

COYUNTURA ECONÓMICA

Gema Murillo
gmurillo@bancomercantil.com

En el ámbito externo, la Balanza de Pagos, de acuerdo con la última información suministrada por el BCV, alcanzó un déficit de US\$ 1.006 millones en el segundo trimestre del año, 83,6% por debajo del déficit registrado el trimestre anterior y en claro contraste con el superávit de US\$ 1.495 millones alcanzado en similar lapso de 2009. Lo anterior fue consecuencia de los saldos negativos registrados tanto en la cuenta capital y financiera como en errores y omisiones, que lograron contrarrestar el superávit experimentado en la cuenta corriente. En efecto, la cuenta corriente experimentó un saldo positivo de US\$ 2.621 millones, el doble del registro del segundo trimestre de 2009 explicado por el incremento de las exportaciones y la ligera caída de las importaciones, que en conjunto permitieron un aumento de casi 35% en la Balanza Comercial. Mientras que, la cuenta capital y financiera registró un déficit de US\$ 2.022 millones en contraste con el superávit de US\$ 1.940 millones registrado en el segundo trimestre de 2009 y es producto del saldo negativo experimentado por la cuenta Otra Inversión debido a la mayor acumulación de activos externos netos del sector privado.

En el segundo trimestre del año, según cifras publicadas por el BCV, reflejó por quinto trimestre consecutivo, una caída en el Producto Interno Bruto (PIB) en esta oportunidad de 1,9%, 330 puntos básicos (pb) por debajo de la disminución registrada el trimestre anterior y 70 pb inferior al decrecimiento registrado en igual periodo de 2009. En el acumulado para el primer semestre del año, este resultado determinó una contracción de 3,5%. Por actividad económica, en el segundo trimestre del año, la petrolera decreció 2%. Por su parte, la actividad no petrolera disminuyó 1,7%, 30 pb por debajo de la contracción del segundo trimestre de 2009. En la desagregación de las actividades que conforman el sector no petrolero de la economía, se observó que durante el segundo trimestre del año la mayoría registró contracciones, destacándose la caída de 19,6% experimentada por Minería (la más elevada desde el primer trimestre de 2003). Mientras que, Comunicaciones, Servicios del Gobierno y Servicios Comunales mostraron tasas positivas de crecimiento (6,5%, 2,9% y 0,6%, respectivamente), no obstante, menores a las registradas en igual lapso de 2009.

Indicadores de la Semana

	Semana al				
	Jun-10	Jul-10	10/08/2010	17/08/2010	24/08/2010
Precio Petróleo Venezuela (US\$/b)	66,7	67,3	70,8 ⁽¹⁾	67,6 ⁽¹⁾	nd
WTI (US\$/b)	75,4	76,1	81,4	76,0	73,4
Reservas Internacionales BCV (millardos US\$)	28,0	27,4	27,5	27,6	27,3
Tasa Activa Promedio (%) ⁽²⁾	18,2	18,4	18,8	19,5	17,3 ⁽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	603	1.139	1.155
Tasa Overnight Promedio (%)	1,7	2,2	1,1	3,0	3,5
Colocaciones Repos + CD (millones Bs.)	10.638	7.904	2.175	2.064	2.311
Vencimientos Repos + CD (millones Bs.)	10.476	9.888	2.680	3.078	2.578
Rendimiento Promedio CD+Repos (%)	6,3	6,2	6,1	6,8	6,3
Exceso de Encaje (millones Bs.)	12.995	15.217	16.610	16.645	15.208
Colocaciones Letras + DPN (millones Bs.)	6.000	4.470	896	626	505
Vencimientos Letras + DPN (millones Bs.)	1.850	1.598	581	600	500
Rendimiento Promedio Bonos DPN	15,8	16,2	16,1	16,5	16,4
Rendimiento Promedio Letras del Tesoro	8,0	8,4	8,9	8,7	8,7
Gasto Primario Ejecutado según Tesorería Nacional (millones Bs.) ⁽⁴⁾	14.040	20.259	3.801	5.690	6.540 ⁽³⁾

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 20/08.
(4) La información se refiere al total de esa semana. (p): Proyectado.
Fuente: BCV, Reuters, Bloomberg, Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas y Cálculos Propios

GASTO FISCAL

Francisco Vivancos
fvivancos@bancomercantil.com

Hasta julio, el gasto público nominal parece recuperar algo del dinamismo perdido desde el último trimestre del año 2008 y que fue la respuesta al retroceso experimentado por los precios del petróleo, tras el fuerte rally alcista observado desde el año 2004. Acumulado hasta julio de los corrientes, el gasto primario ejecutado, según la Tesorería Nacional, es de Bs. 105,9 millardos (18,5% más que en igual periodo de 2009), con una ejecución mensual promedio por sobre Bs. 15 millardos.

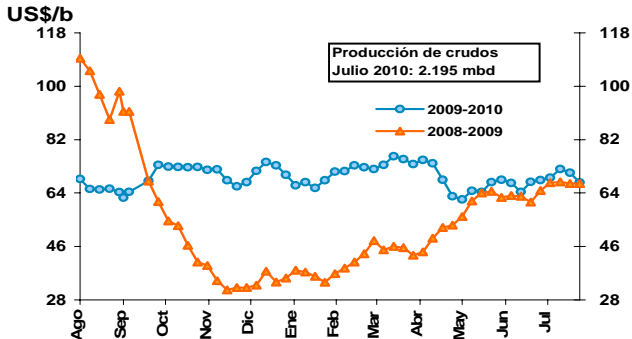
En términos reales, que es lo relevante para el impulso que sobre la demanda agregada y la actividad económica interna puede tener el gasto fiscal, se observa acumulado a julio una disminución de 9% respecto de igual periodo de 2009. Así, descontada la inflación, el Gobierno Central está gastando en promedio un 30% menos de lo que gastaba en el 2008, año en el que se alcanza el máximo gasto fiscal reciente, similar al observado en 1981 y un 26% tan sólo por debajo del máximo histórico absoluto del año 1974.

Este hecho no deriva sólo de la aceleración inflacionaria reciente, que ha hecho pasar la variación de precios hasta julio de 15% en 2009 a 18,6% en 2010, ya que justamente en 2008, el año de mayor nivel reciente del gasto primario real, los precios también habían crecido en una magnitud parecida (18%). Por igual, la moderada expansión ocurre en circunstancias favorables tanto en el comportamiento de los ingresos como del endeudamiento fiscal, ante un mercado monetario con una evidente escasez de activos distintos al crédito bancario. En efecto, los ingresos fiscales están favorecidos tanto por los mejores precios observados en la cesta petrolera venezolana, que promedia hasta julio US\$/b 69,7, 21 dólares por sobre el precio promedio en igual periodo de 2009 (si bien aún muy por debajo de US\$/b 100 de 2008); como por el efecto positivo que un tipo de cambio duplicado tiene sobre las cuentas de la estatal petrolera y sobre el rendimiento tributario asociado a esta actividad.

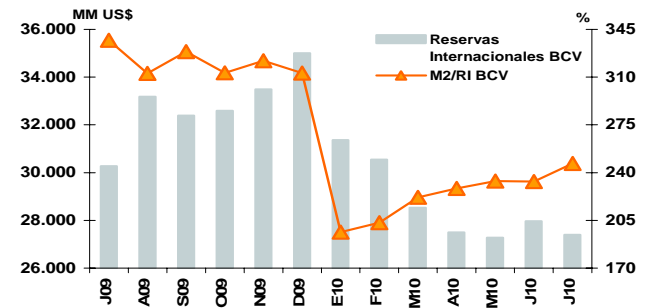
Entre las razones que pueden explicar esta aparentemente paradójica trayectoria del gasto fiscal destaca, en primer lugar, las posibles inercias asociadas a la ejecución fiscal y que tienden a infringir una notable rigidez tanto en las fases de expansión del gasto como en las de contracción. En segundo término, el cambio que se ha venido consolidando en los componentes institucionales del gasto y que hace que otros entes públicos distintos al Gobierno Central ejecuten un gasto, denominado cuasifiscal, que está pasando a tener una creciente participación en el gasto público total.

INDICADORES ECONOMICOS

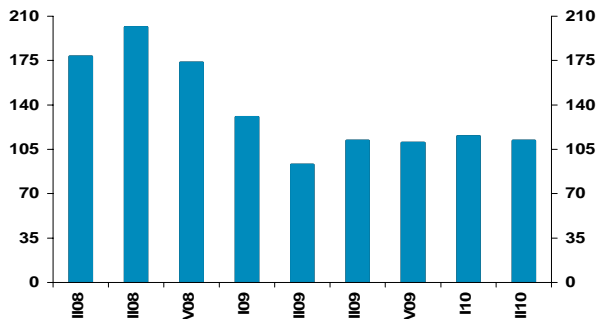
Precio Petrolero de Venezuela



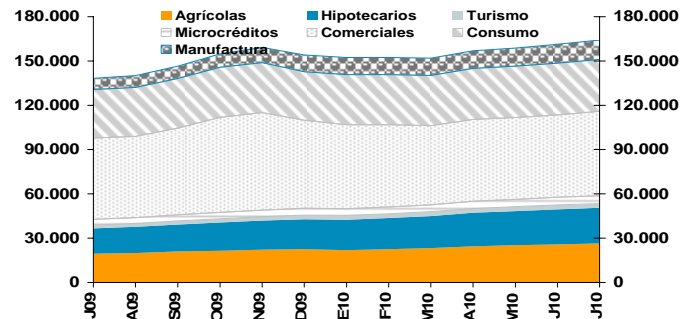
Reservas Internacionales
MM US\$ y %



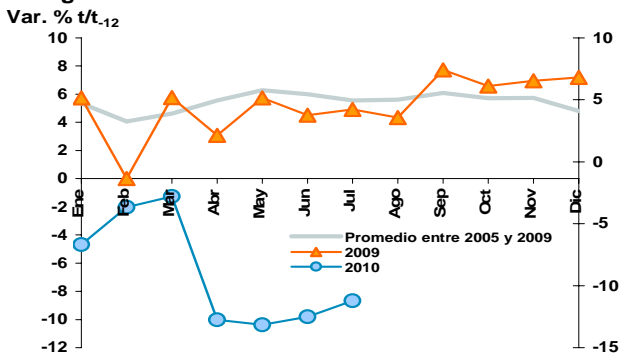
Promedio trimestral de Divisas liquidadas por BCV. Millones de US\$



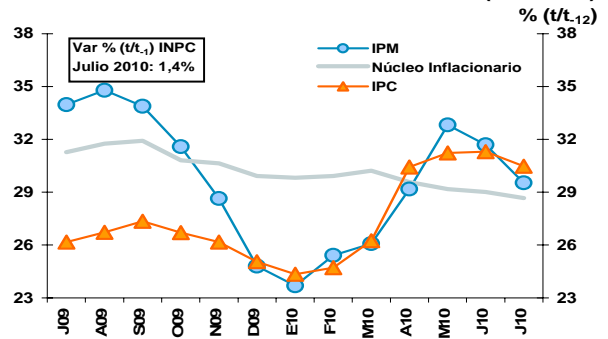
Cartera de Créditos. Banca Comercial y Universal
Millones de Bs.



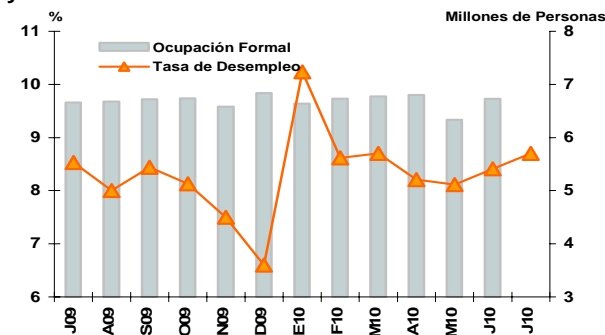
Energía Consumida Sist. Interconectado Nac.



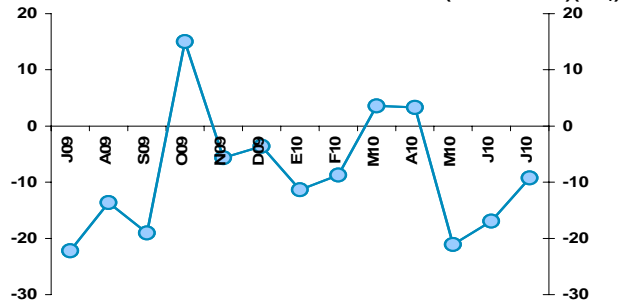
Inflación al Consumidor (Nacional)



Mercado de Trabajo
% y Millones de Personas



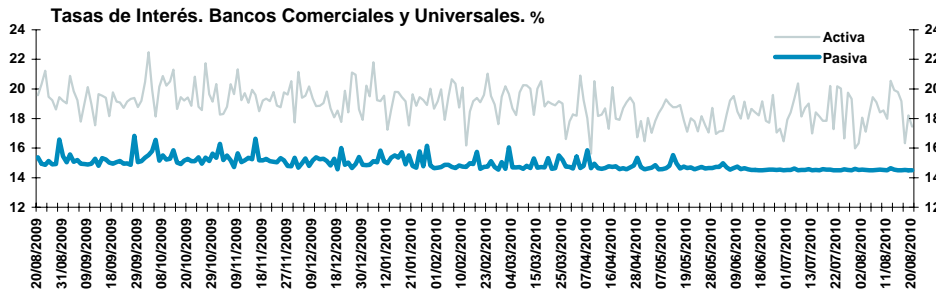
Gasto Primario Proyectado según Tesorería Nacional
Miles de Bs. Dic-2007 (Var. % Real)(t/t-1)



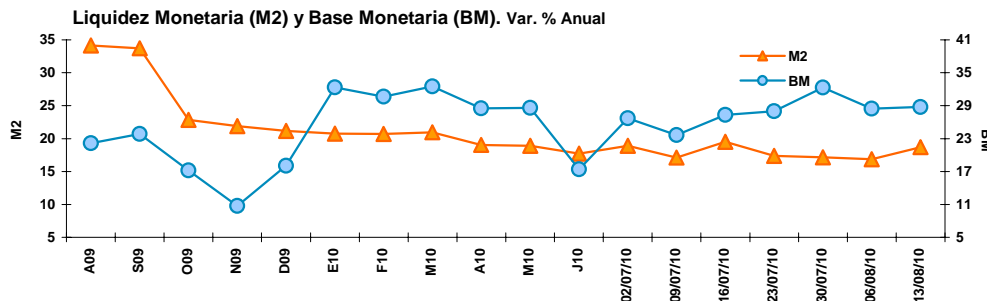
Nota: t/t-12: Variación del mes con respecto al mismo mes del año anterior

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

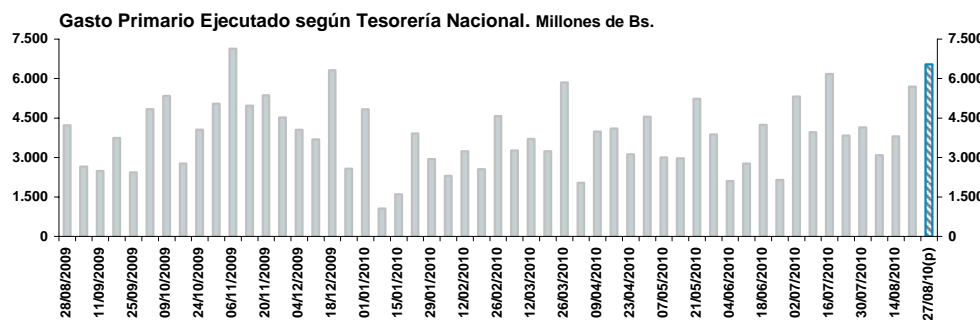
OTROS INDICADORES QUE CAMBIARON EN LA SEMANA



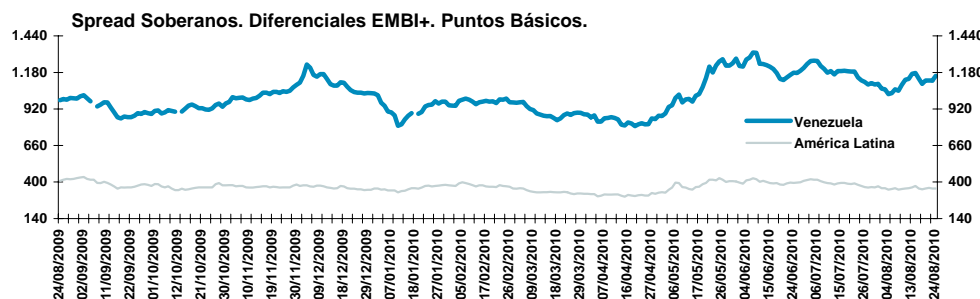
Semana al 20/08/10
 Activa: 17,5%
 Var_{s/s-1}: -247pb
 Pasiva: 14,5%
 Var_{s/s-1}: -4pb



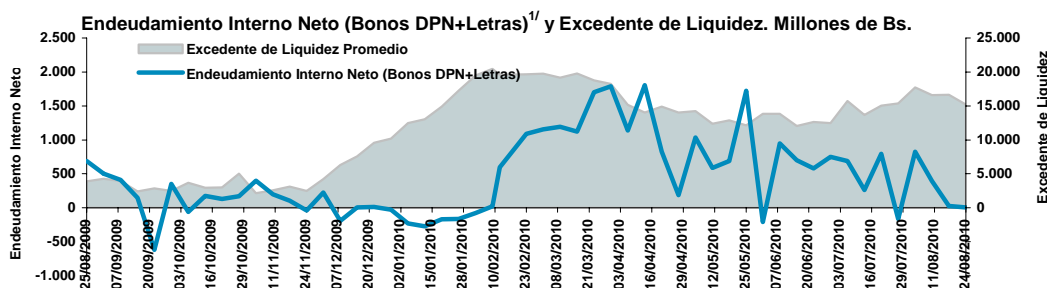
Semana al 13/08/10
 M2: 261.876 MM Bs.
 Var_{s/s-52}: +18,7%
 BM: 107.831 MM Bs.
 Var_{s/s-52}: +28,8%



Semana al 27/08/10
Gasto Primario Proyectado
 Tesorería Nacional:
 6.540 MM Bs.



Semana al 24/08/10
 Venezuela: 1.137 pb
 Var_{s/s-1}: +19,0 pb
 América Latina: 354 pb
 Var_{s/s-1}: -1 pb



Endeudamiento Interno Neto (Bonos DPN+Letras)
 Semana al 24/08/10
 +5 MM Bs.
Excedente de Liquidez
 Semana al 24/08/10
 15.208 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