

COYUNTURA ECONÓMICA

Leonardo Vera
lvera@bancomercantil.com

INFLACIÓN EN EL AÑO 2011

Andrés Duque
aduque@bancomercantil.com

Durante la primera semana del año, el precio de la cesta de crudos venezolanos se cotizó en el mercado internacional al precio de US\$/bl 108,27, un nivel que está US\$ 1,20 por encima del precio registrado cuatro semanas atrás y casi US\$ 8 por encima del precio promedio reportado a lo largo de 2011. La cesta venezolana acumula ya 13 semanas consecutivas registrando precios por encima de los US\$ 100/bl. Nótese que el precio del petróleo estimado en el Presupuesto de la nación para el año 2012 es de US\$/bl 50, lo que significa que el precio actual está 117% por encima de la estimación presupuestaria.

Por su parte, las Reservas Internacionales en poder del Banco Central de Venezuela registraron al 5 de enero un nivel de US\$ 29.798 millones, US\$ 2.334 millones por encima de nivel alcanzado un mes atrás, pero US\$ 101 millones por debajo del registro final del año 2011. Conviene resaltar, que en los últimos 6 meses las reservas alcanzaron un pico máximo en la segunda semana de septiembre de 2011, cuando el stock acumulado llegó a ser US\$ 31.612 millones. Desde entonces, la tendencia a la baja se hizo ininterrumpida hasta alcanzar un registro mínimo el 21 de diciembre (con US\$ 27.393 millones) para dar un salto vertiginoso el día 30 de diciembre, cuando se incrementaron, en un solo día, en US\$ 2.449 millones.

En sintonía con el ascenso de los precios del crudo, durante la primera semana del mes de enero el gasto público del Gobierno Central, reportado por la Oficina Nacional de Tesoro (ONT), se incrementó en 78% en términos nominales con respecto al nivel reportado en la primera semana de enero del pasado año. Con respecto a la primera semana del mes de diciembre, el gasto del gasto primario cayó 11%. Vale recalcar que durante el año 2011, el gasto primario experimentó una expansión nominal de 58%.

Según las últimas cifras reportadas por el Banco Central de Venezuela, la inflación a nivel nacional para el mes de diciembre del año 2011, medida a través del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), resultó en 1,8%, inferior en 39 puntos básicos (pb) que la reportada en noviembre (2,2%) e igual a la observada en diciembre del año 2010. De esta manera, la inflación para el año 2011, quedó en 27,6%, por encima de la meta presupuestaria de una inflación anual entre 23% y 25% y además, ligeramente superior a la inflación registrada en el año 2010 (27,2%). El resultado de la mayor inflación registrada este año está fundamentalmente asociado a la expansión de la demanda que acusó la economía (frente a una oferta no del todo elástica), la unificación del tipo de cambio oficial, el alza de los precios internacionales de los alimentos así como de los ajustes en los precios relativos debido al alza en los precios de los bienes sujetos a la administración de sus precios. Por otro lado, cuando se mide la inflación por el Núcleo Inflacionario (indicador que excluye efectos estacionales y los controles de precios), ésta resultó superior en apenas 25 pb al INPC.

Cuando se analiza el INPC por agrupaciones, se observó que cinco de las trece categorías que componen el índice registraron mayores variaciones que el promedio nacional. Estos fueron: Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (33,6%), Transporte (30,6%), Restaurantes y Hoteles (30,1%) Bienes y Servicios Diversos (30%) y Bebidas Alcohólicas y Tabacos (28,4%). Por otro lado, los componentes que registraron las menores variaciones fueron Comunicaciones (6,5%) y Servicios de la Vivienda excepto Teléfono (9,3%).

La inflación registrada por el IPC-AMC (Índice de Precios del Área Metropolitana de Caracas) fue de 29%, superior en 171,7 pb al promedio nacional. Aparte de Caracas, solo dos dominios geográficos registraron inflaciones por encima del INPC: Barcelona con 28,1% y Valencia con 27,9%. Le siguieron Maracaibo (27,4%), Resto (27,2%), Maracay (27,1%), Ciudad Guayana (26,4%), Maturín y San Cristóbal (26,3% ambos), Barquisimeto (26,1%) y Mérida, la cual reportó la menor tasa de inflación (24%).

En relación con los precios al por mayor, la tasa de crecimiento acumulada a diciembre de 2011 del Índice de Precios al Mayor (IPM) fue de 20,7%, una reducción de 603 puntos básicos con respecto al año 2010 (26,8%). En el componente nacional, se observó una inflación de 22,1%, 673 pb menos que el año pasado, mientras que, el componente importado registró una inflación menor de 15,5% (19,3% en el año 2010).

El promedio del índice de escasez del AMC (indicador muy relevante en una economía sujeta a controles administrados de precios) para el año 2011 fue 13%, ligeramente superior al del año 2010 (12,4%). Destaca que, en el mes de diciembre, el índice subió a 15,2%, el nivel más alto reciente desde mayo de 2008 (16,3%).

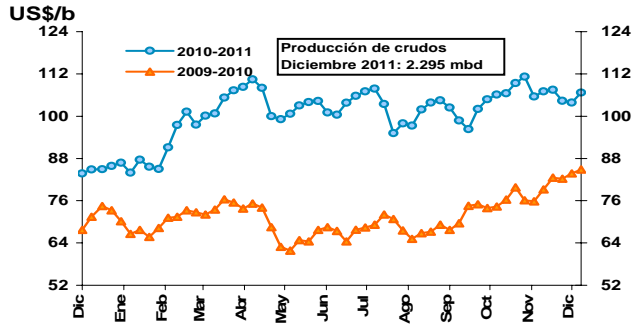
Indicadores de la Semana

	Semana al				
	Nov-11	Dic-11	27/12/2011	03/01/2012	10/01/2012
Precio Petróleo Venezuela (US\$/b)	107,8	105,8	106,7 ⁽¹⁾	108,3 ⁽¹⁾	nd
WTI (US\$/b)	96,8	98,7	101,3	102,7	101,4
Reservas Internacionales BCV (millardos US\$)	27,9	29,9	27,4	29,7	29,5
Tasa Activa Promedio (%) ⁽²⁾	16,6	16,4	16,7	15,7	16,7 ⁽³⁾
Tasa Pasiva (%) ⁽²⁾	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5 ⁽³⁾
Monto Negociado Mercado Overnight (millones Bs.)	315	57	75	37	36
Tasa Overnight Promedio (%)	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1
Colocaciones Repos + CD (millones Bs.)	9.294	9.531	1.179	3.816	2.650
Vencimientos Repos + CD (millones Bs.)	10.952	9.017	833	3.136	2.330
Rendimiento Promedio CD+Repos (%)	6,3	6,2	6,2	6,4	6,3
Exceso de Encaje (millones Bs.)	35.167	48.784	44.793	45.605	47.001
Colocaciones Letras + DPN (millones Bs.)	3.835	1.654	413	0	0
Vencimientos Letras + DPN (millones Bs.)	2.287	2.100	500	500	450
Rendimiento Promedio Bonos DPN	17,6	17,6	-	-	-
Rendimiento Promedio Letras del Tesoro	6,3	6,1	6,4	-	-
Gasto Primario Ejecutado según Tesorería Nacional (millones Bs.)	65.396	36.916	8.037	6.747	2.274 ⁽³⁾

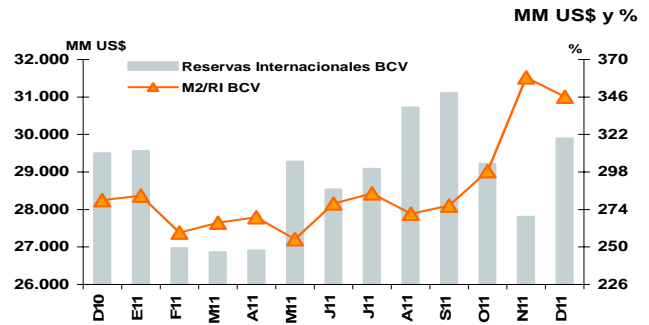
Notas: nd: No disponible; (1) La información corresponde al promedio de esa semana; (2) Proyectado.
(2) La información se refiere a las oficinas principales de la Banca Comercial y Universitaria. (3) Cifras al 04/01
Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas y Cálculos Propios

INDICADORES ECONOMICOS

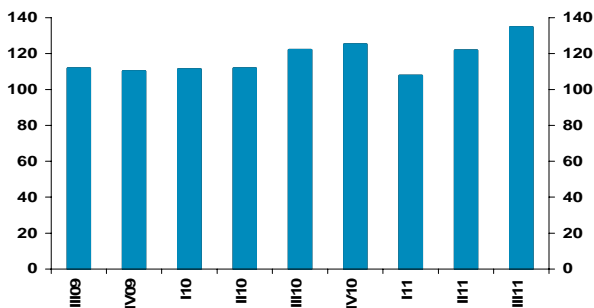
Precio Petrolero de Venezuela



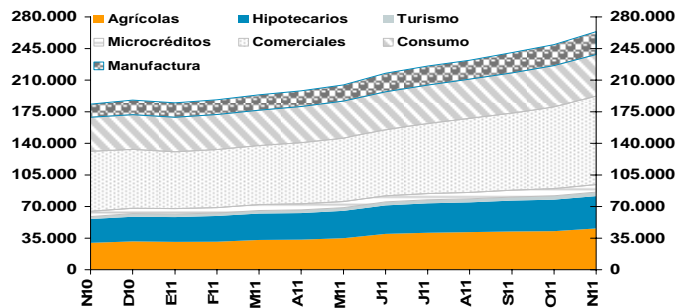
Reservas Internacionales



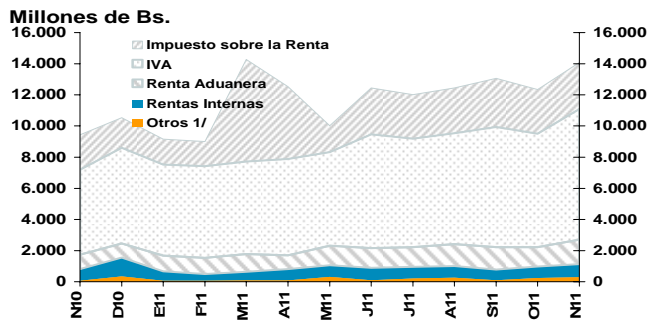
Promedio trimestral de Divisas liquidadas por BCV. Millones de US\$



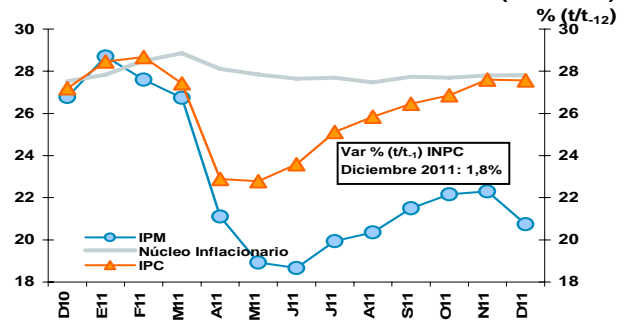
Cartera de Créditos. Banca Comercial y Universal



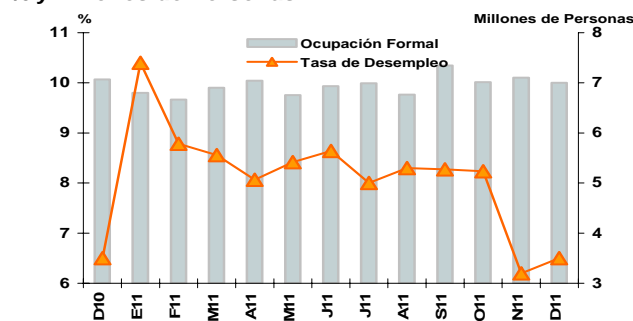
Recaudación Rentas Internas



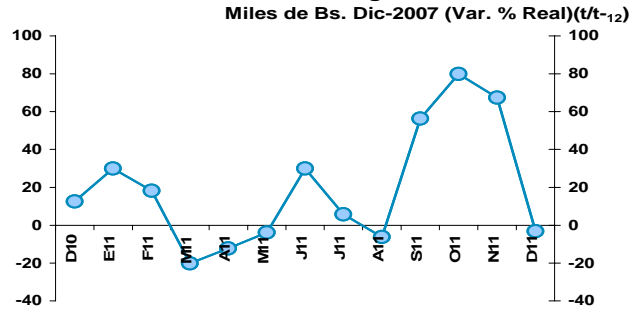
Inflación al Consumidor (Nacional)



Mercado de Trabajo



Gasto Primario Proyectado según Tesorería Nacional

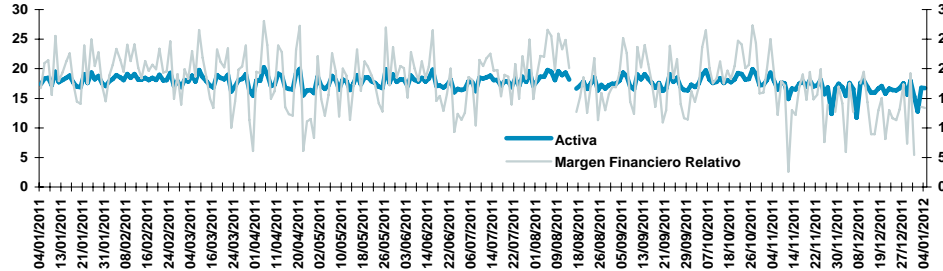


Notas: t/t-12: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior. 1/ Comprende recaudación por derechos pendientes, multas, intereses, reintegros al fisco, reparos de la contraloría en aduanas y los tributos internos. Asimismo, incluye recaudación por concepto de fósforos, el cual se derogó 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

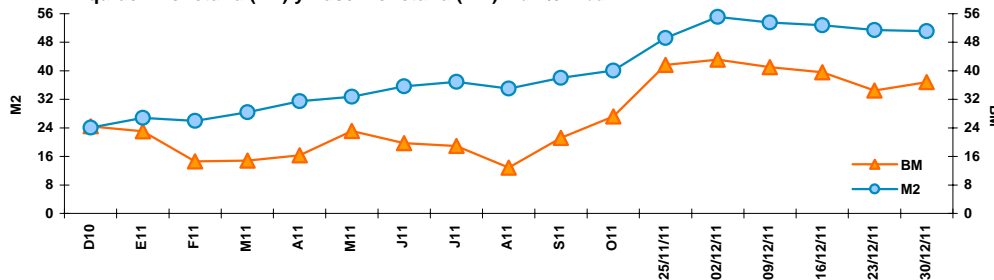
OTROS INDICADORES QUE CAMBIARON EN LA SEMANA

Tasas de Interés. Bancos Comerciales y Universales. %



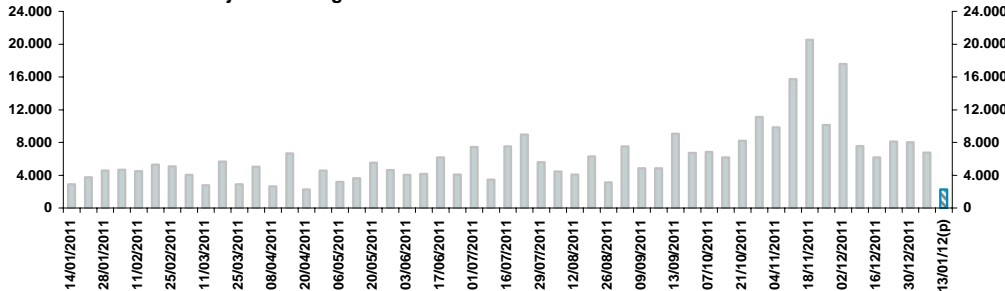
Semana al 04/01/12
Activa: 16, %
Var_{s/s-1}: 109pb
Pasiva: 14,5 %
Var_{s/s-1}: 0pb

Liquidez Monetaria (M2) y Base Monetaria (BM). Var. % Anual



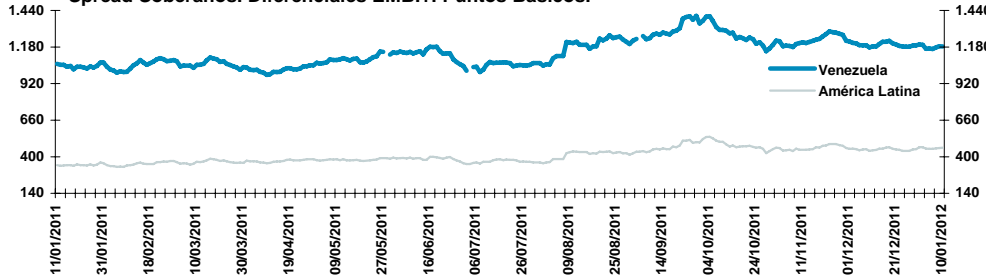
Semana al 30/12/11
M2: 444.976 MM Bs.
Var_{s/s-52}: +51,1 %
BM: 172.751 MM Bs.
Var_{s/s-52}: +36,9 %

Gasto Primario Ejecutado según Tesorería Nacional. Millones de Bs.



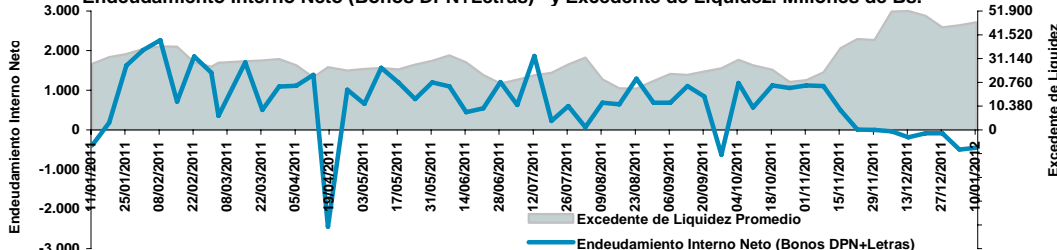
Semana al 13/01/12
Gasto Primario Proyectado
Tesorería Nacional:
2.274 MM Bs.

Spread Soberanos. Diferenciales EMBI+. Puntos Básicos.



Semana al 10/01/12
Venezuela: 1.185 pb
Var_{s/s-1}: 16,0 pb
América Latina: 465 pb
Var_{s/s-1}: 7,0 pb

Endeudamiento Interno Neto (Bonos DPN+Letras)^{1/} y Excedente de Liquidez. Millones de Bs.



Endeudamiento Interno Neto
(Bonos DPN+Letras)
Semana al 10/01/12
-450 MM Bs.
Excedente de Liquidez
Semana al 10/01/12
47.001 MM Bs.

Nota: s/s₋₁: Variación de la semana con respecto a la semana anterior; s/s₋₅₂: 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