

CONTENIDO**COYUNTURA ECONÓMICA**

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

NORMATIVA LEGAL**INDICADORES ECONÓMICOS****COYUNTURA ECONÓMICA****ANDREAS FAUST**afaust@bancomercantil.com**MERCADO PETROLERO**

Durante el primer semestre del año en curso, el mercado petrolero ha mostrado una relativa estabilidad en un entorno de creciente incertidumbre acerca del desarrollo económico global futuro, debido a la crisis de deuda pública que se presenta en algunos países europeos. Destaca que, esta crisis de deuda es parcialmente el resultado de la fuerte política fiscal expansiva que mostraron la mayoría de los países durante el año 2009 con el objetivo de enfrentar la posible peor crisis económica global de la historia.

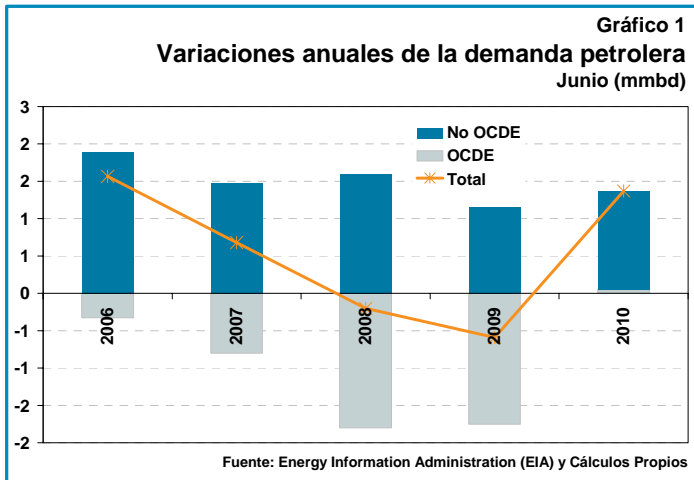
Al observar el resultado de los precios de petróleo diarios de los principales marcadores como, por ejemplo, el WTI, destaca que, éstos se ubicaron en un rango entre US\$/b 66 y US\$/b 87, para registrar un promedio de US\$/b 78 durante el primer semestre. Al extender el plazo de análisis a un año, resulta que, desde junio del año pasado se observa una relativa estabilidad de precios, a decir por

el rango en que se ubicó el precio promedio del WTI (entre US\$/b 60 como cota inferior y US\$/b 87 como máximo).

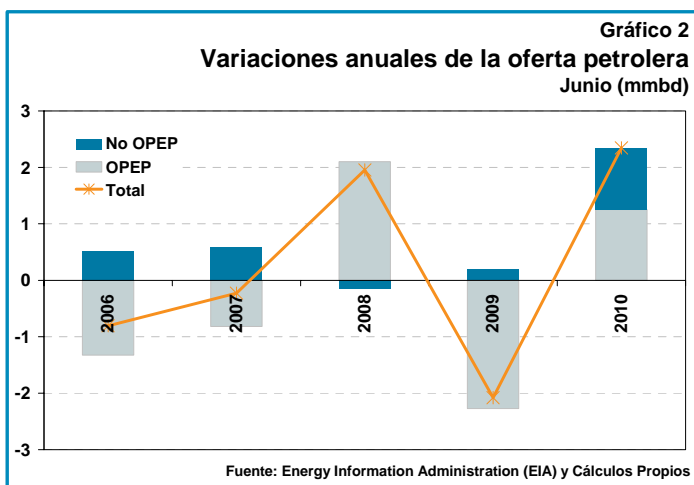
Si se consideran los fundamentos en este mercado se observó un crecimiento en la demanda petrolera relativamente importante. Es así como, en el primer semestre del año, la demanda se expandió en 1,37 mmbd, destacando, por primera vez desde el año 2005, un leve incremento en el consumo en los países de la OCDE, principalmente en los EEUU (+290 mbd), mientras que, la demanda de los países de la Comunidad Europea se contrajo en 230 mbd. Entre los países NO OCDE, destaca nuevamente el comportamiento de la demanda de China, con la mayor expansión en el consumo en este grupo (+490 mbd), así como los países que conforman la OPEP (con una expansión de 300 mbd) y Brasil (con 110 mbd), En conjunto, estas economía, explican más de 68% del crecimiento de los países NO OCDE (Ver Gráfico 1).

Por el lado de la oferta, la No OPEP mostró, por primera vez en cinco años, capacidad para incrementar su oferta de manera significativa al agregar 1,1 mmbd en un año. La oferta de los EEUU, como segundo mayor productor de crudos de petróleo en el mundo, se incrementó en 230 mbd a pesar de todas las restricciones en la producción costa afuera ocasionada por el derrame de la plataforma *Deepwater Horizont*. Por su parte, Rusia y Vietnam bombearon 170 mbd y 100 mbd más que en el mismo mes del año 2009, respectivamente. Por otro lado, Brasil y Colombia incrementaron su oferta en 190 mbd y 110 mbd, respectivamente. En este sentido, destaca que, Colombia incrementó desde comienzos del año 2008 su oferta en 220 mbd lo que representó un crecimiento de 38%. Mientras que, Brasil alcanzó un nivel de producción de crudos de 2,72 mmbd. De esta forma, según

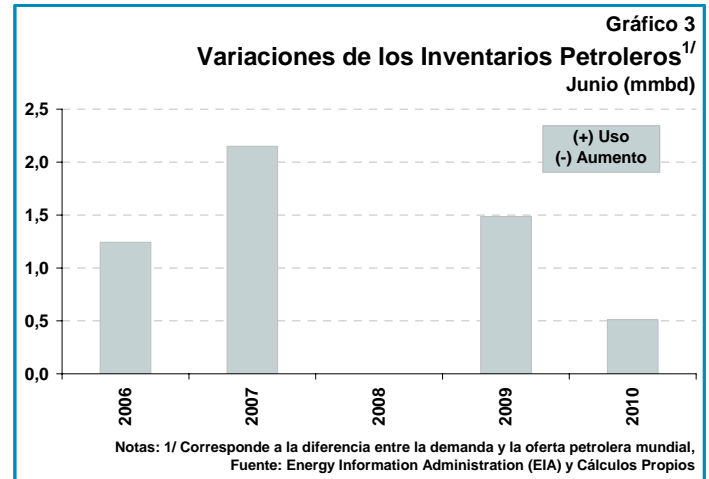
informaciones de la EIA, sería el mayor productor petrolero de América Latina.



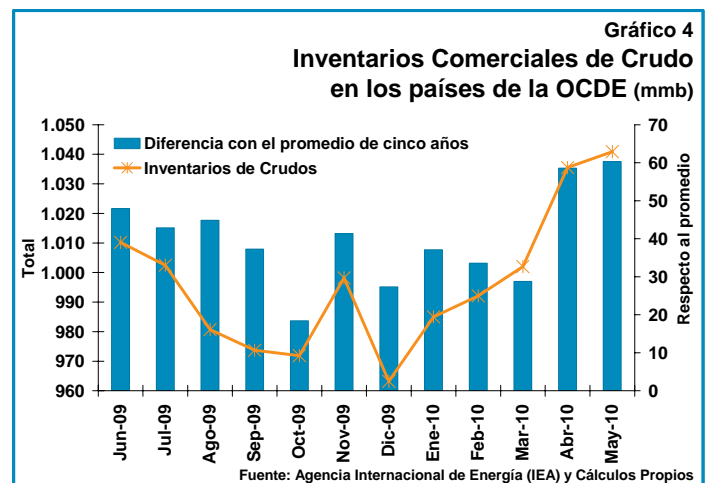
Por su parte, los países pertenecientes a la OPEP incrementaron su oferta en 1,25 mmbd compuesto por un crecimiento de 690 mbd de crudos y de 560 mbd de otros hidrocarburos líquidos. Angola y Nigeria elevaron su oferta de crudos en 250 mbd y 490 mbd, respectivamente. Cabe resaltar que Angola sigue en su estrategia de expansión en la producción de crudos, sólo interrumpida por el período comprendido entre agosto de 2008 y junio de 2009 cuando se experimentó la mayor caída en los precios de petróleo. Entre tanto, Nigeria alcanzó los niveles de producción observados en el año 2007. En general, la OPEP muestra cierta cautela en cuanto a las decisiones de expansión de la producción de crudos lo que permitió incrementar su capacidad de producción ociosa en 1,16 mmbd para alcanzar un nivel de 5,2 mmbd, similar al registrado durante el año 2002. Esta capacidad cubre 6% de consumo mundial actual y hay que considerar que a



diferencia de los países pertenecientes al cártel, la OPEP no mantiene una capacidad ociosa como política de estabilización de los mercados globales (Ver Gráfico 2).



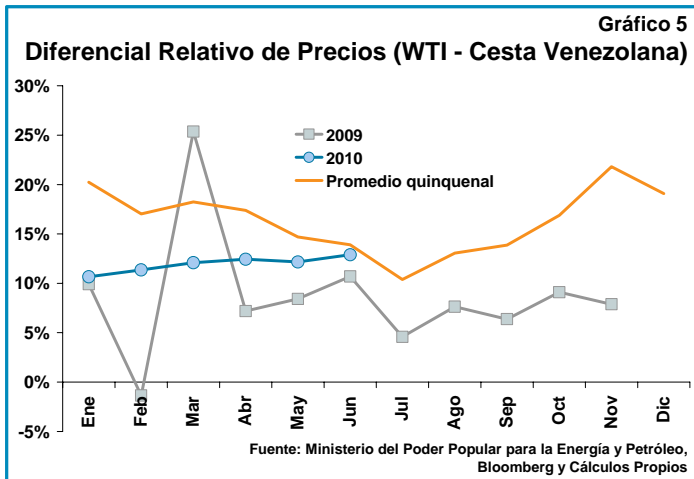
La diferencia entre la demanda y oferta petrolera conlleva al análisis de la formación de inventarios globales¹. Ahí se observa una leve reducción (Ver Gráfico 3). La Agencia Internacional de Energía (IEA) es la única institución que hace seguimiento a los inventarios de sus países miembros de la OCDE. Es interesante hacer notar que, mientras en teoría los inventarios deberían disminuir (pues la demanda global es mayor que la oferta global), las estadísticas de la OCDE muestran una recuperación con respecto a su promedio quinquenal. Esto se explica por el cambio de la dinámica en los países OCDE que desde hace unos años han reducido su demanda petrolera; lo



¹ Hay que tomar en cuenta que este resultado se basa en una estimación preliminar tanto de la oferta como de la demanda. La información de la demanda petrolera global generalmente se revisa hasta tres años posteriormente de su ocurrencia.

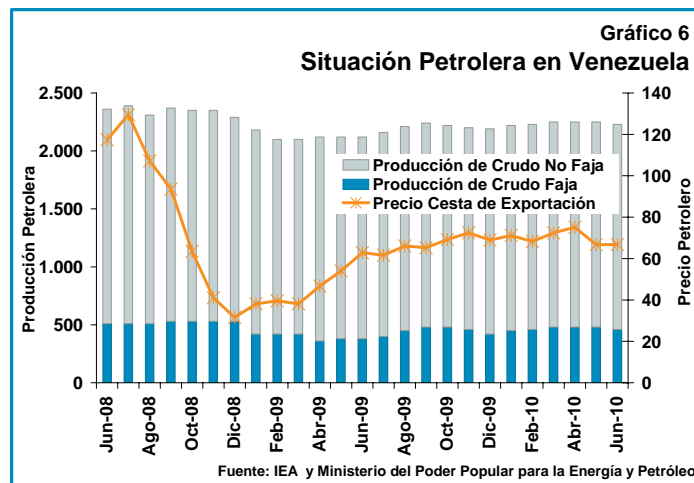
que ha permitido la formación de inventarios comerciales, mientras que, los países No OCDE han incrementado su consumo de manera continua desde hace varios años; lo que dificulta la formación de inventarios (Ver Gráfico 4).

En el caso de Venezuela, se observó que, durante el primer semestre del año, el diferencial relativo entre el marcador WTI y el precio de la cesta de exportaciones se mantuvo relativamente estable alrededor de 10%, por debajo del promedio quinquenal, lo que implicaría que los precios de los crudos más pesados recuperaron valor (Ver Gráfico 5). Es así como, el promedio del precio de la cesta en los primeros seis meses del año alcanzó US\$/b 70 lo que implicó un crecimiento de casi 50% al compararlo con el mismo lapso del año 2009. Con respecto a la producción de crudos, y de acuerdo con la IEA, Venezuela registró un aumento promedio durante el primer semestre del año de 115 mbd con respecto al mismo período del año 2009, compuesto por un incremento en la Faja Petrolífera del Orinoco de 72 mbd y en el resto de las regiones en 43 mbd (Ver Gráfico 6).



Según informaciones del MPP para la Energía y Petróleo², el volumen de exportación total para el mes de abril se ubicó en 2,36 mmbd, mientras que, las importaciones de productos de petróleo alcanzaron un valor de 118 mbd. Esto resulta en un volumen neto de exportaciones de 2,242 mmbd e implica una reducción de 186 mbd con respecto al mismo mes del año 2009. En este sentido, según informaciones de la EIA, las importaciones de petróleo procedentes de Venezuela hacia los EEUU se

redujeron nuevamente, en esta ocasión en 140 mbd para alcanzar un nivel de 983 mbd en los primeros cuatro meses del año 2010, lo que representa 8,5% de las importaciones totales de los EEUU. Este valor está 620 puntos básicos por debajo del valor máximo registrado durante la última década de 14,7% (1,776 mmbd) observado a finales del año 2000.



SECTOR EXTERNO

A mediados del mes de mayo, el BCV en coordinación con el MPP para Planificación y Finanzas, suspendió temporalmente la compra y venta de títulos valores denominados en moneda extranjera, con la finalidad de cambiar la estructura en la que estaba operando el mercado de permuta. De esta forma, el BCV iniciaba la creación de un nuevo mecanismo para la negociación de los títulos públicos denominados en moneda extranjera manteniendo cerrado al mismo tiempo el mercado de permuta.

Inicialmente, se reformó la Ley Contra los Ilícitos Cambiarios considerando ahora a los títulos valores en moneda extranjera como divisas y se centralizó en el BCV la compra y venta de los títulos públicos en moneda extranjera. Posteriormente, a principios del mes de junio, el BCV aprobó el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), a través del cual se puede negociar títulos públicos según los términos y condiciones que establezca el BCV a través de las instituciones financieras autorizadas. Para ello, el BCV publica diariamente en su página web los precios máximos y mínimos en los que se pueden comprar y vender en Bs. los títulos de la República y de PDVSA. En el SITME

² Destaca que, desde hace un año este Ministerio comenzó a publicar el detalle de las exportaciones petroleras venezolanas según producto y puertos de origen.

pueden participar empresas y personas naturales con restricciones en cantidades, mientras que, los Bancos Comerciales y Universales y las Entidades de Ahorro y Préstamo fungen tanto como intermediadores (operadores cambiarios), así como también participan como oferentes de los bonos en este nuevo sistema. Los operadores cambiarios realizan las posturas de compra y venta de los títulos valores (según los precios máximos y mínimos establecidos por el BCV), que solicitan las personas naturales y jurídicas con un monto mínimo de US\$ 1.000 y con incrementos de múltiplos de US\$ 1.000. El mecanismo contempla que quienes venden bonos reciben Bs. y quienes compran obtendrán un título que a través del operador cambiario pueden vender en los mercados financieros internacionales para obtener de este modo un monto de divisas

A través de este mecanismo las personas jurídicas con la compra de títulos, pueden adquirir hasta un máximo de US\$ 50.000 diarios y hasta un máximo de US\$ 350.000 mensuales siempre y cuando cumplan con la condición que sean importadores de bienes y servicios no incluidos en la lista 1 y 2 de CADIVI; y de estarlo; que no hayan adquirido divisas a través de CADIVI en los últimos 90 días o que sean importadores de bienes e insumos de capital. En el caso de las personas naturales, estos pueden adquirir títulos bajo las siguientes condiciones: a) hasta un máximo de US\$ 1.000 mensuales y US\$ 6.000 anuales por concepto de remesas a familiares en el exterior; b) hasta un máximo de US\$ 5.000 anuales para: gastos de estudios en el exterior, gasto de consumos de viajes al exterior y bienes para la prestación de servicios profesionales; c) hasta un máximo de US\$ 10.000 anuales para casos especiales de educación, salud, cultura y deporte.

El SITME comenzó a operar el 09 de junio de los corrientes y el promedio diario de entrega de divisas alcanzó US\$ 28,5

millones, con un rango de US\$ 4,97 millones en el primer día y el máximo de US\$ 52,97 millones. En total, en el mes de junio se negociaron US\$ 626,8 millones. El tipo de cambio implícito promedio ponderado resultó en Bs./US\$ 5,30.

Recientemente, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), publicó las estadísticas correspondientes a la autorización y liquidación de divisas del segundo trimestre del año. Según CADIVI, en el acumulado del primer semestre de 2010, el total de solicitudes aprobadas se incrementó en 11% con respecto al primer semestre del pasado año, lo cual es cónsono con una política menos restrictiva asociada a la recuperación en los precios petroleros. Sin embargo, en relación con las divisas efectivamente liquidadas por el BCV estas mostraron una caída interanual de 2,2%, lo que puede explicarse, parcialmente, por los retrasos asociados al establecimiento del nuevo régimen de cambios múltiples a comienzos del año.

De esta forma, en los primeros seis meses del año, el promedio diario de divisas liquidadas por el BCV alcanzó US\$ 114 millones, apenas 1,6% menos de lo observado en los primeros seis meses del año 2009. Por tipo de solicitud, de acuerdo con las cifras suministradas por CADIVI, del total de divisas liquidadas por el BCV en el primer semestre del año (US\$ 13.057 millones), 71,7% fue destinado a Importaciones, 14,4% a erogaciones con

Cuadro 1
Liquidación de Divisas CADIVI
Primer Semestre. Millones de US\$

	2009		2010		Total Var. Anual
	Total	Monto diario	Total	Monto diario	
Importaciones	6.337	53,3	9.367	82,2	47,8%
Convenio Aladi	3.425	28,8	1.880	16,5	-45,1%
Lin. Aéreas	389	3,3	583	5,1	50,0%
Tarjetas de credito	1.962	16,5	465	4,1	-76,3%
Remesas a familiares	356	3,0	312	2,7	-12,3%
Estudiantes	102	0,9	148	1,3	44,9%
Efectivo para viajes	129	1,1	76	0,7	-40,9%
Casos especiales	33	0,3	75	0,7	125,7%
Seguros y Reaseguros	85	0,7	48	0,4	-43,2%
Jubilados	23	0,2	30	0,3	29,6%
Consulados y Embajadas	61	0,5	28	0,2	-54,1%
Inversion Extranjera	389	3,3	21	0,2	-94,7%
Telecomunicaciones	32	0,3	18	0,2	-43,5%
Deuda Ext. Privada	26	0,2	5	0,0	-79,3%
Servicios	8	0,1	0	0,0	-95,0%
Total	13.357	112,2	13.057	114,5	-2,2%

Fuente: CADIVI y Cálculos Propios

cargo al Convenio ALADI, 4,5% para las Líneas Aéreas, 3,6% para Tarjetas de Créditos y Otros con 5,8%. Destaca que, todos los tipos de solicitudes de divisas sufrieron reducciones, a excepción de: Importaciones, Estudiantes, Casos Especiales y Líneas Aéreas, los cuales mostraron crecimientos con respecto a similar período del año 2009 y debido a su elevada participación en el total de divisas liquidadas de casi 78%, lograron

contrarrestar parcialmente la disminución registrada en el monto de divisas efectivamente liquidado (Ver Cuadro 1).

El total de divisas liquidadas para Importaciones para el período considerado, sin incluir las importaciones realizadas mediante Convenio ALADI, alcanzó US\$ 9.367 millones, lo que significó un crecimiento de 47,8% en relación con el primer semestre del año 2009. De este monto, los sectores económicos que recibieron más divisas fueron: Alimentos (22,3%), Salud (20,7%), Automotriz (10,9%), Comercio (10%), Maquinarias y Equipos (7,5%) y Químico (7,2%). En este sentido, resalta el significativo crecimiento registrado en las liquidaciones destinadas al sector Salud de 157,4%, lo que permitió explicar el notable incremento de 880 puntos básicos (pb) en la participación del total de divisas para importaciones, al pasar de 11,9% en el primer semestre de 2009 a 20,7% en igual lapso de este año, en detrimento de los sectores: Alimentos, Automotriz y Comercio los cuales redujeron su participación en 500 pb, 180 pb y 170 pb, respectivamente (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2

Liquidación de Divisas CADIVI por Sectores Económicos

Sector	Acum. al 30 de junio de 2009		Acum. al 30 de junio de 2010		Var. (%)
	Millones de US\$	Composición	Millones de US\$	Composición	
Alimentos	1.736,00	27,4%	2.093,50	22,3%	20,6
Salud	754,40	11,9%	1.942,00	20,7%	157,4
Automotriz	805,30	12,7%	1.018,10	10,9%	26,4
Comercio	737,60	11,6%	934,50	10,0%	26,7
Maquinarias y Equipos	316,90	5,0%	701,60	7,5%	121,4
Químico	354,80	5,6%	673,60	7,2%	89,9
Telecomunicaciones	147,60	2,3%	359,30	3,8%	143,4
Informático	144,50	2,3%	211,70	2,3%	46,5
Metalúrgico	412,90	6,5%	198,20	2,1%	(52,0)
Caucho y Plástico	157,80	2,5%	262,30	2,8%	66,2
Electrodoméstico	59,00	0,9%	88,60	0,9%	50,2
Servicios	168,70	2,7%	212,00	2,3%	25,7
Eléctrico	51,90	0,8%	61,60	0,7%	18,7
Electrónico	78,40	1,2%	67,10	0,7%	(14,4)
Minerales no Metálicos	61,70	1,0%	53,40	0,6%	(13,5)
Construcción	98,90	1,6%	162,80	1,7%	64,6
Textil	75,10	1,2%	69,00	0,7%	(8,1)
Papel - Cartón - Madera	48,40	0,8%	64,90	0,7%	34,1
Gráfico	77,40	1,2%	87,10	0,9%	12,5
Tabaco - Bebidas Alcohólicas	2,00	0,0%	7,60	0,1%	280,0
Librería y Útiles Escolares	14,80	0,2%	25,80	0,3%	74,3
Ciencia y Tecnología	12,10	0,2%	14,90	0,2%	23,1
Comunicaciones - Prensa	15,40	0,2%	31,60	0,3%	105,2
Veterinario	5,80	0,1%	26,40	0,3%	355,2
Importaciones Ordinarias	6.337,40	100%	9.367,60	100%	47,8
Convenio ALADI	3.425,10	-	1.880,40	-45,1%	
Total Importaciones	9.763	-	11.248	15,2%	

Fuente: CADIVI y Cálculos Propios

Las reservas internacionales cerraron el primer semestre en US\$ 27.970 millones, lo que significó una contracción de US\$ 6.950 millones con respecto al cierre de diciembre de 2009, disminución que incluye los traspasos al FONDEN de las reservas excedentarias por US\$ 6.000 millones. Al comparar estas cifras con el cierre del primer trimestre, las reservas se redujeron en US\$ 386 millones. Si se descuentan los traspasos al FONDEN del segundo trimestre por US\$ 1.000 millones, esto implica que el resultado neto del traspaso de la Balanza de Pagos en el segundo trimestre del año ha sido superavitario.

GESTIÓN FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

Según informaciones de la Oficina de la Tesorería Nacional (ONT), la gestión financiera del Gobierno Central en el primer semestre del año en curso ha sido nuevamente deficitaria. Los ingresos ordinarios por Bs. 71,6 millardos, compuestos en 32,6% por ingresos de origen petrolero, se ubicaron por debajo del gasto primario pagado en el semestre por Bs. 85,6 millardos. En el acumulado hasta junio, los ingresos petroleros se ubicaron

44,9% por encima de los del año pasado³. No obstante, cabe destacar la baja participación que registran los ingresos petroleros que cubrieron sólo 32,6% del total, cuando en términos del último quinquenio esta participación fue de 47,4%. Esta baja participación fiscal del sector petrolero ocurre en un entorno de mayores precios de petróleo (+50%), mayor producción (+2,2%) y un mayor tipo de cambio, el cual, dependiendo de la ponderación aplicada a los ingresos petroleros según el Convenio Cambiario N° 14, se encuentra entre Bs/US\$ 2,6 y 3,79 (Ver Cuadro 3).

año con respecto al mismo período del año 2009. Al descontar el efecto inflacionario de 29,7%, se observó una contracción en el gasto de 6,8% (Ver Gráfico 7). Además, destaca que, en el segundo trimestre la contracción real se profundizó con respecto al primer trimestre para alcanzar 10,5% en relación con el mismo lapso del año 2009, mientras que, en el primer trimestre del año se registró una contracción real interanual de 2,5%. Este comportamiento fue contrario a lo esperado ya que el ciclo político-electoral asociado a las próximas elecciones parlamentarias indicaría, en teoría, un mayor esfuerzo en la ejecución de gasto público.

Cuadro 3

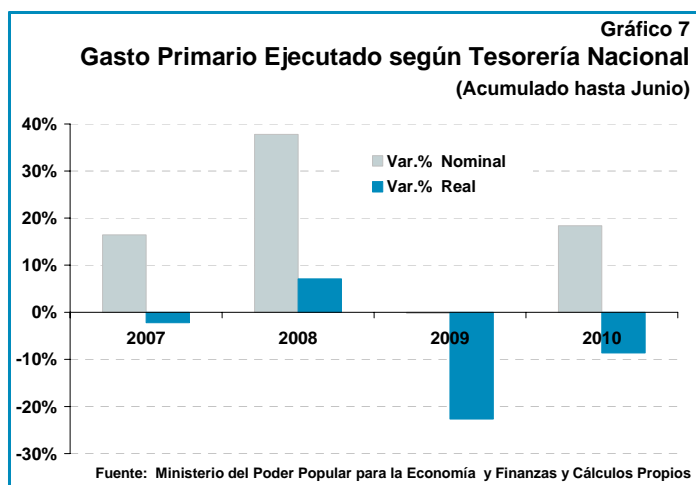
Gestión Financiera Gobierno Central
Millones de Bs.

	I Sem-09	I Sem-10	Var. Nominal	Var. Real
I.- ORDINARIOS	54.214	71.570	32,0%	3,0%
Petroleros	16.126	23.367	44,9%	13,1%
Impuesto sobre la Renta	4.614	3.907	-15,3%	-33,9%
Regalías PDVSA en efectivo	11.512	19.460	69,0%	31,9%
Dividendos PDVSA	-	-	-	-
No Petroleros	38.089	48.203	26,6%	-1,2%
Seniat Neto	37.556	47.924	27,6%	-0,4%
Otros	344	279	-18,7%	-36,6%
Gasto Primario	72.314	85.605	18,4%	-8,6%
Superávit/Déficit	(18.100)	(14.034)	-22,5%	-39,5%

Fuente: Oficina Nacional del Tesoro, Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

Por su parte, el gasto del mes de junio se ubicó en Bs. 15,7 millardos lo que resultó en un gasto acumulado en el año de Bs. 94,7 millardos. Al comparar estas cifras con la información de la gestión fiscal del BCV resulta que se observó un incremento de 20,8% en el primer semestre del

En materia de Presupuesto Fiscal, los créditos adicionales aprobados por el Ejecutivo Nacional alcanzaron durante el mes de junio la significativa cantidad de Bs. 22,2 millardos ubicándose 90,4% por encima del registro de similar período del año pasado. En el acumulado al primer semestre, los créditos adicionales se ubicaron en Bs. 36,6 millardos, 1,5 veces por encima de lo alcanzado en el primer semestre de 2009. De acuerdo con la estructura sectorial, 59,6% se destinó a Otros Sectores, 22,2% a Sectores Sociales, 14,2% a Sectores Productivos y el restante 4% a Sectores Generales. Resalta que, estos créditos adicionales se financiaron 46,3% mediante insubsistencias. De esta forma, el Presupuesto Fiscal del año 2010 alcanza Bs.177,8 millardos, 11,5% superior al nivel del presupuesto inicialmente aprobado a finales del año 2009 (Bs. 159,4 millardos), sin embargo, 5% por debajo del gasto ejecutado en el año 2009.



El aún bajo nivel de ingresos fiscales petroleros resultó en una elevada necesidad de financiamiento para cubrir el déficit fiscal, el cual alcanzó hasta el primer semestre del año alrededor de Bs. 14,2 millardos. En este sentido, se observó que el Gobierno Central cubrió este déficit fundamentalmente con endeudamiento interno. Se colocaron tanto Letras del Tesoro como Bonos DPN de manera significativa. El endeudamiento interno neto alcanzó en el primer semestre Bs. 20,6 millardos (US\$ 7.935 millones). Cuando se compara el endeudamiento del primer semestre de los años previos, se observa que, tanto en el año 2007 como en el 2008, cuando los precios

³ Hay que recordar que la gestión financiera del año 2009 de la gestión pública todavía no se ha publicado con frecuencia mensual o trimestral sino hasta marzo del año 2009.

de petróleo estuvieron elevados la deuda interna se redujo, mientras que, en el año 2009 cuando se desplomaron los precios de petróleo se subsanó esta caída en los ingresos vía endeudamiento interno (Ver Cuadro 4). Durante el año en curso, no se han colocado títulos de deuda externa.

corresponde a Bonos DPN y Bs. 10,2 millardos a Letras del Tesoro).

MERCADO MONETARIO

El comportamiento del mercado monetario en lo que va de año se ha caracterizado por una moderada expansión del dinero en circulación, explicado principalmente por la continuación de contracción económica interna, el efecto neto restrictivo de la Operaciones de Mercado Abierto, la menor creación secundaria de dinero vía créditos y la entrega de divisas por parte de CADIVI a un tipo de cambio superior⁴. Estos factores contrarrestaron los efectos de la moderada expansión en el gasto público, aunque vale reconocer que ésta ha sido en gran parte financiada por emisiones de deuda interna.

La Liquidez Monetaria (M2) alcanzó Bs. 241,6 millardos en la semana al 25 de junio, lo que representó una expansión de 2,6% en relación con el cierre del año 2009, y 580 pb por debajo de la expansión de 8,5% en el mismo lapso del año 2009. Al descontar el efecto inflacionario y comparar con el registro de igual período del año previo, se observó que la contracción de M2 sigue profundizándose durante este año. En este sentido, en el primer semestre del año⁵, la contracción real se ubicó en 12,8%, lo que significó la mayor caída real desde el inicio del control de cambios en febrero del año 2003. En este entorno de menor demanda de dinero real, se observó una mayor preferencia del público hacia instrumentos más líquidos. El circulante, compuesto por Monedas y Billetes en Circulación y los Depósitos a la Vista, se contrajo en términos reales en sólo 2,4% lo que elevó la participación del dinero líquido en el total del dinero en circulación a su máximo histórico desde los años setenta al ubicarse en 70% (el promedio de esta razón ha sido 47,4%). Por su parte, los Depósitos a Plazo y los Depósitos de Ahorro se contrajeron en términos reales en 53,7% y 14,4% respectivamente al comparar el registro del mes de junio del año en curso con igual mes del año 2009, lo que implicó alcanzar su mínimo

Cuadro 4

Colocaciones Deuda Interna Primer Semestre. Millones de Bs.

	2007	2008	2009	2010
Colocaciones	1.816	292	17.073	29.575
Letras	0	292	3.718	9.525
DPN	1.816	0	13.356	20.050
Vencimientos	5.223	5.239	4.439	8.944
Letras	1.820	592	1.546	5.721
DPN	3.403	4.647	2.893	3.223
Endeudamiento Neto	-3.407	-4.948	12.635	20.631
Letras	-1.820	-301	2.172	3.804
DPN	-1.587	-4.647	10.463	16.827
SalDOS	30.994	29.745	44.197	72.252
Letras	0	300	2.843	7.180
DPN	30.994	29.445	41.354	65.072
SalDOS en Millones de US\$	14.416	13.835	20.557	27.789
Letras	0	140	1.322	2.761
DPN	14.416	13.695	19.235	25.028

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

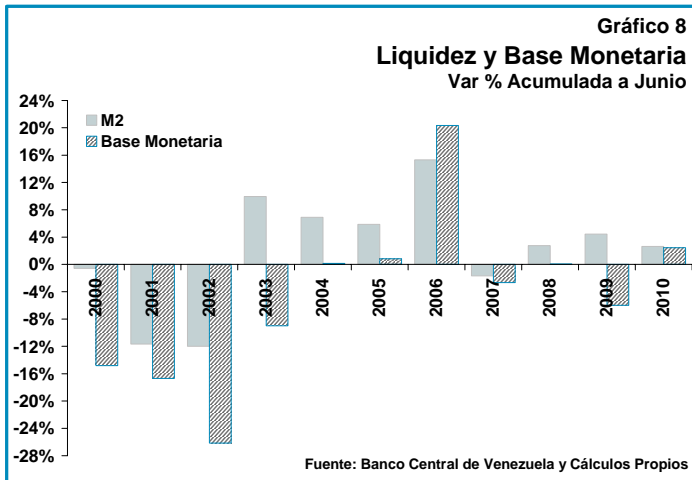
El gobierno convocó a subastas de deuda pública específicamente para las cajas de ahorro, fondos de pensiones y jubilaciones y otras instituciones públicas durante el mes de junio. De esta forma, la Tesorería Nacional colocó Bs. 1,9 millardos en VEBONOS.

Por otra parte, la Oficina Nacional de Crédito Público anunció el programa de colocación de Letras del Tesoro y Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPN) correspondiente al tercer trimestre del año, el cual estará vigente a partir del 6 de julio de los corrientes. En relación con las Letras del Tesoro se subastarán semanalmente los días martes y miércoles Bs. 150 millones a un plazo de 91 días y Bs. 200 millones a un plazo de 105 días. En adición, se subastarán mensualmente los primeros martes y miércoles de cada mes Bs. 108,5 millones con un plazo de 182 días y los segundos martes y miércoles del mes Bs. 68,5 millones a un plazo de 364 días. Mientras que, en cuanto a los Bonos DPN se subastarán semanalmente cada miércoles del trimestre Bs. 1.500 millones. De esta forma, las subastas programadas de ambos títulos (Letras del Tesoro y Bonos DPN) para el tercer trimestre se ubicarán en Bs. 29,7 millardos (Bs.19,5 millardos

⁴ En el primer semestre del año la liquidación de divisas por parte de CADIVI se redujo en 2,2% en relación con igual lapso del año pasado.

⁵ Se utiliza la información semanal al 25/06/2010.

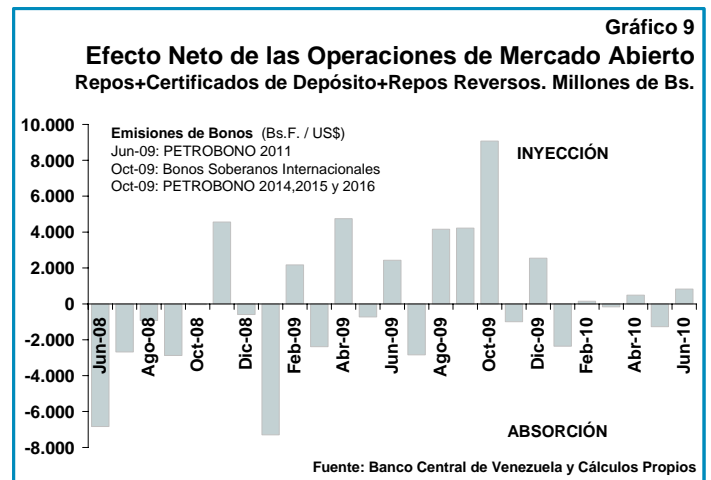
histórico en la participación en el dinero en circulación (M2) (Ver Gráfico 8).



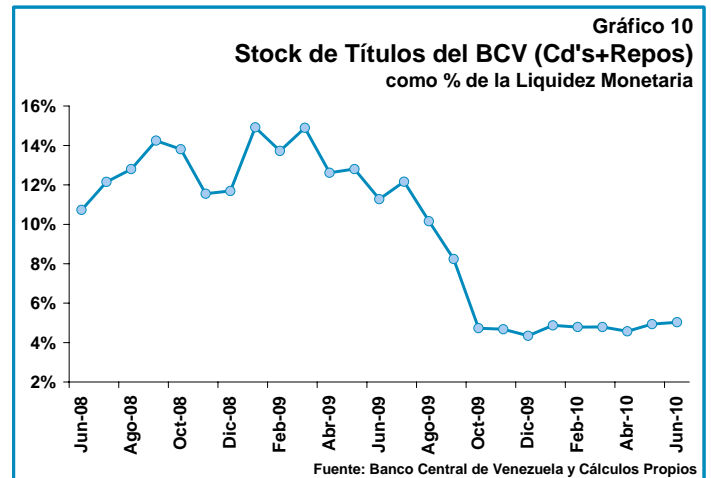
La fuerte expansión de los excedentes de liquidez de la banca a finales del año 2009 y hasta febrero del año en curso obedecen, entre otros factores, al menor crecimiento de los créditos, así como al establecimiento de límites en las colocaciones de CD's y Repos del Banco Central a partir de diciembre del año pasado. Esta tendencia se revirtió durante el mes de marzo, haciendo que, los excedentes de liquidez con respecto a M2 se mantuvieran en un promedio de 6,4%. Vale apuntar que parte de estos excedentes fueron absorbidos por la mayor colocación de deuda pública interna a lo largo del año.

Por otro lado, en el mercado interbancario se observó, durante el primer semestre de este año, un volumen promedio diario negociado 65% por debajo del registro del mismo período del año 2009. Sólo en enero, luego de las intervenciones de algunos bancos por parte de la SUDEBAN y en junio, cuando se intervino el Banco Federal, el volumen promedio ha sido superior. En este entorno de mayor liquidez interbancaria, la tasa promedio en ese mercado se ubicó en apenas 1,9% muy por debajo del promedio del mismo lapso del año 2009 cuando esta tasa alcanzó 9,6%.

Debido a los límites establecidos para la colocación de Certificados de Depósitos (CD) y Repos en el BCV (los principales instrumentos que tiene el Banco Central para el control del dinero en circulación), y en un entorno de una menor demanda de liquidez, la actuación del BCV en las Operaciones del Mercado Abierto fue durante los primeros



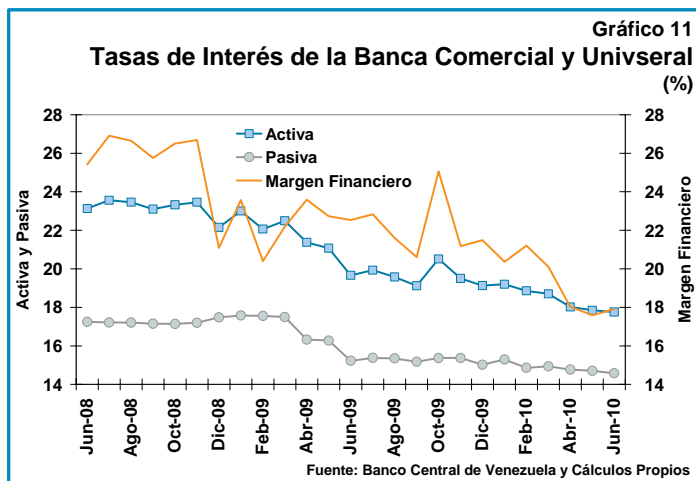
seis meses del año relativamente reducida. Es así como, durante este lapso, el BCV absorbió más liquidez que durante el primer semestre del año 2009 (Ver Gráfico 9) e incrementó el stock de los CD's y Repos en Bs. 1,9 millardos cifra que representa 5% de la liquidez monetaria (Ver Gráfico 10), el menor nivel desde la implantación del control de cambios en febrero del año 2003. En adición, destaca que, para reducir el costo de la política monetaria, el ente emisor incrementó el uso de Repos, los cuales en junio de 2010 cuentan con una participación de 22,7% en las OMA's, significativamente superior al registro de 0,7% de similar lapso del año previo.



COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS

Durante el primer semestre del año, las tasas de interés mantuvieron la tendencia a la baja que registraron a lo largo del año 2009. No obstante, el ritmo de la contracción es menor en este año si se compara con el primer semestre del año previo. En este sentido, la tasa activa promedio disminuyó durante el primer semestre del año en 3,4 puntos porcentuales para ubicarse en 18,4%. Entre

tanto, la tasa pasiva se redujo en 1,9 puntos porcentuales (Ver Gráfico 11). Es así como, en promedio para los primeros seis meses del año, la tasa de los depósitos a plazo se ubicó en 14,9% y la de los depósitos de ahorro en 12,6%, ambas apenas por encima de los mínimos regulatorios de 14,5% y 12,5%, respectivamente.



Por destino económico, resalta que, el promedio de la tasa activa de los créditos hipotecarios (los cuales incluyen las tasas de la política habitacional) se redujo en 6,8 puntos porcentuales para ubicarse en 11,2%, lo que significó 7,2 puntos porcentuales por debajo de la tasa activa promedio. En contraste, durante el primer semestre del año 2009, los créditos cobrados a los créditos hipotecarios se ubicaron sólo 3,8 puntos porcentuales por debajo del promedio general (Ver Cuadro 5). En términos reales, la tasa activa promedio en el lapso enero- junio alcanzó -12,4%, cifra superior al registro negativo de igual período del año 2009

(de -3,6%). Las elevadas tasas de inflación del período, han hecho que incluso la tasa de interés real de las tarjetas de créditos haya sido en promedio negativa durante el primer semestre de este año, en contraste con igual lapso del año 2009 cuando este rédito real fue positivo.

Al analizar las tasas activas según la condición jurídica se observó, durante el primer semestre del año, que las tasas de interés activas cobradas a las personas naturales se incrementaron, mientras que, las tasas cargadas a las personas jurídicas disminuyeron aún más que el promedio general. En este sentido, resalta que, la tasa activa de las personas naturales se encuentra por encima del promedio de la tasa global, hecho que no se observaba desde el año 2007.

SECTOR REAL

En el primer trimestre de este año, la actividad económica interna mostró una fuerte contracción de 5,8% al comparar con el mismo período del año 2009. Para el segundo trimestre del año se espera que continúe la recesión debido a la incidencia de los siguientes factores: a) el mantenimiento parcial del plan de ahorro eléctrico en todo el país; b) la disminución de los ingresos reales de los hogares y su efecto sobre el consumo privado; c) el cierre temporal del mercado de permuta y su posterior apertura restringida y d) la menor expansión del gasto público (en fase de contracción real).

Cuadro 5

Bancos Comerciales y Universales
Tasas de Interés Promedio según Destino Económico
Promedio al mes de junio

	2008	2009	2010	Var 2010/2009
ACTIVA PROMEDIO	23,4	21,8	18,4	(3,4)
Agrícola	13,8	12,7	12,2	(0,5)
Industrial	23,2	20,0	17,7	(2,3)
Comercio	25,4	25,1	21,4	(3,7)
Servicios	24,2	24,4	22,3	(2,1)
Hipotecarios	21,4	18,0	11,2	(6,8)
Transporte	25,8	23,2	22,4	(0,8)
Turismo	19,8	18,5	16,0	(2,5)
Comunicaciones	25,7	24,0	20,7	(3,3)
Vehículos	26,3	26,4	23,3	(3,1)
Otros Sectores Privados	24,5	23,9	22,8	(1,1)
Explotación de Minas y Canteras	27,4	24,8	20,9	(3,9)
Electricidad y Agua	24,9	25,2	22,6	(2,6)
Tarjetas de Crédito	30,2	31,0	28,6	(2,4)

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

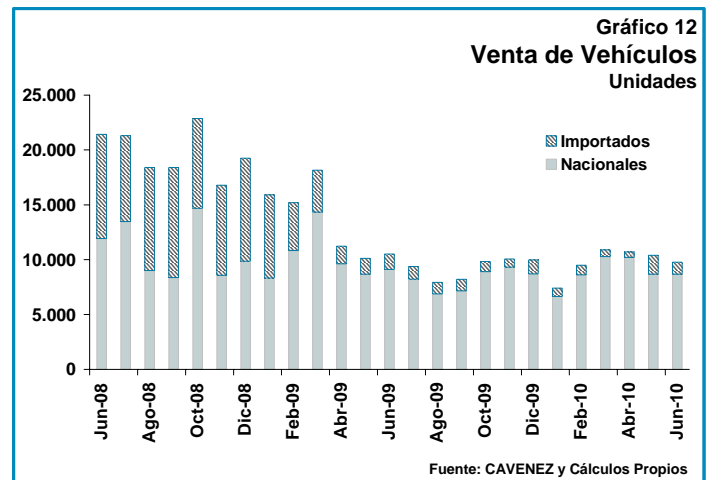
Sin embargo, los indicadores mensuales de la actividad económica como la producción petrolera, la venta de vehículos, la cartera de créditos, el consumo de electricidad, entre otros, muestran una menor contracción para la actividad global del segundo trimestre en relación con lo ocurrido durante el primer trimestre del año.

Como se mencionó anteriormente, la producción petrolera del segundo trimestre quedó prácticamente estancada al subir apenas 0,5%. De

esta forma, cuando se proyecta el resultado del segundo trimestre del PIB Petrolero, a través de una regresión econométrica, se obtiene nuevamente una contracción en la actividad de este sector. En esta oportunidad sería de -2,8%, menor que la registrada en el primer trimestre del año cuando esta alcanzó 5%.

Según cifras publicadas por CAVENEZ, la venta total de vehículos alcanzó en el segundo trimestre del año en curso 30.866 unidades vendidas, lo que significó nuevamente una contracción con respecto al mismo período del año 2009. Sin embargo, en la venta de vehículos ensamblados en el país se observó una mejora ya que la comercialización de estas unidades registró un leve crecimiento. En este sentido, la venta de vehículos nacionales registró un aumento interanual de apenas 0,5% para alcanzar 27.559 unidades vendidas. Por su parte, las importaciones de los vehículos decrecieron nuevamente, en esta ocasión en 25,6%, para alcanzar un nivel de apenas 3.315 unidades. Cabe destacar que, de estas unidades importadas 1.700 fueron compras institucionales, lo que implica que menos de la mitad (1.615 unidades) de estos vehículos se destinó al mercado privado. En adición, resalta que, los precios de los vehículos nuevos a nivel nacional se incrementaron anualmente en 25,2% al cierre del mes de junio, por debajo de la inflación general de la economía la cual se ubicó en 31,3% y significativamente por debajo de la inflación observada en igual período del año pasado cuando esta se ubicó en 42,6%. Este hecho ocurre a pesar del ajuste cambiario de 100% en las divisas entregadas a través de CADIVI para este rubro durante el mes de enero, del cierre del mercado de permuta a partir de mayo y de la reducida entrega de divisas por parte de CADIVI durante el primer trimestre del año 2010 (Ver Gráfico 12).

El consumo de energía eléctrica, medido por el alcance del Sistema Interconectado Nacional, registró una contracción promedio en los meses de abril y mayo de 10,2% en relación con igual período del año 2009. Este es el resultado de los programas de ahorro de energía implementados por el Gobierno Nacional y aplicados tanto al sector productivo (público y privado) como al sector residencial.



La cartera de créditos neta de la banca comercial y universal a precios constantes, profundizó su contracción hasta junio para alcanzar una caída interanual de 12%. En relación con el año pasado, la contracción es 430 puntos básicos mayor que la registrada en junio del año 2009. Estadísticamente se observa una estrecha relación entre el crecimiento de la actividad crediticia y la actividad económica, correlación que alcanzó en la última década 68%. Esta cifra se incrementa a 77% cuando se desfasa el PIB un trimestre, es decir, el crecimiento del PIB del trimestre previo muestra una mayor correlación con el crecimiento de la cartera de créditos del trimestre actual. La cartera de créditos inició su ciclo contractivo en septiembre de 2008, mientras que, el PIB comenzó a contraerse a partir del segundo trimestre del año 2009, lo que indica que la banca anticipó la ocurrencia del ciclo económico recesivo, hecho que se observó también en el último ciclo crediticio del año 2001.

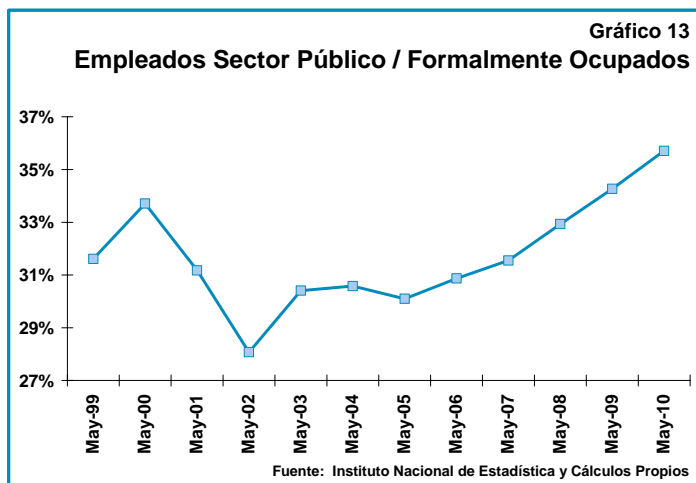
MERCADO LABORAL

Según las últimas informaciones suministradas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo subió de forma interanual en 36 puntos básicos para ubicarse en mayo en 8,1%⁶. En términos anuales, para eliminar los efectos estacionales que muestra el mercado laboral, resulta que, este es la tasa de desempleo más elevada en un mes de mayo desde el año 2006.

Al analizar los componentes que conforman la tasa de desempleo, es decir, la cantidad de los desempleados

⁶ Al publicar este Boletín el INE suministró las cifras de la tasa de desempleo para el mes de junio de los corrientes, la cual se elevó hasta 8,4%, esto es, 56 puntos básicos por encima del registro de igual mes del año pasado.

entre la población económicamente activa (que a su vez se compone por los ocupados y los desocupados), se observó que durante el mes de mayo la cantidad de ocupados se redujo interanualmente por tercer mes consecutivo. Este hecho no se observaba desde el paro petrolero de los años 2002 y 2003 e indicaría que la recesión económica se sigue profundizando. En este sentido, destaca que, no hubo generación de nuevos empleos en el sector privado ya que se perdieron al mes de mayo 55.701 puestos de trabajo. Mientras que, en el sector público sólo se crearon 17.109 nuevos empleos. Es así como, el sector público empleó entre enero y mayo 19,4% del total de los ocupados o 34,6% de la población formalmente ocupada (Ver Gráfico 13). De esta forma, la participación del sector público como empleador, regresó nuevamente a los niveles observados a principios de los años 90. El mínimo de la participación del sector público como empleador se registró durante los años 2002 y 2003.



Dentro de la población ocupada, se ha observado desde hace un año que la ocupación del sector informal ha crecido de manera ininterrumpida, por su parte, la ocupación en el sector formal de la economía se redujo en mayo nuevamente. De esta forma, la participación del sector informal crece nuevamente para ubicarse en mayo en 46,6%, cifra no vista desde comienzos del año 2007. Lo anterior es reflejo de la recesión observada desde el segundo trimestre del año 2009.

Por su parte, la cantidad de personas desempleadas se incrementó, por tercer mes consecutivo, para alcanzar en el mes de mayo más de un millón de personas. Desde inicios del año 2009, la cantidad de desempleados se ha

mantenido relativamente estable por encima del millón de personas. Esta estabilidad se debe en parte a la decisión de muchas personas de no incorporarse al mercado de trabajo, lo que explica que la tasa de inactividad subiera en forma interanual en 3,7 puntos porcentuales para ubicarse en 36,1%, cifra que representó el máximo nivel observado para un mes de mayo desde 1999.

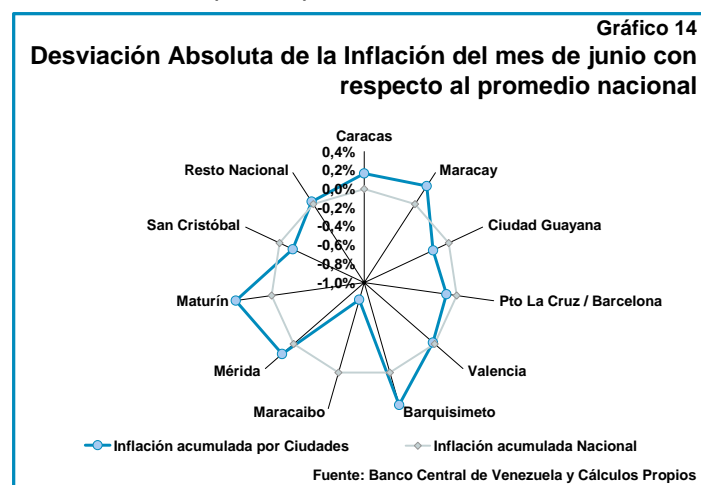
PRECIOS

En materia de precios, durante el mes de junio, según cifras del BCV, el Índice de Nacional de precios al Consumidor (INPC) mostró una variación mensual de 1,8% correspondiendo, en términos anuales, a un incremento de 31,3%. Esta variación interanual muestra una tendencia creciente desde su mínimo en enero de este año hasta el cierre del primer semestre. Al concretarse el ajuste cambiario, la reducción en la oferta de productos nacionales aunado a una lenta entrega de divisas por parte de CADIVI hasta el posterior cierre completo del mercado de permuta, son factores que pudieran explicar, entre otros factores, el alza en la tasa de inflación observado en el primer semestre del año 2010. En el acumulado del año, la variación de los precios internos se ubicó en 16,3%. Si se compara esta cifra con la del año 2009, se observó una notable aceleración en los incrementos de los precios al consumidor ya que la inflación de los primeros seis meses de este año se ubicó 500 puntos básicos (pb) por encima de la registrada en igual período del año pasado.

Según dominios geográficos, destaca que hay un rango en la tasa de inflación anual, desde un mínimo de 28,8% en Ciudad Guayana hasta un máximo de 33,5% que se observó en la ciudad de Barquisimeto. En total hay siete ciudades con mayores tasas de inflación que el promedio nacional de la economía y tres ciudades con tasas menores (el conjunto Resto Nacional muestra una inflación menor) (Ver Gráfico 14).

El INPC se comenzó a publicar en diciembre del año 2007 con un valor del índice igual a cien. En los dos años y medio transcurridos hasta ahora se ha observado que no hay mayores distorsiones acumuladas entre las distintas ciudades del país. Es así como, cinco ciudades que

comprenden ente índice han acumulado incrementos de sus precios superiores al aumento nacional con un máximo de 5 puntos porcentuales por encima, nivel registrado en el Área Metropolitana de Caracas (AMC), cuatro ciudades muestran una inflación acumulada muy parecida a la nacional y sólo Ciudad Guayana y el dominio geográfico Resto Nacional han mostrado incrementos menores en los precios al consumidor. Lo anterior implica que no hay una ciudad o una región en el país que resulte ser significativamente más cara o más barata que otra, ya que la diferencia más elevada en la inflación acumulada en los 30 meses de historia de este índice se registró entre el Área Metropolitana de Caracas y Ciudad Guayana con una diferencia de 8,7 puntos porcentuales.



Para el primer semestre del año, por agrupaciones, los rubros que mostraron tasas de inflación anual por encima del promedio general de la economía (31,3%) fueron: Bebidas Alcohólicas y Tabaco (45,6%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (42,2%) así como Bienes y Servicios Diversos (39,4%). En el grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, el cual tiene el mayor peso en el

IPC, se observaron inflaciones anuales entre el máximo de 45,8% (Maracay) y el mínimo de 40,5% (Resto Nacional) lo que muestra que no hay mayor dispersión en los precios de este rubro entre las distintas ciudades, esto muestra un incremento de precios importantes en todos los dominios geográficos. En lo que corresponde con los bienes agrícolas estos mostraron, en junio, un incremento interanual de 84,6%, el registro más elevado desde que se dispone la serie estadística histórica (Diciembre, 2007). En lo que va del año se acumuló en este sector un incremento de precios de 49,3%. Por su parte, en el procesamiento de los productos alimenticios, es decir, el sector agroindustrial, la inflación anual se ubicó en 29,2% similar al incremento general de los precios al consumidor (Ver Cuadro 6).

Al clasificar los índices de precios por estratos de ingresos, resulta que el grupo de alimentos y bebidas no alcohólicas es el de mayor ponderación en el IPC para el estrato de la población con menores ingresos. La medición por estratos de ingreso sólo existe para el caso del Área Metropolitana de Caracas, cuya inflación anual fue de 31,6%. Es así como, en el Estrato I (el cuartil de los hogares con menores ingresos) se observó que la inflación anual fue de 38,2%, mientras que, en el Estrato IV (el cuartil de los hogares con mayores ingresos) la inflación anual resultó en 29%. De esta forma, resalta la elevada diferencia entre ambos estratos de poco más de 900 pb. Hace un año, en junio del año 2009, esta diferencia desfavorable para la población con menores ingresos no se observaba. Por el contrario, la inflación anual del Estrato I estaba por debajo de la del Estrato IV con una diferencia de poco más de 300 pb.

Cuadro 6
Inflación por Agrupaciones
Junio (Var. % Anual)

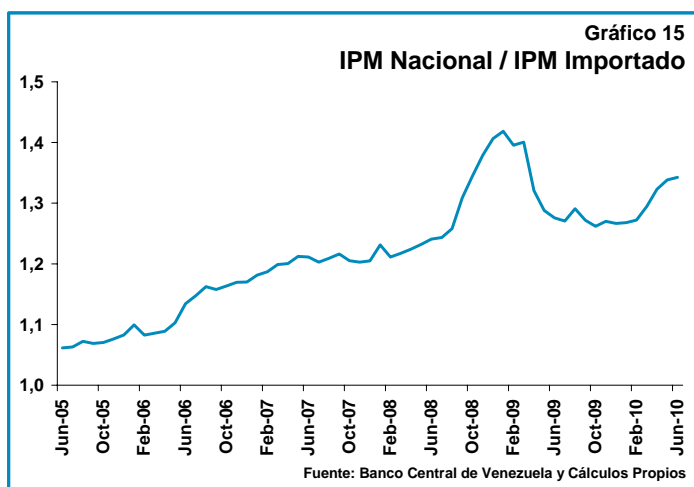
	Nacional	Barquisimeto	Barcelona	Caracas	Ciudad Guayana	Maracaibo	Maracay	Maturín	Mérida	San Cristóbal	Valencia	Resto ^{1/}
INDICE GENERAL	31,3	33,5	31,6	31,8	28,8	33,1	32,8	32,2	29,5	29,2	32,9	30,5
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	42,2	44,9	40,8	45,4	40,8	43,2	45,8	42,1	42,3	42,7	43,8	40,5
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	45,6	49,3	47,8	49,4	43,7	46,1	48,8	46,6	51,9	44,4	38,9	44,2
Vestido y Calzado	16,9	18,6	15,2	20,5	10,1	19,9	15,3	19,6	19,9	14,6	23,8	14,9
Alquiler de Vivienda	14,1	17,7	19,2	16,0	14,6	13,3	20,9	17,5	13,6	9,3	16,6	12,0
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	7,1	16,6	5,3	3,2	8,1	2,2	11,9	9,7	6,6	9,0	14,1	9,0
Equipamiento del Hogar	28,2	27,9	29,3	38,1	23,2	32,5	30,9	26,4	22,1	25,1	27,3	22,9
Salud	25,1	23,0	26,9	25,3	26,1	32,3	24,8	30,0	34,3	24,4	27,6	22,3
Transporte	28,6	29,1	31,0	26,1	23,1	33,0	29,7	26,6	29,6	30,0	35,2	29,1
Comunicaciones	6,8	8,7	7,6	7,3	6,9	8,4	6,5	8,1	6,7	6,6	7,0	5,6
Esparcimiento y Cultura	30,6	42,8	28,5	28,5	25,0	27,2	27,9	29,4	31,3	22,4	29,2	32,2
Servicio de Educación	24,8	20,4	23,3	28,2	23,1	28,6	19,9	19,9	19,7	19,5	22,0	22,5
Restaurantes y Hoteles	29,7	30,6	29,4	34,2	26,1	28,7	28,6	30,9	28,5	26,5	30,1	27,2
Bienes y Servicios Diversos	39,4	43,0	41,5	36,0	34,1	41,9	42,1	41,4	40,9	33,9	42,1	40,2

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

En relación con el indicador de diversidad de productos en el mercado para la ciudad de Caracas, se observó una reducción acumulada durante el año 2010 de 11,2% e igualmente, se ubicó en promedio 10% por debajo del mismo período del año 2009. Sin embargo, este índice se ubicó en más de 30% por encima del registro de igual lapso del año 2008, período de menor diversidad observada desde el inicio de esta publicación en el año 2003. Relacionado con la diversidad de productos se puede observar que el indicador de escasez de productos en el mercado, que mide la disponibilidad en los anaqueles de una serie de productos básicos para el Área Metropolitana de Caracas, se incrementó en promedio para el primer semestre del año 2010 en 4,8% en relación con el registro de los primeros seis meses del año pasado. Si se compara este índice con el peor momento observado desde el inicio de esta publicación en el año 2005, durante los años 2007 y 2008, resulta que en el primer semestre del año en curso el índice de escasez se ubicó 24% por debajo del promedio del primer semestre del año 2008.

acumulada alcanzó 20,4%. Cabe destacar que el tipo de cambio oficial se ajustó el 8 de enero del año en curso de Bs./US\$ 2,15 a Bs/US\$ 2,6 para un listado de productos preferenciales y a Bs/US\$ 4,3 para el resto de los productos. En este sentido, la brecha entre las tasas de inflación de los productos importados y los productos de origen nacional se amplió nuevamente como se puede apreciar en el Gráfico 15.



En materia de Precios al por Mayor, el IPM mostró una variación acumulada en el primer semestre de este año de 17,5%, un incremento de 620 puntos básicos (pb) comparado con el mismo período del año 2009. De acuerdo con el origen de los bienes, los productos nacionales registraron una notable aceleración en sus precios para alcanzar una tasa de inflación de 18,9%, 970 pb por encima del acumulado para el primer semestre del año 2009 (9,2%), mientras que, los precios de los bienes de origen importado se incrementaron en 12,2%, significativamente por debajo del aumento registrado en el primer semestre del año 2009 cuando la inflación

**NORMATIVA LEGAL APROBADA EN EL AMBITO ECONOMICO Y SECTORIAL
MES DE JUNIO 2010**

GACETA OFICIAL N°	FECHA	SUMARIO
39.439	04/06/2010	Resolución por la cual se dictan las Normas Relativas a las Operaciones en el Mercado de Divisas.
39.439	04/06/2010	Convenio Cambiarlo mediante el cual se informa que el Banco Central de Venezuela regulará los términos y condiciones de la negociación, en moneda nacional, y a través del sistema que disponga al efecto, de los títulos de la República, sus entes descentralizados o de cualquier otro emisor, emitidos o por emitirse en divisas
39.446	15/06/2010	Resolución por la cual se dispone que la colocación primaria en moneda nacional, de títulos denominados en moneda extranjera emitidos o por emitirse por la República, sus entes descentralizados o por cualquier otro ente, sólo podrá efectuarse a través del «Sistema de Colocación Primaria de Títulos en Moneda Extranjera (SICOTME)» del Banco Central de Venezuela.
39.446	15/06/2010	Resolución por la cual se dispone que las operaciones de compra y de venta, en mercado secundario y en moneda nacional, de los Bonos de la Deuda Pública Nacional denominados Títulos de Interés y Capital Cubierto (TICC), emitidos o por emitirse por la República, sólo podrá efectuarse en los sistemas dispuestos al efecto por el Banco Central de Venezuela, a través de instituciones financieras autorizadas.
39.447	16/06/2010	Resolución mediante la cual se prohíbe realizar y mantener operaciones con Bancos y otras Entidades, con licencias bancarias y/o de inversión otorgadas en países, estados o jurisdicciones con regímenes impositivos de baja carga fiscal, sin supervisión o regulación monetaria, bancaria o financiera y con intensa protección al secreto bancario.
39.447	16/06/2010	Ley Orgánica del Sistema Financiero Nacional.
39.456	30/06/2010	Decreto N° 7.532, mediante el cual se ordena la adquisición forzosa de once (11) equipos de perforación para pozos petroleros (taladros), presuntamente propiedad de la empresa Helmerich & Payne de Venezuela, C.A., así como de los bienes muebles e inmuebles y demás bienhechurías de dicha empresa afectos a la perforación de pozos petroleros en el territorio venezolano, asociados a la utilización de los referidos equipos de perforación.

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela

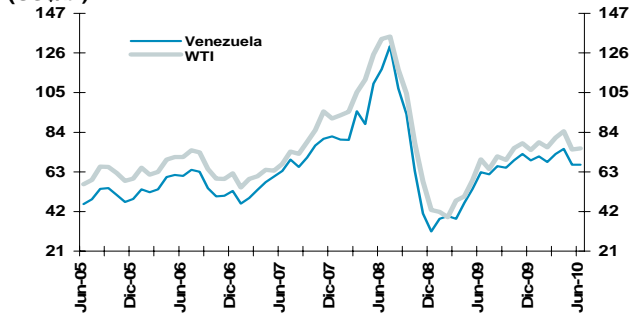
Este boletín ha sido elaborado en la Gerencia de Investigación Económica del Mercantil C.A., (Banco Universal), coordinada por: Francisco Vivancos Cabello.
Equipo de Investigadores: Inés Fasanaro, Andreas Faust, Gema Murillo, Carmen J. Noguera, Leonardo Vera.
Las opiniones aquí expresadas son responsabilidad 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 32. N° 06.

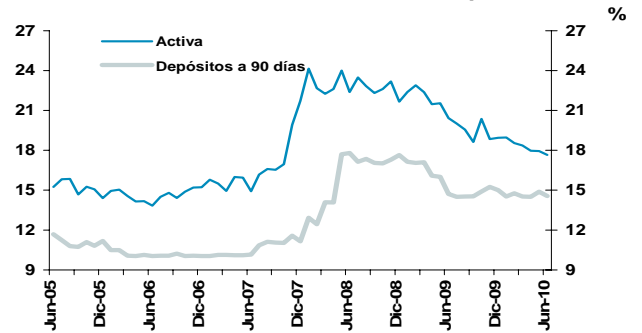
INDICADORES ECONOMICOS	2007	2008	2009	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Var %	Var %
SECTOR EXTERNO										
Volumen Promedio de Producción de Crudos (miles de barriles)	2.413	2.353	2.181	2.200	2.190	2.175	2.180	2.180	(1,8)%	(0,9)%
Precio West Texas Intermediate (WTI) (US\$/b)	72,2	99,9	61,7	76,0	81,1	84,5	74,8	75,4	1,1 %	8,3 %
Precio Cesta Venezolana (US\$/b)	64,6	86,4	56,9	68,3	72,4	75,2	66,7	66,7	(3,3)%	5,6 %
Precio OPEP (US\$/b)	69,1	94,4	60,7	74,5	79,8	82,3	75,1	72,9	(1,4)%	6,7 %
Exportaciones No Tradicionales (MM de US\$)	16.964	5.426	2.380						28,7%	28,7%
Importaciones ^{1/} (MM de US\$)	41.911	45.128	36.908						(33,3)%	(52,8)%
Reservas Internacionales Brutas (MM de US\$)	33.477	42.299	35.000	30.548	28.527	27.497	27.273	27.970	(20,1)%	(6,5)%
Tipo de Cambio Preferencial de Cierre (Bs./US\$)	2,15	2,15	2,15	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	20,9%	20,9%
Tipo de Cambio Petrolero de Cierre (Bs./US\$)	2,15	2,15	2,15	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	100,0%	100,0%
SECTOR REAL										
Índice 1997 = 100										
Índice de Volumen de Ventas	196,0	216,6	192,6	154,3	176,8				(29,4)%	(10,5)%
Al por Mayor	140,5	143,3	122,1	112,2	130,5				8,3 %	(7,3)%
Al por Menor	233,2	265,7	239,8	182,5	207,8				(38,5)%	(11,8)%
Venta de Vehículos Automotores	245,3	189,8	127,4	90,5	94,8				(17,6)%	(32,0)%
Partes, Piezas y Accesorios de Vehículos Automotores	142,1	171,7	149,5	150,6	152,3				1,0 %	(11,5)%
Combustibles para Vehículos Automotores	116,3	128,9	180,7	182,0	171,3				(40,6)%	10,1 %
Almacenes no Especializados con Surtido Compuesto, principalmente de Alimentos, Bebidas y Tabaco	312,4	337,0	324,2	250,9	308,9				(26,3)%	(5,4)%
Otros Productos en Almacenes no Especializados	105,6	159,1	247,7	165,3	186,9				(48,0)%	(16,5)%
Alimentos, Bebidas y Tabaco en Almacenes Especializados	229,6	248,7	217,4	122,4	145,6				(28,2)%	(35,2)%
Productos Farmacéuticos y Medicinales, Cosméticos y Artículos de Tocado	302,4	401,7	409,3	293,7	315,5				(17,5)%	(27,5)%
Productos Textiles, Prendas de Vestir, Calzado y Artículos de Cuero	327,2	490,8	394,4	235,2	280,5				(65,6)%	(14,5)%
Aparatos, Artículos y Equipos de uso Doméstico	433,5	608,1	490,7	428,8	360,2				(53,9)%	(22,0)%
Artículos de Ferretería, Pinturas y Productos de Vidrio	97,7	107,2	99,8	90,2	90,6				(10,9)%	(25,2)%
Otros Productos en Almacenes Especializados	83,5	85,8	90,0	81,4	83,9				(48,1)%	5,8 %
Índice de Volumen de la Industria Manufacturera Privada	123,9	125,6	110,7	99,4	109,5				19,0 %	(13,3)%
AGREGADOS MONETARIOS										
Millones de Bolívares										
Liquidez Monetaria (M2)	153.225	194.275	235.401	235.211	239.962	237.958	241.623	241.567 ****/	3,5%	14,9%
Circulante (M1)	98.069	124.036	155.269	158.909	163.944	164.741	168.048	169.189 ****/	7,4%	28,7%
Base Monetaria	64.177	83.787	98.903	101.309 */	102.416 **/	100.644 ***/	101.320 ****/	98.761 ****/	(3,4)%	17,4%
Reservas Internacionales Netas	70.524	89.048	74.544							
Agencia de Tesorería Nacional Neta	(13.879)	(9.474)	(3.488)							
PDVSA	(1.181)	(351)	(6.091)							
Otros Sector Público Neto	(10.132)	2.624	919							
Sector Financiero	2	161	3							
Instrumentos de Crédito Emitidos por el BCV	(12.663)	(23.041)	(7.563)							
Capital y Otras Cuentas Netas	13.989	17.477	38.354							
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO										
Millones de Bolívares										
Colocaciones de Repos	27.531	795	12.190	2.867	2.843	3.062	3.280	2.798	39,3 %	1.677,5 %
Colocaciones de CD	281.332	179.520	168.813	5.638	7.293	6.088	5.834	7.998	(77,0)%	(55,1)%
Colocaciones Repos+CD (Prom. Semanal)	5.940	3.468	3.481	2.363	2.304	2.408	2.279	2.841	(33,0)%	(40,0)%
Compra de DPN con Pacto Reventa (Prom. Semanal)	101	586	461	212	354	327	334	665	16,2 %	#DIV/0!
Saldos en Circulación Repos	-	-	2.653	3.152	2.995	3.144	3.310	2.764	4,2 %	1.649,3 %
Saldos en Circulación CD	12.613	22.715	7.584	8.102	8.505	7.737	8.617	9.552	26,0 %	(59,6)%
Rendimiento Efect. Prom. Repos (%)	7,70	6,50	6,27	6,1	6,0	6,1	6,1	6,0	(5,8)	(64,2)
Rendimiento Efect. Prom. CD (%)	9,79	12,34	8,97	6,3	6,3	6,4	6,4	6,4	18,7	(10,5)
BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES										
Millones de Bolívares										
Cartera de Crédito	102.542	101.171	139.067	135.079	136.137	140.108	141.739	140.039 ****/	0,7 %	9,7 %
Inversiones	47.192	59.049	59.445	58.104	60.529	61.808	63.005	60.189 ****/	1,3 %	(23,1)%
Depósitos Totales	141.969	175.984	184.977	187.323	191.434	192.545	193.993	191.394 ****/	3,5 %	1,4 %
Depósitos a la Vista	88.210	106.763	115.498	120.994	124.768	126.507	128.188	130.689 ****/	13,2 %	17,1 %
Depósitos de Ahorro	35.289	45.777	47.996	47.821	48.066	48.030	48.769	47.641 ****/	(0,7)%	6,5 %
Depósitos a Plazo	18.469	23.444	21.483	18.508	18.599	18.008	17.036	13.064 ****/	(39,2)%	(59,7)%
TASAS DE INTERÉS										
Porcentaje Anual										
Overnight (Min - Max)	0,1-121,0	0,01-56,0	0,01-38,0	0,1-6,0	0,1-7,0	0,1-6,0	0,1-4,6	0,2-9,3	-	-
Overnight (Promedio)	7,74	10,15	9,30	1,25	1,66	0,55	0,63	1,69	(1,044)	(72)
Activa Promedio (6 principales Bancos)	16,77	22,77	20,61	18,55	18,36	17,95	17,93	17,65	(129)	(276)
Plazo 90 Días Promedio (6 principales Bancos)	10,89	16,55	15,57	14,75	14,51	14,50	14,87	14,55	(45)	(16)
Libor Promedio 90 Días	5,26	2,79	0,65	0,25	0,29	0,35	0,54	0,53	28	(6)
GOBIERNO CENTRAL ^{2/}										
Millones de Bolívares										
Ingresos Ordinarios	141.333	166.098	151.525	9.490	13.226	10.958	14.583	12.818	28,6 %	49,1 %
Ingresos Ordinarios Petroleros	71.569	82.432	53.231	3.357	1.987	2.606	7.045	4.377	33,6 %	121,3 %
Impuesto sobre la Renta	19.945	17.834	12.944	336	1.086	513	1.036	727	(15,3)%	(16,9)%
Regalía	46.093	60.298	35.987	3.021	901	2.093	6.009	3.650	53,6 %	230,9 %
Dividendos	5.532	4.300	4.300							
Ingresos Ordinarios No Petroleros	69.764	83.666	98.295	6.133	11.239	8.352	7.538	8.441	26,6 %	27,6 %
Seniari Neto	60.451	73.168	80.011	6.049	11.127	8.352	7.538	8.441	27,8 %	27,9 %
Gasolina y Derivados	704	1.174	756	83	113				(18,7)%	
Otros	8.609	9.324	17.527							
Egresos Ordinarios	126.462,1	174.132,8	187.134,6	12.663	18.106	15.763	15.518	14.040	14,5 %	9,1 %
Superávit y/o Déficit Financiero	14.871	(8.034)	(35.609)	(3.173)	(4.880)	(4.805)	(936)	(1.222)	(22,2)%	(71,4)%
Colocación Efectiva Bonos DPN+Letras	10.548	4.053	28.301	3.698	8.038	4.841	6.999	6.370	5,8 %	74,3 %
Endeudamiento Neto Bonos DPN	2.365	(5.790)	14.557	2.427	5.699	1.773	3.198	4.300	18,1 %	124,1 %
Endeudamiento Neto Letras del Tesoro	(1.245)	(90)	2.314	341	1.048	2.083	888	220	64,4 %	(20,2)%
Rendimiento Efectivo Promedio Ponderado Bonos DPN										
60-360 Días			9,84						0	0
361-1080 Días		15,52	12,59				13,62	14,49	62	345
1081-1800 Días	11,86	16,58	12,62		12,30	12,95	16,17	15,77	1.577	401
1801-2520 Días	7,55		11,87	13,75	12,82	14,05	15,14	18,01	1.801	574
2521-3240 Días	7,45		8,48	14,23	13,42	15,08	15,16	16,04	1.604	722
3241-5760 Días				15,59	14,72	16,55	16,57	16,81	1.681	1.681
Rendimiento Promedio Ponderado Letras del Tesoro										
60-80 Días									0	0
81-110 Días	8,98	11,52	10,39	9,66	8,36	8,06	7,71	7,95	(179)	(51)
111-150 Días									0	0
151-180 Días			9,69						(1,018)	0
181-269 Días			11,12		9,51	9,11	8,50	8,49	(218)	849
INDICE DE PRECIOS (CARACAS)										
Variación % Dic-Dic										
Consumidor	22,5	31,9	26,9	1,5	2,4	5,2	2,2	2,0	16,7%	31,8 %
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	30,9	46,7	20,4	0,3	4,0	12,5	2,3	2,3	25,5 %	45,4 %
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	78,1	28,3	47,7	4,1	1,7	1,3	4,2	4,4	24,2 %	49,4 %
Vestido y Calzado	19,1	18,8	22,1	1,0	0,9	1,5	2,3	1,8	8,8 %	20,5 %
Alquiler de Vivienda	5,7	7,0	16,1	0,8	0,6	1,3	0,8	1,6	6,8 %	16,0 %
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	1,8	5,5	3,9	1,5	1,2	(0,4)	0,3	(0,3)	3,4 %	3,2 %
Equipamiento del Hogar	22,2	34,7	39,2	1,5	8,2	1,5	1,7	5,0	21,1 %	38,1 %
Salud	28,3	26,9	34,3	2,9	1,9	1,7	2,5	1,2	14,1 %	25,3 %
Transporte	17,7	29,9	30,5	2,1	1,5	6,9	1,7	1,3	17,6 %	26,1 %
Comunicaciones	(5,8)	7,3	9,4	0,6	0,1	0,3	0,4	0,2	3,8 %	7,3 %
Esparcimiento y Cultura	16,9	25,1	26,9	2,7	2,5	3,8	1,5	1,6	15,5 %	28,5 %
Servicio de Educación	7,3	28,5	29,4	0,1	0,0	0,0	1,8	0,7	6,9 %	28,2 %
Restaurantes y Hoteles	42,8	49,6	33,6	2,8	1,5	3,6	1,8	1,8	16,0 %	34,2 %
Bienes y Servicios Diversos	24,7	37,8	50,7	3,4	1,2	1,3	2,6	2,0	14,0 %	36,0 %
Núcleo Inflacionario ^{3/}	28,3	33,8	34,6	2,3	2,3	2,7	2,6	2,6	15,8 %	31,5 %
Producción Manufacturera Privada	14,9	25,2	26,5	2,7	2,7	3,3	2,1	1,3	15,6 %	27,5 %
Al Mayor	17,2	32,4	24,8	1,6	1,9	5,6	3,6	2,4	17,5 %	31,7 %
Nacional	18,0	36,7	22,2	1,7	2,2	6,0	3,9	2,4	18,9 %	33,1 %
Importado	14,6	17,1	35,7	1,3	0,5	3,8	2,7	2,1	12,2 %	26,5 %
Insumos Construcción al Mayor	15,2	23,3	18,7	3,8	1,5	2,5	0,9	2,7	14,5 %	22,3 %
MERCADO LABORAL										
Porcentaje Segundo Semestre										
Tasa de Desempleo	7,5	6,9	7,5	8,6	8,7	8,2				

Indicadores Económicos

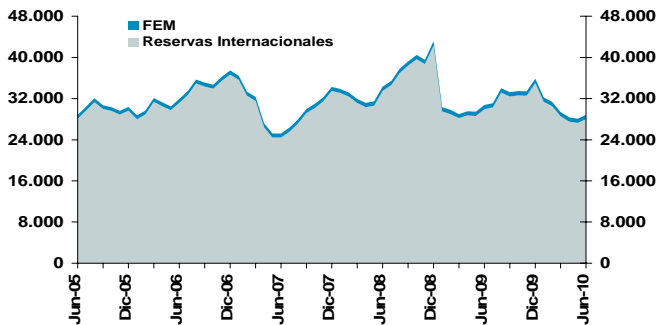
Precio Petrolero (US\$/bl)



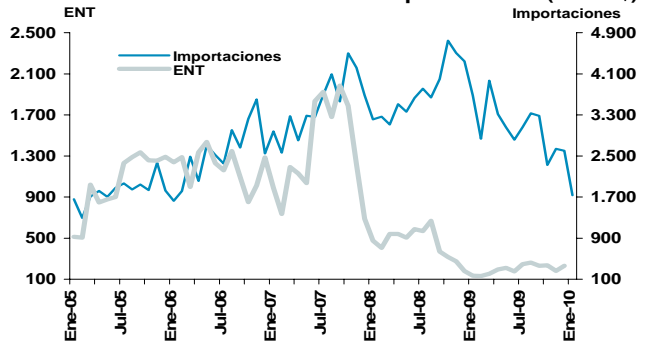
Tasas de Interés. Seis Principales Bancos



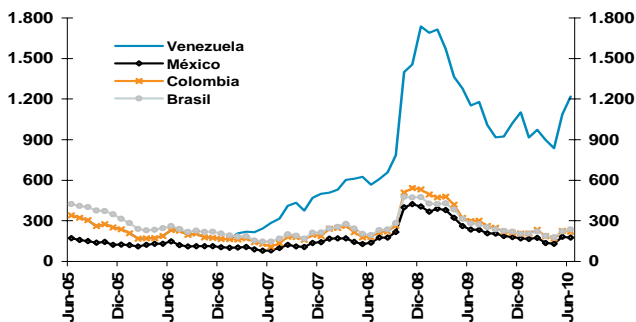
Reservas Internacionales y FEM
Millones de US\$



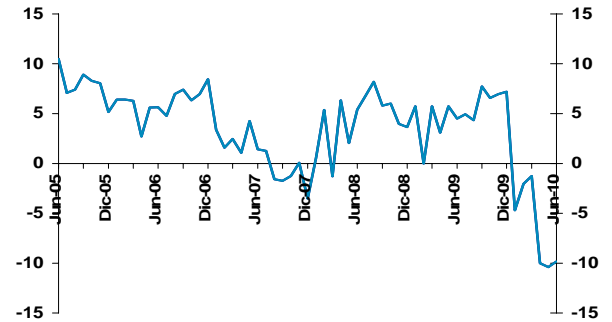
Exportaciones No Tradicionales (ENT) e Importaciones (MMUS\$)



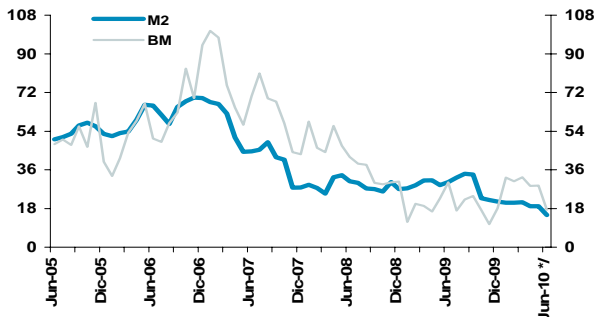
Spread Soberanos. Diferenciales EMBI+
Puntos Básicos



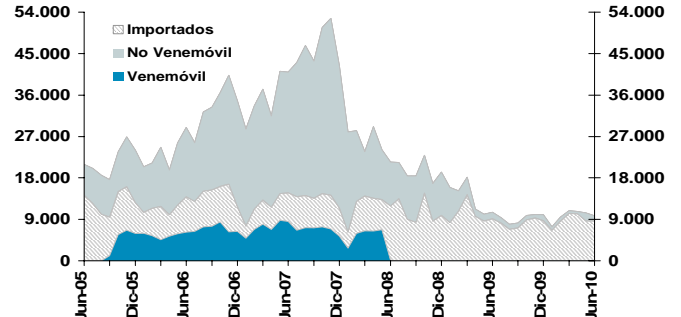
Energía Consumida Sist. Interconectado Nac.
Var. % t/t₁₂



Agregados Monetarios
Var. % t/t₁₂



Venta de Vehículos
Unidades

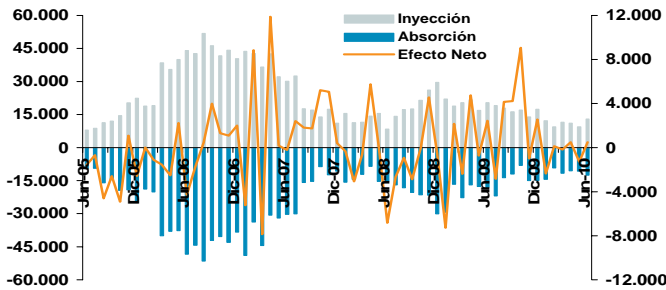


Notas: t/t₁₂: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior. EMBI+: Emerging Market Bond Index, registra el retorno total de ganancias en precio y flujos por intereses, producto de la negociación de instrumentos de deuda externa de mercados emergentes. */ Cifras al 25/06/2010.
Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, INE, MEM, Cavenez, FMI, OPSIS y Cálculos Propios

Indicadores Económicos

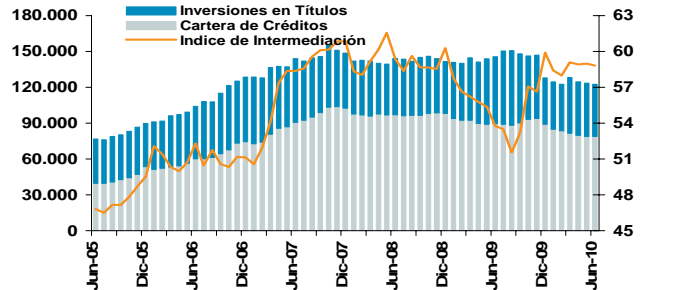
Operaciones de Mercado Abierto.

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



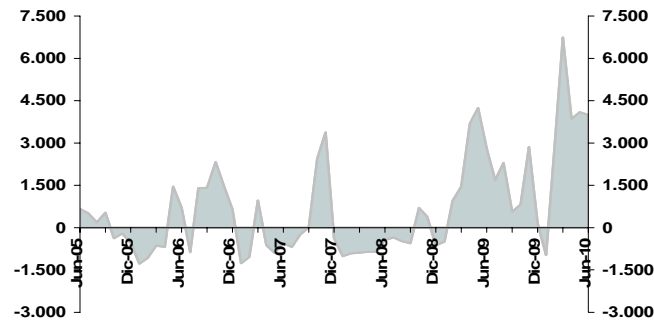
Banca Comercial y Universal

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



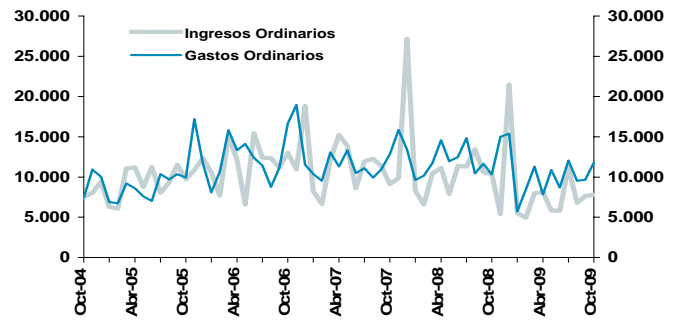
Endeudamiento Interno Neto^{1/}

Millones de Bs.



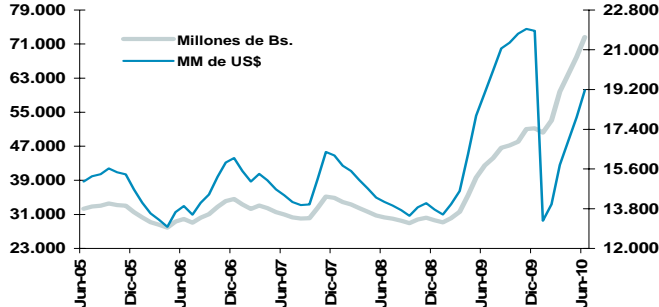
Gobierno Central

Bs. Constantes a Precios de Dic-2007



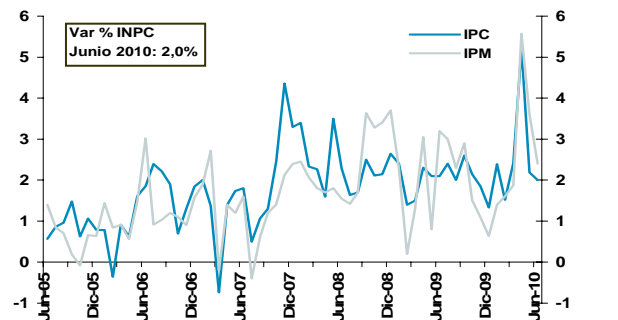
Stock Deuda Pública Interna

Bonos DPN y Letras del Tesoro



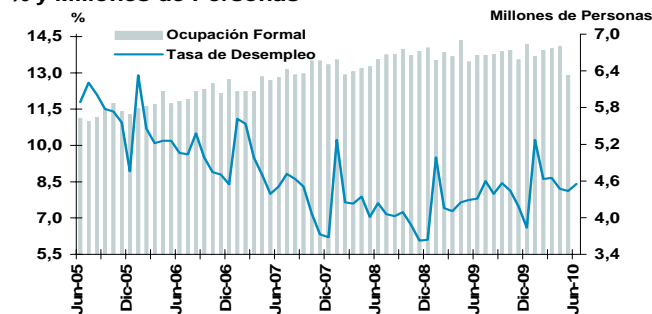
Inflación (Caracas)

% (t/t-1)



Mercado de Trabajo

% y Millones de Personas



Sector Real y Externo

Var. %	2007	2008	2009	IT2010
PIB Total	8,2%	4,8%	-3,3%	-5,8%
PIB Petrolero	-4,2%	2,5%	-7,2%	-5,0%
PIB No Petrolero	9,6%	5,1%	-2,0%	-4,9%
Consumo Privado	18,7%	7,1%	-3,2%	-5,9%
Inversión	25,3%	-3,3%	-8,2%	-27,9%
(Millones de US\$)				
Balanza Comercial	22.979	45.656	19.153	9.541
Cuenta Corriente	18.098	37.392	8.561	7.181
Cuenta Capital	-22.153	-24.820	-14.040	-11.511
Balanza de Pagos	-5.742	9.275	-10.262	-6.121

Notas: 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