

### COYUNTURA ECONÓMICA

Andrés Duque  
aduque@bancomercantil.com

En materia petrolera, la cesta de crudo venezolana alcanzó en el año 2011 un precio promedio de US\$/b 101,04, 40,4% por encima del precio promedio del año 2010 y además US\$ 61 por encima del precio que se estableció en el presupuesto fiscal del año 2011. En el mes de diciembre, la cesta promedió US\$/b 105,8, lo que resultó, 1,9% por debajo del precio promedio registrado en noviembre pero 27,7% por encima de la cotización registrada en diciembre del año 2010.

En este entorno de crecientes precios petroleros, las reservas internacionales en poder del Banco Central de Venezuela culminaron en US\$ 29.899 millones en el año 2011, una variación absoluta de US\$ 399 millones con respecto al cierre del año 2010, pero sigue contrastando con los niveles registrados en los años previos a la última recesión de la economía venezolana, donde el precio promedio anual de la cesta no pasó de los US\$/b 87 y las reservas llegaron a US\$ 42.299 millones. Durante el año 2011, fueron traspasados al FONDEN US\$ 3.500 millones y se hicieron retiros del FEM donde quedaron apenas US\$ 3 millones. Aunque las reservas internacionales promediaron un incremento diario de apenas 0,01%, conviene resaltar que del día 29 de diciembre al 30 del mismo mes se incrementaron en 9% (+US\$ 2.449 millones).

Por otra parte, el promedio diario de entrega de divisas a través del SITME alcanzó US\$ 35,8 millones en el año 2011 a un tipo de cambio implícito promedio ponderado de Bs./US\$ 5,30, lo que resultó igual al promedio diario de entrega y tipo de cambio del año 2010. Sin embargo, en total, el SITME negoció US\$ 8.777 durante todo el año 2011.

En materia fiscal, el gasto primario ejecutado en el año 2011 fue Bs. 324,7 millardos, lo cual en términos nominales, se tradujo en un incremento de 52,6%. Asumiendo una inflación para diciembre del promedio del IPC-AMC de 2,2%, resultó en un gasto anual en términos reales de Bs. 130,3 millardos, 20,4% más que el gasto real primario ejecutado durante el año 2010.

#### Indicadores de la Semana

	Semana al				
	Nov-11	Dic-11	20/12/2011	27/12/2011	03/01/2012
Precio Petróleo Venezuela (US\$/b)	107,8	105,8	103,9 <sup>(1)</sup>	106,7 <sup>(1)</sup>	nd
WTI (US\$/b)	96,8	98,7	97,2	101,3	102,7
Reservas Internacionales BCV (millardos US\$)	27,9	29,9	28,0	27,4	29,7
Tasa Activa Promedio (%) <sup>(2)</sup>	16,6	16,4	16,3	16,7	16,3 <sup>(3)</sup>
Tasa Pasiva (%) <sup>(2)</sup>	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5 <sup>(3)</sup>
Monto Negociado Mercado Overnight (millones Bs.)	315	57	67	75	37
Tasa Overnight Promedio (%)	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1
Colocaciones Repos + CD (millones Bs.)	9.294	9.531	1.795	1.179	3.816
Vencimientos Repos + CD (millones Bs.)	10.952	9.017	1.769	833	3.136
Rendimiento Promedio CD+Repos (%)	6,3	6,2	6,1	6,2	6,4
Exceso de Encaje (millones Bs.)	35.167	48.784	49.787	44.793	45.605
Colocaciones Letras + DPN (millones Bs.)	3.835	1.654	413	413	0
Vencimientos Letras + DPN (millones Bs.)	2.287	2.100	500	500	500
Rendimiento Promedio Bonos DPN	17,6	17,6	-	-	-
Rendimiento Promedio Letras del Tesoro	6,3	6,1	6,2	6,4	-
Gasto Primario Ejecutado según Tesorería Nacional (millones Bs.)	65.396	36.916	8.109	8.037	4.846 <sup>(3)</sup>

Notas: nd: No disponible; (1) La información corresponde al promedio de esa semana. (p): Proyectado.

(2) La información se refiere a las oficinas principales de la Banca Comercial y Universal. (3) Cifras promedio del 28/12 al 30/12.

Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas y Cálculos Propios

### LA ECONOMÍA VENEZOLANA EN EL AÑO 2011

Francisco Vivancos  
fvivancos@bancomercantil.com

De acuerdo con el Mensaje de Fin de Año del Presidente del Banco Central de Venezuela (BCV), la economía venezolana creció en el año 2011 en 4%, fundamentalmente empujada por un incremento de 4,3% en el sector no petrolero (dado que el sector petrolero apenas se expandió en 0,6%). Dentro de las actividades no petroleras, destacaron los incrementos de Instituciones Financieras y Seguros (11,2%), Comunicaciones (7,6%) y Comercio (6,6%). En contraste, el sector Resto, que básicamente contempla las actividades agrícolas, se redujo en 1,8%. Ambos componentes de la demanda agregada, tanto los internos como los externos, exhibieron variaciones positivas de 6,6% y 5,9%, respectivamente. En los de origen doméstico, el mayor dinamismo se concentró en el consumo público, cuya variación de 6% fue muy superior a la observada por el consumo privado con 3,7%. Por su parte, la formación bruta de capital fijo apenas aumentó en 1%, en marcado contraste con el aumento de 13,4% en la demanda de importaciones. A pesar de la recuperación del crecimiento económico, el mercado laboral no mejoró sustantivamente la ocupación, ya que la tasa de desempleo sólo se redujo de 8,9% a 8,3% (en promedio de los tres primeros trimestres del año).

Tampoco en materia de precios se vio reflejado el mejor medio ambiente macroeconómico de 2011, al registrarse una tasa promedio de inflación de 27,6%, incluso algo mayor a la observada en 2010 (27,2%).

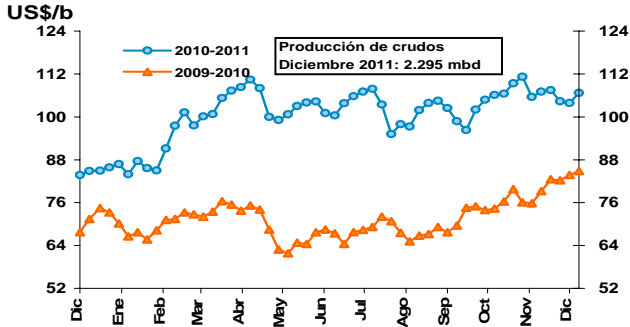
Por su parte, la balanza de pagos, a pesar de los altos precios petroleros, cerró con un déficit de US\$ 3.988 millones, en gran medida originado por el traslado de US\$ 3.500 millones de reservas internacionales en poder del BCV al FONDEN a principios de año. Ello ocurrió, como consecuencia del fuerte déficit en la cuenta capital y financiera por US\$ -32.556 millones y el déficit en la balanza de servicios y renta que totalizó US\$ 16.283 millones, contrarrestando el superávit de US\$ 48.281 millones en la balanza comercial (US\$ 27.132 millones en 2010).

Por otra parte, la importante expansión fiscal, estimada nominalmente en más de 52% (aproximadamente 20% en términos reales), fue una fuente muy significativa de inyección monetaria de medios de pago. La liquidez monetaria (M2) y la base monetaria se expandieron respectivamente en 51,2% y 42,9%<sup>1</sup>, a tasas muy por encima de la variación de precios y por consecuencia contribuyendo a que la economía venezolana se remonete si bien sin aún alcanzar los niveles previos a la recesión de 2009 y 2010. Esta recuperación de la cantidad de dinero fue también acompañada favorablemente por el notable incremento de la actividad crediticia, al haber acumulado un incremento de 40,3% hasta noviembre pasado, en términos reales un nivel que no se observaba desde diciembre de 2008.

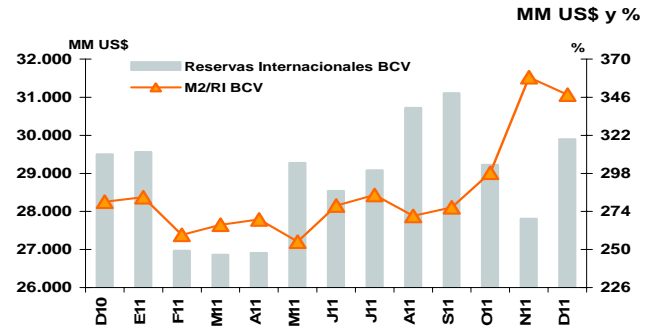
<sup>1</sup> Cifras de M2 y Base Monetaria al 16 de diciembre.

## INDICADORES ECONOMICOS

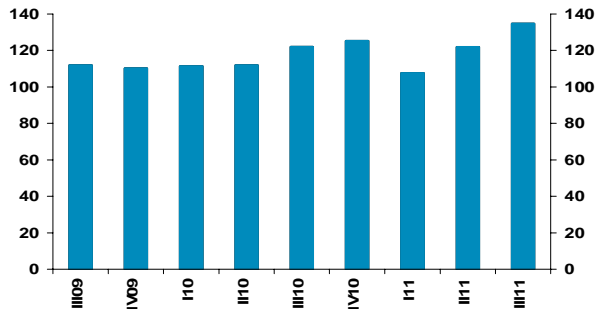
### Precio Petrolero de Venezuela



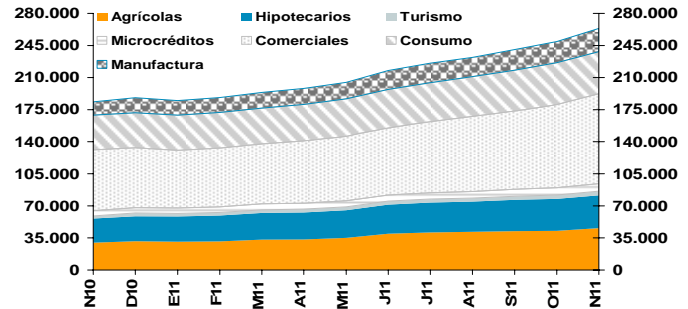
### Reservas Internacionales



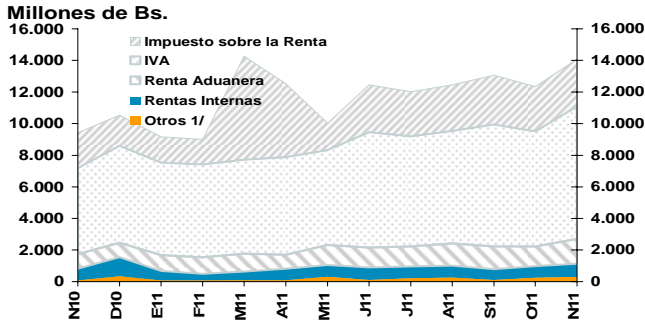
### Promedio trimestral de Divisas liquidadas por BCV. Millones de US\$



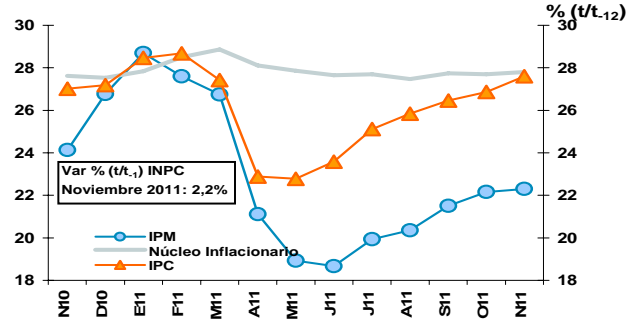
### Cartera de Créditos. Banca Comercial y Universal



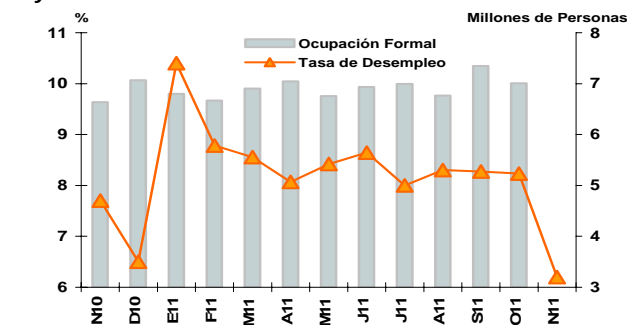
### Recaudación Rentas Internas



### Inflación al Consumidor (Nacional)

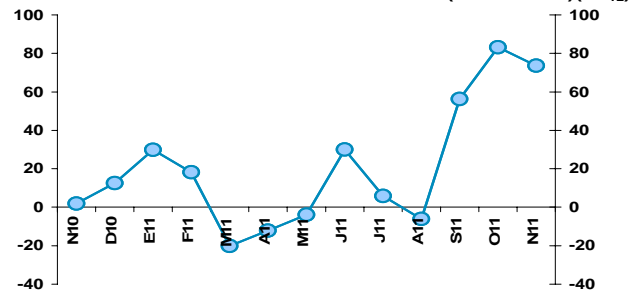


### Mercado de Trabajo



### Gasto Primario Proyectado

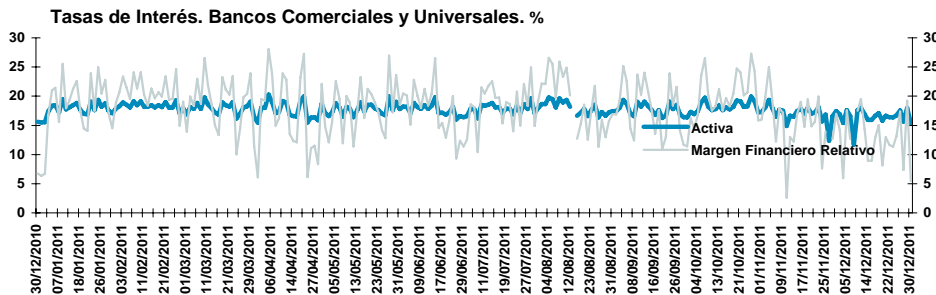
#### según Tesorería Nacional



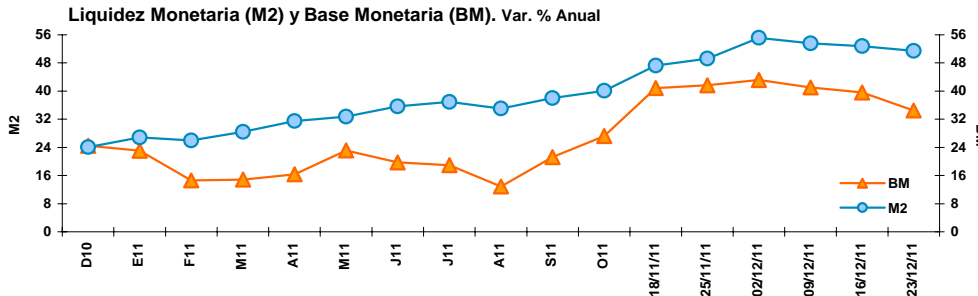
Notas: t/t-12: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior. 1/ Comprende recaudación por derechos pendientes, multas, intereses, reintegros al fisco, reparos de la contraloría en aduanas y los tributos internos. Asimismo, incluye recaudación por concepto de fósforos, el cual se derogó según Ley de Supresión de Pago del Derecho de Fabricación según G.O 38.480 de fecha 17-06-2006.

Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, Balances de Publicación de Instituciones Financieras, INE, Cavenez, OPSIS y Cálculos Propios

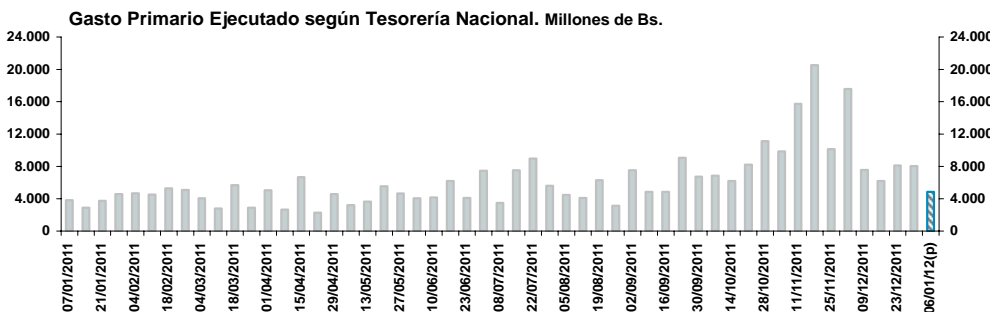
## OTROS INDICADORES QUE CAMBIARON EN LA SEMANA



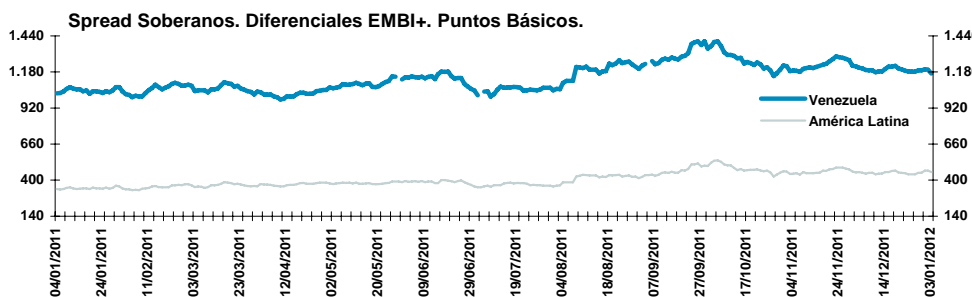
**Semana al 30/12/11**  
**Activa: 16,3%**  
**Var<sub>s/s-1</sub>: -102pb**  
**Pasiva: 14,5%**  
**Var<sub>s/s-1</sub>: 0pb**



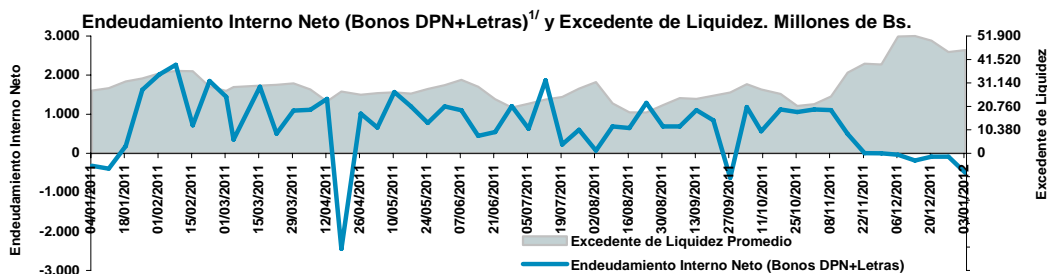
**Semana al 23/12/11**  
**M2: 446.903 MM Bs.**  
**Var<sub>s/s-52</sub>: +51,5%**  
**BM: 171.401 MM Bs.**  
**Var<sub>s/s-52</sub>: +34,5%**



**Semana al 06/01/12**  
**Gasto Primario Proyectado**  
**Tesorería Nacional:**  
**4.846 MM Bs.**



**Semana al 03/01/12**  
**Venezuela: 1.1169 pb**  
**Var<sub>s/s-1</sub>: -14,0 pb**  
**América Latina: 458 pb**  
**Var<sub>s/s-1</sub>: 15,0 pb**



**Endeudamiento Interno Neto**  
**(Bonos DPN+Letras)**  
**Semana al 03/01/12**  
**-500 MM Bs.**  
**Excedente de Liquidez**  
**Semana al 03/01/12**  
**45.605 MM Bs.**

Nota: s/s<sub>-1</sub>: Variación de la semana con respecto a la semana anterior; s/s<sub>-52</sub>: Variación de la semana con respecto a la semana 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. Índice registrado por JP Morgan. 1/ El endeudamiento interno neto se calcula como la diferencia entre los vencimientos y las colocaciones efectivas de Bonos DPN y Letras del Tesoro. pb: Puntos básicos. (p): Proyectado.

Fuente: BCV, Bloomberg, J.P. Morgan, Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas y Cálculos Propios