

**CONTENIDO****COYUNTURA ECONÓMICA**

Mercado Petrolero

Sector Externo

Gestión Fiscal

Gestión de Deuda Pública

Mercado Monetario

Sector Real

Mercado Laboral

Precios

**NORMATIVA LEGAL****INDICADORES ECONÓMICOS****COYUNTURA ECONÓMICA****ANDRÉS DUQUE\***[aduque@bancomercantil.com](mailto:aduque@bancomercantil.com)**MERCADO PETROLERO**

Los precios de los principales marcadores de crudo han estado sujetos a grandes presiones al alza en los primeros diez meses del año explicadas principalmente por las restricciones de oferta, las tensiones geo-políticas en el Medio Oriente y en el Norte de África y la mayor demanda por parte de las economías emergentes. Así mismo, la incertidumbre de los problemas de deuda en la zona euro y las fluctuaciones del dólar frente a otras divisas, son elementos que han hecho que el factor especulativo juegue un papel importante en los mercados de futuros, debido a la preocupación de mayores precios en el futuro.

El marcador Brent, referencia en los mercados europeos, alcanzó en el mes de octubre un promedio de US\$/b 108,3, para promediar en lo que va de año US\$/b 111, lo que significó un crecimiento de 41,7% en

relación con el registro de igual lapso del año 2010. Por su parte, el marcador WTI promedió en octubre US\$/b 85,4, para un promedio del año de US\$/b 94,5, \$17 más que en similar período del año anterior.

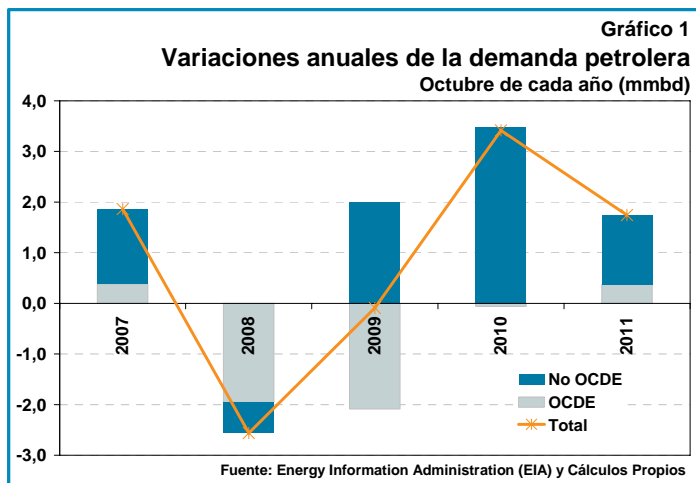
Esta alza en las cotizaciones del petróleo también se observó tanto en la cesta OPEP como en la venezolana. El precio de la cesta petrolera OPEP se ubicó en el mes de octubre en US\$/b 105,9. En el período comprendido en enero-octubre, este marcador promedió US\$/b 107,1, 41,4% más que en igual período del año pasado. Por su parte, la cesta petrolera venezolana promedió durante el mes de octubre US\$/b 102,3. De esta manera, el promedio de los diez primeros meses es de US\$/b 99,4, \$30 más que el promedio de similar lapso del año anterior y \$59 por encima del precio establecido en el Presupuesto Fiscal 2011.

De acuerdo con las últimas cifras publicas por el Departamento de Energía de los EEUU, la demanda mundial de petróleo en el mes de octubre fue 89,3 millones de barriles diarios (mmbd), lo que se tradujo en un incremento interanual de 1,7 mmbd en relación con igual mes del año pasado. Nuevamente, los países No OCDE fueron los mayores consumidores, incrementando su demanda en 1,37 mmbd (+3,3%) y explicando el 79% del aumento total, mientras que los países OCDE aumentaron su consumo interanual en 370 mbd (+0,8%), a pesar de que estos países implementan una política energética dirigida al menor uso de hidrocarburos (*Low Carbon Economy*) (Ver Gráfico 1).

Dentro de los países OCDE, en Norte América, EEUU redujo su consumo en 80 mbd en octubre respecto a igual período de 2010, no obstante, representó el 21% del consumo total. Por su lado, Canadá disminuyó su consumo en 20 mbd. Los países europeos OCDE

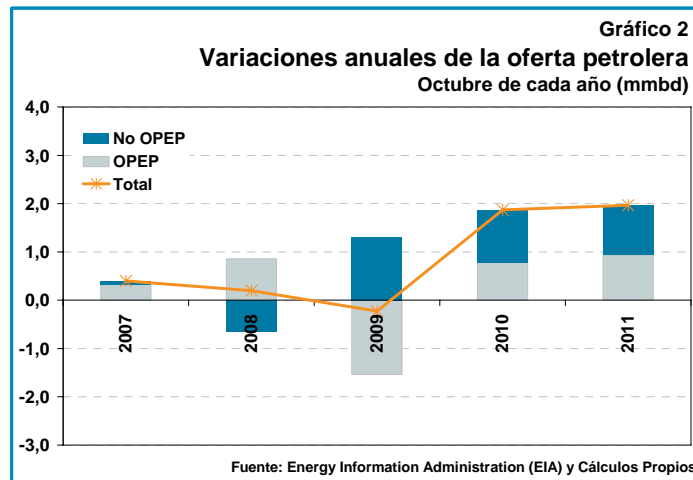
\* Economista de la Gerencia de Investigación Económica de Mercantil Banco Universal.

mantuvieron su consumo sin variación, mientras que, Japón consumió 330 mbd más que en igual mes del año anterior (+8,1%). Por el lado de los países No OCDE, el mayor aumento se registró en China (+500 mbd), llegando a consumir 10,1 mmbd. El Resto Asia y el Resto No OCDE aumentaron su consumo en 1,2% (+120 mbd) y 1,9% (+490 mbd), respectivamente.



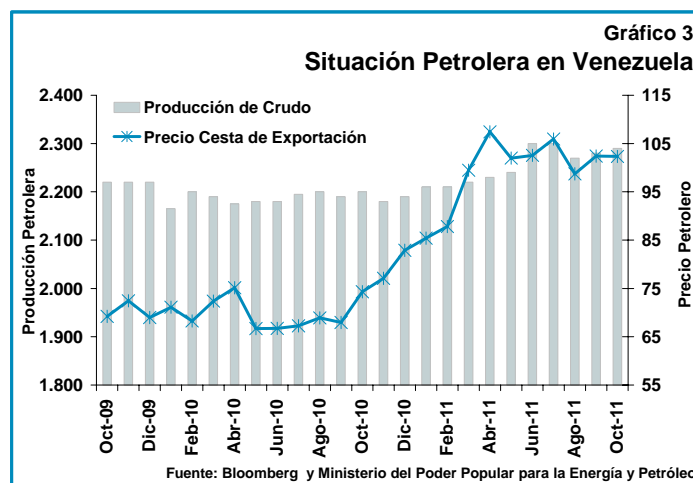
Por el lado de la oferta, se observó un crecimiento interanual de 1,97 mmbd en octubre (+2,3%), 220 mbd más que el aumento de la demanda. La oferta de los países miembros de la OPEP aumentó 940 mbd (+2,7%), explicado por un aumento de 165 mbd de su oferta de crudos y un incremento vigoroso de 775 mbd de su oferta de líquidos de gas natural y otros hidrocarburos líquidos. Con respecto a Libia, a pesar de que la producción ha venido aumentando paulatinamente (actualmente en 350 mbd), se registró una caída interanual de 1,30 mmbd así como también se registraron caídas en Nigeria (-170 mbd), Irán (-50 mbd) y Ecuador (-20 mbd). Uno de los mayores productores, Arabia Saudita, aumentó su oferta en 700 mbd, seguido de incrementos significativos en los Emiratos Árabes (+300 mbd) e Irak y Kuwait (+250 mbd ambos). Acorde con lo anterior, en octubre, la capacidad ociosa de la OPEP se mantuvo en 2,4 mmbd. Por otro lado, los países No OPEP explicaron el 52,4% del aumento total, incrementando su oferta en 1,03 mmbd. El mayor aumento se produjo en Norte América (+590 mbd), donde se destaca EEUU con un aumento de 330 mbd, seguido de Asia y Oceanía (+290 mbd) y América Central y del Sur (+200 mbd). Es notable destacar el incremento de 19% en la producción de Colombia (+150 mbd). Mientras que, en Europa se observó una disminución interanual de 130

mbd, debido a la declinación de la producción en los campos maduros, especialmente en Noruega (Ver Gráfico 2).



De esta manera, el comportamiento conjunto de la demanda y la oferta petrolera mundial en el mes de octubre determinó una desacumulación de inventarios comerciales en los países OCDE (lo que incluye crudo y productos) de 60 millones de barriles en comparación con octubre del año anterior.

En cuanto a la producción petrolera venezolana, de acuerdo con Bloomberg, en el período enero-octubre, su nivel se ubicó en promedio en 2,25 mmbd, lo que significó un crecimiento de 68 mil barriles diarios comparado con el mismo período del año pasado (Ver Gráfico 3).



## SECTOR EXTERNO

Al cierre del mes de octubre, las reservas internacionales alcanzaron un saldo de US\$ 29.299 millones, por debajo del nivel máximo alcanzado en lo que va de año en septiembre (US\$ 31.392 millones). De esta manera, las

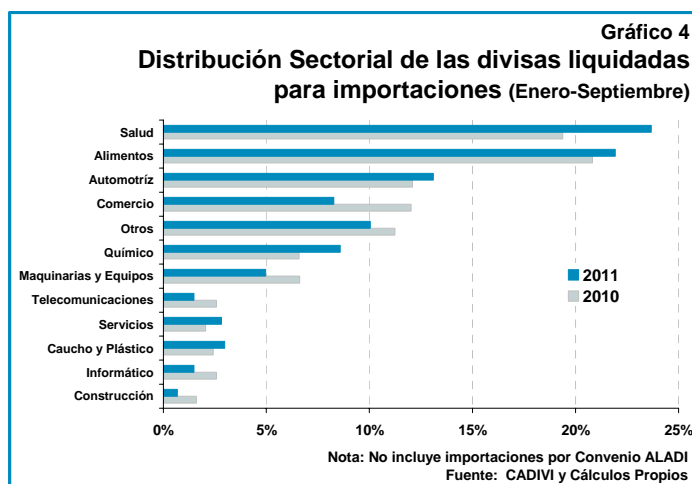
reservas internacionales en poder del BCV, mostraron una caída acumulada de US\$ 201 millones con respecto al cierre del año 2010, ocasionada fundamentalmente por el traspaso de US\$ 3.500 millones desde el BCV al FONDEN, por el leve incremento en la liquidación de divisas a través de CADIVI y por factores que contrarrestan el aumento de poco más de 40% experimentado por la cesta petrolera venezolana.

Por su parte, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), publicó recientemente las estadísticas correspondientes a la autorización y liquidación de divisas del tercer trimestre del año, en donde se puede apreciar que, para los primeros nueve meses del año, el total de solicitudes aprobadas se incrementó en 7,2%, sin embargo, las divisas efectivamente liquidadas por el BCV mostraron un crecimiento de 4,4%.

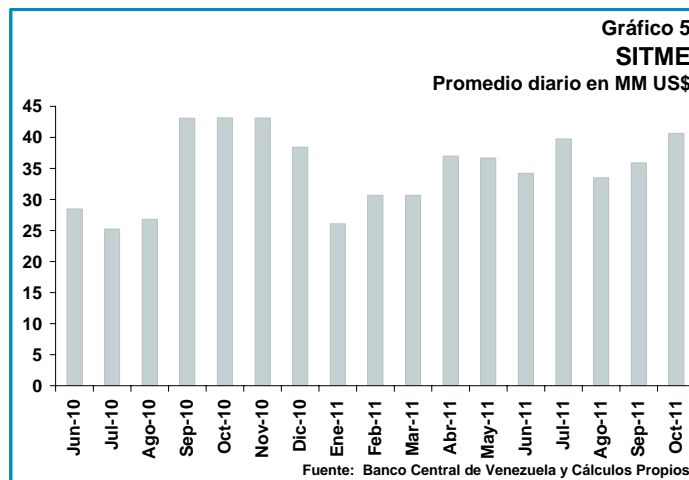
De esta forma, el promedio diario de divisas liquidadas por el BCV alcanzó US\$ 121 millones, esto es, en promedio US\$ 6 millones por encima de las divisas liquidadas en igual lapso del año pasado. Del total de divisas liquidadas por el BCV (US\$ 21.906 millones), 63,8% se destinó a Importaciones, 17% a erogaciones con cargo al Convenio ALADI, 6,4% para Tarjetas de Crédito, 4,2% para las Líneas Aéreas, 2,5% para Remesas Familiares y Otros con 6,2%. Destaca que, la mayoría de los distintos tipos de solicitudes de divisas mostraron un crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior, sin embargo, aquellas realizadas para Importaciones, Seguros y Reaseguros y Líneas Aéreas, las cuales en conjunto tienen una participación de 68% dentro del total de divisas liquidadas, disminuyeron.

Por otro lado, el total de divisas liquidadas para Importaciones ordinarias, las cuales no incluyen importaciones realizadas mediante el Convenio ALADI<sup>1</sup>, alcanzó US\$ 13.986 millones, 5,5% menos que en igual periodo del año 2010. De este monto, los sectores económicos que recibieron más divisas fueron: Salud

(23,7%), Alimentos (21,9%), Automotriz (13,1%), Químico (8,6%) Comercio (8,1%) y Maquinarias y Equipos (5%). De los 24 sectores que componen las importaciones ordinarias, 13 de ellos recibieron menos divisas que en el mismo período de 2010, entre los cuales destacan Construcción (-60%), Telecomunicaciones (-50,3%) y Comercio (-35%), sin embargo, la mayoría de estos sectores no tienen una participación significativa dentro del total de divisas liquidadas para importaciones ordinarias. Resalta el incremento de 24,1% en el sector Metalúrgico, 23,2% Químico, 15,5% en el sector Salud y apenas 2,4% en el sector Automotriz (Ver Gráfico 4).



Finalmente, en los primeros diez meses del año el promedio diario de entrega de divisas a través del SITME alcanzó US\$ 34,5 millones a un tipo de cambio implícito promedio ponderado de Bs./US\$ 5,30. Destaca que, el promedio del monto negociado en el mes de octubre fue el más elevado el lo que va de año (US\$ 40,63 millones). Es



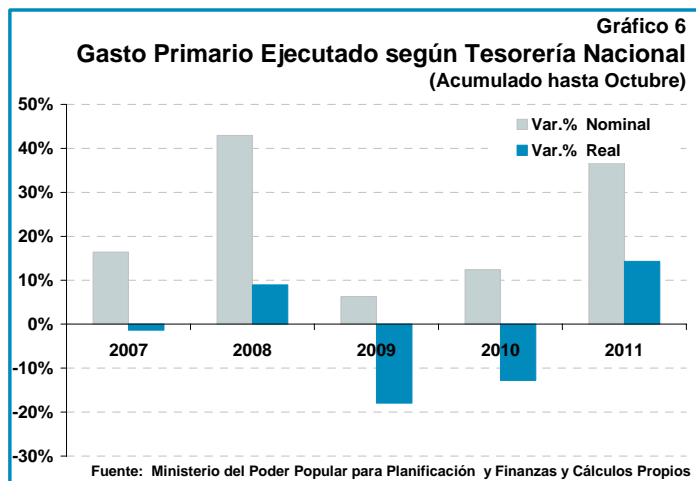
<sup>1</sup> Destaca que las erogaciones de divisas realizadas por este concepto se incrementaron en 21,1% en relación con los primeros nueve meses de 2010 para ubicarse en US\$ 3.715 millones.

así como, en total, se han entregado a través del SITME US\$ 6.957 millones (Ver Gráfico 5).

### GESTIÓN FISCAL

El gasto primario ejecutado en los primeros diez meses del año, que no incluye los pagos por concepto de intereses de deuda pública, ha registrado un fuerte incremento en comparación con el mismo lapso del año pasado, producto de mayores precios petroleros y el mayor valor del aporte petrolero al fisco por la unificación del tipo de cambio oficial a comienzos del año.

En efecto, estas erogaciones alcanzaron Bs. 222,9 millardos, lo que se tradujo en un aumento nominal de 45,5%. En términos reales, resultó un fuerte incremento de 14,3%, aumento que no se observaba desde igual periodo del año 2008 (Ver Gráfico 6). De acuerdo con la composición del gasto ejecutado, Otras Transferencias hacia entes descentralizados de la Administración Pública recibió 38% de los recursos, el 28,1% se destinó a Remuneraciones, 22,8% para Aportes Legales de las Gobernaciones y Alcaldías, 7,2% a Otros Pagos y por último 4,1% se destinó a compromisos del Presupuesto del año anterior.



Por el lado de los ingresos, el SENIAT refleja en las cifras de la recaudación tributaria interna un nivel de Bs. 105 millardos en los primeros nueve meses del año, que en términos nominales representó un crecimiento de 42,3% en relación con la recaudación registrada en igual lapso

del año 2010. Al descontar la inflación del período, resultó un incremento de 12,2% en contraste con la caída de 4,1% experimentada en igual período de 2010. Por tipo de tributos, la recaudación por concepto de Rentas Internas mostró un decrecimiento real de 11,9%, en tanto que en la Renta Aduanera, el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto Sobre la Renta (ISLR) se observó un crecimiento real interanual de 36,1%, 17%<sup>2</sup> y 2,4%, respectivamente. Este importante crecimiento en la Renta Aduanera y en el IVA (principalmente en la parte de Importaciones) se

Cuadro 1				
Recaudación de Rentas Internas				
Acumulado a Septiembre (Millones de Bs.)				
	2010	2011	Var. Nominal	Var. Real
<b>Impuesto sobre la Renta</b>	<b>21.564</b>	<b>27.969</b>	<b>29,7%</b>	<b>2,4%</b>
<b>IVA</b>	<b>39.752</b>	<b>58.974</b>	<b>48,4%</b>	<b>17,0%</b>
Mayoristas	32.152	45.240	40,7%	11,0%
Importadores	7.600	13.733	80,7%	42,5%
<b>Renta Aduanera</b>	<b>6.212</b>	<b>10.723</b>	<b>72,6%</b>	<b>36,1%</b>
<b>Rentas Internas</b>	<b>5.436</b>	<b>6.061</b>	<b>11,5%</b>	<b>-11,9%</b>
Licores	1.059	1.291	21,9%	-3,7%
Cigarrillos	4.008	4.484	11,9%	-11,6%
Timbre Fiscal	40	-	-100,0%	246,2%
Sucesiones	158	176	11,5%	-43,0%
Apuestas y Casinos	171	111	-35,4%	-47,8%
<b>Otros</b>	<b>825</b>	<b>1.244</b>	<b>50,8%</b>	<b>17,2%</b>
<b>Total</b>	<b>73.790</b>	<b>104.971</b>	<b>42,3%</b>	<b>12,2%</b>

Fuente: SENIAT y Cálculos Propios

puede explicar, entre otros factores, por la unificación del tipo de cambio oficial en enero de los corrientes (Ver Cuadro 1).

En materia de presupuesto fiscal, los créditos adicionales aprobados por la Asamblea Nacional y decretados por el Ejecutivo se ubicaron en Bs. 151,5 millardos hasta el mes de octubre, 128% por encima del monto aprobado en igual período de 2010. De esta forma, el presupuesto fiscal acordado (al incluir las modificaciones presupuestarias) alcanzó Bs. 346,1 millardos, 69,9% por encima del presupuesto fiscal inicialmente aprobado (Bs. 204,2 millardos). De acuerdo con la estructura sectorial, los créditos adicionales se distribuyeron de la siguiente forma: 61% se dirigió a Sectores Sociales, 19,2% a Otros Sectores, 10,4% a Sectores Productivos y 9,3% a Sectores Generales (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 2010</b>	<b>24.744</b>	<b>8.031</b>	<b>4.320</b>	-	-	-	<b>29.270</b>	<b>66.368</b>
Enero	-	-	-	-	-	-	-	-
Febrero	405	-	33	-	-	-	-	438
Marzo	2.182	3.348	-	-	-	-	-	5.530
Abril	1.532	1.975	-	-	-	-	201	3.708
Mayo	890	100	-	-	-	-	3.668	4.658
Junio	3.588	118	1.013	-	-	-	17.507	22.226
Julio	265	48	500	-	-	-	2.235	3.049
Agosto	10.219	292	1.322	-	-	-	3.195	15.028
Septiembre	532	102	1.100	-	-	-	1.109	2.846
Octubre	5.131	2.048	352	-	-	-	1.355	8.886
<b>TOTAL 2011</b>	<b>92.481</b>	<b>15.742</b>	<b>14.145</b>	-	-	-	<b>29.153</b>	<b>151.520</b>
Enero	456	2	-	-	-	-	-	458
Febrero	321	3.032	-	-	-	-	89	3.442
Marzo	703	271	585	-	-	-	1.354	2.913
Abril	1.883	-	41	-	-	-	1.366	3.290
Mayo	462	-	409	-	-	-	4.274	5.144
Junio	8.914	509	227	-	-	-	1.433	11.083
Julio	22.558	1.277	835	-	-	-	4.354	29.024
Agosto	12.586	2.294	2.760	-	-	-	6.101	23.741
Septiembre	14.128	2.207	3.526	-	-	-	2.696	22.557
Octubre	30.471	6.150	5.761	-	-	-	7.485	49.867

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

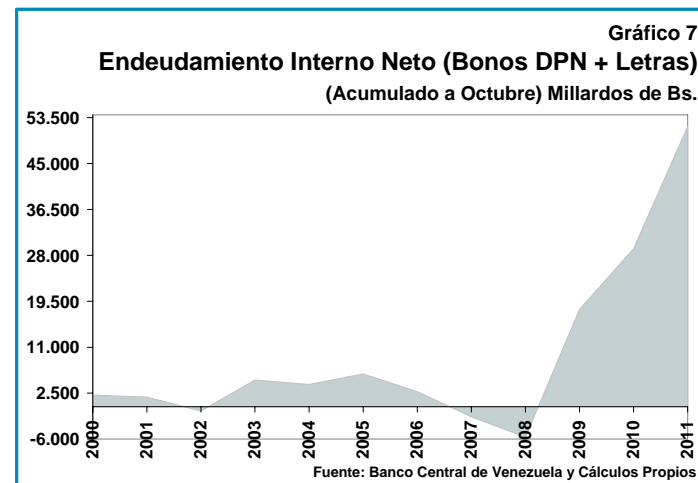
En este sentido, los vencimientos de la deuda pública interna en los primeros diez meses del año fueron de Bs. 24,6 millardos (74,9% en Letras del Tesoro y el restante 25,1% en Bonos DPN), por lo que el endeudamiento interno neto resultó positivo en Bs. 51,8 millardos, 77,3% por encima del endeudamiento interno neto positivo de Bs. 29,2 millardos registrado en igual período de 2010.

(Ver Gráfico 7).

### GESTIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

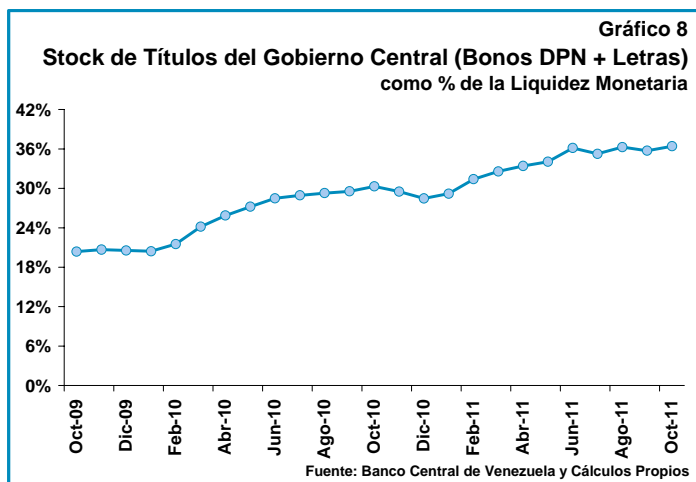
Las adjudicaciones de Bonos DPN y Letras del Tesoro aumentaron fuertemente en los primeros diez meses del año, mediante las subastas semanales de Letras del Tesoro y subastas semanales de VEBONOS y TIF, en el marco de la Ley Especial de Endeudamiento 2011 y la Ley de Endeudamiento Complementaria para el ejercicio Fiscal 2011 utilizada para el financiamiento de la Gran Misión Agro-Venezuela, la Gran Misión Vivienda Venezuela, la Gran Misión Trabajo Venezuela, el servicio de la Deuda Pública, refinanciamiento o reestructuración de la deuda y para atender emergencias y desastres naturales.

En efecto, en el lapso enero-octubre, se colocaron un total de Bs. 20,9 millardos en Letras del Tesoro, 43,3% más que en igual período del año anterior y con un rendimiento promedio de 164 puntos básico (pb) menos en relación con igual período del año pasado. Por otro lado, con respecto a los Bonos DPN, durante los primeros diez meses del año, se colocaron Bs. 55,4 millardos, 75,7% más que en igual lapso del año 2010 y con un rendimiento promedio de 17,4% (+187pb).



De esta manera, el stock de títulos del Gobierno Central se ubicó en Bs. 135 millardos, esto es 63,1 % más que el saldo en circulación alcanzado al cierre de diciembre del año 2010 (Bs. 82,7 millardos). En términos de la liquidez monetaria, este stock de títulos representó el 36,4%, todavía significativamente por debajo del máximo registro histórico de 83% alcanzado en octubre del año 2003 (Ver Gráfico 8).

<sup>2</sup> Destaca que la recaudación en términos reales por conceptos de importaciones dentro del IVA se incrementó en 42,5%.



Por otro lado, el pasado 11 de octubre, el MPP para Planificación y Finanzas convocó a una oferta de un Bono denominado en dólares y pagadero en Bs. al tipo de cambio oficial por un monto de US\$ 3.000 millones, con un precio a descuento de 95%, vencimiento en el año 2026 y un cupón de 11,75%. Esta emisión estaba dirigida a todas las empresas pertenecientes al Sector Productivo Nacional (sectores productivos de alimentos, salud y bienes de capital), personas naturales y jurídicas, y a las entidades inscritas en el Registro General del MPP de Planificación y Finanzas para Operaciones con Títulos Públicos, por un monto mínimo de US\$ 3.000. La oferta fue adjudicada en su totalidad bajo los siguientes criterios. Para las posturas de las empresas calificadas bajo la Categoría I comprendidas entre US\$ 3.000 y US\$ 1,47 millones se les adjudicó el 100% de las cantidades solicitadas, mientras que, aquellas empresas que solicitaron montos por encima de US\$ 1,47 millones, le adjudicaron 0%. Bajo la Categoría II, se adjudicó el 50% de las posturas que solicitaron US\$ 3.000 y 0% a las mayores de este monto.

A las entidades del sector público financiero le adjudicaron el 100% de la postura, en tanto que, a las entidades públicas del sector asegurador el 81,5%. El mecanismo de asignación de los títulos se resume en el Cuadro 3.

### MERCADO MONETARIO

El BCV comenzó a publicar nuevamente las estadísticas de la base monetaria de las que no se tenía información desde noviembre del año 2009, las cuales muestran cambios metodológicos en respuesta al nuevo marco jurídico (en especial, las últimas dos reformas a la Ley del BCV y la Ley de Instituciones del Sector Bancario aprobada a finales del año 2010) y a las actuales innovaciones financieras. Los cambios metodológicos se concentraron en tres grandes áreas: a) medición de los tenedores y emisores de los activos financieros y de la clasificación de instrumentos financieros; b) diferenciación entre los tenedores de activos financieros según su residencia (interna y externa) y c) ampliación en la cobertura del sector público, sector financiero y sector público no financiero. Adicionalmente, se realizaron cambios metodológicos en la medición de la liquidez monetaria en poder del público (M2), que permitieron la introducción de nuevas innovaciones financieras como las tarjetas de débito y las inversiones cedidas. Así, el circulante (M1), está conformado por un nuevo instrumento conocido como los depósitos de ahorro transferibles que son aquellos que tienen asociados una tarjeta de débito (excluyéndose del cuasidinero), en tanto que, el cuasidinero ahora está conformado por los depósitos de ahorro no transferibles, las inversiones cedidas y los depósitos a plazo (que contienen a su vez certificados de ahorro y bonos quirografarios).

**Cuadro 3**  
**Mecanismo de Asignación Bono Soberano Internacional 2026**

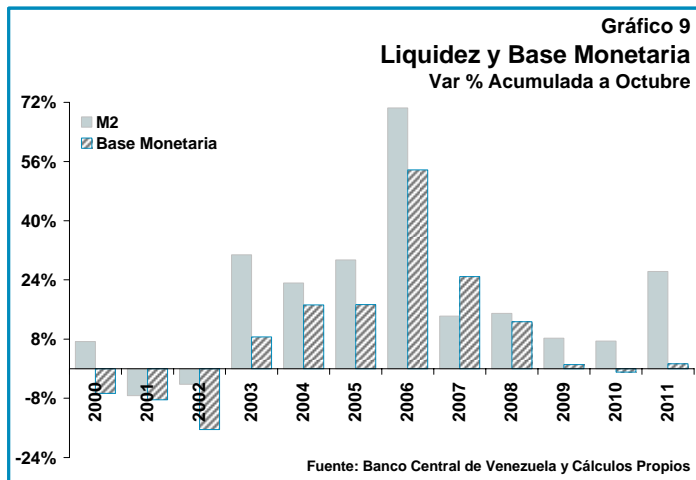
ASIGNACIONES CATEGORIA I	
Rangos	Adjudicación
Desde US\$ 3.000 hasta US\$ 1.470.000	100% de la postura
Mayores de US\$ 1.470.000	0% de la postura
ASIGNACIONES CATEGORIA II	
Rangos	Adjudicación
Igual a US\$ 3.000	50% de la postura
Mayores a US\$ 3.000	0% de la postura
Entidades del Sector Financiero Público (*)	100% de la postura
Fondo de Pensiones de Trabajadores de PDVSA	81,5% de la postura

(\*) Corresponde a las Posturas por Cuenta Propia

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público

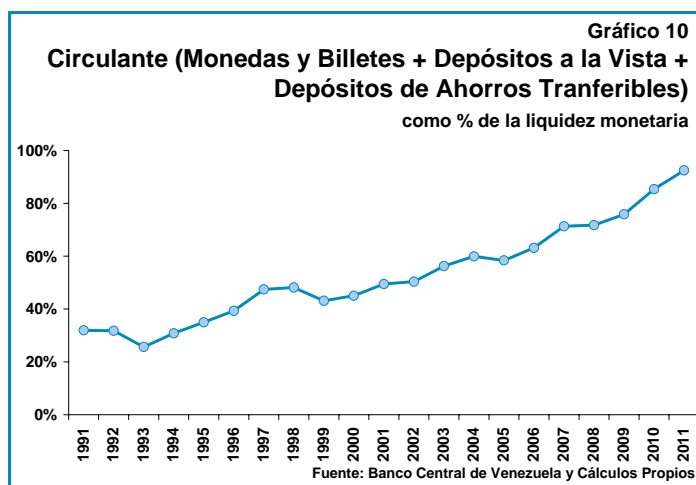
De esta manera, el comportamiento del mercado monetario durante los primeros diez meses del año, mostró un carácter expansivo producto de la recuperación económica en el primer semestre del año, el aumento de la creación secundaria de dinero vía créditos bancarios, las mayores erogaciones fiscales y el efecto neto expansivo de las OMA's. En efecto, la Liquidez Monetaria (M2) alcanzó Bs. 374,6 millardos en la semana al 28 de octubre,

equivalente a una expansión acumulada de 26,3% en relación con el cierre del año 2010, sin embargo, muy por debajo de la experimentada en igual lapso del año 2006 (Ver Gráfico 9).



En términos reales, resultó una expansión real acumulada de M2 de 1,9% y cuando se compara con octubre del año 2010, resulta en una expansión de 9,5%.

Al estudiar el M2 desagregado por sus componentes, se registró un mayor crecimiento acumulado nominal en el Circulante (30,3%), haciendo que el indicador de preferencia por la liquidez, medido como el dinero circulante entre M2, promediase 93% en los primeros diez meses del año (Ver Gráfico 10). Por otro lado, el Cuasidinero registró una caída acumulada de 17,6%, situación que se empezó a registrar fuertemente a partir del año 2010, haciendo que la participación de este dentro



M2 sea muy poco significativa, en promedio 7,5%<sup>3</sup>.

Por otro lado, la Base Monetaria alcanzó Bs. 124,7 millardos al 28 de octubre lo que significó un leve crecimiento acumulado de 1,3% con respecto al cierre de 2010 pero al descontar la inflación del período resultó una fuerte contracción acumulada de 18,3%. Las fuentes de la Base Monetaria se disponen hasta el 21 de octubre, cuando ésta alcanzó Bs. 114,9 millardos. A esa fecha, comparado con el cierre del año pasado, la base monetaria cayó en 6,3% producto principalmente de la acumulación de fondos en la cuenta que mantiene la Tesorería Nacional en el BCV, la cual se incrementó 3,3 veces en relación con el cierre del año 2010. Además, destaca que, desde enero del año 2010 la cuenta que mantiene PDVSA en el ente emisor muestra un saldo positivo, lo cual indica que desde esa fecha la estatal petrolera se convirtió en deudor neto del BCV<sup>4</sup>.

En cuanto a los excedentes de liquidez de la banca, éstos alcanzaron un promedio intermensual en los primeros diez meses del año de Bs. 24,8 millardos, 85,6% por encima del promedio registrado en igual período del año pasado (Bs. 15,5 millardos). Este nivel equivale a 8,7% de M2, 225 pb por encima de lo registrado en igual lapso del año 2010 (6,5%). Resulta importante destacar que, esta fuerte expansión de los excedentes de liquidez se puede explicar por el establecimiento de límites en las colocaciones de CD's y Repos del Banco Central a partir de diciembre del año 2009.

En concordancia con el endeudamiento aprobado y con el objetivo de reanimar y estimular la actividad económica, el BCV ha empleado una política monetaria más expansiva que el año pasado con respecto a la adjudicación de Certificados de Depósitos (CD's) y Repos (los principales instrumentos que tiene el Banco Central para absorber dinero en circulación). En efecto, las colocaciones de estos instrumentos de absorción durante el período, alcanzaron

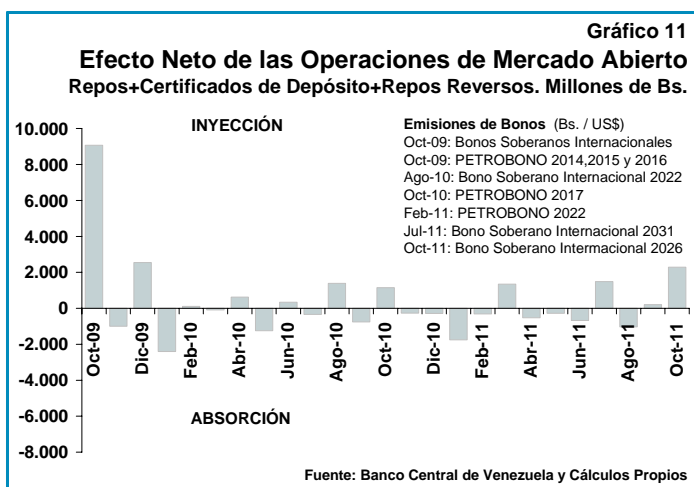
<sup>3</sup> Destaca que, desde que se dispone la serie estadística (diciembre de 1968), el cuasidinero no había tenido nunca una participación tan baja dentro del M2, oscilando entre valores de 30% y 50% y llegando incluso a tener una participación de más del 60%. A partir del año 2008, esta participación llegó por primera vez a 24% y a partir de ahí comenzó a descender hasta llegar a niveles de menos de 10%.

<sup>4</sup> A la fecha del 21 de octubre de los corrientes, PDVSA mantiene un monto deudor con el BCV de Bs. 58,4 millardos.

Bs. 99,2 millardos, esto es, un incremento de 4,5% comparado con el registro del período enero-octubre de 2010.

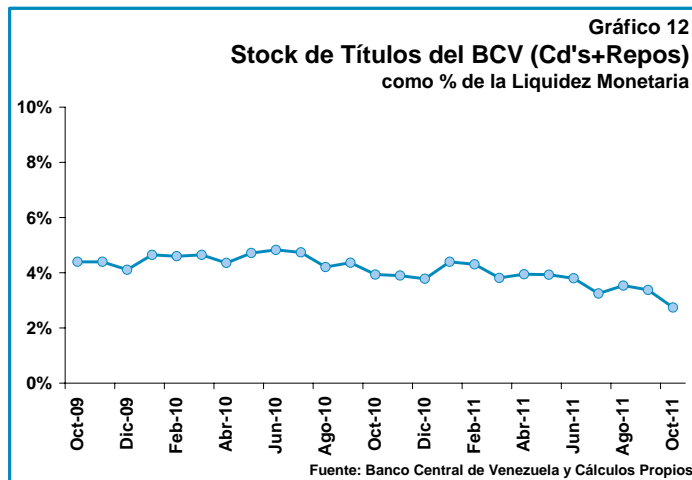
Por otro lado, en cuanto a las operaciones de inyección a través de la Compra de Bonos DPN con Pacto de Reventa (Repos Reversos), se colocaron hasta el mes de octubre Bs. 10,9 millardos a una tasa promedio de 19%, 58,2% por debajo del registro de los primeros diez meses del año 2010 (Bs. 25,9 millardos).

En conjunto, los vencimientos de CD's y Repos, en el lapso enero – octubre de este año se ubicaron en Bs. 100,7 millardos frente a Bs. 95,1 millardos en los primeros diez meses del año 2010. Es así como las operaciones de mercado abierto determinaron una expansión de la liquidez de Bs. 742 millones (Ver Gráfico 11), en contraste con la astringencia neta de Bs. 3 millardos ocurrida en igual período del año 2010. Dado el leve incremento en la adjudicación de instrumentos de absorción por parte del BCV aunado a la leve disminución de 3 pb en el rendimiento promedio ponderado de los CD's y Repos, los intereses pagados por el ente emisor en los primeros diez meses del año disminuyeron en 5%, al compararlos con similar período del año pasado, para totalizar Bs. 630,7 millones.



Es así como, el saldo en circulación de los CD's y Repos se ubicó en Bs. 10,3 millardos al cierre de octubre de 2011. Este nivel equivale apenas 2,7% de M2, 119 pb por

debajo de lo alcanzado en igual mes de 2010 (Ver Gráfico 12).



### COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS

Al igual que en los años 2009 y 2010, en los primeros diez meses del año 2011 las tasas de interés mantuvieron la tendencia a la baja, sin embargo, a un ritmo menor que el observado en los últimos dos años.

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

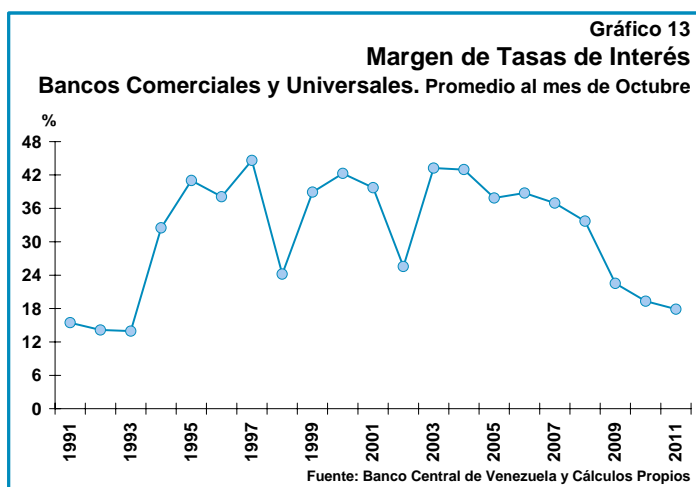
	2009	2010	2011
<b>ACTIVA PROMEDIO</b>	<b>21,0</b>	<b>18,3</b>	<b>17,7</b>
Agrícola	12,6	12,3	12,2
Industrial	19,6	17,5	16,5
Comercio	23,9	21,1	20,6
Servicios	23,5	22,0	20,7
Hipotecarios	16,3	11,0	10,2
Transporte	22,8	22,2	22,2
Turismo	17,7	15,5	13,3
Comunicaciones	23,4	20,2	18,5
Vehículos	25,2	22,8	21,3
Otros Sectores Privados	23,7	22,5	21,9
Explotación de Minas y Canteras	23,2	20,9	17,5
Electricidad y Agua	24,2	22,5	20,9
Tarjetas de Crédito	30,0	28,6	28,3

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

La tasa activa de los Bancos Comerciales y Universales promedió 17,7% en los primeros diez meses de los corrientes, 56 pb menos en relación con la tasa promedio registrada en igual período del año 2010. Por destino económico, resalta que, se observó una caída en todas las tasas cobradas a los distintos sectores a excepción de Transporte (+0,7 pb). En este sentido, las disminuciones que se ubicaron por encima del decrecimiento de la tasa activa global fueron: Explotación de Minas y Canteras (-338 pb), Turismo (-224 pb), Comunicación (-173 pb), Electricidad y Agua (-159 pb), Adquisición de Vehículos

(-151 pb), Servicios (-130 pb), Industrial (-100 pb), Hipotecario (-78 pb), y Otros Sectores Privados (-56 pb) (Ver Cuadro 4). Cuando se toma en cuenta la inflación, la tasa activa real fue -8,8% (-7,7% en igual lapso de 2010).

Por otro lado, la tasa pasiva total promedió 14,5%, -20 pb por debajo del promedio registrado en igual lapso de 2010. En términos reales resultó -11,2% (-10,4% en 2010). De esta manera, el margen financiero relativo se ubicó en promedio para los primeros diez meses del año en 17,9%, 144 pb por debajo de lo registrado en igual periodo de 2010 (Ver Gráfico 13).

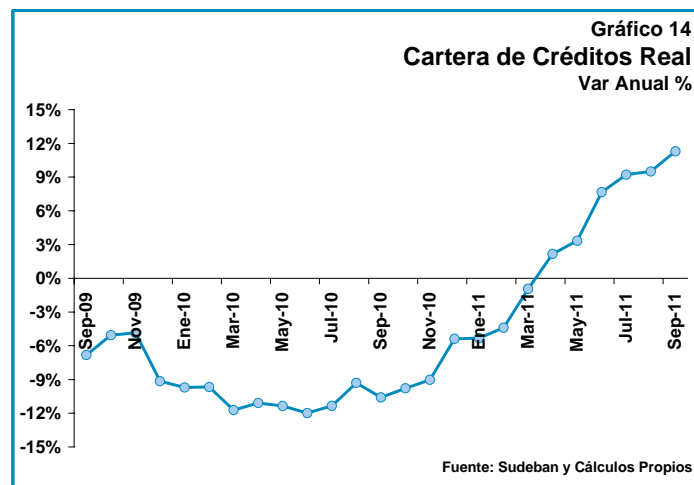


## SECTOR REAL

A pesar de que no se cuenta con las estadísticas del PIB para el tercer trimestre del año, al observar indicadores mensuales de actividad económica interna como la cartera de créditos, producción petrolera, la venta de vehículos, entre otros, todo pareciera indicar que la economía sigue en la senda del crecimiento que viene registrándose desde hace tres trimestres. En este sentido, se observa una mejoría en la producción y el consumo interno debido al impulso del gasto público real y la recuperación del crédito en términos reales, cuando la economía venezolana ya acumula un crecimiento del PIB para el primer semestre del año de 3,6%.

Es así como, la cartera de créditos neta de la banca registró una variación interanual real de 11,3%, en contraste con la caída real de 10,6% observada en septiembre del año pasado. Destaca que, a partir del inicio del segundo trimestre del año se ha venido observado variaciones reales positivas en la cartera de créditos, lo

que da una señal de la recuperación de la actividad económica (Ver Gráfico 14).

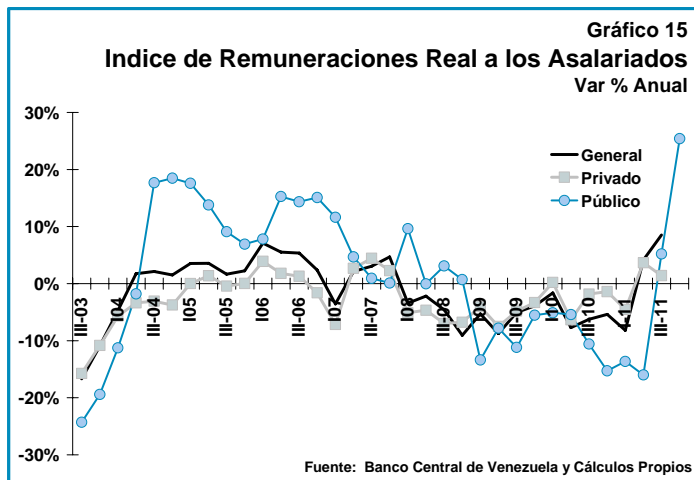


Por otro lado, la producción petrolera promedió durante el tercer trimestre del año 2,3 mmbd, un incremento de 88 mbd con respecto al mismo período del año previo. De esta forma, la producción promedio para los primeros diez meses del año se ubicó en 2, 25 mmbd (+ 3,1%).

Otro indicador utilizado para observar el ritmo de crecimiento de la economía es la venta total de vehículos, sin embargo, a partir de mediados del año 2008 se ha observado una disociación entre el ciclo del PIB y la venta de vehículos debido fundamentalmente a factores que han afectado la oferta de vehículos. Es así como, la venta total de automóviles nuevos alcanzó 99.715 unidades durante los primeros diez meses del año, lo que significó una caída de 3,1% en relación con igual período del año pasado.

## MERCADO LABORAL

De acuerdo con las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo promedió 8,6% en el lapso enero-septiembre, apenas 15 pb por debajo del registro de igual lapso del año 2010. Este resultado se explica por una disminución promedio de la población desocupada de 2,4%. De esta forma, para el lapso considerado, el número de personas desempleadas se ubicó en promedio en 1.141.117, mientras que, la población económicamente activa (PEA) creció en igual período 1,3% (+176.413 personas).



Por sectores institucionales, el sector privado absorbió en promedio el 80% de la población ocupada, creando cerca de 83.000 nuevos puestos de trabajo, mientras que la ocupación en el sector público se incrementó en 4,3% (+98.395 puestos) con respecto a igual lapso de 2010. Dentro de la población ocupada, para los primeros nueve meses del año, el 57,1% de los ocupados laboraron en el sector formal de la economía, un incremento de apenas 98 pb con respecto a igual periodo del año 2010, mientras que, los puestos de trabajo en el sector informal se redujeron en 39.420.

En cuanto a las remuneraciones del sector formal de la economía, el Índice de Remuneraciones de los Asalariados (IRE) registró en el tercer trimestre un aumento de 37,2% en relación al trimestre anterior y cuando se compara con igual lapso del año anterior, resultó un incremento de 1.555 pb. Al descontar el efecto de la inflación, el IRE real mostró un incremento de 8,5%, la variación más elevada desde el primer trimestre del año

2001. Las remuneraciones del sector público experimentaron un crecimiento de 58,6%, mayor a las remuneraciones del sector privado en 3.040 pb, debido a la aprobación de ajustes entre 30% y 40% en la escala de sueldos y salarios de algunos sectores de la administración pública (militares, médicos, otros). En términos reales, el sector público mostró un aumento de 25,8%, en contraste con el leve aumento de 1,4% registrado por el IRE real del sector privado (Ver Gráfico 15).

## PRECIOS

En materia de precios, después de la desaceleración observada en el mes de agosto y septiembre, durante el mes de octubre, el INPC registró una aceleración en su tasa de variación al registrar una inflación de 1,8%, 32 pb por encima de lo observado en igual mes del año pasado. De esta manera, la inflación acumulada del año se encuentra en 22,7%, 31 pb por debajo de lo alcanzado en los primeros diez meses del año 2010. Por dominio geográfico, se observó una fuerte aceleración en seis de los trece dominios durante el mes de octubre, especialmente, Puerto La Cruz-Barcelona (2,3%), Caracas (2,2%) y Maturín (2%).

Por agrupaciones, cuatro grupos registraron una variación por encima del promedio nacional durante el mes de octubre, estos fueron, Servicio de Educación (3%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (2,5%), y Restaurantes y Hoteles y Bienes y Servicios Diversos (ambos con 1,9%). En el grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, el sub grupo Alimentos presentó un fuerte

Cuadro 5												
Inflación por Agrupaciones												
Var. % Acumulada al mes de Octubre												
	Nacional	Barquisimeto	Barcelona	Caracas	Ciudad Guayana	Maracaibo	Maracay	Maturín	Mérida	San Cristóbal	Valencia	Resto <sup>1/</sup>
<b>INDICE GENERAL</b>	<b>22,7</b>	<b>21,8</b>	<b>23,5</b>	<b>24,0</b>	<b>22,3</b>	<b>21,4</b>	<b>22,2</b>	<b>22,2</b>	<b>20,5</b>	<b>22,0</b>	<b>22,5</b>	<b>22,5</b>
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	27,7	27,8	29,7	28,2	27,7	26,8	27,4	29,3	26,3	27,6	29,4	27,4
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	21,7	20,7	22,9	19,9	21,8	20,6	22,6	22,5	25,8	20,0	22,4	22,4
Vestido y Calzado	13,0	14,7	11,5	14,1	11,7	11,4	11,1	12,9	12,5	10,5	19,2	12,6
Alquiler de Vivienda	9,8	10,3	13,0	5,8	10,8	8,5	12,0	5,6	10,7	11,5	10,3	11,8
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	3,6	9,5	5,7	6,7	3,6	0,6	1,7	0,6	9,9	2,9	1,9	1,7
Equipamiento del Hogar	22,1	24,8	24,1	26,2	19,1	20,2	23,0	19,7	18,2	20,0	20,6	20,3
Salud	23,1	17,9	23,6	26,3	23,9	23,8	21,5	21,5	23,7	19,1	20,2	20,6
Transporte	24,2	19,7	24,1	29,8	22,9	14,4	23,0	17,9	24,9	28,1	20,1	24,8
Comunicaciones	5,7	5,7	4,2	6,9	4,9	6,9	4,9	5,2	5,1	4,1	6,5	4,8
Esparcimiento y Cultura	17,0	14,5	14,8	15,5	18,4	16,4	16,4	15,7	12,9	14,2	18,9	18,6
Servicio de Educación	23,5	20,9	20,9	24,9	21,1	21,5	25,1	25,5	18,9	21,2	21,6	24,3
Restaurantes y Hoteles	24,3	23,4	25,3	27,0	22,6	27,9	21,7	21,8	20,9	21,0	25,0	22,5
Bienes y Servicios Diversos	25,1	21,5	25,1	30,6	23,7	23,8	24,9	25,6	22,0	23,5	21,1	22,9

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

incremento de 2,6%, aunque a partir de septiembre se ha observado una deflación en los precios de los bienes Agrícolas. En el acumulado del año, los grupos que registraron variaciones por encima del promedio nacional fueron: Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (27,7%), Bienes y Servicios Diversos (25,1%), Restaurantes y Hoteles (24,3%), Transporte (24,2%), Servicio de Educación (23,5%) y Salud (23,1%) (Ver Cuadro 5).

Por otro lado, si se analiza el Núcleo Inflacionario, indicador que excluye los factores estacionales y los controles de precios, la variación de precios se ubicó en 1,7% durante el mes de octubre, para una inflación acumulada durante los primeros diez meses del año de 22,8%, apenas 6 pb por encima de la variación acumulada del INPC (22,7%). En contraste, durante igual período del año 2010, el INPC se ubicaba por encima del núcleo inflacionario con una diferencia de 41 pb.

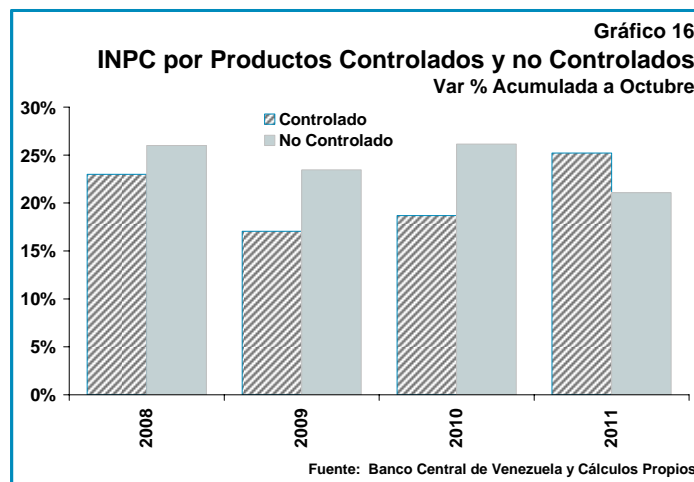
En relación con el IPC del Área Metropolitana de Caracas (AMC), al igual que el INPC, registró una aceleración de 2,24% en el mes de octubre, un aumento de 75 pb con respecto al mes anterior y llegando la variación acumulada de los precios a 24%, 31 pb por debajo del registro alcanzado en igual lapso del año pasado (23,7%).

Por agrupaciones, siete de los trece grupos que conforman el IPC-AMC registraron tasas de inflación acumuladas superiores al promedio general del índice. Estos fueron: Bienes y Servicios Diversos (30%), Transporte (29,8%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (28,2%), Restaurantes y Hoteles (27%), Salud (26,3%), Equipamiento del Hogar (26,2%) y Servicio de Educación (24,9%).

Por otro lado, el Índice de Precios al Mayor registró una variación acumulada de 17,4%, 433 pb por debajo de la acumulada a octubre del año 2010. Cuando se analiza por componentes, el componente nacional del índice presentó una inflación acumulada de 18,6%, mientras, que el importado un incremento de precios menor de solo 12,5%.

En materia legal, la Ley de Costos y Precios Justos, aprobada en la Gaceta Oficial N° 39.715 de fecha 18 de julio de los corrientes, se espera que entre en vigencia a finales del mes de noviembre con la cual se busca regular el establecimiento de precios para todos los bienes y servicios que se produzcan, importen o se comercialicen en el país, con la sola excepción de los bancos e instituciones financieras que están bajo la supervisión de la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario y además, esta ley establecerá mecanismos de control de las utilidades de las empresas respecto a su estructura de costos.

Por otro lado, entre mayo y octubre, se ajustaron al alza los precios máximos de venta al público de un conjunto de bienes sujetos a la fijación administrada de sus precios. En este sentido, cuando se analiza el INPC por productos sometidos a los controles de precios y los que no, la inflación acumulada a octubre de los precios controlados desde que se dispone la serie estadística (diciembre 2007) no había sido superior a la de los no controlados. En lo que va de año, la acumulada a octubre resultó en 25,2%, 414 pb por encima de la acumulada de los no controlados (21,1%) (Ver Gráfico 16).



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

GACETA OFICIAL N°	FECHA	SUMARIO
39.770	03/10/2011	Resolución Conjunta mediante la cual se fija en todo el territorio nacional el Precio Máximo de Venta al Público (PMVP) de los productos que en ella se señalan. (Aceite de maíz y girasol).
39.770	03/10/2011	Resolución Conjunta mediante la cual se fija en todo el territorio nacional el Precio Máximo de Venta al Público (PMVP) de los Productos Alimenticios que en ella se mencionan. (Leche en sus distintas presentaciones).
39.771	04/10/2011	Resolución mediante la cual se fija en uno coma cinco por ciento (1,5%) de las primas netas cobradas por contratos de seguros y la contraprestación por concepto de emisión de fianzas; los montos cobrados en los contratos o servicios de planes de salud, suscritos por las empresas que se dediquen a la medicina prepagada y los ingresos netos por intereses cobrados en los financiamientos otorgados a los tomadores de seguros, en los casos de las empresas financiadoras de primas, correspondientes al ejercicio económico que finaliza el 31 de diciembre de 2011.
39.775	10/10/2011	Resolución mediante la cual se establecen los Lineamientos para la Afiliación al Sistema del Fondo de Ahorro Obligatorio para la Vivienda y Fondo Voluntario para la Vivienda.
39.778	14/10/2011	Resolución mediante la cual se establece que la valoración y registro contable de los títulos emitidos o por emitirse por la República Bolivariana de Venezuela o por empresas del Estado denominados en moneda extranjera, se efectuará al tipo de cambio promedio para la fecha valor del último día de cada mes, de las operaciones que se realizan a través del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), administrado por el Banco Central de Venezuela.
39.779	17/10/2011	Convenio mediante el cual las personas jurídicas privadas que a la fecha de entrada en vigencia del «Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica que Reserva al Estado las Actividades de Exploración y Explotación del Oro, así como las conexas y auxiliares a éstas», estuviesen inscritas en el Registro de Exportadores de Oro del Banco Central de Venezuela, podrán adquirir divisas directamente ante el Banco Central de Venezuela, al tipo de cambio fijado de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 1 del Convenio Cambiario N° 14, del 30 de diciembre de 2010.
39.782	20/10/2011	Resolución mediante la cual se dictan las "Normas Relativas a la Aplicación y Registro de los Beneficios Netos Originados por la Entrada en Vigencia de la Resolución N° 11-10-01, Emanada del Banco Central de Venezuela el 11 de octubre de 2011".
39.789	31/10/2011	Decreto N° 8.548, mediante el cual se establece que los órganos y entes que conforman la Administración Pública Nacional, deberán erogar con cargo a las partidas presupuestarias vigentes, a partir del 01 de noviembre de 2011 las cantidades correspondientes al pago de la bonificación de fin de año de 2011, en la forma que en él se indica.

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela

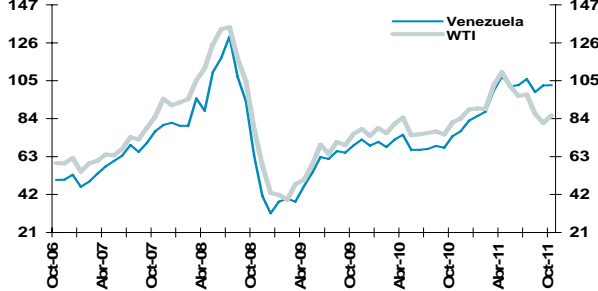
Este boletín ha sido elaborado en la Gerencia de Investigación Económica del Mercantil C.A., (Banco Universal), coordinada por: Francisco Vivancos Cabello.  
Equipo de Investigadores: Andrés Duque, Inés Fasanaro, Gema Murillo, Carmen J. Noguera, Leonardo Vera.  
Las opiniones aquí expresadas son responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista de la institución.

Edificio Mercantil, Av. Andrés Bello, N° 1-Apartado Postal N°789 - Caracas 1010A. Venezuela.  
Deposito Legal: 79-0092. Vol 33. N° 10.

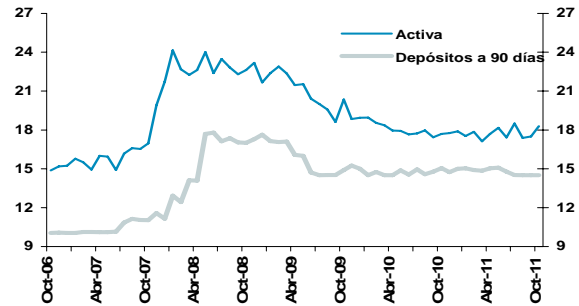
INDICADORES ECONOMICOS	2008	2009	2010	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Var %	Var %
<b>SECTOR EXTERNO</b>										
Volumen Promedio de Producción de Crudos (miles de barriles)	2.353	2.181	2.187	2.300	2.300	2.270	2.280	2.290	4,6%	4,1%
Precio West Texas Intermediate (WTI) (US\$/b)	99,9	55,3	55,8	36,6	37,2	86,7	81,6	85,8	(4,6)%	4,7%
Precio Cesta Venezolana (US\$/b)	86,5	57,0	72,7	102,6	102,9	98,7	102,4	102,5	(3,6)%	38,0%
Precio OPEP (US\$/b)	94,4	55,0	58,2	109,2	111,4	106,3	103,6	106,0	20,0%	32,9%
Exportaciones No Tradicionales (MM de US\$)	5.426	2.380	2.486	222	241	-	-	-	(11,9)%	88,0%
Importaciones <sup>1/</sup> (MM de US\$)	45.128	36.908	30.745	3.114	2.727	-	-	-	(28,3)%	16,6%
Reservas Internacionales Brutas (MM de US\$)	42.299	35.000	29.500	28.386	29.017	29.063	31.392	29.299	(0,7)%	0,9%
Tipo de Cambio Preferencial de Cierre (Bs./US\$)	-	2,15	2,60	-	-	-	-	-	-	-
Tipo de Cambio Petrolero de Cierre (Bs./US\$)	2,15	2,15	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	-	-
<b>SECTOR REAL</b>										
Indice 1997 = 100										
Indice de Volumen de Ventas	216,6	192,7	178,7	197,0	-	-	-	-	(18,7)%	22,8%
Al por Mayor	143,3	122,1	130,8	154,1	-	-	-	-	9,2	27,3 %
Al por Menor	265,7	239,8	210,8	225,8	-	-	-	-	(27,3)%	20,8%
Venta de Vehículos Automotores	189,8	127,4	85,2	97,9	-	-	-	-	16,9%	23,9%
Partes, Piezas y Accesorios de Vehículos Automotores	171,7	149,5	149,0	174,9	-	-	-	-	22,3%	31,9%
Combustibles para Vehículos Automotores	128,9	180,7	169,8	173,9	-	-	-	-	6,6%	9,2%
Almacenes no Especializados con Surtido Compuesto, principalmente de Alimentos, Bebidas y Tabaco	337,0	324,2	267,9	223,8	-	-	-	-	(32,1)%	(6,0)%
Otros Productos en Almacenes no Especializados	159,1	247,7	184,7	235,2	-	-	-	-	(5,9)%	34,6%
Alimentos, Bebidas y Tabaco en Almacenes Especializados	248,7	217,4	185,5	216,8	-	-	-	-	(15,7)%	18,2%
Productos Farmacéuticos y Medicinales, Cosméticos y Artículos de Tocador	401,7	409,3	316,0	350,4	-	-	-	-	(19,4)%	25,4%
Productos Textiles, Prendas de Vestir, Calzado y Artículos de Cuero	490,8	394,4	367,7	574,5	-	-	-	-	(34,2)%	85,6%
Aparatos, Artículos y Equipos de uso Doméstico	608,1	490,7	441,6	276,3	-	-	-	-	(59,6)%	(27,2)%
Artículos de Ferrería, Pinturas y Productos de Vidrio	107,2	99,8	83,2	104,1	-	-	-	-	13,4%	34,7%
Otros Productos en Almacenes Especializados	85,8	90,0	113,8	150,6	-	-	-	-	(23,3)%	51,6 %
Indice de Volumen de la Industria Manufacturera Privada	125,6	110,7	108,1	115,8	-	-	-	-	25,0 %	3,7 %
<b>AGREGADOS MONETARIOS</b>										
Millones de Bolívars										
Liquidez Monetaria (M2)	194.275	235.401	292.016	340.819	355.596	358.342	369.893	374.605	26,3%	39,9%
Circulante (M1)	124.036	155.269	217.350	314.307	329.528	330.476	346.735	354.480	30,2%	50,3%
Base Monetaria	83.787	98.903	126.218	115.913	128.619	121.147	127.439	124.684	(1,2)%	24,0%
Reservas Internacionales Netas	89.048	74.544	75.571	121.541	123.691	130.067	132.776	126.170	1/	67,0%
Agencia de Tesorería Nacional Neta PDVSA	(9.474)	(3.488)	(17.982)	(41.077)	(43.073)	(67.539)	(62.208)	(76.949)	1/	327,9%
Otros Sector Público	(351)	(6.091)	19.484	43.623	42.529	55.270	50.509	58.456	1/	199,8%
Sector Financiero	2.624	919	(13.623)	(17.518)	(15.581)	(10.853)	(6.200)	(5.826)	1/	(57,2)%
Instrumentos de Crédito Emitidos por el BCV	161	3	(5.092)	(4.570)	(3.886)	(4.524)	(4.827)	(4.462)	1/	(12,4)%
Capital y Activos Netos No Clasificados	(23.041)	(7.563)	(8.933)	(9.336)	(8.214)	(6.562)	(6.864)	(6.486)	1/	(27,4)%
Operaciones de Mercado Abierto	17.477	38.354	65.140	17.223	19.579	14.273	10.708	10.452	1/	(84,0)%
<b>OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO</b>										
Millones de Bolívars										
Colocaciones de Repos	795	12.637	35.274	3.680	3.172	2.881	3.577	2.172	(9,4)%	(36,0)%
Colocaciones de CD	179.520	170.804	79.600	6.856	6.846	6.856	7.235	4.008	(15,5)%	(28,9)%
Colocaciones Repos+CD (Prom. Semanal)	3.468	3.481	2.364	2.720	2.636	2.213	2.457	1.626	3,5%	(31,6)%
Compra de DPN con Pacto Reventa (Prom. Semanal)	586	461	194	-	-	-	-	-	-	(57,7)%
Saldos en Circulación Repos	2.653	2.770	3.312	3.040	3.482	-	3.190	2.596	(6,3)%	(19,1)%
Saldos en Circulación CD	22.715	7.584	8.450	9.646	8.508	9.150	8.727	7.670	(9,2)%	4,8 %
Rendimiento Efect. Prom. Repos (%)	6,50	6,27	6,08	6,1	6,3	6,1	6,1	6,02	(6,0)	(33,5)
Rendimiento Efect. Prom. CD (%)	12,34	8,97	6,43	6,3	6,3	6,2	6,4	6,22	(20,3)	(13,3)
<b>BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES</b>										
Millones de Bolívars										
Cartera de Crédito	128.243	139.067	177.624	199.894	211.874	221.708	22.2445	1/	26,2 %	43,5 %
Inversiones	59.049	59.445	84.015	123.117	143.991	134.576	135.462	1/	62,3 %	59,5 %
Depósitos Totales	175.984	184.977	253.275	297.373	322.663	328.069	327.478	1/	31,1 %	49,2 %
Depósitos a la Vista	106.763	115.498	180.900	216.193	237.805	240.475	240.484	1/	35,2 %	58,1 %
Depósitos de Ahorro	45.777	47.996	62.553	69.507	73.072	74.345	73.975	1/	20,1 %	38,9 %
Depósitos a Plazo	23.444	21.483	9.823	11.672	11.785	13.249	13.019	1/	25,3%	(10,5)%
<b>TASAS DE INTERES</b>										
Porcentaje Anual										
Overnight (Min - Max)	0,01-56,0	0,01-38,0	0,1-20,0	0,07-13,0	0,1-3,0	0,05-1,5	0,05-2,5	0,1-0,5	-	-
Overnight (Promedio)	10,15	9,30	5,36	4,08	0,35	0,46	0,24	0,16	(1,194)	(1,266)
Activa Promedio (6 principales Bancos)	22,77	20,61	17,99	17,41	18,51	17,37	18,28	18,28	39	58
Plazo 90 Días Promedio (6 principales Bancos)	16,55	15,57	14,73	14,77	14,52	14,50	14,50	14,50	(50)	(55)
Libor Promedio 90 Días	2,79	0,65	0,34	0,25	0,26	0,33	0,37	0,4	13	14
<b>GOBIERNO CENTRAL<sup>2/</sup></b>										
Millones de Bolívars										
Ingresos Totales	163.878	192.529	241.760	43.760	42.871	56.024	-	-	6,4 %	67,1 %
Ingresos Ordinarios Petroleros	81.397	52.989	59.669	2.324	4.722	17.913	-	-	(10,4)%	157,5 %
Ingresos Ordinarios No Petroleros	71.496	83.678	104.044	12.460	12.026	13.331	-	-	(8,2)%	53,2 %
Ingresos Extraordinarios	24.298	55.862	79.198	28.975	26.123	24.779	-	-	37,5 %	38,7 %
Endeudamiento Interno	21	22.764	25.495	11.776	13.061	3.360	-	-	81,0 %	86,2 %
Endeudamiento Externo	6.503	8.759	6.526	-	525	18.090	-	-	185,3 %	183,2 %
Otros	10.134	15.695	30.061	14.577	11.047	974	-	-	(6,1)%	(88,7)%
Egresos Totales	181.795	197.511	245.317	27.616	28.982	29.763	-	-	(20,8)%	35,2 %
Egresos Ordinarios	174.440	187.220	228.994	25.126	26.984	27.203	-	-	(21,3)%	36,3%
Amortización Total Deuda Pública	6.775	10.291	9.135	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Deuda Pública Interna	6.506	9.307	15.952	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Deuda Pública Externa	269	985	371	-	-	-	-	-	-	-
Colocación Efectiva Bonos DPN+Letras	4.053	28.301	52.542	16.483	4.785	6.756	6.229	6.405	20,8%	109,2%
Endeudamiento Neto Bonos DPN	(5.790)	14.557	31.134	14.352	2.094	4.365	2.522	4.594	29,1%	131,8 %
Endeudamiento Neto Letras del Tesoro	(90)	2.314	1.356	(407)	79	(215)	60	(331)	28,8 %	144,5 %
Rendimiento Efectivo Promedio Ponderado Bonos DPN	60-360 Días	9,84	14,10	-	-	-	-	-	-	-
361-1080 Días	15,52	12,59	14,10	-	-	-	-	-	-	-
1081-1800 Días	16,58	12,62	15,72	-	-	-	-	-	(1,760)	(1,699)
1801-2520 Días	-	11,87	16,82	17,54	17,87	17,87	17,79	17,79	(70)	(68)
2521-3240 Días	-	8,48	14,79	17,98	18,15	-	-	-	-	-
3241-5760 Días	-	-	16,05	-	-	-	-	-	-	-
Rendimiento Promedio Ponderado Letras del Tesoro	60-80 Días	-	-	-	-	-	-	-	-	-
81-110 Días	11,52	10,39	8,38	6,46	6,56	6,07	6,53	6,45	(163)	(185)
111-150 Días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
151-180 Días	-	9,69	-	-	-	-	-	-	-	-
181-269 Días	-	-	8,76	5,71	5,18	4,70	4,15	3,76	376	376
<b>INDICE DE PRECIOS (CARAGAS)</b>										
Variación % Dic-Dic										
Consumidor	31,9	26,9	27,4	2,2	2,5	1,7	1,5	2,2	24,0%	27,7 %
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas	46,7	20,4	34,4	3,4	5,1	2,9	0,6	3,6	28,2%	32,4 %
Bebidas Alcohólicas y Tabacos	28,3	47,7	48,5	3,2	0,7	0,9	0,6	1,5	19,9%	27,8 %
Vestido y Calzado	18,8	22,1	18,6	1,7	1,4	0,7	0,6	1,3	14,1 %	18,0 %
Alquiler de Vivienda	7,0	16,1	11,6	0,1	0,6	0,5	0,1	0,1	5,8 %	7,6 %
Servicios de la Vivienda excepto Teléfono	5,5	3,9	4,4	0,1	0,8	0,2	0,8	(0,1)	6,7 %	6,4 %
Equipamiento del Hogar	34,7	39,2	28,7	1,7	1,3	1,0	1,3	2,7	26,2 %	28,7 %
Salud	26,9	34,3	25,0	1,8	0,9	1,1	1,6	1,3	26,3 %	29,1 %
Transporte	29,9	30,5	26,5	3,1	1,3	1,1	2,2	2,2	29,8 %	32,3 %
Comunicaciones	7,3	9,4	6,8	0,3	0,1	0,3	3,3	0,8	6,9 %	7,7 %
Esparcimiento y Cultura	25,1	26,9	28,7	0,8	1,5	1,5	0,9	0,6	15,5 %	19,6 %
Servicio de Educación	28,5	29,4	24,7	1,4	1,2	0,0	9,7	2,5	24,9 %	25,7 %
Restaurantes y Hoteles	49,6	33,6	31,7	1,9	3,4	2,5	1,0	2,0	27,0 %	33,3 %
Bienes y Servicios Diversos	37,8	50,7	30,8	2,2	1,4	1,5	2,0	2,2	30,6 %	36,4 %
Núcleo Inflacionario <sup>3/</sup>	33,8	34,6	29,3	1,7	1,8	1,7	1,5	2,2	25,5 %	30,7 %
Producción Manufacturera Privada	25,2	26,5	22,0	1,6	0,8	1,6	1,5	1,5	19,7 %	22,4 %
Al Mayor	32,4	24,8	26,8	2,1	2,4	1,3	1,7	1,3	17,4 %	22,2 %
Nacional	36,7	22,2	28,8	2,4	2,8	1,5	1,8	1,3	18,6 %	23,9 %
Importado	17,1	35,7	19,3	1,1	0,8	0,3	1,0	1,0	12,5 %	15,1 %
Insumos Construcción al Mayor	23,3	18,7	18,9	3,6	0,5	0,3	2,3	1,6	13,8%	15,3 %
<b>MERCADO LABORAL</b>										
Porcentaje Segundo										

## Indicadores Económicos

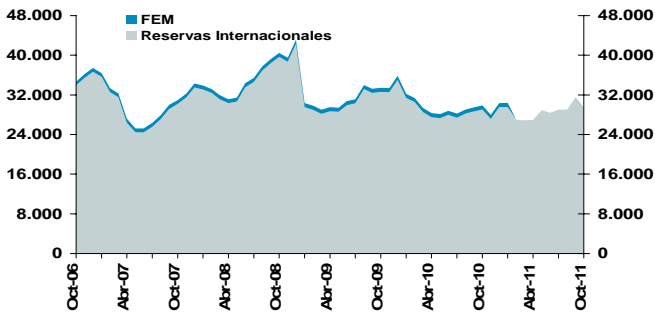
**Precio Petrolero (US\$/bl)**



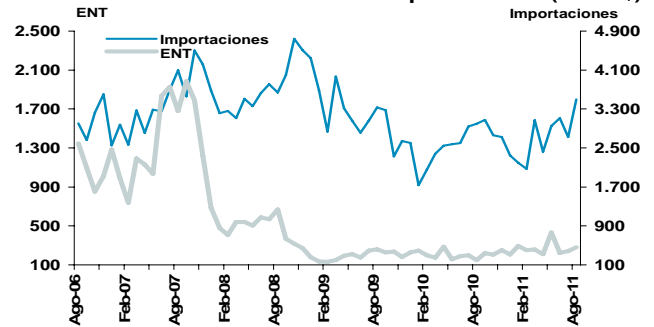
**Tasas de Interés. Seis Principales Bancos %**



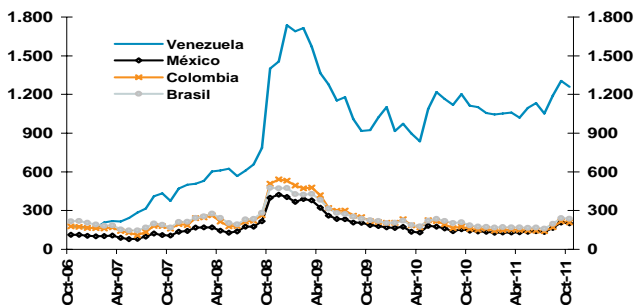
**Reservas Internacionales y FEM Millones de US\$**



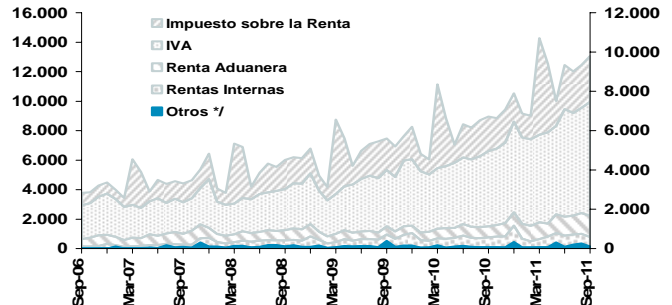
**Exportaciones No Tradicionales (ENT) e Importaciones (MMUS\$)**



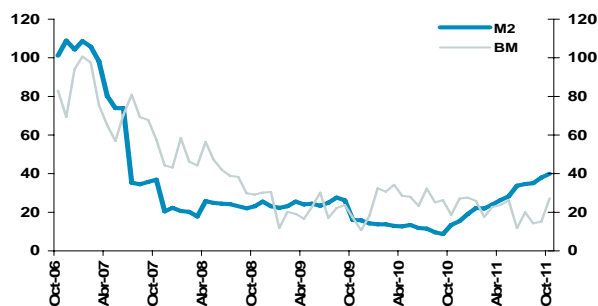
**Spread Soberanos. Diferenciales EMBI+ Puntos Básicos**



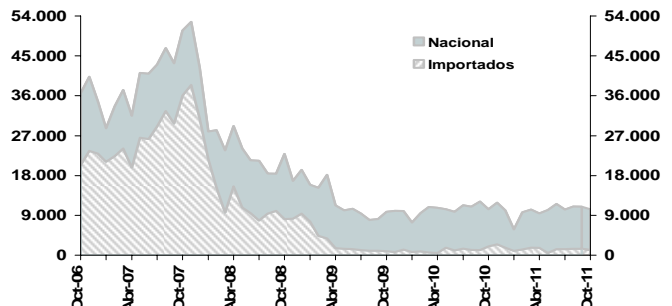
**Recaudación Rentas Internas Millones de Bs.**



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



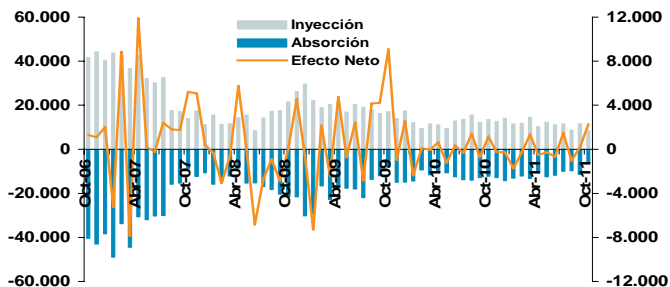
**Venta de Vehículos Unidades**



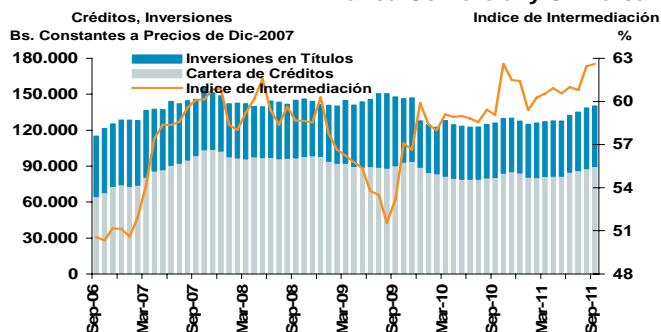
Notas: t/t-12: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior. EMBI+: Emerging Market Bond Index, registra el retorno total de ganancias en precio y flujos por intereses, producto de la negociación de instrumentos de deuda externa de mercados emergentes. \*/ Comprende recaudación por derechos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

## Indicadores Económicos

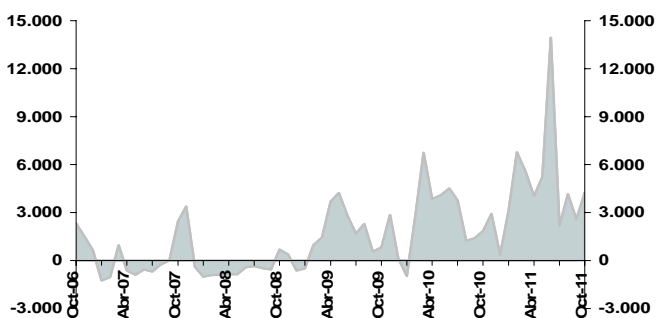
**Operaciones de Mercado Abierto.**  
Repos+CD+Compra con Pacto de Reventa. Millones de Bs.



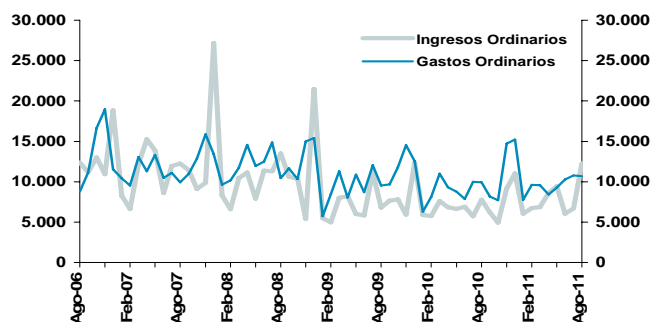
**Banca Comercial y Universal**



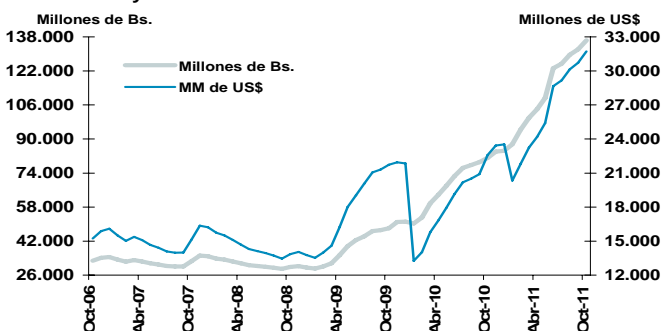
**Endeudamiento Interno Neto<sup>\*/</sup>**  
Millones de Bs.



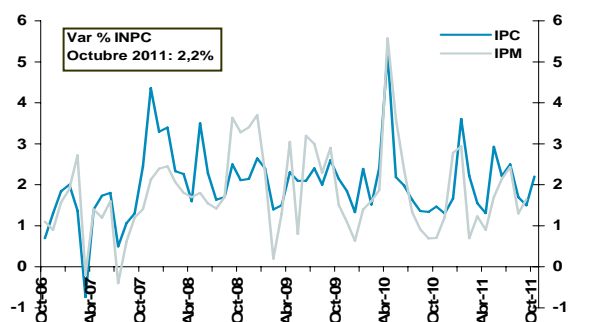
**Gobierno Central**  
Bs. Constantes a Precios de Dic-2007



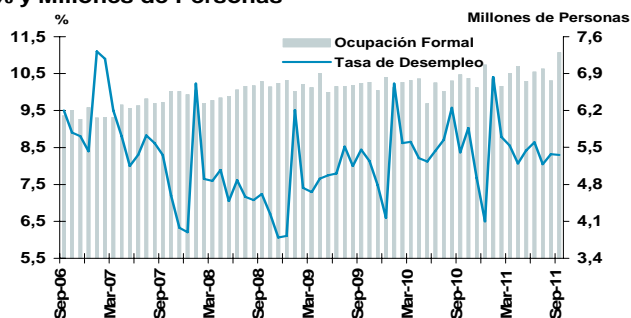
**Stock Deuda Pública Interna**  
Bonos DPN y Letras del Tesoro



**Inflación (Caracas)**  
% (t/t-1)



**Mercado de Trabajo**  
% y Millones de Personas



**Sector Real y Externo**

Var. %	2009	2010	IT2011	IIT2011
PIB Total	-3,2%	-1,5%	4,8%	2,5%
PIB Petrolero	-7,4%	0,1%	-0,5%	0,8%
PIB No Petrolero	-1,7%	-1,6%	5,3%	2,8%
Consumo Privado	-2,9%	-1,9%	3,6%	2,6%
Inversión	-8,3%	-6,3%	2,7%	-3,6%
<b>(Millones de US\$)</b>				
Balanza Comercial	19.153	27.173	11.914	12.581
Cuenta Corriente	8.561	14.378	8.223	8.303
Cuenta Capital	-14.040	-18.799	-11.138	-6.350
Balanza de Pagos	-10.262	-8.060	-3.743	1.340

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

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