). Esta desaceleración de la inflación en Alimentos y Bebidas no Alcohólicas fue un determinante fundamental del menor registro inflacionario experimentado en el año 2009, dado que esta agrupación es la que tiene el mayor peso dentro de la canasta del INPC (32,2%). La fuerte desaceleración inflacionaria en este rubro estuvo esencialmente asociada a los menores y más estables precios internacionales de esta categoría de bienes con respecto a los registrados en 2008, al cumplimiento de los controles de precios en este sector (a pesar de que hubo ajustes en esta materia a lo largo del año) y al efecto de la depresión de la demanda de consumo.

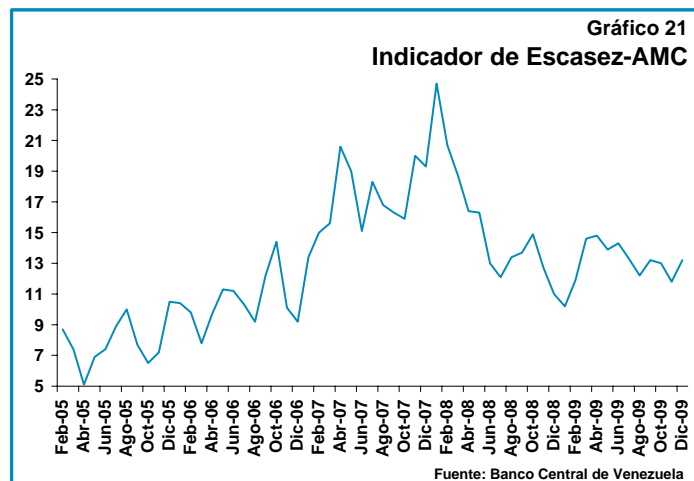


Sólo se dispone de estadísticas del INPC desde enero de 2008, por lo que para el análisis comparativo con años anteriores de ciertos aspectos del comportamiento de los precios en 2009 es necesario utilizar el Índice de Precios al Consumidor del Área Metropolitana de Caracas (IPC-AMC). Así, medida a través de la tasa de variación del IPC-AMC, la inflación en el año 2009 fue de 26,9%, lo que implica una reducción de 499 puntos básicos con respecto a 2008 (Ver Gráfico 19). Al igual que en el caso particular de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas mencionado arriba, en términos generales, aún cuando se produjeron varios ajustes importantes de precios controlados, estos controles tuvieron un efecto apaciguador de la inflación en 2009. Esto se aprecia al observar que desde enero de 2009 el núcleo inflacionario mostró una relevante tendencia al alza mientras que la inflación al consumidor del AMC se mantuvo relativamente estable, lo que dio lugar a un incremento de la brecha entre estas dos variables, llegando a ubicarse en 790 pb, su valor más alto desde enero de de 2004 (950 pb) (Ver Gráfico 19).



En relación con los precios al por mayor, la tasa de crecimiento del Índice de Precios al Mayor (IPM) en el año 2009 fue 24,8 %, lo que implicó una caída de 762 pb con respecto a 2008. De acuerdo con el origen de los bienes, a pesar de los menores precios de gran parte de los bienes y servicios importados en los mercados internacionales con respecto a 2008, los bienes y servicios de origen importado experimentaron un incremento de sus precios significativamente mayor que los de origen nacional en el año 2009 (35,7% versus 22,2%), por lo que el cociente entre el Índice de Precios al Mayor de Bienes y Servicios Nacionales y el Índice de Precios al Mayor de Bienes y Servicios Importados (una medida del tipo de cambio real) cayó notablemente en este período, quebrándose así la tendencia que se venía observando desde 2004 (Ver Gráfico 20). El relevante aumento de los precios al mayor de los bienes y servicios importados estuvo estrechamente relacionado con el importante incremento de las importaciones realizadas sin acceso a las divisas otorgadas por CADIVI.

El descenso de la inflación en 2009 rompe con la tendencia creciente del ritmo de crecimiento de los precios que se observaba desde el año 2006, la cual estuvo motorizada fundamentalmente por las presiones inflacionarias provenientes de la permanencia de una importante brecha entre la demanda agregada interna y la oferta agregada interna. Aunque en 2009 esta brecha se redujo, aún se mantiene en niveles relevantes, y lo hizo a consecuencia de la fuerte caída de la demanda doméstica y no por una recuperación de la oferta interna. De manera que las dificultades para cubrir de manera apropiada la brecha demanda-oferta internas con importaciones continuaron presentes, lo que se reflejó en la persistencia de problemas de desabastecimiento, los cuales, aunque en general menores que en 2008, continuaron siendo relevantes (Ver Gráfico 21).



**NORMATIVA LEGAL APROBADA EN EL AMBITO ECONOMICO Y SECTORIAL  
MES DE DICIEMBRE 2009**

GACETA OFICIAL N°	FECHA	SUMARIO
39.318	01/12/2009	Resolución por la cual se dictan las Normas que Regulan la Incorporación de los Corresponsales No Bancarios como Canal de Distribución de los Productos y Servicios Ofrecidos por las Instituciones Financieras.
39.320	03/12/2009	Providencia mediante la cual se dictan las Normas para la Liquidación de Bancos, Entidades de Ahorro y Préstamo, otras Instituciones Financieras y Empresas Relacionadas no Financieras.
39.325	10/12/2009	Resolución mediante la cual se establecen condiciones que faciliten las fusiones entre Bancos, Entidades de Ahorro y Préstamo y demás Instituciones Financieras reguladas por esta Superintendencia.
39.326	11/12/2009	Providencia mediante la cual se establecen los requisitos, condiciones y el trámite para que los usuarios del Sistema de Administración de Divisas que tenían como operadores cambiarios autorizados a los Bancos intervenidos por la Sudeban el 27 de noviembre y el 4 de diciembre de 2009, realicen la solicitud de autorización de adquisición de divisas destinadas al pago de consumos en el extranjero con ocasión de viajes al exterior a través de otro operador cambiario autorizado.
39.328	15/12/2009	Ley Especial de Endeudamiento Anual para el Ejercicio Fiscal 2010
39.328	15/12/2009	Ley de Presupuesto para el Ejercicio Fiscal 2010
39.328	15/12/2009	Decreto N° 7.105, mediante el cual se dicta la Distribución General del Presupuesto de Gastos para el Ejercicio Fiscal 2010
39.329	16/12/2009	Resolución por la cual se autoriza la fusión por incorporación de Banfoandes Banco Universal, Compañía Anónima; Banco Confederado S.A.; Bolívar Banco, C.A y, C.A. Central Banco Universal, con la consecuente extinción de sus personalidades jurídicas; y que el ente resultante de la fusión se denomine Banco Bicentenario Banco Universal, C.A.
39.334	23/12/2009	Decreto N° 7.126, mediante el cual se autoriza al Ministro del Poder Popular para Economía y Finanzas para que proceda a la creación de una empresa bajo la forma de compañía anónima, bajo su control accionario y estatutario, denominada Banco Bicentenario, Banco Universal, C.A.
39.334	23/12/2009	Decreto N° 7.139, mediante el cual se autoriza la creación de la Fundación «Misión Niño Jesús», adscrita al Ministerio del Poder Popular para la Salud.
39.334	23/12/2009	Decreto N° 7.140, mediante el cual se crea la Comisión Presidencial para la implementación, coordinación y puesta en marcha del Programa Nacional de Atención Materno-Infantil «Misión Niño Jesús».
39.334	23/12/2009	Decreto N° 7.154, mediante el cual se proroga desde el 1° de enero del año 2010 hasta el 31 de diciembre del año 2010, ambas fechas inclusive, la Inamovilidad Laboral especial dictada a favor de los trabajadores de los sectores privado y público regidos por la Ley Orgánica del Trabajo.
39.334	23/12/2009	Resolución por la cual se fija en 0,30% de las primas percibidas por cada empresa de seguros, correspondientes al Ejercicio Económico finalizado el 31 de diciembre de 2009, la cuota del aporte especial que deberán pagar estas empresas durante el Ejercicio Económico 2010.
5.947 Extraordinario	23/12/2009	Ley de Reforma Parcial del Decreto N° 6.287, con Rango, Valor y Fuerza de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras.
5.947 Extraordinario	23/12/2009	Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras.
39.335	28/12/2009	Ley Orgánica de los Consejos Comunales.
39.336	29/12/2009	Resolución por la cual se dispone que los bancos comerciales y universales no podrán disminuir la participación que, al 31 de diciembre de 2009, hayan destinado en su cartera de créditos bruta, al financiamiento de créditos destinados a las empresas dedicadas a la actividad manufacturera.

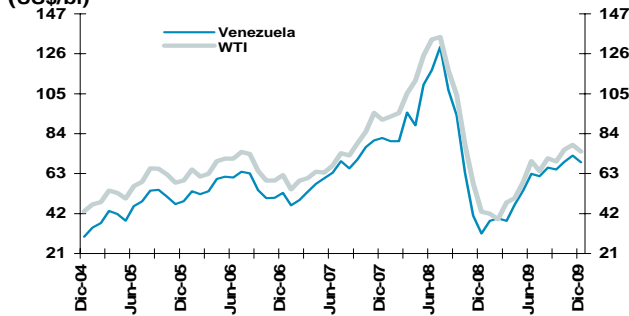
Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela

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, Rafael Muñoz, Gema Murillo, Carmen J. Noguera, Leonardo Vera, Luis Zambrano Sequín.  
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 31. N° 12.

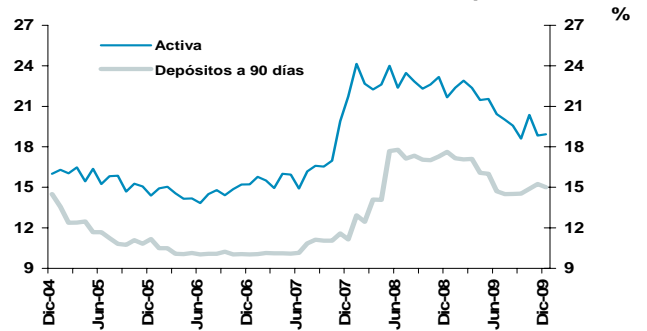
INDICADORES ECONOMICOS	2007	2008	2009	Ago-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Var %	Var %
<b>SECTOR EXTERNO</b>										
Volumen Promedio de Producción de Crudos (miles de barriles)	2.413	2.353	2.181	2.205	2.230	2.220	2.220	2.220	(4,3)%	(4,3)%
Precio West Texas Intermediario (WTI) (USD/b)	72,2	99,9	61,7	71,1	69,4	75,5	78,2	74,6	73,9 %	73,9 %
Precio Cesta Venezolana (USD/b)	64,6	86,4	56,9	66,1	65,2	69,2	72,5	69,0	118,7 %	118,7 %
Precio OPEP (USD/b)	69,1	94,4	60,7	71,3	67,4	72,2	76,2	74,0	90,9 %	90,9 %
Exportaciones No Tradicionales (MM de USD)	16.964	5.426		261	229	235			(100,0)%	(100,0)%
Importaciones <sup>1/</sup> (MM de USD)	41.911	45.128		3.332	3.277				(100,0)%	(100,0)%
Reservas Internacionales Brutas (MM de USD)	33.477	42.299	35.000	33.179	32.384	32.586	32.533	35.000	(17,3)%	(17,3)%
Tipo de Cambio Cierre (Bs./USD)	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	0,0%	0,0%
<b>INDICE DE VOLUMEN DE VENTAS</b>										
	Indice 1997=100									
Al por Mayor	140,5	143		114,5	126,2				(21,0)%	(17,8)%
Al por Menor	233,2	266		232,6	223,4				(42,5)%	(14,5)%
Venta de Vehículos Automotores	245,3	190		84,8	93,8				(36,9)%	(43,0)%
Partes, Piezas y Accesorios de Vehículos Automotores	142,1	172		142,6	146,3				(13,9)%	(12,5)%
Combustibles para Vehículos Automotores	116,3	129		164,0	151,7				(19,1)%	31,6 %
Almacenes no Especializados con Surtido Compuesto, principalmente de Alimentos, Bebidas y Tabaco	312,4	337		333,7	295,4				(26,5)%	(5,9)%
Otros Productos en Almacenes no Especializados	105,6	159		240,5	217,2				(36,7)%	40,2 %
Alimentos, Bebidas y Tabaco en Almacenes Especializados	229,6	249		239,5	216,1				(31,0)%	4,1 %
Productos Farmacéuticos y Medicinales, Cosméticos y Artículos de Tocado	302,4	402		443,0	421,2				(12,4)%	1,6 %
Productos Textiles, Prendas de Vestir, Calzado y Artículos de Cuero	327,2	491		339,1	377,9				(68,0)%	(30,8)%
Aparatos, Artículos y Equipos de uso Doméstico	433,5	608		422,2	445,1				(53,4)%	(37,4)%
Artículos de Ferrería, Pinturas y Productos de Vidrio	97,7	107		102,6	106,9				3,7 %	(9,6)%
Otros Productos en Almacenes Especializados	83,5	86		94,3	92,2				(49,1)%	15,3 %
<b>AGREGADOS MONETARIOS</b>										
	Millones de Bolívars									
Liquidez Monetaria (M2)	153.225	194.275	236.257	222.986	228.808	219.331	226.510	236.257	21,6%	21,6%
Circulante (M1)	98.069	124.036	155.764	134.829	141.190	136.864	146.248	155.764	25,6%	25,6%
Base Monetaria	64.177	83.787	98.953	84.789	85.653	84.732	88.456	98.953	18,1%	18,1%
Reservas Internacionales Netas	70.524	89.048	71.332 <sup>1/</sup>	70.306	69.702	69.088	71.059	71.332 <sup>1/</sup>	(19,9)%	(19,9)%
Agencia de Tesorería Nacional Neta	(13.879)	(9.474)	(5.600) <sup>1/</sup>	(5.317)	(7.430)	(12.511)	(7.528)	(5.600) <sup>1/</sup>	(40,9)%	(40,9)%
PDVSA	(1.181)	(351)	(4.191) <sup>1/</sup>	(1.605)	(309)	(5.762)	(4.639)	(4.191) <sup>1/</sup>	1.092,4%	1.092,4%
Otros Sector Público Neto	(10.132)	2.624	1.233 <sup>1/</sup>	(543)	(3)	583	379	1.233 <sup>1/</sup>	(53,0)%	(53,0)%
Sector Financiero	2	161	7 <sup>1/</sup>	13	9	34	5	7 <sup>1/</sup>	(95,7)%	(95,7)%
Instrumentos de Crédito Emitidos por el BCV	(12.663)	(23.041)	(7.779) <sup>1/</sup>	(20.862)	(17.364)	(6.799)	(9.062)	(7.779) <sup>1/</sup>	(66,2)%	(66,2)%
Capital y Otras Cuentas Netas	13.989	17.477	39.379 <sup>1/</sup>	42.649	41.841	40.798	38.908	39.379 <sup>1/</sup>	125,3%	125,3%
<b>MERCADO MONETARIO</b>										
	Millones de Bolívars									
Colocaciones de Repos	27.531	795	12.190	1.083	1.361	1.783	1.559	2.573	1489,4%	
Colocaciones de CD	281.332	179.520	168.813	12.349	10.618	3.036	7.561	6.447	(4,9)%	(65,5)%
Colocaciones Repos+CD (Prom. Semanal)	5.940	3.468	3.481	2.687	2.396	964	1.824	1.804	5,0 %	(59,4)%
Compra de DPN con Pacto Reventa (Prom. Semanal)	101	586	461	54	58	740	1.053	1.547	(47,6)%	(43,2)%
Saldos en Circulación Repos			2.653	1.931	1.491	1.698	1.933	2.653		
Saldos en Circulación CD	12.613	22.715	7.584	20.712	17.358	8.690	8.909	7.584	(66,6)%	(66,6)%
Rendimiento Efect. Prom. Repos (%)	7,70	6,50	6,27	6,1	6,0	6,3	6,1	6,1		
Rendimiento Efect. Prom. CD (%)	9,79	12,34	8,97	6,6	6,6	6,5	6,3	6,2	(639,6)	(639,6)
<b>BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES</b>										
	Millones de Bolívars									
Cartera de Crédito	102.542	101.171	138.633 <sup>1/</sup>	132.620	140.907	148.320	141.877 <sup>1/</sup>	138.633 <sup>1/</sup>	8,2 %	8,2 %
Inversiones	47.192	59.049	57.495 <sup>1/</sup>	88.309	87.607	81.232	68.174 <sup>1/</sup>	57.495 <sup>1/</sup>	(0,8)%	(0,8)%
Depósitos Totales	141.969	175.984	183.862 <sup>1/</sup>	200.213	208.345	202.903	193.781 <sup>1/</sup>	183.862 <sup>1/</sup>	4,8 %	4,8 %
Depósitos a la Vista	88.210	106.763	116.737 <sup>1/</sup>	113.431	122.785	119.445	118.605 <sup>1/</sup>	116.737 <sup>1/</sup>	8,9 %	8,9 %
Depósitos de Ahorro	35.289	45.777	45.443 <sup>1/</sup>	47.716	47.520	46.078	47.961 <sup>1/</sup>	45.443 <sup>1/</sup>	0,7 %	0,7 %
Depósitos a Plazo	18.469	23.444	21.681 <sup>1/</sup>	39.067	38.040	37.380	27.214 <sup>1/</sup>	21.681 <sup>1/</sup>	(6,1)%	(6,1)%
<b>TASAS DE INTERES</b>										
		Porcentaje Anual	Porcentaje Anual	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje		
Overnight (Min - Max)	0,1-121,0	0,01-56,0	0,01-38,0	0,05-22,0	0,05-33,0	0,05-32,0	0,01-38,0	0,5-28,0		
Overnight (Promedio)	7,74	10,15	9,30	3,42	5,44	6,58	19,81	12,13	(1.557,2)	(1.557,2)
Activa Promedio (6 principales Bancos)	16,77	22,77	20,61	19,56	18,62	20,35	18,84	18,94	(273,0)	(273,0)
Plazo 90 Días Promedio (6 principales Bancos)	10,89	16,55	15,57	14,52	14,53	14,89	15,25	15,00	(263,0)	(263,0)
Libor Promedio 90 Días	5,26	2,79	0,65	0,35	0,29	0,28	0,26	0,25	(117,4)	(117,4)
<b>GOBIERNO CENTRAL <sup>2/</sup></b>										
	Millones de Bolívars									
Ingresos Totales	144.961	176.567							(7,4)%	(6,3)%
Ingresos Ordinarios Petroleros	70.553	81.671							(43,0)%	(74,9)%
Ingresos Ordinarios No Petroleros	60.914	72.098							11,6 %	24,4 %
Ingresos Extraordinarios	13.494	23.412							12,0 %	346,1 %
Endeudamiento Interno	5.122	21							57.907,4 %	
Endeudamiento Externo	87	6.503							(97,8)%	(90,7)%
Otros	4.896	8.820							(15,9)%	192,8 %
Egresos Totales	136.109	181.212							(4,8)%	(3,0)%
Egresos Ordinarios	127.430	173.857							(3,4)%	(11,3)%
Amortización Total Deuda Pública	8.492,4	6.775,2							(16,9)%	189,4 %
Amortización Deuda Pública Interna	6.340	6.506							(31,0)%	136,1 %
Amortización Deuda Pública Externa	2.143	269								
Colocación Efectiva Bonos DPN+Letras	10.548	4.053	28.301	2.288	1.539	992	639	20	494,9%	(91,9)%
Endeudamiento Neto Bonos DPN	2.365	(5.790)	14.557	2.038	579	717	439	(230)	(351,4)%	(55,8)%
Endeudamiento Neto Letras del Tesoro	(1.245)	(90)	2.314	31	-22	105	6	2	(2.668,3)%	(101,8)%
Rendimiento Efectivo Promedio Ponderado Bonos DPN										
60-360 Días			9,84	9,69	9,36					
361-1080 Días		15,52	12,59	11,77	12,89	14,10	14,19	13,88	(219)	(219)
1081-1800 Días	11,86	16,58	12,62	13,75	10,67	9,56	8,82		(1.627)	(1.627)
1801-2520 Días	7,55		11,87	10,90	8,78	8,90				
2521-3240 Días	7,45		8,48	9,13	8,93					
3241-5760 Días										
Rendimiento Promedio Ponderado Letras del Tesoro										
60-90 Días										
81-110 Días	8,98	11,52	10,39	8,99	8,98	9,71	9,75	9,75	(265)	(265)
111-150 Días										
151-180 Días			9,69				10,20	10,18	1,018	1,018
181-269 Días			11,12	9,45	9,35	9,84	10,74	10,67	1,067	1,067
<b>INDICE DE PRECIOS (CARACAS)</b>										
	Variación % Dic-Dic					Variación % Mensual				
Consumidor	22,5	31,9	26,9	2,6	2,6	2,1	1,8	1,3	26,9%	26,9 %
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	30,9	46,7	20,4	3,7	3,7	1,9	1,9	1,4	20,4 %	20,4 %
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	78,1	28,3	47,7	2,0	2,0	2,4	2,8	1,3	47,7 %	47,7 %
Vestido y Calzado	19,1	18,8	22,1	1,3	1,3	1,7	2,9	1,5	22,1 %	22,1 %
Alquiler de Vivienda	5,7	7,0	16,1	0,8	0,8	2,1	2,2	1,4	16,1 %	16,1 %
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	1,8	5,5	3,9	0,0	0,0	(0,1)	(0,5)	0,6	3,9 %	3,9 %
Equipamiento del Hogar	22,2	34,7	39,2	4,0	4,0	2,9	2,4	1,7	39,2 %	39,2 %
Salud	28,3	26,9	34,3	1,0	1,0	2,8	1,2	0,4	34,3 %	34,3 %
Transporte	17,7	29,9	30,5	0,6	0,6	0,9	1,1	1,1	30,5 %	30,5 %
Comunicaciones	(5,8)	7,3	9,4	0,5	0,5	0,7	1,5	0,3	9,4 %	9,4 %
Esparcimiento y Cultura	16,9	25,1	26,9	1,5	1,5	1,4	1,0	1,5	26,9 %	26,9 %
Servicio de Educación	7,3	28,5	29,4	12,1	12,1	3,5	0,0	0,0	29,4 %	29,4 %
Restaurantes y Hoteles	42,8	49,6	33,6	2,7	2,7	2,2	2,5	1,6	33,6 %	33,6 %
Bienes y Servicios Diversos	24,7	37,8	50,7	2,2	2,2	4,5	2,9	2,9	50,7 %	50,7 %
Núcleo Inflationario <sup>3/</sup>	28,3	33,8	34,6	2,1	2,1	2,1	2,0	1,8	34,6 %	34,6 %
Producción Manufacturera Privada	14,9	25,2	26,5	1,6	1,5	1,8	1,6	0,9	26,5 %	26,5 %
Al Mayor	17,2	32,4	24,8	2,9	2,9	1,5	1,1	0,6	24,8 %	24,8 %
Nacional	18,0	36,7	22,2	2,6	2,6	1,3	1,2	0,6	22,2 %	22,2 %
Importado	14,6	17,1	35,7	4,1	4,1	2,2	0,6	0,9	35,7 %	35,7 %
Insumos Construcción al Mayor	15,2	23,3	18,7	1,8	1,8	0,6	0,5	1,0	18,7 %	18,7 %
<b>MERCADO DE CAPITALIS</b>										
Acciones Negociadas Prom. Diario (MM)	17,8	2,6	0,9	0,2	0,4	2,5	0,5	1,5	(67,3)%	400,0 %
Volumen Promedio Negociado (MM Bs.)	9,3	3,5	2,3	1,1	1,9	6,0	1,4	1,4	(34,8)%	(48,1)%

## Indicadores Económicos

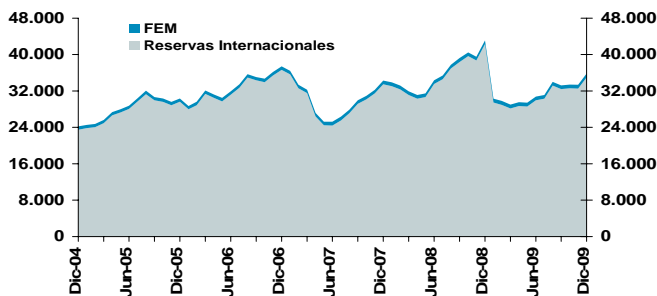
**Precio Petrolero (US\$/bl)**



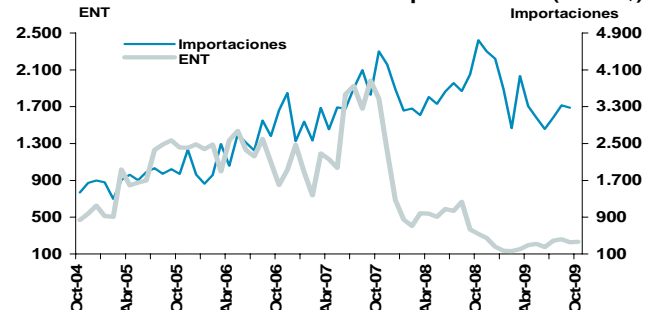
**Tasas de Interés. Seis Principales Bancos**



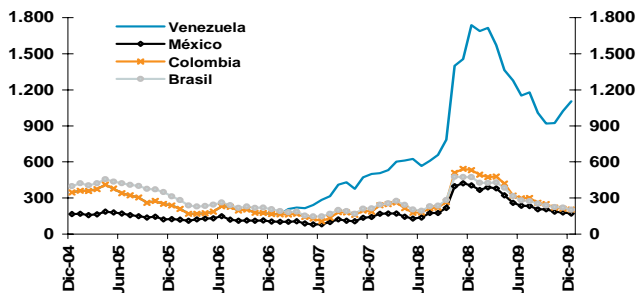
**Reservas Internacionales y FEM**  
Millones de US\$



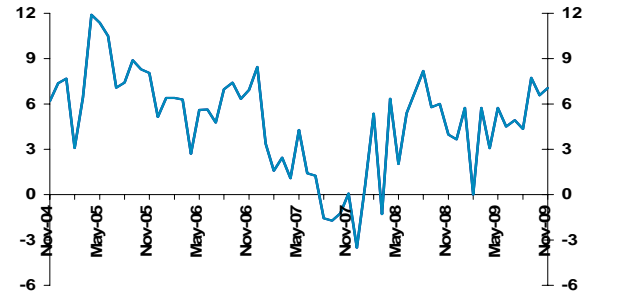
**Exportaciones No Tradicionales (ENT) e Importaciones (MMUS\$)**



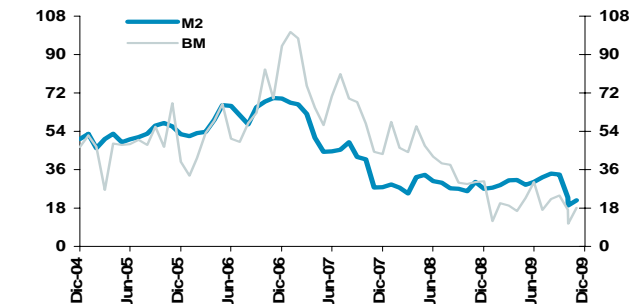
**Spread Soberanos. Diferenciales EMBI+**  
Puntos Básicos



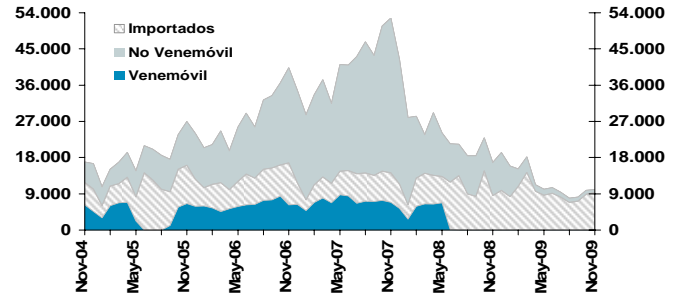
**Energía Consumida Sist. Interconectado Nac.**  
Var. % t/t-12



**Agregados Monetarios**  
Var. % t/t-12



**Venta de Vehículos**  
Unidades

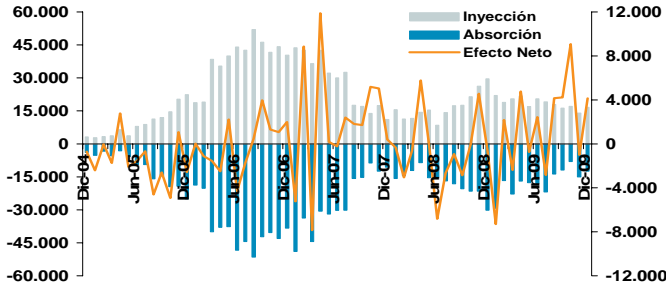


Nota: t/t-12: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior. EMBI+: Emerging Market Bond Index, registra el retorno total de ganancias en precio y flujos por intereses, producto de la negociación de instrumentos de deuda externa de mercados emergentes. Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, INE, MEM, Cavenez, FMI, OPSIS y Cálculos Propios

## Indicadores Económicos

### Operaciones de Mercado Abierto.

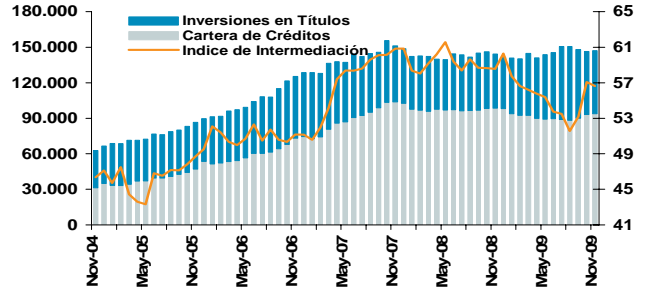
Repos+CD+Compra con Pacto de Reventa. Millones de Bs.



### Banca Comercial y Universal

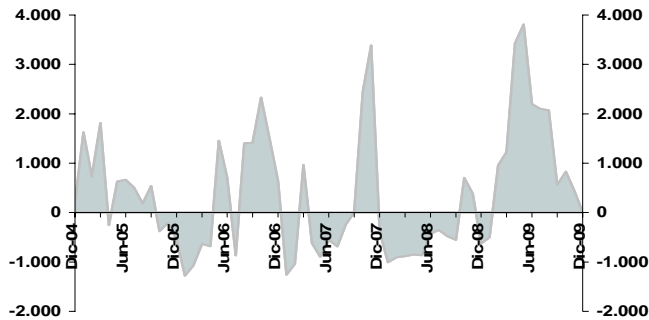
Créditos, Inversiones  
Bs. Constantes a Precios de Dic-2007

Índice de Intermediación  
%



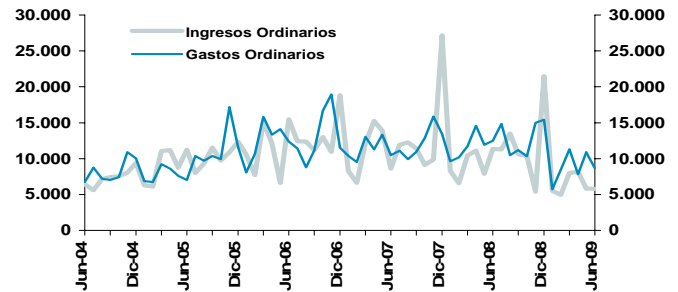
### Endeudamiento Interno Neto<sup>1/</sup>

Millones de Bs.



### Gobierno Central

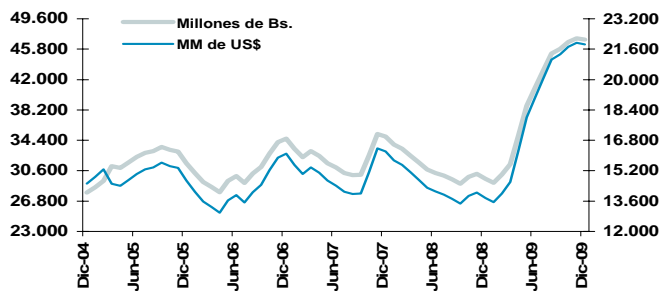
Bs. Constantes a Precios de Dic-2007



### Stock Deuda Pública Interna Bonos DPN y Letras del Tesoro

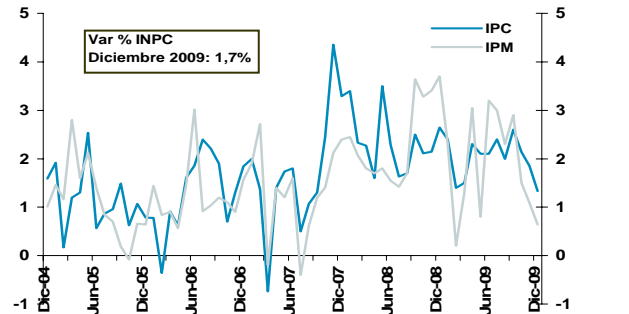
Millones de Bs.

Millones de US\$



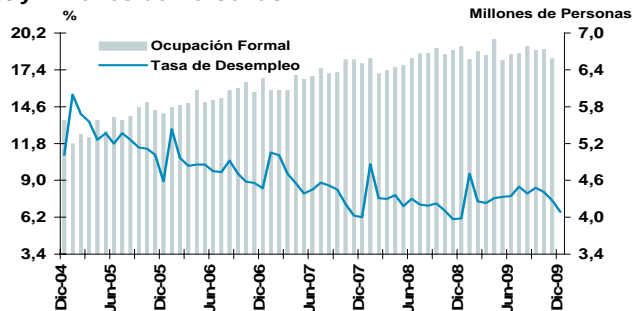
### Inflación (Caracas)

% (t/t-1)



### Mercado de Trabajo

% y Millones de Personas



### Sector Real y Externo

Var. %	2006	2007	2008	2009
PIB Total	9,9%	8,2%	4,8%	-2,9%
PIB Petrolero	-2,0%	-4,2%	2,5%	-6,1%
PIB No Petrolero	10,9%	9,6%	5,1%	-1,9%
Consumo Privado	15,5%	18,7%	7,1%	-2,6%
Inversión	29,3%	25,3%	-3,3%	-7,6%
<b>(Millones de USD)</b>				
Balanza Comercial	31.995	22.979	45.656	22.436
Cuenta Corriente	26.462	18.098	37.392	12.416
Cuenta Capital	-19.287	-22.153	-24.820	-18.900
Balanza de Pagos	4.964	-5.742	9.275	-11.027

Nota: t/t-1: Variación del mes con respecto al mes anterior, 1/ 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