

COYUNTURA ECONÓMICA

Carmen Julia Noguera
cnoquera@bancomercantil.com

De acuerdo con las últimas cifras publicadas por el SENIAT, en el mes de julio, la recaudación tributaria interna bajo su jurisdicción alcanzó Bs. 8,2 millardos, lo que significó un incremento de 15,5% en relación con el registro de similar mes del año pasado. No obstante, debido a la elevada inflación del período resultó en una caída real de 11,8%. En el acumulado del año, la recaudación de los tributos no petroleros resultó en Bs. 56,1 millardos, esto es, 1,3 veces por sobre el registro nominal de los primeros siete meses del año 2009 (-3,1% en términos reales). De acuerdo con los principales tributos internos, en el lapso enero-julio de 2010, todos registraron caídas reales respecto a igual período del año 2009 (a excepción del IVA y Cigarrillos), destacándose la contracción del Impuesto sobre la Renta y Aduanas al alcanzar -16,7% y -5,1%, respectivamente. La recesión económica y la caída en las importaciones explican este resultado. En cambio, el IVA mostró un aumento real de 7,4%, sólo impulsado por el componente nacional que aumentó en 10,6%, mientras que, el componente importado se redujo en 4,2%.

El MPP para Planificación y Finanzas anunció la adjudicación del Bono Soberano Internacional 2022 por US\$ 3.000 millones pagaderos en Bs. al tipo de cambio oficial de Bs./US\$ 4,3, lo que resultó en 100% del monto total subastado. Esta colocación cubrió el 83,8% de las órdenes de compra (46.428), aunque sólo logró satisfacer poco más de un tercio de la demanda que alcanzó US\$ 9.219 millones. El mecanismo de adjudicación consistió en dar preferencia a las personas naturales y jurídicas, que no estén contempladas en la Categoría I, a las Entidades Financieras públicas y privadas y a las cajas y fondos de pensiones del Sector Público, dado que, se les asignó el 100% de las posturas con un mínimo de US\$ 3.000 y un máximo de US\$ 66.000, en tanto que, las empresas registradas en el RUSAD y dedicadas a los sectores de Salud, Alimentos y Bienes de Capital se les asignó el 100% de las posturas con un mínimo de US\$ 3.000 y un máximo de 18.000.

Indicadores de la Semana

	Semana al				
	Jun-10	Jul-10	03/08/10	10/08/10	17/08/10
Precio Petróleo Venezuela (US\$/b)	66,7	67,3	72,7 ⁽¹⁾	70,8 ⁽¹⁾	nd
WTI (US\$/b)	75,4	76,1	79,6	81,4	76,0
Reservas Internacionales BCV (millardos US\$)	28,0	27,4	27,0	27,5	27,6
Tasa Activa Promedio (%) ⁽²⁾	18,2	18,4	17,4	18,8	18,0 ⁽³⁾
Tasa Pasiva (%) ⁽²⁾	14,6	14,5	14,5	14,5	14,5 ⁽³⁾
Monto Negociado Mercado Overnight (millones Bs.)	1.289	1.194	775	603	1.139
Tasa Overnight Promedio (%)	1,7	2,2	1,0	1,1	3,0
Colocaciones Repos + CD (millones Bs.)	10.638	7.904	1.652	2.175	2.064
Vencimientos Repos + CD (millones Bs.)	10.476	9.888	1.917	2.680	3.078
Rendimiento Promedio CD+Repos (%)	6,3	6,2	6,1	6,1	6,8
Exceso de Encaje (millones Bs.)	12.995	15.217	17.704	16.610	16.645
Colocaciones Letras + DPN (millones Bs.)	6.000	4.470	1.325	896	626
Vencimientos Letras + DPN (millones Bs.)	1.850	1.598	500	581	600
Rendimiento Promedio Bonos DPN	15,8	16,2	16,1	16,1	16,5
Rendimiento Promedio Letras del Tesoro	8,0	8,4	8,3	8,9	8,7
Gasto Primario Ejecutado según Tesorería Nacional (millones Bs.) ⁽⁴⁾	14.040	20.259	3.085	3.801	6.744 ^(g)

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

(2) La información se refiere a las oficinas principales de la Banca Comercial y Universal. (3) Cifras al 11/08.

(4) La información se refiere al total de esa semana. (g): Proyectado.

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

MERCADO MONETARIO

Francisco Vivancos
fvivancos@bancomercantil.com

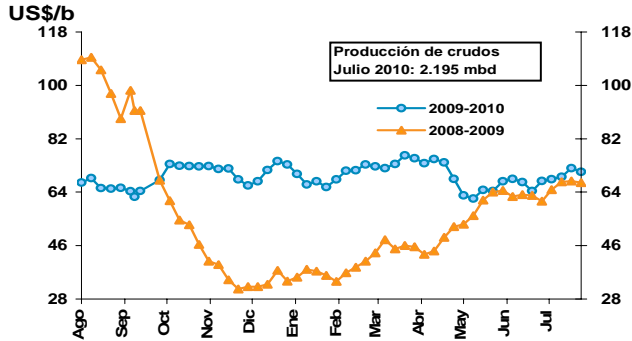
La liquidez monetaria (M2) ha mantenido un bajo dinamismo en la primera parte del año por el efecto combinado de la contracción de la actividad económica, la reducida inyección de gasto de origen fiscal, la mayor esterilización causada por la venta de divisas a un superior tipo de cambio promedio y la moderada creación de dinero secundario vía préstamos bancarios. En efecto, al cierre de julio de este año (cifras provisionales), M2 había acumulado una expansión de 8,7%, 411 puntos básicos por debajo de la expansión registrada en igual periodo del año 2009. Medida como la variación anualizada de julio de 2010 contra julio de 2009, la variación fue de 16,8% un valor que no se observaba desde enero de 2003, recién superada la estrechez de medios de pago del año 2002, en el que apenas se acumuló un incremento anual de 15,3%. Esta desaceleración del crecimiento de la liquidez es más notoria si se considera que en el más reciente ciclo expansivo de la liquidez, el que va de marzo de 2004 a diciembre de 2006, M2 creció en un promedio de 56% e incluso, una vez quebrada la tendencia expansiva de la liquidez, de diciembre de 2007 hasta agosto de 2009, sus variaciones anualizadas promediaron 29%.

Al considerarse el efecto de la inflación sobre el poder de compra de los medios, o liquidez monetaria en términos reales, el débil desempeño resultante se pronuncia, dada la aceleración inflacionaria acumulada hasta julio de este año. En efecto, la liquidez real acumulada hasta julio registró una contracción de 8,3% (-1,9% en idéntico lapso en 2009) y la caída real anualizada en julio alcanzó -10,8%, una reducción que no se apreciaba desde finales del año 2002.

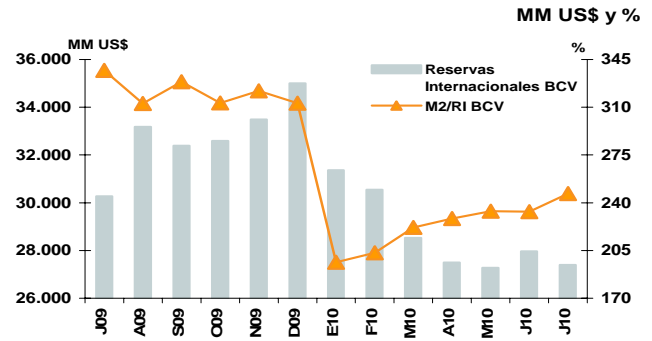
La desagregación por componentes de M2, desde los más líquidos como el efectivo y los depósitos a la vista (que en conjunto forman el agregado denominado circulante) hasta los menos líquidos, como los depósitos de ahorro y de plazo (que conforman el cuasidinero) también han experimentado una recomposición en la participación de cada agregado respecto a M2 total, que es típica de periodos de aceleración inflacionaria, máxime en contextos en los que las tasas de interés pasivas de los instrumentos de mayor rédito (los depósitos a plazo fijo) están en el orden de 14,9% con una tasa de inflación que anualizada excede el 30%. Así, los instrumentos financieros menos líquidos, perdieron participación al representar los de ahorro 22,1% (22,5% al cierre de 2009) y los de plazo 7,5% (11,5%) de M2, a favor de los depósitos a la vista, que pasaron de representar 53,9% a 60% en lo que va de año.

INDICADORES ECONOMICOS

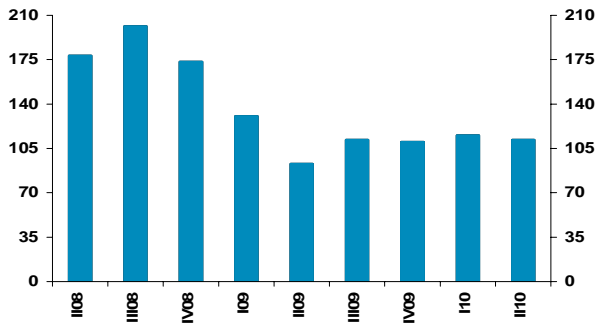
Precio Petrolero de Venezuela



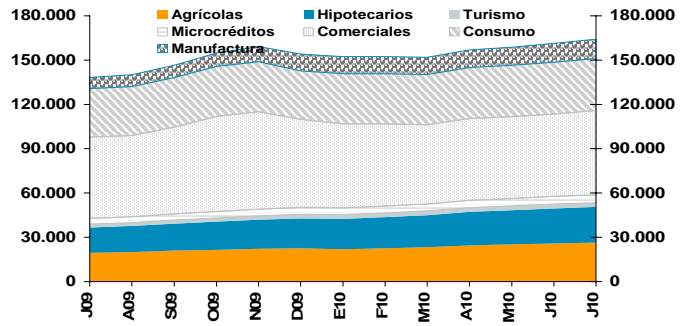
Reservas Internacionales



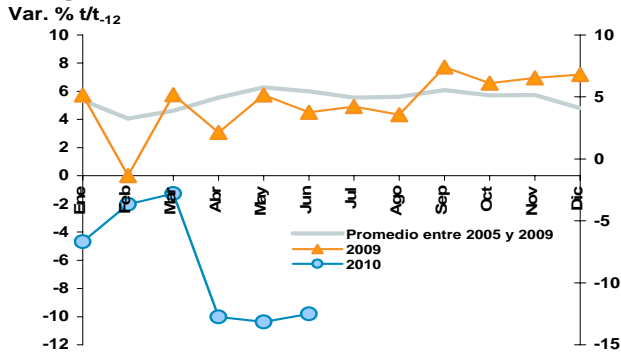
Promedio trimestral de Divisas liquidadas por BCV. Millones de US\$



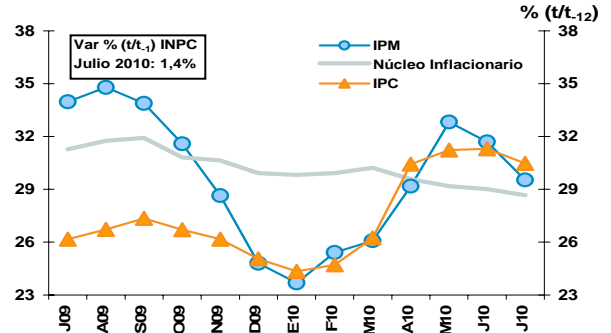
Cartera de Créditos. Banca Comercial y Universal



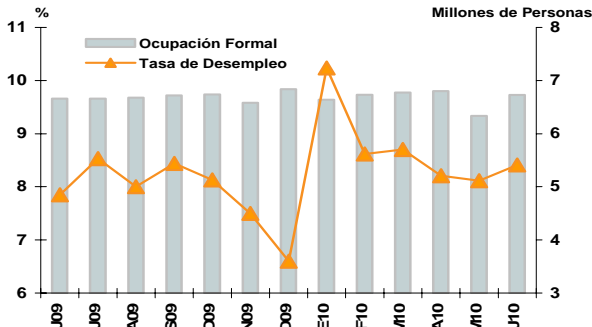
Energía Consumida Sist. Interconectado Nac.



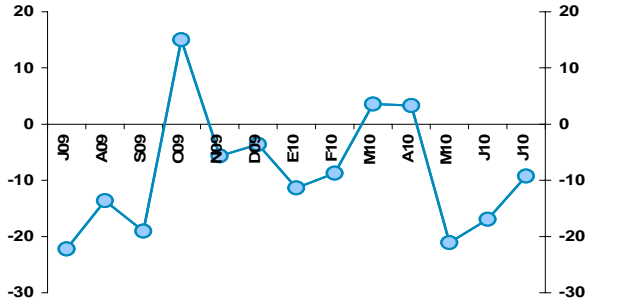
Inflación al Consumidor (Nacional)



Mercado de Trabajo
% y Millones de Personas



Gasto Primario Projectado según Tesorería Nacional
Miles de Bs. Dic-2007 (Var. % Real)(t/t₋₁)

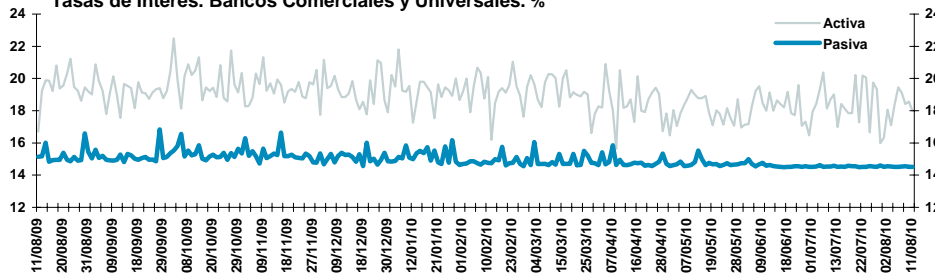


Nota: t/t₋₁₂: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior

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

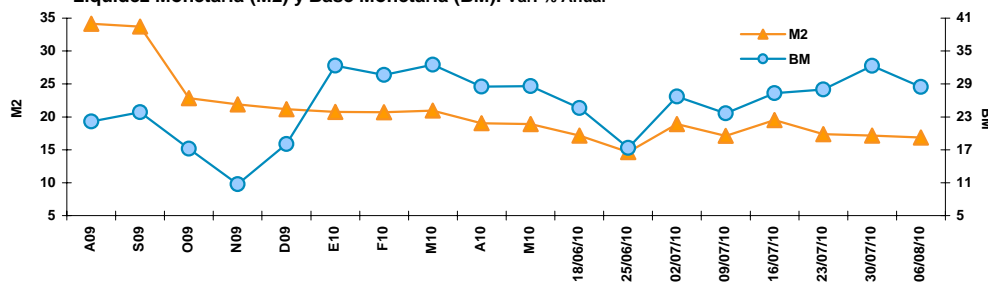
OTROS INDICADORES QUE CAMBIARON EN LA SEMANA

Tasas de Interés. Bancos Comerciales y Universales. %



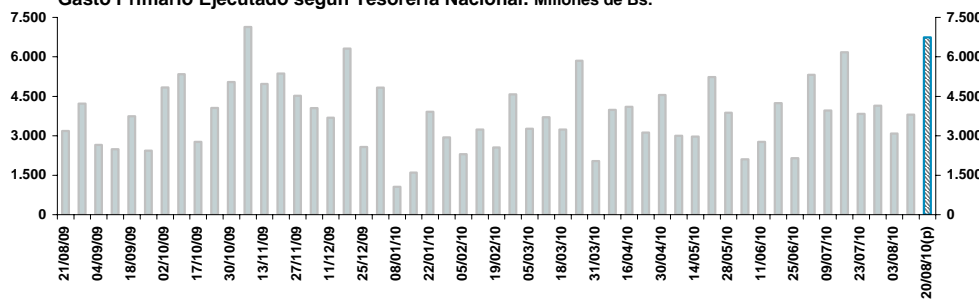
Semana al 11/08/10
Activa: 18,0%
Var_{s/s-1}: -40pb
Pasiva: 14,5%
Var_{s/s-1}: 0pb

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



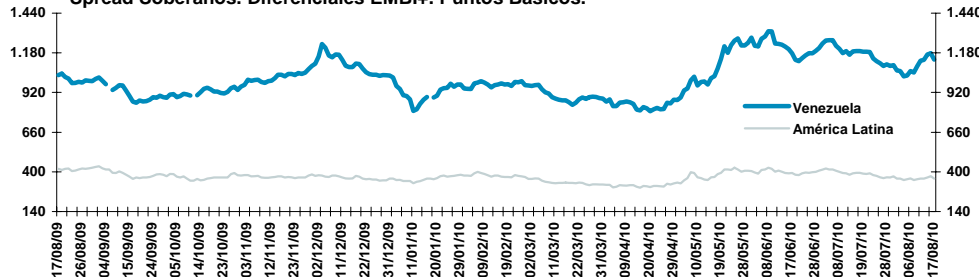
Semana al 06/08/10
M2: 255.983 MM Bs.
Var_{s/s-52}: +16,9%
BM: 106.471 MM Bs.
Var_{s/s-52}: +28,4%

Gasto Primario Ejecutado según Tesorería Nacional. Millones de Bs.



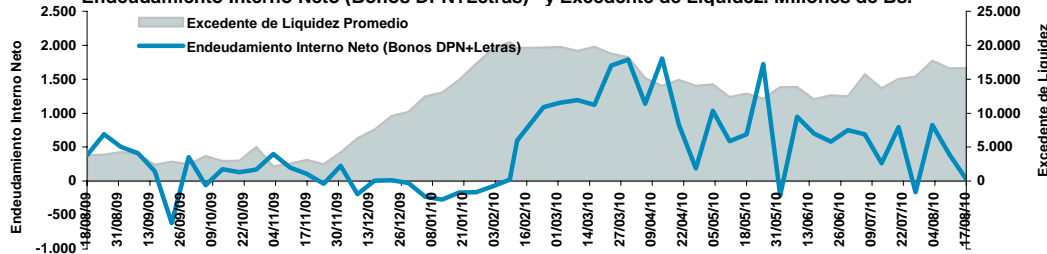
Semana al 20/08/10
Gasto Primario Proyectado
Tesorería Nacional:
6.744 MM Bs.

Spread Soberanos. Diferenciales EMBI+. Puntos Básicos.



Semana al 17/08/10
Venezuela: 1.137 pb
Var_{s/s-1}: +9,0 pb
América Latina: 355 pb
Var_{s/s-1}: 0 pb

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



Endeudamiento Interno Neto
(Bonos DPN+Letras)
Semana al 17/08/10
+26 MM Bs.
Excedente de Liquidez
Semana al 17/08/10
16.645 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