



BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

**Informe
Económico
2000**

CONTENIDO

Pág.

PRESENTACIÓN

I SINTESIS

Indicadores Básicos

II ECONOMÍA INTERNACIONAL

1. Introducción
2. Actividad económica real y precios
3. Comercio internacional
4. Mercados financieros internacionales
5. Mercado cambiario
6. Mercado petrolero internacional

III POLÍTICA ECONÓMICA: MARCO INSTITUCIONAL

1. Introducción
2. Política comercial e integración económica
3. Política cambiaria
4. Política de precios y salarios
5. Política financiera
6. Política fiscal
7. Política monetaria

IV SECTOR REAL

1. Introducción
2. Oferta agregada
 - 2.1. Análisis global
 - 2.2. Análisis sectorial del producto
 - 2.2.1. Actividades petroleras
 - 2.2.2. Actividades no petroleras
3. Demanda agregada
4. Mercado laboral y precios
 - 4.1. Mercado laboral
 - 4.2. Precios

V SECTOR EXTERNO

1. Balanza de pagos
2. Movimiento cambiario y tipo de cambio

VI FINANZAS PÚBLICAS

1. Introducción
2. Ingresos del sector público consolidado
3. Gastos del sector público consolidado
4. Gestión financiera del sector público consolidado
5. Financiamiento neto del Gobierno Central

VII SECTOR FINANCIERO

1. Introducción
2. Sistema bancario
3. Mercado de capitales

VIII AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS

1. Introducción
2. Agregados monetarios
3. Tasas de interés

CUADROS

- II-1 Producto interno bruto real
- II-2 PIB real e inflación de los países latinoamericanos
- II-3 Tasa de desempleo de los principales países industrializados
- II-4 Índice de precios al consumidor
- II-5 Saldo en cuenta corriente
- II-6 Balanza de pagos países latinoamericanos
- II-7 Tasas de interés a corto plazo de los principales países industrializados
- II-8 Tasas de interés a largo plazo de los principales países industrializados
- II-9 Tipos de cambio respecto al US\$
- II-10 Producción y oferta mundial de petróleo
- II-11 Demanda mundial de petróleo
- IV-1 Producto Interno Bruto
- IV-2 Producto Interno Bruto
- IV-3 Actividades petroleras
- IV-4 Consumo de productos del petróleo y gas natural en el mercado interno
- IV-5 Precio promedio de realización y precio de liquidación de la regalía
- IV-6 Producto Interno Bruto
- IV-7 Demanda agregada
- IV-8 Población total, inactiva, activa y ocupada
- IV-9 Ocupación por rama de actividad económica
- IV-10 Indicadores de precios
- IV-11 Variaciones porcentuales del Índice de Precios al Consumidor para el Área Metropolitana de Caracas
- IV-12 Variaciones porcentuales del Índice de Precios al Consumidor para el Área Metropolitana de Caracas por tipo de bienes y de servicios
- IV-13 Variaciones porcentuales del Índice de Precios al Mayor de productos nacionales e importados
- V-1 Balanza de pagos. Resumen general
- V-2 Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores. Año 1999
- V-2A Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores. Año 1998
- V-3 Balanza de mercancías
- V-4 Principales productos de las exportaciones no petroleras
- V-5 Exportaciones FOB principales países de destino
- V-6 Exportaciones por aduana
- V-7 Importaciones FOB por destino económico
- V-8 Importaciones totales FOB principales países de procedencia
- V-9 Servicio de la deuda externa
- V-10 Inversión directa
- V-11 Movimiento cambiario. Banco Central de Venezuela
- V-12 Reservas internacionales
- V-13 Tipo de cambio
- VI-1 Sector público consolidado. Gestión financiera
- VI-2 Sector público consolidado. Ingresos y gastos
- VI-3 Gobierno central. Gestión financiera

- VI-4 Empresas petroleras. Gestión financiera
- VI-5 Empresas públicas no financieras. Gestión financiera
- VI-6 Gobierno central. Financiamiento neto
- VII-1 Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Activo
- VII-1A Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Pasivo y patrimonio
- VII-2 Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Activo (Variación porcentual)
- VII-2A Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Pasivo y patrimonio (Variación porcentual)
- VII-3 Sistema bancario. Resumen del estado de ganancias y pérdidas
- VII-4 Sistema bancario. Resumen del estado de ganancias y pérdidas (Variación porcentual)
- VII-5 Indicadores de las instituciones financieras
- VII-6 Banca universal y comercial. Banca privada (nacional y extranjera) y pública
- VII-7 Banca universal y comercial. Banca privada (nacional y extranjera) y pública (participación porcentual)
- VII-8 Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales de acuerdo al tipo de mercado
- VII-9 Mercado de capitales. Bolsa de Valores de Caracas. Transacciones en valores
- VII-10 Índice de capitalización bursátil
- VII-11 Mercado de Capitales. Emisión de acciones y obligaciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores
- VII-12 Colocaciones primarias de títulos valores públicos
- VII-13 Emisión de acciones y obligaciones por sectores económicos autorizadas por la Comisión Nacional de Valores
- VII-14 Evolución de los fondos mutuales
- VIII-1 Efecto de la actuación del BCV a través de sus variables de política sobre los agregados monetarios
- VIII-2 Incidencia neta del BCV sobre la base monetaria
- VIII-3 Redescuentos, anticipos y reportos otorgados por el BCV al sistema financiero
- VIII-4 Colocación primaria de títulos públicos por parte del BCV como agente financiero del Gobierno Nacional
- VIII-5 Incidencia fiscal sobre la base monetaria
- VIII-6 Incidencia de PDVSA sobre la base monetaria
- VIII-7 Incidencia del movimiento cambiario sobre la base monetaria
- VIII-8 Incidencia del FIV sobre la base monetaria
- VIII-9 Base monetaria
- VIII-10 Principales fuentes de variación de la base monetaria
- VIII-11 Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales
- VIII-12 Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales
- VIII-13 Evolución de los principales agregados monetarios
- VIII-14 Tasas de interés promedio

GRAFICOS

- IV-1 Producto Interno Bruto Real
- IV-2 Producto Interno Bruto No Petrolero
- IV-3 Producto Interno Bruto No Petrolero y Demanda Agregada Interna
- IV-4 Tasa de Actividad por Sexo
- IV-5 Variación de la Ocupación Formal ante variaciones del Producto Interno Bruto No Petrolero
- IV-6 Variación anualizada del IPC
- V-1 Balanza de pagos
- VI-1 Situación de las Finanzas Públicas
- VII-1 Mercado Bursátil. Índice de capitalización bursátil
- VII-2 Emisión de acciones y obligaciones por sectores económicos autorizadas por la Comisión Nacional de Valores
- VIII-1 Evolución de las reservas excedentes saldo y rendimiento de los TEM
- VIII-2 Principales fuentes de variación de la base monetaria
- VIII-3 Índice de liquidez monetaria
- VIII-4 Evolución de las tasas de interés del mercado monetario

SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIMBOLOS

ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
ALCASA	Aluminios del Caroni, S.A.
AIN	Activos Internos Netos del BCV
BCV	Banco Central de Venezuela
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAN	Comunidad Andina de Naciones
CANTV	Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela
CD	Certificados de Depósitos del BCV
CEPAL	Comisión Económica para la América Latina
DEG	Derechos Especiales de Giro
DPN	Bonos de la deuda pública
DPF	Depósitos a plazo fijo
EAP	Entidades de ahorro y préstamo
FIV	Fondo de Inversiones de Venezuela
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria
FONCREI	Fondo de Crédito Industrial
G-7	Grupo de los Siete
IED	Inversión Extranjera Directa
IPC	Indice de Precios al Consumidor
IPM	Indice de Precios al por Mayor
IPP	Indice de Precios al Productor
ICSVM	Impuesto al Consumo Suntuario y Ventas al Mayor
IRCE	Indice de Tipo de Cambio Real Efectivo
ISLR	Impuesto sobre la renta
IVSS	Instituto Venezolano de los Seguros Sociales
OCP	Ley Orgánica de Crédito Público
MERCOSUR	Mercado Común del Sur
OCEI	Oficina Central de Estadísticas e Informática
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PDVSA	Petróleos de Venezuela, S.A.
PEQUIVEN	Petroquímica Venezolana, S.A.
PIB	Producto Interno Bruto
SIDOR	Siderúrgica del Orinoco, S.A.
SME	Sistema Monetario Europeo
SUDEBAN	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
TEM	Títulos de Estabilización Monetaria
UME	Unión Monetaria Europea

Abreviatura para unidades monetarias y de medidas

b/d	Barriles diarios
b.e.p./d	Barriles equivalentes de petróleo diarios
Bs.	Bolívares
M/E	Moneda extranjera
M/N	Moneda nacional
US\$	Dólar estadounidense
M2	Liquidez monetaria
K1	Multiplicador monetario

Símbolos usados

(-)	No se obtuvo el dato
-	Cero
0	Menos de la unidad utilizada
(*)	Cifras provisionales
*	Cifras rectificadas

Cuando no exista la variable y/o no proceda el cálculo de la variación se dejará el espacio en blanco.

PRESENTACIÓN

Al cierre del año 2000, la economía, al igual que la sociedad del mundo, se encuentra en una transición muy compleja, a lo cual no escapan ni la economía ni la sociedad venezolanas. Esa transición ha supuesto el cuestionamiento muy intenso de los esquemas, visiones, políticas y modelos que se han propuesto a la humanidad en términos del desarrollo económico y social, así como ha generado un debate positivo que tiende a modificar a la propia concepción de ese desarrollo, con aportes hacia una visión más pluralista y amplia, en términos de otorgar importancia a lo institucional, a las redes de protección social, a la calidad del ser humano y al sentido de pertenencia de las políticas.

En ese contexto se plantea la reflexión sobre la necesidad de un equilibrio distinto entre el mercado y el interés público, en la promoción de mercados que funcionen de forma correcta y en la ampliación de los propósitos del desarrollo, con la inclusión de metas como el desarrollo sostenible, desarrollo equitativo y el democrático, que exceden las limitadas metas del crecimiento. De esta manera, en el presente, una tarea importante del desarrollo es tratar de hallar estrategias que permitan avanzar en forma simultánea hacia esas metas, sin que eso signifique ignorar que existen equilibrios y compensaciones entre ellos, que pueden no resultar fáciles de alcanzar.

Igualmente se plantea la necesidad de entender las “políticas públicas” como acciones tendientes al interés común y no solamente como responsabilidad exclusiva del Estado. De este modo se abren oportunidades de mayor participación de la ciudadanía, lo que es consistente con la urgencia de corregir las dificultades del Estado, las cuales afectan por igual a los países pobres como a los ricos. Para los primeros, enmendar el mal funcionamiento tanto de los mercados como de los gobiernos y construir o reconstruir instituciones y organizaciones, es una necesidad impostergable, así como la de participar activamente en la reconstrucción de un orden internacional más democrático.

Bajo estas premisas debe entenderse el camino que se ha forjado Venezuela y las dificultades que para transitarlo ha encontrado; partiendo del ambiente mundial, signado por una economía global no humanizada y, en consecuencia, no civilizada; que ha reproducido asimetrías pretéritas y creado otras novedosas, en términos de un énfasis exagerado en el libre comercio que, paradójicamente, ha conducido a niveles de protección más elevados en los países industrializados para los productos llamados sensibles que elaboran los países en desarrollo; la irrestricta liberalización de los capitales y la exclusión de la agenda internacional de temas trascendentes como la movilidad de la mano de obra, así como de las normas internacionales de tributación y de competencia y sobre conductas de las corporaciones transnacionales. A todo ello se suma la más destacada asimetría, generada por la ausencia de una agenda social de carácter internacional versus la rápida mundialización de los mercados.

Es un hecho cierto que la economía venezolana es altamente dinámica y variable, aunque muy sujeta a influencia y acciones de factores internos y externos y muy dependiente, al igual que todas las economías en desarrollo, de la intrincada y compleja trama de las relaciones internacionales y transnacionales.

La economía y la sociedad venezolanas están en proceso de transición, en medio de expectativas crecientes ante incertidumbres de variada índole y urgida de decisiones trascendentes, que exigen consensos que promuevan acciones verdaderamente participativas y permitan alcanzar la estabilidad en un sentido suficientemente amplio, que tome en cuenta que la inestabilidad real, tiene costos elevados y por lo tanto, exige lograr equilibrios para asegurar la confianza y credibilidad, indispensables para crecer con equidad y superar la heterogeneidad estructural.

Por otra parte, si bien en el contexto de América Latina, Venezuela alcanzó un nivel de desarrollo humano relativamente alto, con bajo analfabetismo, altas tasas de cobertura de la educación básica y una esperanza de vida elevada, como legado de un modelo centrado en la distribución de la renta petrolera a través del Estado, no obstante, la evolución de la condición de desarrollo humano de los

venezolanos ha registrado deterioro hasta 1998. El Índice de Desarrollo Humano (IDH), calculado por OCEI/PNUD, muestra apreciable disminución desde 0,8210 en 1950 hasta 0,7046 en 1997 y 0,6905 en 1998. “De un desarrollo humano alto se descendió a uno medio, donde la variable con mayor incidencia en este resultado, fue el ingreso, aunque también hubo disminución en el logro educativo.

RECUADRO

- De nueve entidad federales que tenían un Índice de Desarrollo Humano alto en 1990, se pasa a dos en 1998. Mientras el Distrito Federal y el estado Miranda tienen un desarrollo humano alto, los estados Portuguesa, Apure, Amazonas y Delta Amacuro tienen un desarrollo mediano bajo. Existe una diferencia de diez años en esperanza de vida al nacer entre Distrito Federal (73,6) y Delta Amacuro (63,9).
- La pobreza afecta significativamente el mapa social: de los cinco millones de hogares venezolanos, un millón no cuenta con ingresos para alimentarse. Si se utiliza el criterio de las necesidades básicas insatisfechas, se cuentan un millón trescientos mil hogares en pobreza extrema.
- Dos tercios de niños entre 0 y 5 años residen en hogares pobres (1.795.466 niños).
- La tasa de mortalidad infantil sigue siendo importante: 21 niños por cada mil nacidos vivos.
- De cada diez hogares en pobreza extrema, dos presentan al menos un niño sin las vacunas reglamentarias.
- Sobre un total nacional de cinco millones de hogares, 44% tiene alguno de sus miembros una enfermedad crónica; 20% de los enfermos crónicos no se controla (622.803 personas) por falta de prevención o por dificultades económicas de acceso al tratamiento.
- Si bien 88% de los hogares cuentan con servicio de acueducto, sólo 55% de ese total declara que recibe el agua todos los días.
- En cuanto a la disposición de excretas, 27% de los hogares, es decir 1.350.000, no dispone del servicio de cloacas.
- Se mantiene una baja cobertura en el nivel preescolar, puesto que 41% de los niños entre 4 y 6 años no ha asistido a ningún centro educativo.

- El 13% de los niños entre 4 y 15 años (884.674) no asiste a la escuela. De ellos, 89% son pobres.
- La deserción escolar afecta 69% de los niños entre 4 y 15 años, es decir, 613.000 niños entre 4 y 15 asistían a la escuela y dejaron de hacerlo.
- Sobre un total de 789.134 jóvenes, 44% se encuentra excluido del sistema escolar.
- De 3,8 millones de jóvenes entre 14 y 25 años, con niveles educativos inferiores a media, diversificada y profesional, solo 11,3% (430.000) está asistiendo a un curso de formación profesional o ha concluido alguno.
- La tasa de desocupación de un trabajador en situación de pobreza extrema equivale al doble de la tasa promedio y al triple de la de los trabajadores no pobres.
- Entre 1990 y 1998, 70% de los nuevos puestos de trabajo fueron generados por el sector informal.
- En 1998 los salarios reales promedio de todos los trabajadores representan 56,8% de su valor en 1990.
- En situaciones problemáticas, los hogares venezolanos buscan apoyo fundamentalmente en familiares, ahorros propios, amigos o vecinos y sólo uno de cada diez casos dispone de medio institucionales –públicos, religiosos, préstamos, seguros- para enfrentarlas.

(OCEI/PNUD – Informe sobre Desarrollo Humano en Venezuela, 2000 Caminos para superar la pobreza).

En general las áreas que tienen vinculación más directa con la evolución del desarrollo humano y con problemas fundamentales del país son, particularmente, el crecimiento económico y las oportunidades, la solvencia de las cuentas con el exterior, la solvencia fiscal y el gasto público y la estabilidad del costo de la vida de los ingresos de las familias: Por eso es útil considerar la evolución macroeconómica en términos de oportunidades, estabilidad y solvencia.

De esta manera, de un crecimiento cero del Producto Interno Bruto por persona en la década de los 90 y un decrecimiento en 1999, se pasó a crecimiento positivo en el 2000. En el mismo sentido, el ingreso nacional disponible por persona acusa mejoramiento en 2000 contra el sensible decrecimiento del año precedente y la situación de estancamiento de años anteriores. No obstante, se advierte que las mejorías no parecen haber influido de manera significativa en las

oportunidades, en virtud de la inequitativa distribución de los recursos que padecen la economía y la sociedad venezolanas.

La tasa de formación bruta de capital en relación con el PIB se mantiene similar en los años considerados, al igual que los volúmenes de crédito al sector privado. En lo que respecta a las tasas de interés, la activa real registra aumentos en 1999 y en el 2000 que casi triplican el nivel promedio del decenio; y la pasiva real se mantiene con signo negativo, lo que se traduce en un desincentivo notable al ahorro con efectos sensibles sobre las oportunidades en general y de inversión.

El factor dinámico de la economía ha sido el crecimiento de las exportaciones cuya tasa de aumento en el año 2000 se compara muy favorablemente con las registradas en los años precedentes. Sin embargo, sus efectos sobre el empleo y las condiciones de vida son limitados, debido a que se trata fundamentalmente de exportaciones de productos básicos con insuficiente estímulo al empleo. En el último caso sigue siendo preocupante la alta tasa de desempleo abierto, la cual supera en los dos últimos años al nivel de la década de los noventa. Preocupa que según estudios sobre la tasa de subutilización total del capital, esta aumente en 1999 y 2000, lo que revela un menor aprovechamiento de la capacidad instalada de la economía.

Los indicadores de estabilidad son, en lo general, mejores. El esfuerzo hecho en materia de reducir apreciablemente el crecimiento de la tasa de inflación y las mejoras de las relaciones de superávit comercial y en cuenta corriente con el PIB, así como la reducción del déficit del Gobierno Central, también en su relación con el PIB, son elementos de signos positivos para el mejoramiento del nivel de las condiciones de vida.

En lo que respecta a la solvencia, la relación Deuda Externa/PIB, que permite liberar recursos para atender la deuda social, acumulada durante años, particularmente la relacionada con educación y salud.

El problema de la distribución del ingreso en Venezuela es uno de los que más atención requiere ya que ella determina, en buena medida, las condiciones de la inseguridad y de exclusión como elementos centrales de la relación entre pobreza y desarrollo humano, el cual debe apreciarse más como un camino que como un modelo. Por tal motivo, el Banco Central de Venezuela encargó a una distinguida investigadora¹ un estudio sobre la Distribución del Ingreso de los Hogares (Año 1997), cuyos resultados preliminares son consistentes con los publicados en el Informe sobre Desarrollo Humano en Venezuela elaborado por la Oficina Central de Estadística e Informática y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, que se basa en la Encuesta Social de 1998. En líneas generales, el resultado del estudio hecho para el Banco, muestra la concentración del ingreso, que, medida por la Razón de Concentración de Gini, indica un valor de 0,539 para todos los ingresos recibidos tanto por concepto de trabajo como por remuneración de capital; valor considerablemente alto si se considera que en países desarrollados es de 0,3 y que una estimación anterior para Venezuela para 1962 arrojó un Coeficiente de Gini de 0,485. La desigualdad, según el estudio, es menor en la curva de los ingresos del trabajo que en el de ingresos del capital. En lo que respecta al nivel de pobreza, el estudio revela que para 1997 en Venezuela el 10% de la población y el 7,5% de los hogares se ubica en situación de pobreza extrema. Estas personas no cubren sus necesidades alimentarias. En cuanto a pobres extremos y no extremos; es decir, las personas y hogares por debajo de la línea de pobreza, el estudio anota que más de la tercera parte de la población estaba en situación de pobreza (35%) lo que correspondía al 28% de los hogares. Vale aclarar que estos resultados son referidos a la línea de pobreza sobre la base del valor del consumo para cubrir los gastos de alimentación y los indispensables de otro tipo.

¹ Lourdes Urdaneta de Ferrán: Distribución del Ingreso de los Hogares, Año 1997

A la luz de los elementos anteriores es evidente que el problema de la necesidad de la superación de la pobreza es uno de los más acuciantes del país y que por ello exige una estrategia cuyo principal objetivo debe ser potenciar a los venezolanos considerados pobres, mediante el estímulo de sus capacidades de desarrollo autónomo, de manera de convertirlos en actores de su propio desarrollo y el de sus núcleos familiares. En igual sentido, la estrategia debe procurar poner el crecimiento económico al servicio del desarrollo humano, mediante el aumento de las habilidades de los ciudadanos para participar activamente en ese crecimiento, mejorar su productividad y sus posibilidades de acceso a los recursos productivos. Se trata, entonces de enriquecer las vidas de las personas y no solamente de incrementar la riqueza material de la sociedad. De esta manera, se convierte a la educación, a la salud y a la formación de capacidades humanas en rasgo esencial de la estrategia de desarrollo humano, ya que sólo mediante ella es posible garantizar una vida larga y saludable, el mayor acceso a los conocimientos y el ingreso necesario para cubrir las necesidades. Por estas razones una estrategia centrada en el ser humano exige que las prioridades de gasto del Estado y la institucionalidad se hagan consistentes con el apoyo a la formación de capacidades humanas. Sin embargo, habida cuenta de la ineludible e indelegable responsabilidad del Estado, su sola acción no es suficiente para acortar las brechas sociales. Esta tarea exige la búsqueda de consensos que involucre además a empresarios, trabajadores y organizaciones, así como a los ciudadanos y a las familias.

Es importante destacar que la democracia, el crecimiento económico y la seguridad, con trayectorias diferentes entre sí, hayan conducido a configurar una sociedad muy heterogénea. La senda del desarrollo humano y del correspondiente crecimiento, debe ser despejada de los obstáculos representados por la desigualdad distributiva y de oportunidades. En este sentido, es inaplazable estimular la formación de ciudadanos y el ejercicio de la ciudadanía, para influir sobre el sistema de reparto social, incorporando a los excluidos en las decisiones que atañen a todos, como las de política y uso de los recursos; e influir sobre otras formas de desigualdad, como el acceso a la justicia, al conocimiento y a las

seguridades, así como sobre las desigualdades por adscripción, particularmente por sexo y etnia.

Es en el contexto descrito que tienen validez las políticas macroeconómicas y su necesaria adecuación a los niveles que efectivamente garanticen la sostenibilidad del desarrollo humano. Es oportuna la reflexión acerca de la necesidad de una estrategia de desarrollo que conjugue los diferentes instrumentos en un todo orgánico y no mediante soluciones parciales y casuísticas, como por ejemplo, una devaluación, que incidiría sobre el nivel de vida de las mayorías, sin alcanzar los fines atribuidos a dicha medida.

Estos comentarios, posiblemente inusuales en un Informe de un Banco Central, responden a la convicción de que lo económico no es desligable de lo político, lo social y lo cultural. Estos elementos se entrelazan indisolublemente y exigen una conducción unívoca.

Diego Luis Castellanos E.

CAPÍTULO I

SÍNTESIS

La evolución de la economía venezolana en 2000 estuvo condicionada por el favorable desenvolvimiento del mercado petrolero internacional y, por el proceso político que transita el país, signado durante este año, por la celebración de elecciones para relegitimar las autoridades políticas a los diferentes niveles de gobierno y por la formulación de la legislación económica en cumplimiento de los lineamientos de la nueva Constitución que entró en vigencia a comienzos del año.

El entorno internacional estuvo caracterizado por la permanencia de un mayor nivel de actividad económica, aunque con tendencia descendente, tanto en los países industrializados, como en los países en desarrollo. En los primeros se observó una recuperación de la economía estadounidense, a pesar de la desaceleración registrada en el segundo semestre, y un mayor crecimiento del bloque europeo liderizado por el desempeño de Francia y Alemania, en tanto que las economías asiáticas consolidaron la recuperación iniciada desde el año anterior y la región latinoamericana retornó a la senda del crecimiento, luego de la recesión que la afectó en forma generalizada durante 1999. Esta situación confirió un renovado impulso al comercio internacional y propició un significativo incremento en los precios de las principales materias primas.

De esta manera, el dinamismo de la demanda mundial de energía impactó favorablemente al mercado petrolero internacional posibilitando un pronunciado incremento de la oferta de crudos mediante la flexibilización del techo de producción acordado en 1999 por la OPEP y el aumento de producción proveniente de países no miembros de esta Organización y, paralelamente, una importante recuperación de los precios de los principales crudos marcadores.

Para Venezuela ello se manifestó en un fuerte repunte del precio promedio de la canasta petrolera de exportación y en un aumento de los volúmenes de producción y exportación de crudos, con el consecuente impacto favorable sobre las cuentas fiscales y externas a la par de una mayor demanda para los productos de la oferta exportable no tradicional del país. Estos factores conjuntamente con el seguimiento de una política fiscal y monetaria orientada al crecimiento y la política cambiaria procurando la estabilidad de precios, impulsaron la recuperación de la actividad económica y permitieron que la tasa de inflación estuviera por debajo de la senda objetivo definida a comienzos del año (entre 15,0% y 17,0%).

El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 3,2% en términos reales con respecto al año anterior. Tal aumento reflejó tanto la recuperación de la actividad petrolera, en consonancia con los aumentos de producción acordados en el seno de la OPEP, como del sector no petrolero con un crecimiento de 2,7%. Este comportamiento fue propiciado a su vez por la demanda agregada interna que, apoyada en el impulso del gasto público y en el descenso gradual de las tasas de interés, mostró una importante recuperación en el año (5,8%).

La tasa de inflación, medida a través de la variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor para el Área Metropolitana de Caracas, registró una desaceleración sustancial al pasar de una tasa anualizada de 20% en diciembre de 1999 a 13,4% en diciembre de 2000.

En el sector externo, el incremento de los volúmenes exportados fue un factor determinante del resultado superavitario de la cuenta corriente y del saldo global de la balanza de pagos, los cuales más que compensaron el incremento de las importaciones que requirió la actividad económica y la transferencia neta de recursos entre los cuales destaca el servicio de la deuda externa y, permitieron una importante acumulación de reservas internacionales. En efecto, las reservas internacionales totales, incluyendo al FIEM, alcanzaron US\$ 21.497 millones.

El sistema financiero mantuvo un comportamiento estable durante el año, favorecido por la recuperación económica y la disminución de la tasa de interés activa, lo que incidió en un crecimiento de la cartera de créditos. No obstante lo anterior, se observó una desmejora en los indicadores de rentabilidad y suficiencia patrimonial. Cabe destacar dentro de la actividad cumplida en el sector, aquella dirigida a desarrollar procesos de fusiones entre entidades bancarias con el objeto de procurar el fortalecimiento financiero de las instituciones, su redimensionamiento dentro del mercado y aumentar su racionalidad operativa, así como la calidad y eficiencia del servicio.

La gestión financiera del Gobierno Central cerró, según cifras preliminares, con un déficit global de 1,7% del PIB, cifra inferior a la proyectada inicialmente para el año y a la registrada en 1999 (2,6% del PIB). Este resultado revela el impacto favorable del incremento de los ingresos de origen petrolero que permitió compensar la menor recaudación tributaria interna y el aumento del gasto pagado en el año.

Durante el año, la ejecución de la política cambiaria se orientó al objetivo de reducir la tasa de inflación. Con ese propósito, la contribución antinflacionaria del Instituto se sustentó, básicamente, en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal de los precios, en el marco del sistema de bandas vigente. El seguimiento de esa estrategia fue favorecido por el creciente fortalecimiento de las reservas internacionales, lo que otorgó al Instituto la holgura necesaria para ejecutarla sin comprometer el equilibrio externo. Asimismo, la gradual recuperación de la demanda de dinero, a propósito de la reactivación económica y la definición del panorama político interno, permitió el seguimiento de una política monetaria de corte expansivo en el primer semestre del año, mediante el vencimiento neto de los Títulos de Estabilización Monetaria y, posteriormente de corte neutral, lo que facilitó la tendencia a la baja que mostraron las tasas de interés.

Los agregados monetarios reflejaron durante el año el aumento de la demanda de dinero y la expansión de la actividad crediticia de la banca. Esta situación, conjuntamente con la menor tasa esperada de depreciación e inflación, favoreció el descenso observado en la estructura de tasas de interés del mercado financiero coadyuvando a la recuperación de la actividad económica, incluso el margen entre tasas activas y pasivas se redujo en relación al registrado en 1999 (9,6% frente a 10,4%).

En lo institucional, cabe destacar la actualización de la legislación económica en función de las directrices emanadas de la nueva Constitución y de las tendencias manifiestas en los mercados financieros, especialmente en materia fiscal y financiera. En el primer caso, durante el segundo semestre se promulgó la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público, la cual tiene por objeto regular dicha administración y al sistema de control interno del sector público, al tiempo que enmarca la gestión financiera de ese sector en un contexto plurianual con referencia a reglas macrofiscales que propician la disciplina financiera. La mencionada Ley engloba de manera sistémica las materias relacionadas con el presupuesto, tesorería y crédito público y define los elementos a considerar para la elaboración de políticas con un horizonte plurianual, a la vez que establece los indicadores y demás reglas que permiten asegurar la solvencia y sostenibilidad fiscal.

En materia financiera, la Junta de Regulación Financiera actualizó el marco regulatorio concerniente al proceso de fusiones, estableciendo las Normas Operativas para los Procedimientos de Fusión en el Sistema Bancario Nacional, con el objeto de regular los procedimientos para que las instituciones financieras realicen dichos procesos. Igualmente, la Comisión Nacional de Valores dictó las Normas Sobre Oferta Pública de Adquisición, de Intercambio y Toma de Control de Sociedades que Hacen Oferta Pública de Acciones y Otros Derechos Sobre las Mismas.

INDICADORES BÁSICOS

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
I. ECONOMIA INTERNACIONAL					
PIB de los principales países industrializados ^{1/}					
Estados Unidos	9.617,4	9.159,4	8.790,2	5,0	4,2
Canadá	986,7	942,4	901,8	4,7	4,5
Eurozona	6.228,8	6.024,0	5.871,3	3,4	2,6
Alemania	3.960,1	3.844,8	3.784,2	3,0	1,6
Francia	9.081,1	8.791,0	8.534,9	3,3	3,0
Italia	2.161.705,9	2.100.783,2	2.067.700,0	2,9	1,6
Reino Unido	897,4	871,2	851,7	3,0	2,3
Japón	511.029,3	502.487,0	498.499,0	1,7	0,8
Índices de precios al consumidor en los países industrializados (Base: 1990 = 100)					
Estados Unidos	132,0	127,6	124,9	3,4	2,2
Canadá	121,7	118,5	116,6	2,7	1,6
Eurozona	108,8	106,3	105,0	2,4	1,2
Alemania	122,7	120,1	119,3	2,2	0,7
Francia	118,8	116,7	116,0	1,8	0,6
Italia	112,6	109,7	107,9	2,6	1,7
Reino Unido ^{2/}	134,0	131,2	128,3	2,1	2,3
Japón	108,7	109,3	109,7	(0,5)	(0,4)
Tasas de desocupación (porcentaje)					
Estados Unidos	4,0	4,2	4,5		
Canadá	6,8	7,6	8,3		
Eurozona	9,0	9,9	10,7		
Alemania	7,8	8,3	9,0		
Francia	9,7	11,3	11,6		
Italia	10,6	11,4	11,8		
Reino Unido	3,6	4,2	4,7		
Japón	4,7	4,7	4,1		
Saldo en cuenta corriente por grupo de países (Porcentaje del PIB)					
Países industrializados					
Estados Unidos	(4,4)	(3,6)	(2,5)		
Canadá	1,8	(0,4)	(1,8)		
Eurozona	(0,3)	0,4	1,3		
Alemania	(1,1)	(0,9)	(0,2)		
Francia	2,1	2,6	2,6		
Italia	(0,6)	0,5	1,7		
Reino Unido	(1,7)	(1,1)	0,0		
Japón	2,5	2,4	3,1		

Continuación...

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
Producción mundial de crudo y GLP (Millones de b/d)	76,67	73,93	75,09	3,7	(1,5)
Miembros de la OPEP	27,93	26,51	27,76	5,4	(4,5)
Venezuela	2,90	2,81	3,14	3,2	(10,5)
Medio Oriente	19,52	18,30	18,96	6,7	(3,5)
Arabia Saudita	8,24	7,65	8,25	7,7	(7,3)
Irán	3,67	3,51	3,59	4,6	(2,2)
Emiratos Arabes Unidos	2,26	2,08	2,27	8,7	(8,4)
Irak	2,55	2,51	2,11	1,6	19,0
Kuwait	2,10	1,91	2,08	9,9	(8,2)
Qatar	0,70	0,64	0,66	9,4	(3,0)
Africa	4,23	4,09	4,31	3,4	(5,1)
Libia	1,40	1,34	1,40	4,5	(4,3)
Argelia	0,80	0,77	0,82	3,9	(6,1)
Nigeria	2,03	1,98	2,09	2,5	(5,3)
Indonesia	1,28	1,31	1,35	(2,3)	(3,0)
No Miembros de la OPEP	45,83	44,58	44,55	2,8	0,1
Estados Unidos	8,17	8,11	8,39	0,7	(3,3)
Ex- URSS	7,88	7,47	7,24	5,5	3,2
Mar del Norte	5,98	5,90	5,85	1,4	0,9
Reino Unido	2,67	2,84	2,77	(6,0)	2,5
Noruega	3,31	3,06	3,08	8,2	(0,6)
México	3,46	3,35	3,51	3,3	(4,6)
China	3,25	3,21	3,22	1,2	(0,3)
Canadá	2,71	2,59	2,61	4,6	(0,8)
Africa	2,87	2,79	2,79	2,9	0,0
Medio Oriente	2,08	2,07	2,06	0,5	0,5
Brasil	1,48	1,36	1,27	8,8	7,1
Argentina	0,81	0,84	0,88	(3,6)	(4,5)
Colombia	0,69	0,82	0,75	(15,9)	9,3
Otros	6,45	6,07	5,98	6,3	1,5
Producción de GLP de la OPEP	2,91	2,84	2,78	2,5	2,2
Consumo mundial de petróleo (Millones de b/d)	75,71	74,89	73,53	1,1	1,8
OCDE	47,58	47,62	46,82	(0,1)	1,7
Norte América	24,01	23,87	23,13	0,6	3,2
Europa Occidental	14,97	15,12	15,28	(1,0)	(1,0)
Pacífico	8,60	8,63	8,41	(0,3)	2,6
No pertenecientes a la OCDE	28,13	27,27	26,71	3,2	2,1
Ex Urss	3,75	4,00	4,20	(6,3)	(4,8)
China	4,70	4,17	3,84	12,7	8,6
Latinoamérica	4,74	4,63	4,59	2,4	0,9
Medio Oriente	4,39	4,28	4,18	2,6	2,4
Africa	2,43	2,37	2,36	2,5	0,4
Otros	8,12	7,82	7,54	3,8	3,7

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
Tipo de cambio respecto al US\$ ^{3/} (Promedio anual)					
Dólar Canadiense	1,4852	1,4857	1,4835	(0,0)	0,1
Euro ^{4/}	0,9238	1,0662	1,1228	(13,4)	(5,0)
Marco Alemán	2,1234	1,8372	1,7597	15,6	4,4
Franco Francés	7,1214	6,1617	5,8995	15,6	4,4
Libra Esterlina ^{5/}	1,5160	1,6182	1,6564	(6,3)	(2,3)
Yen Japonés	107,80	113,91	130,91	(5,4)	(13,0)
DEG ^{5/}	1,3188	1,3673	1,3565	(3,5)	0,8
Tasas de interés a corto plazo (Fin del período) ^{6/}					
Estados Unidos	5,9	5,3	4,5		
Canadá	5,5	4,8	4,6		
Alemania	4,9	3,3	3,2		
Francia	4,7	3,1	2,9		
Reino Unido	5,7	5,4	6,0		
Japón	0,4	0,1	0,4		
Tasas de interés a largo plazo (Fin del período) ^{7/}					
Estados Unidos	5,5	6,5	5,1		
Canadá	5,6	6,3	5,2		
Alemania	5,4	6,0	4,8		
Francia	5,4	6,0	4,8		
Reino Unido	4,2	4,6	4,3		
Japón	2,6	2,4	2,5		
Índice de precios de los productos básicos en los mercados internacionales (Base: 1995 = 100) ^{8/}					
Productos no energéticos	77,1	75,7	81,5	1,8	(7,1)
Alimentos	73,6	74,0	87,7	(0,5)	(15,6)
Bebidas	61,0	73,1	92,9	(16,6)	(21,3)
Materias primas agrícolas	78,9	77,5	75,8	1,8	2,2
Metales	83,7	74,7	75,8	12,0	(1,5)
Fertilizantes	107,8	113,5	118,2	(5,0)	(4,0)

1/ En millardos de sus respectivas monedas a precios de 1990.

2/ Índice de precios al detal excluyendo intereses hipotecarios.

3/ La variación % se refiere a la apreciación (-) o depreciación de cada moneda frente a US \$.

4/ Para el año 1998: US\$ por ECU. Para los años 1999 y 2000: US\$.

5/ US\$ por unidad.

6/ Instrumentos soberanos a 90 días excepto Eurolibor para Alemania.

7/ Instrumentos soberanos a 30 años.

8/ Se refiere a un índice ponderado de precios de mercado, excluyendo petróleo y metales preciosos.

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
II. ECONOMÍA VENEZOLANA					
1. FINANZAS PÚBLICAS					
Gestión financiera como % del PIB					
Sector público	4,1	(1,1)	(6,0)	5,2	4,9
Gobierno central	(1,7)	(2,6)	(4,1)	0,9	1,5
PDVSA	5,2	0,9	(3,0)	4,3	3,9
Empresas públicas no financieras	0,5	0,2	0,6	0,3	(0,4)
Superávit o déficit primario como % del PIB ^{9/}					
Sector público consolidado	6,9	2,6	(2,4)	4,3	5,0
Gobierno central	0,8	0,6	(1,0)	0,2	1,6
PDVSA	5,5	1,2	(2,8)	4,3	4,0
Relación % pago intereses/Gasto total	11,2	12,7	10,2	(11,8)	24,5
Relación % tributación interna/PIB no petrolero	11,8	13,0	12,2	(9,2)	6,6
Relación % gastos de capital/PIB total	7,2	7,5	9,7	(4,0)	(22,7)
2. MONETARIO-FINANCIERO					
(Millones de bolívares)					
Liquidez monetaria ^{10/}	16.284,6	12.740,8	10.621,6	27,8	20,0
Dinero	8.015,7	6.096,2	4.938,2	31,5	23,5
Cuasidinero	8.268,9	6.644,7	5.683,5	24,4	16,9
Base monetaria	5.790,8	4.909,8	3.717,3	17,9	32,1
Multiplicador monetario	2,812	2,595	2,857	8,4	(9,2)
Operaciones activas del sistema financiero					
Cartera de créditos					
Banca comercial y universal	7.879,5	6.219,6	5.738,8	26,7	8,4
Banca hipotecaria	56,3	47,0	53,2	19,8	(11,7)
Banca de inversión	101,3	157,7	149,5	(35,8)	5,5
Entidades de ahorro y préstamo	1.149,8	991,1	771,3	16,0	28,5
Inversiones en valores					
Banca comercial y universal	3.567,2	2.285,3	1.929,3	56,1	18,5
Banca hipotecaria	17,7	9,3	4,6	90,3	102,2
Banca de inversión	26,8	31,4	16,2	(14,6)	93,8
Entidades de ahorro y préstamo	437,3	241,5	154,8	81,1	56,0

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
Operaciones pasivas del sistema financiero					
Depósitos a plazo					
Banca comercial y universal	3.123,7	2.431,2	2.040,0	28,5	19,2
Banca hipotecaria	4,0	5,0	5,2	(20,0)	(3,8)
Banca de inversión	16,7	56,2	43,7	(70,3)	28,6
Entidades de ahorro y préstamo	609,1	396,0	267,0	53,8	48,3
Depósitos de ahorro					
Banca comercial y universal	4.211,9	3.201,8	2.789,6	31,5	14,8
Banca hipotecaria	19,6	15,1	16,2	29,8	(6,8)
Banca de inversión	0,0	0,0	0,0	-	-
Entidades de ahorro y préstamo	894,8	747,0	551,5	19,8	35,4
Índice de intermediación crediticia (%) ^{11/}					
Banca comercial y universal	56,9	61,7	66,0		
Banca hipotecaria	232,7	216,2	234,5		
Banca de inversión	594,5	269,3	336,8		
Entidades de ahorro y préstamo	61,8	73,0	80,1		
Tasas de interés (%) ^{12/}					
Banca comercial y universal					
Activa	24,5	31,3	45,3		
Pasiva	14,9	21,0	37,6		
Operaciones de mercado abierto BCV ^{12/}					
Tasa nominal	-	18,0	39,0		
Rendimiento efectivo	-	18,5	41,5		

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
3. SECTOR EXTERNO (Millones de US\$)					
Exportaciones	34.038	20.819	17.564	63,5	18,5
Petroleras	28.716	16.697	12.124	72,0	37,7
No petroleras	5.322	4.122	5.440	29,1	(24,2)
Importaciones	16.073	13.213	14.816	21,6	(10,8)
Públicas	2.838	2.223	2.777	27,7	(19,9)
Privadas	13.235	10.990	12.039	20,4	(8,7)
Balanza comercial	17.965	7.606	2.748	136,2	176,8
Cuenta corriente	13.350	3.689	(2.562)		
Movimiento de divisas ^{13/}					
Ingresos	21.850	17.187	17.688	27,1	(2,8)
Egresos	21.131	16.872	20.657	25,2	(18,3)
Variación de divisas del BCV	719	315	(2.969)		
Reservas internacionales					
Banco Central de Venezuela					
Reservas internacionales brutas	15.883	15.164	14.849	4,7	2,1
Reservas internacionales netas	15.656	14.404	13.598	8,7	5,9
Fondo de Inversiones de Venezuela	1.026	658	609	55,9	8,0
Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica	4.588	215	-	2.034,0	-
Tipo de cambio nominal (Bs./US\$)					
Puntual	700,00	649,25	565,00	7,8	14,9
Promedio	680,42	607,06	549,00	12,1	10,6
Índice del tipo de cambio promedio (Base: Jun. 1996=100)					
Nominal	123,88	120,85	111,86	2,5	8,0
Real	39,50	42,96	47,57	(8,1)	(9,7)

4. SECTOR REAL

(Millones de Bs. Base: 1984=100)

Demanda Agregada Interna	478.098	451.722	480.037	5,8	(5,9)
Gastos de Consumo Final	376.542	359.374	371.255	4,8	(3,2)
Formación Bruta de Capital	78.600	77.054	92.220	2,0	(16,4)
Variación de Existencias	22.956	15.294	16.562	50,1	(7,7)
Producto Interno Bruto	588.315	569.949	607.055	3,2	(6,1)
Actividades					
Transables	287.393	278.016	299.573	3,4	(7,2)
Petroleras	160.366	155.066	167.490	3,4	(7,4)
No Petroleras	127.027	122.950	132.083	3,3	(6,9)
No Transables	284.913	278.016	291.947	2,5	(4,8)
Derechos de Importación	16.009	13.917	15.535	15,0	(10,4)

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
Petróleo					
Producción (Miles de b/d)	3.085	2.950	3.279	4,6	(10,0)
Exportación	2.823	2.785	3.116	1,4	(10,6)
Precio de Realización (US\$/b)	25,91	16,04	10,57	61,5	51,8
Precio de Liquidación de la Regalía	26,71	14,98	9,20	78,3	62,8
Ingreso nacional ^{14/}	(-)	52.193.231	43.649.698	(-)	19,6
(Millones de Bs. a precios corrientes)					
Remuneración nacional al trabajo	(-)	19.912.227	17.107.333	(-)	16,4
Remuneración nacional al capital	(-)	32.281.004	26.542.365	(-)	21,6
Ingreso nacional disponible	(-)	56.912.137	47.292.398	(-)	20,3
(Millones de Bs. a precios corrientes)					
Consumo final del gobierno general	5.766.917	4.700.332	3.957.596	22,7	18,8
Consumo final privado	51.667.765	43.236.872	37.684.946	19,5	14,7
Ahorro neto	(-)	8.974.933	5.649.856	(-)	58,9
Fuerza de trabajo	10.325	10.224	9.907	1,0	3,2
(Miles de personas)					
Ocupados	8.960	8.741	8.816	2,5	(0,9)
Desocupados	1.365	1.483	1.091	(8,0)	35,9
Tasa de desocupación (%)	13,2	14,5	11,0		
Producto medio por ocupado	8.951.105	8.734.161	8.816.195	2,5	(0,9)
(Miles de Bs. a precios de 1984)					
Actividades:					
Transables	2.194.765	2.149.284	2.189.828	2,1	(1,9)
Petroleras	53.448	57.061	83.466	(6,3)	(31,6)
No petroleras	2.141.317	2.092.223	2.106.362	2,3	(0,7)
No transables	6.756.340	6.584.877	6.626.367	2,6	(0,6)
Ingreso real promedio mensual					
de empleados y obreros	(-)	(-)	2.185	(-)	(-)
Actividades transables	(-)	(-)	1.065	(-)	(-)
Actividades no transables	(-)	(-)	1.120	(-)	(-)
Precios					
(Índices a diciembre)					
Al consumidor (área metropolitana de Caracas) (base: 1997=100)	195,0	167,8	135,8	16,2	23,6
Al Mayor (base: 1984=100)	15.527,5	13.405,7	11.802,0	15,8	13,6
Productos nacionales	17.043,8	14.501,7	12.518,0	17,5	15,8
Productos importados	11.735,5	10.675,8	10.035,0	9,9	6,4

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
Al productor					
Sector agrícola (base: 1984=100)	10.604,8	9.274,6	8.421,7	14,3	10,1
Sector manufacturero (base:1997=100)	158,9	143,9	131,2	10,4	9,7
Deflactor implícito del PIB	14.026,3	11.058,2	8.709,9	26,8	27,0
Transables	10.899,9	7.315,4	5.409,3	49,0	35,2
Petroleras	11.919,1	6.394,8	3.834,6	86,4	66,8
No petroleras	9.613,1	8.476,5	7.406,2	13,4	14,5
No transables	16.779,9	14.387,1	11.771,5	16,6	22,2

9/ Ingresos totales menos gastos totales excluyendo el pago de intereses de la deuda pública y las pérdidas del BCV.

10/ Se refiere a la liquidez monetaria en poder del público.

11/ Cartera de créditos vigente /depósitos totales.

12/ Corresponde a las tasas de interés nominales promedio aritmético del año.

13/ Incluye los ajustes.

14/ No incluye los impuestos indirectos netos y las transferencias corrientes netas.

CAPÍTULO II

ECONOMÍA INTERNACIONAL

1. Introducción

El ritmo de crecimiento mostrado por la economía mundial en 2000 fue mayor al registrado en 1999, tanto para el conjunto de países avanzados como para las economías en desarrollo. Sin embargo, a partir del tercer trimestre se inició una marcada desaceleración en la economía estadounidense que repercutió sobre el desempeño económico internacional.

La economía de los países en desarrollo experimentó una aceleración más intensa que la observada en las naciones avanzadas, sustentada en mayores exportaciones; mejoras en los precios de sus productos básicos y el impulso significativo otorgado por las inversiones directas, particularmente notable en la región asiática y en algunos países latinoamericanos como México y Brasil.

En los países avanzados, la política monetaria tuvo un signo restrictivo cuyo objeto fue el de contener presiones inflacionarias derivadas, principalmente, del crecimiento de la demanda doméstica y, en particular, en la Eurozona, debido a los efectos causados por la depreciación del euro. En los Estados Unidos, el ciclo alcista en las tasas de interés concluyó en mayo, extendiéndose en Europa hasta el segundo semestre.

En el panorama cambiario destacó la fortaleza del yen durante buena parte del período, así como la depreciación del euro, particularmente respecto al dólar estadounidense. Esto último fue reflejo, básicamente, de los diferenciales de crecimiento económico y de los rendimientos observados en favor de los instrumentos denominados en la moneda estadounidense. Sin embargo, el euro, luego de alcanzar su menor nivel en octubre, inició una recuperación que se mantuvo hasta el cierre de 2000.

En los mercados emergentes, las monedas mostraron menor volatilidad respecto a 1999, destacando, en América Latina, la mayor estabilidad del peso mexicano. Sin embargo, en Ecuador el régimen de libre flotación fue abandonado a partir de enero, llevando a la sustitución del sucre por el dólar estadounidense como moneda oficial. Igualmente relevante fue la presión que hubo sobre la lira turca a raíz de la crisis que se presentó en el sistema financiero de ese país en noviembre.

2. Actividad económica real y precios

El crecimiento del producto mundial alcanzó 4,8% en 2000, frente a 3,5% en 1999 apoyado, principalmente, en la expansión económica de los Estados Unidos y de los países asiáticos recientemente industrializados.

En efecto, la variación del PIB real en los Estados Unidos alcanzó 5,0% (4,2% en 1999), aun con la referida desaceleración del segundo semestre, cuando la acción monetaria restrictiva de la Reserva Federal, iniciada a partir de junio de 1999, dejó sentir sus efectos sobre la demanda interna y, en particular, sobre el gasto de inversión, el cual declinó mucho más de lo esperado afectando, por esta vía, las ganancias corporativas. Esto mermó la confianza de los consumidores y creó un clima adverso en el ámbito bursátil.

En este marco, la etapa de caída de los mercados bursátiles estadounidenses, iniciada en abril de 2000 y prolongada durante el resto del año, influyó en la moderación del consumo, así como en el fuerte retroceso de la inversión asociada con las compras de nuevas tecnologías de la información.

La inflación en los Estados Unidos ascendió a 3,4% (2,2% en 1999) debido, fundamentalmente, a la incidencia del alza de precios de los rubros energéticos y un mercado laboral restringido. La productividad, en este contexto, siguió aumentando, atenuando las expectativas inflacionarias vinculadas con una menor tasa de desempleo (4,0% en 2000 contra 4,2% en 1999); sin embargo, su ritmo de

CUADRO II-1
Producto Interno Bruto Real
(Variación porcentual)

País	2000/99 (*)	1999/98 *
Estados Unidos	5,0	4,2
Canadá	4,7	4,5
Eurozona	3,4	2,6
Alemania	3,0	1,6
Francia	3,3	3,0
Italia	2,9	1,6
Reino Unido	3,0	2,3
Japón	1,7	0,8
Total países industrializados	4,1	3,4
África	3,0	2,3
América Latina	4,1	0,2
Asia	6,9	6,1
Medio Oriente, Malta y Turquía	5,4	0,8
Total países en transición	5,8	2,6
Total países en desarrollo	5,8	3,8

Fuente: FMI, World Economic Outlook (Mayo 2001) y INSEE.

crecimiento se desaceleró de manera consecutiva en los últimos dos trimestres del año, al desplomarse la inversión privada no residencial.

En Canadá, igualmente, el PIB real se expandió a una tasa mayor (4,7% en 2000 frente a 4,5% en 1999), debido al incremento de sus exportaciones, favorecidas por el aumento de precios de sus principales productos básicos y al aumento de la inversión privada. Sin embargo, en el cuarto trimestre se registró una fuerte desaceleración, como resultado del menor crecimiento de la economía estadounidense y de la restricción monetaria por parte del ente emisor canadiense, realizada con la finalidad de contener las presiones inflacionarias originadas, primordialmente, por el aumento de la demanda interna. En este marco, el índice de precios al consumidor subió 2,7% en 2000, tras haberlo hecho en 1,7% el año anterior, mientras que la tasa de desempleo bajó de 7,6% a 6,8% en el mismo lapso.

En lo concerniente al crecimiento económico de la Eurozona, éste se intensificó en 2000 al registrar una tasa de variación de 3,4% en relación con el 2,6% observado en 1999. Este desempeño fue ascendente en los dos primeros trimestres, para desacelerarse en los dos restantes, debido al enfriamiento de la economía mundial y a la política monetaria restrictiva llevada a cabo por el Banco Central Europeo (BCE).

La economía más grande de la Eurozona, Alemania, experimentó una fuerte aceleración en 2000, al crecer el PIB real en 3,0% (1,6% en 1999), impulsada por sus exportaciones, lo cual fue crucial para el desempeño comunitario. En Francia, el PIB real se apoyó en la demanda interna para registrar una variación anual de 3,3%. El avance económico de los países de la Eurozona fue acompañado por una moderada creación de empleos, lo que hizo bajar la tasa de desocupación a 9,0% (9,9% en 1999), nivel que aún sigue considerándose elevado para esas economías.

La inflación repuntó en este grupo de países, al ubicarse en 2,4% (1,2% en 1999), debido a las presiones surgidas del componente energético y a la depreciación del euro. En atención a ello, el BCE aumentó las tasas de interés en 175 puntos básicos (pb), completando un ciclo alcista iniciado en noviembre de 1999 con una subida de 50 pb.

En el Reino Unido, la economía siguió expandiéndose en 2000 (3,0% frente a 2,3% en 1999), estimulada por el crecimiento de la demanda interna, lo que condujo a una menor tasa de desempleo (3,6% frente a 4,2% en 1999). La inflación, excluyendo los intereses hipotecarios, descendió para ubicarse en 2,1% (2,3% en 1999), mientras que, incluyendo dichos intereses, se duplicó al registrar 3,0% en 2000 comparado con 1,5% en 1999, debido principalmente al impacto que en los costos financieros produjo la mayor demanda de viviendas. La autoridad monetaria encaró estas presiones inflacionarias aumentando en 50 puntos básicos las tasas de interés, culminando en febrero la política restrictiva que se había iniciado en septiembre de 1999.

La economía japonesa, por su parte, mostró un crecimiento moderado en 2000 (1,7% frente a 0,8% en 1999) alentada por las inversiones privadas. Sin embargo, se presentaron dudas sobre la sostenibilidad de este desempeño, debido a la desconfianza de algunos sectores corporativos, al estancamiento del consumo de los hogares y a la ineffectividad de los planes oficiales de estímulo económico.

En este contexto, el desempleo permaneció en 4,7%, tasa elevada para los patrones del mercado laboral japonés. La deflación se profundizó a 0,6% en 2000 desde 0,3% en 1999, al seguir postrado el consumo interno. Durante el año 2000, el gobierno aprobó medidas fiscales dirigidas a estimular la economía, acentuando el déficit de las cuentas públicas hasta niveles de 8,2% del PIB (-7,0% en 1999). Sorprendentemente, el Banco de Japón abandonó su política de tasas de interés de 0%, incrementando la oficial en 25 pb en agosto.

CUADRO II-2
Índice de precios al consumidor
(Variación porcentual)

País	2000/99 (*)	1999/98 *
Estados Unidos	3,4	2,2
Canadá	2,7	1,6
Eurozona	2,4	1,2
Alemania	2,2	0,7
Francia	1,8	0,6
Italia	2,6	1,7
Reino Unido ^{1/}	2,1	2,3
Japón	(0,5)	(0,4)
Total países industrializados	2,3	1,4
África	13,5	11,5
América Latina	8,1	8,8
Asia	1,9	2,5
Total países en transición	20,1	43,9
Total países en desarrollo	6,1	6,7

1/ Índice de precios al detal excluyendo intereses hipotecarios.

Fuente: FMI, World Economic Outlook (Mayo 2001) y English of National Statistics.

CUADRO II-3
Tasa de desempleo de los principales
países industrializados
(Porcentaje)

País	2000 (*)	1999 *
Estados Unidos	4,0	4,2
Canadá	6,8	7,6
Eurozona	9,0	9,9
Alemania	7,8	8,3
Francia	9,7	11,3
Italia	10,6	11,4
Reino Unido	3,6	4,2
Japón	4,7	4,7
Total países industrializados	5,9	6,4

Fuente: FMI, World Economic Outlook, Mayo 2001; Eurostat y English Office of National Statistics.

En los países en desarrollo, el mayor ritmo de crecimiento (5,8% en 2000 comparado con 3,8% en 1999), descansó, principalmente, en el impulso que las exportaciones dieron al comercio exterior. En los países del sudeste asiático, además de China e India, fue muy significativa la existencia de fuertes sectores exportadores, que se beneficiaron de la elevada demanda de bienes vinculados con la tecnología de la información. Igualmente, la expansión en esta región fue sostenida por el consumo interno. Los países del Medio Oriente y Rusia, por su parte, tomaron ventajas del ascenso de los precios petroleros, por lo cual exhibieron tasas de crecimiento cercanas o mayores al 5,0%.

Cabe señalar que la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, en el segundo semestre de 2000, atenuó la expansión económica de los países en desarrollo, por ser el mercado estadounidense su principal plaza comercial. Este efecto fue notorio en los países asiáticos, debido a su condición de principales proveedores mundiales de productos electrónicos, rubro que registró una marcada caída de su demanda global.

La recuperación económica de América Latina se hizo sentir en 2000, al crecer 4,1% (0,2% en 1999), siendo la excepción Argentina en donde se prolongó la recesión económica. En efecto, el ciclo expansivo iniciado en 1999 en muchos países de la región tendió a consolidarse debido a una combinación de mayores exportaciones y reanimación de la demanda interna, destacando el caso de Brasil, México y Chile.

En Argentina, el PIB real descendió por segundo año consecutivo (0,5% en 2000 y 3,4% en 1999), producto de la debilidad de la demanda interna, evidenciada en la deflación de precios de -0,7% (-1,2% en 1999). El reflejo inmediato del estancamiento de la producción fue un repunte del desempleo, pasando este de 13,8% al cierre de 1999 a 14,7% en 2000. Entre los factores que propiciaron la contracción económica destacó el impacto de la restricción fiscal (mayores impuestos y reducción del gasto salarial) aplicada por el gobierno a principios de año, en una estrategia dirigida a recuperar la confianza de los inversionistas.

CUADRO II-4
PIB real e inflación de los países latinoamericanos
(Variación porcentual)

País	PIB ^{1/}		Inflación ^{2/}	
	2000/99 (*)	1999/98 *	2000/99 (*)	1999/98 *
Argentina	(0,5)	(3,4)	(0,7)	(1,2)
Brasil	4,5	0,8	6,0	8,9
Chile	5,4	(1,1)	3,8	3,3
Colombia	2,8	(4,3)	9,2	11,0
México	6,9	3,8	9,5	16,6
Perú	3,6	1,4	3,8	3,5
Total América Latina y el Caribe	4,1	0,2	8,1	8,8

1/ A precios de 1995.

2/ Medida por el IPC.

Fuente: CEPAL; IBGE; INDEC; Ministerio de Economía Argentino y FMI, World Economic Outlook mayo 2001.

Asimismo, la incertidumbre generada por la renuncia del vicepresidente y las insuficiencias de la recaudación fiscal a lo largo del año, propiciaron rumores sobre un posible incumplimiento de pagos por parte de ese país. El Fondo Monetario Internacional (FMI) auxilió a través de compromisos financieros por US\$ 13.500 millones y una dispensa en el cumplimiento de las metas de disminución del déficit fiscal. El aumento del riesgo-país de 533 pb en 1999 a 773 pb al cierre de 2000, medido a través del bono global, reveló la persistencia de la incertidumbre de los mercados financieros sobre una pronta superación de la crisis económica argentina. Las insostenibles restricciones asociadas al esquema de caja de conversión vigente condicionaron la continuada recesión de la economía.

La economía de Brasil creció 4,5% (0,8% en 1999), gracias al impulso de las exportaciones; a las mayores inversiones y a la recuperación del consumo privado. La menor inflación, de 6,0% (8,9% en 1999), permitió estimular la economía a través de menores tasas de interés, las cuales no se vieron afectadas por la depreciación del real después de haberse iniciado su flotación en enero de 1999. Por otro lado, los resultados fiscales favorables, que a su vez permitieron al gobierno incrementar la meta de superávit primario acordada con el FMI de 3,25% a 3,40% del PIB para todo el año 2000, aumentaron la confianza, atrayendo cuantiosas inversiones extranjeras, lo cual otorgó más firmeza a la expansión de 2000. Sin embargo, en los meses finales, el efecto-contagio de la crisis financiera argentina elevó el riesgo-país de Brasil, que cerró el año en 749 pb frente a 636 en 1999. Al contrario de Argentina, la credibilidad y consistencia de las políticas económicas, fueron determinantes de los favorables resultados alcanzados.

México, por su parte, mostró una aceleración en su ritmo de crecimiento al registrar un avance de 6,9% (3,8% en 1999), mientras que la tasa de inflación (9,5%), resultó menor a la registrada en 1999 (16,6%). Este país se benefició del fuerte incremento de las exportaciones hacia Estados Unidos, colocándose a la par de Japón en el comercio bilateral con su vecino norteamericano. Este desempeño está vinculado con las ventajas derivadas de la integración comercial de América del

CUADRO II-5
Saldo en cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)

País	2000 (*)	1999 *
Estados Unidos	(4,4)	(3,6)
Canadá	1,8	(0,4)
Eurozona	(0,3)	0,4
Alemania	(1,1)	(0,9)
Francia	2,1	2,6
Italia	(0,6)	0,5
Reino Unido	(1,7)	(1,1)
Japón	2,5	2,4

Fuente: FMI, World Economic Outlook, Mayo 2001.

CUADRO II-6
Balanza de pagos
Países latinoamericanos
(Miles de millones de US \$)

País	Exportaciones		Importaciones		Cuenta Corriente		Capital y Financiera		Balanza Global	
	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Argentina	31.100	27.757	33.700	32.557	(10.400)	(12.155)	8.400	13.355	(2.000)	1.200
Brasil	64.200	55.813	71.200	63.472	(24.500)	(24.996)	21.300	8.230	(3.200)	(16.766)
Chile	22.150	19.406	21.180	18.056	(865)	(78)	365	(670)	(500)	(748)
Colombia	15.775	13.866	14.510	13.408	(320)	(179)	1.035	(140)	715	(319)
México	182.275	148.601	193.550	155.581	(18.960)	(14.013)	20.760	18.290	1.800	4.277
Perú	8.630	7.635	9.525	8.851	(1.580)	(1.817)	1.695	1.024	115	(793)
Total Latinoamérica y el Caribe	409.525	342.085	422.435	360.905	(49.465)	(52.984)	51.795	40.439	2.330	(12.548)

Nota: Estimado para el año 2000.

Fuente: CEPAL.

Norte; con un aumento de los precios petroleros; y con el impulso dado a la demanda interna por la creación de empleos.

Sin embargo, a partir del segundo semestre, la desaceleración de la economía estadounidense empezó a afectar sensiblemente las exportaciones del país azteca, debido a su elevada concentración hacia los Estados Unidos (87%). La alta preferencia de los inversionistas extranjeros por los activos mexicanos fue reforzada en razón del grado de inversión otorgado a las emisiones de este país por las principales agencias calificadoras de riesgo, contribuyendo a apreciar el peso mexicano y favoreciendo un mayor control de la inflación.

Por su parte, la Comunidad Andina de Naciones mostró una recuperación importante de su actividad económica debido, básicamente, a sus ventas externas y, en menor medida, a la reanimación del consumo privado. Venezuela, Colombia y Ecuador superaron las recesiones de 1999, mientras que Perú y Bolivia aceleraron sus ritmos de crecimiento. La expansión andina otorgó un impulso crucial al comercio intrarregional que, de acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), determinó un aumento en las exportaciones de 29,4% con respecto a 1999.

Dentro de esta subregión destacó la implantación del plan de dolarización en Ecuador. Esta medida, anunciada en medio de una aguda crisis de gobernabilidad y una situación de emergencia fiscal, fue un recurso extremo cuyo objetivo prioritario apuntaba a acabar con la amenaza de hiperinflación que comenzó a materializarse en enero de 2000, a raíz de la fuerte devaluación registrada por el sucre en la primera semana de ese mes (17%), con respecto al cierre de diciembre de 1999.

Los resultados de la aplicación del plan de dolarización, el cual contó con el respaldo crediticio del FMI, estuvieron por debajo de las expectativas oficiales en algunos renglones, ya que la inflación anual cerró en 91,0% (62,6% en 1999), aunque su ritmo mensual de crecimiento tendió a descender a lo largo del año hasta una tasa alrededor de 2,0%. La austeridad fiscal que acompañó a la

dolarización no impidió, sin embargo, que la economía creciera 2,3%, gracias a la reactivación del consumo y al fortalecimiento de los precios petroleros.

Las naciones del Mercado Común Centroamericano vieron desacelerar su crecimiento económico en 2000, con excepción de Honduras que aumentó su PIB real en 6,2% (-1,9% en 1999). El mayor declive en el ritmo expansivo se observó en Costa Rica, al pasar de 8,0% en 1999 a 4,5%. El impacto del encarecimiento de la factura petrolera incidió en este desempeño regional, así como el enfriamiento de las compras estadounidenses en el segundo semestre del año. Este último factor fue crucial, dada la significativa presencia de industrias maquiladoras en la región, cuyo principal destino es el mercado estadounidense.

La aceleración del crecimiento en América Latina y el Caribe permitió una modesta disminución de la tasa de desempleo, al ubicarse en 8,6% (8,7% en 1999), mientras persistieron la desigualdad en el ingreso y la extensión de los niveles de pobreza. Entre las economías que presentaron las mayores tasas de desempleo se encuentran Colombia, que registró 20,4%, seguida de Argentina (15,1%). En contraste, México tuvo la tasa más baja, 2,3%. Entre las razones aducidas para explicar la persistencia del desempleo en la región, no obstante la aceleración del crecimiento económico, destaca la concentración de la expansión en los sectores intensivos en capital, lo cual evidencia la ruptura entre políticas que priorizan el crecimiento frente a aquellas que privilegian el desarrollo humano.

Dentro del grupo de las economías en transición destacó Rusia, con un crecimiento de 7,5% (3,2% en 1999), apoyada en el alza de los precios petroleros, un tipo de cambio competitivo y el impulso de la demanda interna. El auge económico fue acompañado de una baja importante de la inflación y un elevado superávit en la cuenta corriente (13,4% con respecto al PIB). El desempeño de este país irradió efectos positivos a las economías asiáticas y europeas que se encuentran también en fase de transición. La inflación rusa tendió a moderarse, aunque en este grupo de países, como un todo, promedió por encima del 20,0%.

En Africa, las economías se beneficiaron de un comercio externo más intenso y de los efectos favorables de las reformas que, en algunos países, han llevado a la diversificación de su actividad económica. Por ello, el PIB real creció 3,0% frente a 2,3% en 1999. Asimismo, los países exportadores de hidrocarburos de este continente, al igual que los del Medio Oriente, experimentaron un incremento en su PIB real gracias al aumento tanto de los precios como de la producción de petróleo. La inflación africana estuvo más controlada en 2000 (1,9%) en comparación con el año anterior (2,5%) y las finanzas públicas se acercaron mucho más al equilibrio, al registrar un déficit de 2,0% con respecto al PIB frente a 3,5% en 1999. En un continente todavía afectado por conflictos políticos y étnicos, destaca de manera favorable experiencias muy positivas de desarrollo tales como la de Túnez, Tanzania, Uganda y Camerún.

Comercio internacional

El crecimiento del volumen del comercio mundial fue de 12,4% en 2000, el mayor en más de una década, lo cual significa una importante aceleración del ritmo de expansión con respecto al registrado en 1999 (5,3%). Las economías que más se beneficiaron de este empuje fueron las de los países en vías de desarrollo, al incrementar sus exportaciones en 15,7%, mientras que en los países avanzados el aumento fue de 11,4%. El comercio externo incidió de manera destacada en el ascenso de la producción mundial, convirtiéndose, en el elemento más dinámico del desempeño económico de muchos países.

Las mejoras de los términos de intercambio de los países en desarrollo (6,2%) pueden explicar este favorable comportamiento de sus exportaciones, más aún considerando que dicha variable retrocedió en los países avanzados (2,2%). No todos, sin embargo, reflejaron este cuadro más favorable del comercio mundial y en ello influyó la caída, por quinto año consecutivo, de los precios de los bienes manufacturados.

Los exportadores de petróleo y de otros productos primarios no petroleros, principalmente países en desarrollo, derivaron ventajas del crecimiento promedio

de los precios mundiales de ambos tipos de bienes (56,9% el petróleo y 1,8% el resto). Hay que mencionar que la existencia de barreras proteccionistas en los países avanzados continúa impidiendo que éstos se beneficien en mayor medida de la mejora observada en sus términos de intercambio.

Estados Unidos, amparado en una moneda fortalecida, vio crecer de manera importante sus importaciones en 2000, reflejando un déficit comercial de US\$ 370 millardos, con tendencia a agudizarse. La incidencia desfavorable de este saldo comercial se hizo sentir en el aumento de su déficit en cuenta corriente, el cual, en relación con el PIB, pasó de 3,6% en 1999 a 4,4% en 2000.

Japón, a pesar del deterioro de sus términos de intercambio (5,9%), continuó experimentando superávit en su balanza comercial (US\$ 69.500 millones) y en cuenta corriente (2,5% del PIB). La Eurozona registró, igualmente, un saldo comercial positivo, debido al pronunciado crecimiento de sus exportaciones. Los países de la comunidad derivaron beneficios de la mayor competitividad otorgada por la depreciación del euro.

El saldo comercial superavitario de los países en desarrollo, equivalente a US\$ 166.400 millones (US\$ 82.700 millones en 1999), permitió revertir el comportamiento deficitario que venía mostrando la cuenta corriente en los últimos años, cerrando con un saldo positivo de US\$ 46,0 millardos.

Los países del sudeste asiático y China fueron, nuevamente, los protagonistas principales del significativo desempeño comercial, dada su condición dominante de exportadores y, por ello, conjuntamente con el grupo de países exportadores de petróleo, mostraron superávit en la cuenta corriente. El saldo favorable de esta cuenta en los países productores de crudo fue de US\$ 93.800 millones (US\$ 10.800 millones en 1999), en contraste con el de los países no exportadores de petróleo, que registraron un déficit de US\$ 47.800 millones con respecto a US\$ 28.600 millones en 1999.

En América Latina, el comercio exterior también se convirtió en un factor expansivo que dinamizó la actividad económica en 2000, al acelerarse en casi todos los países el ritmo de crecimiento de sus exportaciones. Ello fue posible, entre otros factores, por las ventajas competitivas que se derivaron por la vía cambiaria en países como Colombia, Chile y Brasil, luego que sus monedas empezaron a flotar en 1999. Asimismo, este desempeño estuvo influenciado por la mejora general de los términos de intercambio en la región y, en menor escala, por la demanda estadounidense.

En el resto de economías de la región, con la excepción de Paraguay, el valor de las exportaciones subió de manera importante, destacando Venezuela y México por ser exportadores netos de petróleo, y Chile, Brasil y Colombia, entre los países de mejor desempeño comercial no petrolero.

3. Mercados financieros internacionales

Los mercados financieros internacionales durante 2000 presentaron un comportamiento disímil en ambos semestres. En el primero, prevalecieron niveles de liquidez mayores a los de 1999, favoreciendo el ingreso de capitales hacia los países en desarrollo. En el segundo semestre, por el contrario, la mayor cautela ante el riesgo generado por la fuerte corrección del mercado bursátil en Estados Unidos, revirtió la orientación de las corrientes financieras.

La restricción monetaria signó la acción de los bancos centrales de los países avanzados, al culminar el ciclo de alzas de las tasas de interés iniciado en 1999 con el objetivo de reducir presiones inflacionarias derivadas, básicamente, del crecimiento de la demanda doméstica.

A partir del segundo semestre, los evidentes signos de desaceleración de la economía estadounidense y la corrección de los mercados bursátiles globales incrementaron la cautela ante el riesgo por parte de los inversionistas mundiales. Ello afectó los flujos de capitales hacia los mercados emergentes, los cuales también fueron perjudicados por las crisis financieras de Argentina y Turquía entre

CUADRO II-7
Tasas de interés a corto plazo ^{1/}
de los principales países industrializados
(Fin del período en porcentaje anual)

País	2000 (*)	1999 *
Estados Unidos	5,9	5,3
Canadá	5,5	4,8
Alemania	4,9	3,3
Francia	4,7	3,1
Reino Unido	5,7	5,4
Japón	0,4	0,1

1/ Instrumentos soberanos a 90 días, excepto Eurolibor para Alemania.

Fuente: Bloomberg.

CUADRO II-8
Tasas de interés a largo plazo ^{1/}
de los principales países industrializados
(Fin del período en porcentaje anual)

País	2000 (*)	1999 *
Estados Unidos	5,5	6,5
Canadá	5,6	6,3
Alemania	5,4	6,0
Francia	5,4	6,0
Reino Unido	4,2	4,6
Japón	2,6	2,4

^{1/} Instrumentos soberanos a 30 años.

Fuente: Bloomberg

CUADRO II-9
Diferenciales de riesgo soberano emergente ^{1/}
(Cierre anual en puntos básicos)

País	Diferencial		Variaciones 2000/99	
	2000 (*)	1999 *	Puntos	%
Argentina	773	533	240	45
Brasil	749	636	113	18
Colombia	755	423	332	78
Ecuador	1.415	3.353	(1.938)	(58)
Filipinas	644	324	320	99
México	392	363	29	8
Panamá	501	410	91	22
Rusia	1.172	2.432	(1.260)	(52)
Turquía	800	420	380	90
Venezuela	958	844	114	14

1/ Corresponde al diferencial ponderado de la cesta de instrumentos soberanos de cada país incluida en el índice EMBI Plus de JP Morgan.

Fuente: Reuters.

septiembre y diciembre, siendo de destacar el auxilio crediticio prestado a ambos países por el FMI, el cual, sin embargo, no fue suficiente para recuperar la confianza de los inversionistas.

La mayor percepción de riesgo perjudicó fuertemente a las obligaciones emitidas por los mercados emergentes, aumentando sus primas de riesgo, lo que llevó a una caída neta de las nuevas emisiones de deuda con respecto a 1999. En este sentido, es ilustrativo destacar que la emisión de deuda por parte de los mercados emergentes fue, en diciembre, de US\$ 800 millones, la cifra más baja desde la crisis rusa de agosto de 1998 y, de US\$ 9.000 millones, en el último trimestre de 2000, monto no observado desde la crisis mexicana de comienzos de 1995.

En el caso particular de la región latinoamericana, el descenso de la entrada de capitales extranjeros, al compararlo con 1999, reflejó el impacto que en las preferencias de los inversionistas tuvo la subida de tasas de interés en los países avanzados y la incertidumbre generada por el fuerte ciclo correctivo que, en los mercados bursátiles de estos últimos países, se inició durante los primeros meses del año.

Adicionalmente, las repercusiones que originó en Brasil y en otros países la crisis de Argentina, condujeron a un aumento importante del riesgo soberano de la región y, en consecuencia, al alejamiento de los inversionistas foráneos. En la mayoría de los países latinoamericanos el riesgo-país creció en un rango de 100-350 pb; incluso México, país que recibió el mejor grado de inversión de parte de las agencias calificadoras de riesgo, vio ascender su riesgo-país en 29 pb al cierre de 2000.

4. Mercado cambiario

Durante el año 2000, el comportamiento de las monedas internacionales mostró, básicamente, una apreciación del dólar estadounidense respecto a las principales divisas, con excepción del yen.

En este sentido, la percepción favorable que existió en los primeros meses de 2000 sobre las posibilidades de recuperación de la economía japonesa, contribuyó a la apreciación que exhibió el yen, registrando, en promedio, un nivel de ¥/US\$ 107,00, en comparación con ¥/US\$ 113,91 en 1999. Sin embargo, durante el segundo semestre, esta moneda tendió a depreciarse, en especial a partir de noviembre, cuando el futuro de la economía entró nuevamente en un terreno de incertidumbre, renovándose los temores de recesión.

Cabe mencionar que los continuos superávits de balanza comercial japonesa y los saldos favorables en su cuenta corriente, brindaron soporte al yen, compensando sus menores tasas de interés en relación con las de los otros países avanzados.

Por otra parte, en su segundo año de existencia, luego de haber sido lanzado en enero de 1999, el euro tuvo otro período difícil que afrontar. Entre los factores que coadyuvaron a debilitar la moneda única europea destacó la insuficiente confianza con la que se percibe al Banco Central Europeo producto, quizás, de su reciente creación. Esta fragilidad institucional se evidenció en septiembre, cuando los daneses rechazaron el reemplazo de su moneda por el euro y los bancos centrales de los países desarrollados intervinieron infructuosamente a favor de una debilitada moneda europea.

Igualmente, los diferenciales financieros a favor de los instrumentos denominados en dólares americanos y la mayor tasa de crecimiento de la economía estadounidense durante el primer semestre del año con respecto a la Eurozona, favoreció la apreciación del dólar respecto al euro. De esta forma, el euro, en promedio, se ubicó en US\$ 0,9238 frente a US\$ 1,0654 en 1999 y su

CUADRO II-10
Tipos de cambio respecto al US\$
(Promedio anual)

Monedas	2000 (*)	1999 *
Dólar canadiense	1,4852	1,4857
Euro ^{1/}	0,9238	1,0654
Libra esterlina ^{1/}	1,5160	1,6182
Yen japonés	107,80	113,91

1/ US\$ por unidad.

Fuente: Bloomberg.

menor nivel lo registró en octubre, al situarse en US\$ 0,8225. En cuanto a la libra esterlina, se depreció contra el dólar y se apreció frente al euro, influyendo, básicamente, en este último comportamiento, la fuerte entrada de capitales europeos en el sector británico de telecomunicaciones.

En lo que respecta a los países en desarrollo, destacó el caso del real brasileño, con respecto al cual se habían formado muchas expectativas después de la crisis de su régimen cambiario en 1999. Hasta el mes de septiembre, el real se mantuvo bastante estable frente al dólar estadounidense, luego de apreciarse de manera continua entre noviembre de 1999 y abril de 2000. Sin embargo, a partir de septiembre de 2000, el efecto contagio de la crisis financiera argentina repercutió negativamente en la preferencia de los inversionistas por esta divisa, iniciándose una tendencia de depreciación que lo llevó a sus menores niveles en más de doce meses. Sus registros de cierre fueron R\$/US\$ 1,951 frente a R\$/US\$ 1,801 en 1999.

Contrariamente al signo monetario brasileño, el peso mexicano se apreció ligeramente con respecto al dólar estadounidense, al registrar un nivel promedio de P\$/US\$ 9,4649 en 2000 frente a P\$/US\$ 9,5576 en 1999. La moneda mexicana se benefició de la fuerte expansión de sus exportaciones y de una importante entrada de capitales foráneos. Igualmente, se favoreció por la mejora de la calificación de riesgo otorgada al país como emisor de deuda, al serle asignado el grado de inversión, lo cual atrajo a los inversionistas institucionales. Asimismo, la transición pacífica en el poder ejecutivo del país también ayudó a la estabilidad del peso mexicano.

5. Mercado petrolero internacional

Durante el año 2000 ocurrió una mejora considerable de los precios del petróleo, en términos nominales. Los principales marcadores WTI, Brent y Cesta OPEP mostraron una recuperación en promedio de US\$/b 10,6 en relación con el año precedente, registrando un valor promedio de US\$/b 30,28; US\$/b 28,39 y US\$/b 27,58, respectivamente. Si bien estos niveles de precios no se observaban

CUADRO II-11
Producción y oferta mundial de petróleo ^{1/}
(Millones de b/d)

	2000 (*)	1999*	1998	Variación %	
				2000/99	1999/98
Países miembros de la OPEP	27,93	26,51	27,76	5,3	(4,5)
Venezuela	2,90	2,81	3,14	3,2	(10,5)
Medio Oriente	19,52	18,30	18,96	6,7	(3,5)
Arabia Saudita	8,24	7,65	8,25	7,7	(7,3)
Irán	3,67	3,51	3,59	4,6	(2,2)
EAU	2,26	2,08	2,27	8,7	(8,4)
Irak	2,55	2,51	2,11	1,6	19,0
Kuwait	2,10	1,91	2,08	9,9	(8,2)
Qatar	0,70	0,64	0,66	9,4	(3,0)
África	4,23	4,09	4,31	3,3	(5,1)
Libia	1,40	1,34	1,40	4,5	(4,3)
Argelia	0,80	0,77	0,82	3,2	(6,1)
Nigeria	2,03	1,98	2,09	2,5	(5,3)
Indonesia	1,28	1,31	1,35	(2,3)	(3,0)
Producción de GLP de la OPEP	2,91	2,84	2,78	2,5	2,2
Países no miembros de la OPEP	45,83	44,58	44,55	2,8	0,1
Estados Unidos	8,17	8,11	8,39	0,7	(3,3)
Ex URSS	7,88	7,47	7,24	5,5	3,2
Mar del Norte	5,98	5,90	5,85	1,4	0,9
Reino Unido	2,67	2,84	2,77	(6,0)	2,5
Noruega	3,31	3,06	3,08	8,2	(0,6)
México	3,46	3,35	3,51	3,3	(4,6)
China	3,25	3,21	3,22	1,2	(0,3)
Canadá	2,71	2,59	2,61	4,6	(0,8)
África	2,87	2,79	2,79	2,9	0,0
Medio Oriente	2,08	2,07	2,06	0,5	0,5
Brasil	1,48	1,36	1,27	8,8	7,1
Argentina	0,81	0,84	0,88	(3,6)	(4,5)
Colombia	0,69	0,82	0,75	(15,9)	9,3
Otros	6,45	6,07	5,98	6,3	1,5
Total	76,67	73,93	75,09	3,7	(1,5)

1/ Incluye la producción de productos líquidos del gas.
Fuente: Monthly Oil Market Report; OPEC, Abril 2001.

desde el año 1985, suponen una pérdida de valor de 35,4% a precios de ese año. No obstante la mejora de los precios en el año 2000, en el mes de diciembre se produjo una pronunciada inflexión. Los precios marcadores se ubicaron en US\$/b 28,39 el WTI; US\$/b 25,07 el Brent y US\$/b 24,13 la cesta OPEP, lo que se tradujo en una caída de US\$/b 7,0 en promedio, con respecto al mes de noviembre. El resultado del mes de diciembre fue sorpresivo toda vez que se esperaba un fortalecimiento de los precios en este último mes, dado el aumento de la demanda por la época de invierno y una sustancial contracción de la oferta, debido a la decisión del gobierno iraquí de retirar del mercado 1,5 millones de barriles diarios.

El desenvolvimiento de las variables fundamentales del mercado fue insuficiente para explicar los resultados en materia de precios, denotándose una influencia creciente de la formación de expectativas y la evolución de los mercados spot y a futuro. A su vez, la escalada de precios registrada en el tercer trimestre y buena parte del cuarto trimestre (la cesta OPEP alcanzó niveles de hasta US\$/b 31,50), estuvo asociada con la instrumentación de regulaciones adicionales a la elaboración de gasolina y otros combustibles, que desencadenó una escasez de esos productos y agudizó los problemas estructurales en la actividad de refinación en los Estados Unidos. Otro elemento que obstaculizó el suministro de petróleo a los países consumidores está referido a la restricción de arribo a los puertos de buques que no cuenten con doble casco, lo que está propiciando una reconversión y/o sustitución de una flota con más de 20 años de antigüedad.

Las expectativas de los agentes económicos en la mayor parte del año, giraron en torno a una posible escasez de crudo, dado un escenario de crecimiento de la demanda mundial de petróleo impulsado por el robusto crecimiento de la economía estadounidense y el reiterado anuncio, por parte de la Agencia Internacional de Energía, de niveles de inventarios de crudo considerados bajos. Esta situación generó importantes aumentos de precios cada vez que era anunciada la información sobre el nivel de inventarios.

II-12
Demanda mundial de petróleo
(Millones de b/d)

Países	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/99	1999/98
OCDE ^{1/}	47,58	47,62	46,82	(0,1)	1,7
Norte América	24,01	23,87	23,13	0,6	3,2
Europa Occidental	14,97	15,12	15,28	(1,0)	(1,0)
Pacífico	8,60	8,63	8,41	(0,3)	2,6
No pertenecientes a la OCDE	28,13	27,27	26,71	3,2	2,1
Ex Urss	3,75	4,00	4,20	(6,3)	(4,8)
China	4,70	4,17	3,84	12,7	8,6
Latinoamérica	4,74	4,63	4,59	2,4	0,9
Medio Oriente	4,39	4,28	4,18	2,6	2,4
África	2,43	2,37	2,36	2,5	0,4
Otros	8,12	7,82	7,54	3,8	3,7
Total	75,71	74,89	73,53	1,1	1,8

1/ Organización de Cooperación y Desarrollo Económico.
Fuente: Monthly Oil Market Report; OPEC, Abril 2001.

La OPEP, por su parte, continuó mostrando una estrecha cohesión entre sus países miembros, manifiesta en diversos encuentros celebrados a lo largo del año, los cuales involucran, además de sus secciones ordinarias, la realización de cinco encuentros adicionales, incluida la Segunda Cumbre de Soberanos, Jefes de Estado y de Gobierno de sus países miembros, llevada a cabo en Caracas. Sin embargo, las condiciones del mercado para el año 2000 demandaron una orientación contraria en la estrategia seguida en el año 1999, en vista de la escasez de petróleo evidenciada en el primer trimestre y el crecimiento acelerado de los precios en el resto del año. A lo largo del año, la OPEP acordó cuatro aumentos de producción que totalizaron un incremento de 3.724 miles de barriles diarios, con el objeto de sustentar la política de estabilidad de precios.

El primer aumento entró en vigencia a partir del primero de abril y se estableció en 1.716 mil barriles diarios. Posteriormente, se incrementó la producción en 708 mil barriles diarios adicionales con vigencia a partir del primero de julio. Hacia la segunda parte del año se agudizan las presiones de los países consumidores en contra de la OPEP. Dichos países reclamaban una mayor producción por parte de la Organización, argumentando niveles de inventarios de crudo históricamente bajos. Es así como a pesar de encontrarse una situación de sobre oferta en el mercado para ese período, la Organización decidió activar el sistema de bandas y realizar dos aumentos de 800 mil barriles diarios y 500 mil barriles diarios, vigentes a partir del primero de octubre y 31 de octubre, respectivamente. No obstante el esfuerzo de la OPEP, el problema persistió, dado que los nuevos patrones de refinación en los Estados Unidos privilegian el procesamiento de crudos de bajo contenido de azufre para la elaboración de gasolina, mientras la producción OPEP involucra crudos predominantemente con alto contenido de azufre.

En conjunto, la oferta mundial de petróleo registró un crecimiento anual de 2,7 millones de barriles diarios (3,7%). La producción de los países pertenecientes a la OPEP acusó un aumento de 1,4 millones de barriles diarios (5,3%). A su vez, la oferta de los países no OPEP creció en 1,2 millones de barriles diarios (2,8%)

bajo la influencia de los grandes exportadores netos Rusia, Noruega y México. También destacan las elevadas tasas de crecimiento de Canadá (4,6%) y Brasil (8,8%) en virtud de la recuperación de los precios en los años 1999 y 2000. La fuerte contracción de la producción colombiana (15,9%), merece especial mención, dado el auge expansivo de los años anteriores.

Por su parte, la demanda mundial de petróleo registró un crecimiento de 820 mil barriles diarios (1,1%), sustancialmente inferior a lo esperado (2,0%) y bastante por debajo del año 1999 (1,8%). Los países pertenecientes a la OCDE presentaron inclusive una reducción del consumo de energía de 40 mil barriles diarios. En cuanto a los países no pertenecientes a la OCDE, destacó el significativo incremento de China (12,7%) y los consistentes requerimientos de las economías de Asia (3,0%), los países de Medio Oriente (2,6%), África (2,5%) y América Latina (2,4%).

El análisis de la oferta y demanda conducen a establecer un considerable exceso de oferta que en promedio anual se ubica en 970 mil barriles diarios, condición opuesta a la presentada en el año 1999, cuando el exceso, en esa oportunidad de demanda, ascendía a 960 mil barriles diarios. La situación de sobre oferta contrasta drásticamente con los niveles de inventarios de crudos y productos reportados por la Agencia Internacional de Energía para los países de la OCDE (3.764 millones de barriles). Según esa fuente, el nivel de inventarios de crudos y productos estuvo cercano al valor crítico registrado en el año 1999 (3.699 millones de barriles).

El estancamiento del nivel de inventarios, no obstante el considerable exceso de oferta, ha dado origen a lo que se ha denominado “el problema de los barriles perdidos”. Una hipótesis es que buena parte de los denominados barriles perdidos ha sido destinada al sector productivo por vías diferentes a los usualmente empleados en la comercialización del petróleo. A juzgar por el desempeño de la economía mundial y de las economías más industrializadas en particular, cuyas tasas de crecimiento reflejan un comportamiento incluso más dinámico que el obtenido en el año 1999, y la estrecha relación que deben guardar

con el comportamiento de la demanda mundial, resulta contradictorio que la tasa de crecimiento de la demanda mundial de energía sea inferior a la registrada en el año 1999.

CAPÍTULO III

POLÍTICA ECONÓMICA: MARCO INSTITUCIONAL

1. Introducción

El desempeño económico, financiero y monetario durante el año 2000 se vio favorecido por el mayor crecimiento que registró la economía mundial, particularmente por el dinamismo de la demanda mundial de energía y sus efectos en la recuperación de los precios de los principales crudos marcadores.

En el caso de Venezuela, la favorable evolución del contexto internacional y, en particular, del mercado petrolero, unida al seguimiento de políticas fiscales, cambiarias y monetarias orientadas al crecimiento y a la estabilidad de precios, impulsaron la recuperación de la actividad económica que estuvo acompañada de una nueva desaceleración de la tasa de inflación y del impacto positivo de los precios del petróleo sobre el comportamiento de la cuenta corriente, lo que permitió, a su vez, un superávit en el sector externo.

Por su parte, los organismos encargados de la supervisión y regulación del sector financiero continuaron adoptando medidas orientadas a preservar la estabilidad del mercado monetario y de capitales. En este sentido, la Junta de Regulación Financiera (JRF) y la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) dictaron nuevas normas y resoluciones con el propósito de completar y actualizar las ya existentes, relacionadas con el proceso de fusiones de instituciones bancarias, la figura del fideicomiso bancario y requerimientos mínimos de capital.

Respecto al mercado de capitales, la Comisión Nacional de Valores (CNV) dictó una serie de medidas con el objeto de crear el marco legal adecuado que permita normar la Oferta Pública de Adquisición (OPA).

Adicionalmente, dictó las “Normas sobre Actividades de Intermediación de Corretaje y Bolsa” y, aprobó que la transferencia, liquidación y compensación de Títulos Valores se realizará a través de la Caja Venezolana de Valores (CVV).

2. Política cambiaria e integración económica

La política cambiaria del Instituto ratificó la orientación antinflacionaria que se ha venido instrumentando desde que fuera establecido el sistema de bandas cambiarias. En este sentido, durante el año 2000 se mantuvo el deslizamiento de la paridad central en 1,28% intermensual con los límites inferior y superior de la banda en 7,5%. Sin embargo, precisamente en función del contexto de desaceleración inflacionaria, el 21 de diciembre de 2000 el Directorio del BCV acordó extender al año 2001 la vigencia del actual régimen cambiario aun cuando modificó las condiciones de variación de la paridad central. De esta manera, los parámetros que regirán el funcionamiento de la banda cambiaria a partir del 02 de enero de 2001 serán los siguientes:

- Paridad Central de referencia al Inicio: tipo de cambio de cierre del último día hábil bancario del mes de diciembre de 2000.
- Tasa de Ajuste de la Paridad Central: 7,0% anual.
- Amplitud de la Banda: se mantiene en $\pm 7,5\%$ alrededor de la Paridad Central.

El 05 de septiembre de 2000, el Directorio del BCV dictó las Normas Relativas a las Operaciones de Corretaje o Intermediación en el mercado de divisas. Esta Normas establecen que únicamente los bancos universales, los bancos comerciales, las entidades de ahorro y préstamo y las casas de cambio podrán dedicarse a realizar operaciones de corretaje o intermediación en el mercado de divisas y anunciar esta actividad.

Por otra parte, dichas normas señalan que la prestación del servicio de encomienda electrónica de dinero desde el exterior hacia el país y/o desde el país hacia el exterior, distinto de las transferencias de fondos, sólo podrán efectuarse

hasta por un monto equivalente a dos mil dólares de los Estados Unidos de América por cliente en un mismo día.

Igualmente, las Normas fijan en 0,5% el porcentaje máximo de comisión que podrá cobrarse por las operaciones de compra-venta de divisas en efectivo y en Bs. 1,25 el diferencial entre el tipo de cambio de compra y venta.

En materia de integración económica, durante el XII Consejo Presidencial Andino efectuado en la ciudad de Lima, se acordó, entre otros aspectos, establecer el Mercado Común Andino a mas tardar para el 31 de diciembre del 2005, entendiendo éste como un espacio para la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas.

En cuanto a la libre circulación de bienes, se decidió conceder prioridad a la consolidación de la zona de libre comercio mediante la eliminación efectiva de las restricciones no arancelarias, perfeccionando su funcionamiento a través de la adopción de disciplinas económicas y comerciales complementarias. La Unión Aduanera deberá estar perfeccionada antes del 2005. Adicionalmente, los cinco Países Miembros decidieron adelantar acciones conducentes a la ejecución de una política externa común.

Por otra parte, en la Reunión de Presidentes de América del Sur, celebrada en Brasilia, los mandatarios de la Comunidad Andina y del MERCOSUR decidieron iniciar formalmente las negociaciones para el establecimiento de una Zona de Libre Comercio entre ambos bloques, cuya vigencia habrá de concretarse antes del año 2002.

3. Políticas de precios y de salarios

En líneas generales, los precios de los bienes y servicios fueron el resultado de las acciones del mercado y, en ese sentido, puede afirmarse que las medidas de política sólo se orientaron a la concertación de ajustes de tarifas de aquellos bienes y servicios bajo el régimen de precios administrados. Así, fueron ajustados los precios y las tarifas del servicio de aseo urbano; servicio de agua;

servicio de electricidad; servicio de gas (directo y en bombonas); servicio de telefonía residencial y servicio de transporte terrestre. Es de señalar que la política de ajuste de tarifas llevada a cabo en los servicios de teléfono residencial (34,6%) y electricidad (23,1%) se constituyó en uno de los elementos más importantes de presión en el resultado del IPC general.

Si bien la rebaja de un punto porcentual en la alícuota del impuesto al valor agregado (IVA, de 15,5% a 14,5%) que entró en vigencia a partir del 01-08-2000 es una acción de política que atañe a la esfera de las finanzas públicas, no es menos cierto que pudo tener alguna influencia hacia la baja en el nivel del precio final de mercado de los distintos bienes y servicios; al igual que la eliminación de dicho impuesto en aquellas zonas sometidas a regímenes impositivos especiales, esto es, zonas francas y puertos libres.

En materia de política dirigida al mercado laboral, se creó la Comisión Presidencial para procesar y cuantificar la deuda laboral contraída por el Ejecutivo Nacional con sus trabajadores; fueron incrementados los sueldos de los empleados o funcionarios al servicio de la Administración Pública Nacional en 20%; se fijaron los salarios mínimos: urbano (Bs. 144.000 mensuales); rural (Bs. 129.600 mensuales); para los aprendices (Bs. 108.000 mensuales) y para las empresas con un número no mayor de veinte (20) trabajadores y para las empresas del Estado Vargas, que hubiesen sido afectadas por la catástrofe natural ocurrida en diciembre del pasado año, (Bs. 132.000 mensuales); y las empresas no podrán disminuir su nomina de trabajadores por un lapso mínimo de sesenta (60) días contados a partir del 03 de julio de 2000. Se aprobó para los empleados del sector privado, un incremento mínimo del 15,0% para los salarios mensuales que no superasen los quinientos mil bolívares (Bs. 500.000) y 10,0% de incremento para los salarios mensuales no superiores a setecientos mil bolívares (Bs. 700.000). El referido incremento de sueldos podría considerarse un aumento general a nivel del sector privado, considerando que aproximadamente el

98,0% de los empleados y obreros devengaban en esa oportunidad ingresos inferiores a Bs. 700.000 mensuales.²

Adicionalmente, se creó la Comisión Presidencial para la Promoción del Plan Masivo de Empleo cuya estrategia de reactivación inmediata del empleo se basó en la dinamización de un plan de inversiones públicas, la utilización de compras gubernamentales como palanca de reactivación, así como el fomento de microempresas y empleo independiente, mediante programas de asistencia crediticia ejecutados por el Banco del Pueblo y el Banco Industrial del Venezuela.

Es de destacar, por su importancia, la aprobación en junio del año 2000 de la “Ley Orgánica de Telecomunicaciones”, la cual, entre otros aspectos, señala la realización de actividades económicas necesarias para garantizar el derecho humano de las personas a la comunicación, promoviendo la inversión nacional e internacional para la modernización y desarrollo del sector de las telecomunicaciones, en un ambiente de libre competencia, sólo con las limitaciones que impone la propia Ley.

4. Política financiera

Durante el año 2000, los organismos encargados de la regulación del sistema financiero continuaron los esfuerzos dirigidos a desarrollar un conjunto de medidas encaminadas a configurar un sistema financiero mejor estructurado, más sólido y menos vulnerable, capaz de enfrentar con éxito los riesgos derivados de crisis puntuales y de perturbaciones de carácter macroeconómico. La aplicación de estas medidas coadyuvó a la presencia de un entorno económico favorable influenciado, determinadamente, por la fortaleza que registraron los precios del petróleo en el mercado internacional y por el mantenimiento de la inflación en niveles acordes con los anunciados por las autoridades económicas.

En este sentido, la Junta de Regulación Financiera (JRF) con el objeto de complementar el marco legal relacionado con el proceso de fusiones de

² Esta cifra fue calculada con base en las escalas de ingresos mensuales correspondientes al segundo

instituciones bancarias, aprobó en el mes de julio las “Normas Operativas para los Procedimientos de Fusión en el Sistema Bancario Nacional”³, instrumento que flexibiliza los mecanismos a través de los cuales las instituciones financieras deben realizar dicho proceso.

Por otro lado, dada la importancia que ha venido adquiriendo la figura del fideicomiso dentro del negocio bancario, como cuenta extrabalance, y el hecho de que las normas sobre esta materia no habían experimentado modificación alguna en las últimas décadas, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) procedió, en el mes de mayo, a actualizar dichas normas con el propósito de adecuarlas a la nueva estructura financiera del país y a establecer mecanismos tendentes a lograr un manejo más prudente de los recursos que se administran bajo esta figura financiera⁴. En este sentido, se plantea, entre otras disposiciones, la obligación de las instituciones financieras, en su condición de fiduciario, de establecer en el contrato de fideicomiso que éstas no asumirán riesgos económicos y financieros, ya que la administración de los recursos será realizada por cuenta y riesgo de terceros. Asimismo, se dispone que, de no cumplirse con lo antes señalado, dichas instituciones deberán registrar las operaciones relacionadas con el fideicomiso bajo la forma de activos y pasivos en sus balances y constituir las provisiones pertinentes. Por otra parte, se establece la obligación de informar semestralmente al fideicomitente sobre la situación de las inversiones realizadas y cualquier hecho que pueda traducirse en un deterioro significativo de los activos objeto de fideicomiso.

Con el propósito de actualizar los requerimientos mínimos de capital de las instituciones financieras y restablecer por esta vía el efecto distorsionante que sobre esta variable ha ejercido la inflación en los últimos años, la Sudeban, en el mes de diciembre, emitió dos resoluciones⁵ donde se establecen los nuevos niveles de capital requerido para el sistema bancario, las entidades de ahorro y

semestre de 2000, publicada por la Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI).

³ Medida publicada en G.O. Ext. N° 5.480 del 18 de Julio de 2000.

⁴ Medida publicada en la G.O. N° 36.966 del 6 de Junio de 2000.

⁵ Medidas publicadas en la G.O. N° 37.104 del 21 de Diciembre de 2000.

préstamo, las sociedades de capitalización, las arrendadoras financieras y los fondos del mercado monetario. Cabe destacar, que dichos ajustes se efectuarán de manera progresiva en un lapso de tres semestres continuos a partir del 30 de junio de 2001.

En lo que respecta al mercado de capitales, la Comisión Nacional de Valores (CNV), tomando en consideración la importancia que revistió la Operación de Oferta Pública de Adquisición (OPA) efectuada con el propósito de negociar las acciones de la Electricidad de Caracas (EDC) dictó, en el mes de mayo⁶, una serie de medidas a fin de crear el marco legal adecuado que permitiera regir futuras operaciones de este tipo, ordenar el citado proceso, garantizar el correcto suministro de la información y evitar fluctuaciones erráticas de los precios de las acciones.

Asimismo, en el citado mes, la CNV dictó las “Normas sobre Actividades de Intermediación de Corretaje y Bolsa”⁷ con el propósito de incorporar y ampliar lo concerniente a las reglas para la documentación, registro y liquidación de las operaciones bursátiles, la definición de los perfiles de inversión, el control de riesgos, el establecimiento de rangos patrimoniales y mecanismos de protección de los inversionistas y lo relativo a la administración de las carteras de inversión, todo ello con el fin de lograr el desarrollo ordenado del mercado y el control razonable de los riesgos asociados con dichas actividades.

Adicionalmente, entró en vigencia el “Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas”⁸ mediante el cual se unifican los criterios de registro de la información financiera presentada por las sociedades de corretaje, las sociedades administradoras de entidades de inversión colectiva, los fondos mutuales de inversión de capital abierto y las compañías inversoras. Esta adaptación permitirá

⁶ Medida publicada en la G.O. N° 36.961 del 30 de Mayo de 2000. “Normas Sobre Oferta Pública De Adquisición, De Intercambio y Toma De Control De Sociedades Que Hacen Oferta Pública De Acciones y Otros Derechos Sobre Las Mismas”

⁷ Medida publicada en la G.O. N° 36.951 del 16 de Mayo de 2000.

⁸ Medida publicada en la G.O. N° 36.951 del 16 de Mayo de 2000.

hacer comparable los estados financieros de las sociedades antes señaladas con los generados por el sector bancario.

Por otra parte, en el mes de agosto, la CNV aprobó una normativa según la cual la transferencia, liquidación y compensación de títulos valores se realizarán a través de la Caja Venezolana de Valores (CVV)⁹. Esta medida permite la adaptación de los mecanismos de compensación y liquidación de las transacciones bursátiles a los patrones establecidos internacionalmente, al reducir el tiempo de liquidación de las operaciones inicialmente de cinco a tres días hábiles y, posteriormente, a un día hábil y otorgar mayor transparencia en las transacciones con lo cual se minimizan los riesgos del mercado. Adicionalmente, en el marco del proceso de modernización del sistema de pagos nacional, el BCV aprobó la apertura de una cuenta para la CVV con el objeto de integrar los procesos de compensación, custodia y liquidación de títulos valores, brindándole al sistema una mayor claridad y seguridad en las transacciones.

A finales del primer trimestre del año, la Comisión Legislativa Nacional modificó el Decreto 358 relativo a la aplicación del Impuesto al Débito Bancario (IDB)¹⁰, el cual establece la exoneración de dicho tributo a las operaciones realizadas en las bolsas de valores nacionales.

5. Política fiscal

En el marco de los lineamientos de la política económica formulados con el objetivo de propiciar un proceso de crecimiento económico sostenido en un contexto de disminución progresiva de la tasa de inflación, a la política fiscal se le asignó el papel de contribuir al incremento de la demanda agregada interna, mediante una combinación de medidas centradas, principalmente, en la expansión del gasto público.

Adicionalmente, la política fiscal se diseñó con una orientación que facilitara el inicio de un proceso de reasignación del gasto para permitir la satisfacción

⁹ Medida publicada en la G.O.EXT N° 5.484 del 18 de agosto de 2000.

paulatina de crecientes demandas sociales por una mayor y mejor provisión de bienes y servicios públicos, a la vez que se acató el cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales adquiridas por el Gobierno, entre las que destacan, las de tipo laboral y del servicio de la deuda pública.

El mayor impacto del gasto fiscal sobre la demanda agregada se sustentó en el efecto multiplicador que las variaciones de las erogaciones del sector público tendrían sobre el nivel de actividad económica, con el condicionante de que el financiamiento de dicho gasto tuviese lugar sin ocasionar efectos indeseados sobre el resto de las variables macroeconómicas, particularmente sobre la tasa de inflación.

La ejecución de esta política se estimó viable en razón del efecto favorable que sobre la recaudación de ingresos fiscales tendría la persistencia del efecto positivo en los precios internacionales del petróleo iniciado en el segundo trimestre del año 1999. Asimismo, contribuiría la mejora estimada en la recaudación tributaria no petrolera, resultado del crecimiento económico proyectado para el año.

En el contexto de esa coyuntura petrolera favorable y en correspondencia con el rol asignado a la política fiscal, el Gobierno Central adoptó medidas tanto de ingresos como de gastos orientadas a estimular la expansión de la demanda agregada interna.

En lo que respecta al gasto público, el Ejecutivo Nacional, mediante la solicitud de créditos adicionales, elevó el nivel del gasto acordado en 32,2% con respecto a la Ley de Presupuesto 2000, pasando de Bs. 17.814 millardos (21,2% del PIB) a Bs. 23.554 millardos (28,8% del PIB) al cierre del año. Este nivel de gasto acordado significó una expansión de 61,8% en términos nominales, comparado con el registrado en el año 1999.

¹⁰ Medida publicada en la G.O. N° 36.913 del 17 de Marzo de 2000.

El incremento del gasto acordado se explica tanto por razones legales y contractuales como por decisiones autónomas de política. Entre las primeras destaca la necesidad de atender las mayores transferencias a los gobiernos estatales y municipales derivadas del incremento que registraron los ingresos ordinarios. Asimismo, se dirigieron recursos al pago de pasivos laborales acumulados, al servicio de la deuda pública, y a cumplir con los aportes del Gobierno Central al Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM).

En cuanto a las decisiones de política fiscal, el Ejecutivo Nacional acordó un incremento salarial a los trabajadores públicos superior al inicialmente presupuestado y asignó recursos para la reconstrucción del Estado Vargas y para el desarrollo de programas especiales de inversión con énfasis en las áreas de vialidad, vivienda, educación y salud.

Adicional a la expansión del gasto acordado, el Ejecutivo Nacional decidió adoptar medidas puntuales en materia de ingresos fiscales a los fines de incentivar el consumo y la inversión con el objeto de propiciar la reactivación económica. En tal sentido, en el mes de agosto se disminuyó en un punto porcentual la alícuota aplicada por Impuesto al Valor Agregado (IVA) y se exoneró de este tributo a las entidades decretadas como puertos libres y zonas francas.

El desarrollo de una política fiscal con un gasto superior a los ingresos estimados, proyectaba un desbalance fiscal que requería la definición de una estrategia de financiamiento que otorgara viabilidad a la gestión financiera del Gobierno. Para este fin, el Ejecutivo Nacional mantuvo la estrategia dirigida a la captación de recursos, fundamentalmente, en el mercado interno de fondos prestables, tanto por la vía de colocación de bonos de mediano y largo plazo como mediante la emisión de Letras del Tesoro. La instrumentación de esta estrategia se consideró factible en virtud de las condiciones imperantes en el mercado financiero interno caracterizado por elevados niveles de liquidez bancaria ante la lenta recuperación de la actividad crediticia.

Asimismo, se mantuvo la política de acudir a los organismos multilaterales de crédito en virtud de las ventajosas condiciones financieras que ofrecen. Igualmente, se mantuvo abierta la posibilidad de solicitar financiamiento en los mercados voluntarios de crédito externo cuando las condiciones de estos mercados así lo permitieran.

Como parte de la estrategia de financiamiento, el Gobierno Nacional obtuvo la aprobación legislativa de leyes especiales de endeudamiento, entre las que destaca la Ley de Refinanciamiento de la Deuda Pública (Bs. 3.276 millardos). Asimismo, la Asamblea Nacional Constituyente emitió una Ley Especial para la Contratación y Ejecución de Operaciones de Crédito Público destinadas a financiar programas y proyectos de gastos extraordinarios para atender situaciones de contingencia. A este respecto, quedó establecido que la República, en un lapso de dos años, puede celebrar operaciones de crédito público, tanto internas como externas, hasta por la cantidad de US\$ 1.000 millones, equivalentes a Bs. 697.000 millones, calculados al tipo de cambio de referencia de Bs./US\$ 697,00.

En este mismo orden, durante el mes de marzo la República colocó bonos de la deuda pública externa por 500 millones de euros, a través del Frankfurt Stock Exchange, utilizando como agentes de colocación al Credit Suisse First Boston y a JP Morgan, siendo la tasa de interés efectiva 10,67% con un vencimiento de cinco años.

Asimismo, durante el cuarto trimestre del año se inició un proceso de refinanciamiento de la deuda interna mediante operaciones de canje de Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPN) con el propósito de mejorar el perfil de la citada deuda, incrementar su sostenibilidad e incentivar el fortalecimiento del mercado de capitales.

Por otra parte, durante 2000 fueron ajustadas las normativas fiscales en función de las nuevas directrices contenidas en la Constitución Nacional vigente, en la que por primera vez se establecen los principios de eficiencia, solvencia,

responsabilidad y equilibrio que deben regir la gestión de las finanzas públicas. De acuerdo con estos preceptos constitucionales, el equilibrio fiscal se define en términos de un marco plurianual, en el que se fijarán límites explícitos al nivel de gasto y de endeudamiento que han de contemplarse en los respectivos presupuestos anuales, así como los objetivos de largo plazo que deberá alcanzar la política fiscal.

En correspondencia con las normas establecidas en la Constitución Nacional, en el segundo semestre del año se promulgó la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público (LOAF), la cual tiene por objeto regular la administración financiera y el sistema de control interno del sector público, al tiempo que enmarca la gestión financiera en un contexto plurianual, con referencia a reglas macrofiscales que propician la disciplina de las finanzas públicas. La mencionada Ley engloba de manera sistémica las materias relacionadas con el presupuesto, tesorería y crédito público, quedando derogadas las leyes que regían cada uno de estos procesos.

La LOAF representa un importante paso en la modernización de la estructura de las finanzas públicas, estableciendo las disposiciones necesarias para cambiar el desempeño de la política fiscal y, por tanto, la naturaleza de su impacto en la economía nacional, e introduciendo elementos de disciplina que permitirán otorgarle credibilidad a la gestión macroeconómica en el mediano y largo plazo.

Asimismo, se decretaron reformas parciales al marco regulatorio correspondiente al Fondo Intergubernamental para la Descentralización (FIDES) y a la Ley de Asignaciones Económicas Especiales (LAEE). Estas reformas estuvieron dirigidas, fundamentalmente, a modificar la base de cálculo sobre la cual se realizan las asignaciones presupuestarias a estos instrumentos legales. De esta manera, en la nueva Ley del FIDES se sustituye el porcentaje de participación sobre la estimación del Impuesto al Valor Agregado de un rango entre 15 y 20%, a un nivel mínimo de 15%, ajustándose durante el ejercicio fiscal de acuerdo con las reestimaciones que se efectúen en materia de IVA. Con

respecto a la LAEE, se incrementó su porcentaje de participación sobre los ingresos provenientes de los tributos contemplados en la Ley de Hidrocarburos y la Ley de Minas, de un rango entre 15 y 20% a un nivel mínimo de 25%, una vez descontado el Situado Constitucional del monto presupuestado de los ingresos fiscales ordinarios.

6. Política monetaria

Durante 2000, la actuación monetaria del Banco Central de Venezuela se centró en crear condiciones que contribuyeran al logro de la meta de inflación establecida por las autoridades económicas a principios de año. En función de este objetivo, la estrategia antinflacionaria adelantada por el BCV se sustentó en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal de los precios, propiciando el comportamiento estable del mismo en el marco del esquema de bandas cambiarias.

En este sentido, el Banco Central de Venezuela mantuvo una activa presencia en el mercado de divisas que le permitió garantizar la estabilidad del tipo de cambio, a la vez que corrigió los desequilibrios del mercado monetario. La citada estrategia de política obtuvo logros significativos a lo largo del año, puesto que se registraron tasas de inflación mensuales acordes con los valores esperados, destacando la tasa registrada en febrero (0,4%), la cual resultó la menor tasa mensual de los últimos once años.

Durante el año 2000, la acción del Banco Central de Venezuela en los mercados monetario y cambiario resultó favorecida por la creciente disponibilidad de reservas internacionales derivada del buen desempeño registrado por el sector externo, lo cual otorgó al Instituto la holgura necesaria para ejecutar la estrategia antinflacionaria sin comprometer el objetivo cambiario.

La actuación del Instituto a lo largo del año se puede dividir en dos períodos claramente diferenciados. El primero, corresponde al lapso enero-junio caracterizado por una acción expansiva como consecuencia de la estrategia de

política dirigida a disminuir y, posteriormente eliminar, el saldo en circulación de los Títulos de Estabilización Monetaria. La eliminación de este pasivo permitió mejorar sustantivamente el balance financiero del Banco Central sin condicionar el objetivo inflacionario fijado por las autoridades, toda vez que la fracción no deseada de los saldos monetarios inyectados por el BCV mediante esta estrategia fue esterilizada a través de la activa participación en el mercado cambiario.

El segundo período se corresponde con el lapso julio-diciembre, cuando a la política monetaria se le otorgó un corte neutral, limitando el BCV sus intervenciones en el mercado de dinero a operaciones puntuales de asistencia crediticia al sistema bancario. Es de resaltar que por primera vez desde noviembre de 1989, el Instituto no utilizó las operaciones de mercado abierto como instrumento de control monetario, resultando las ventas de divisas el principal mecanismo de ajuste del mercado de dinero para neutralizar, en parte, la tradicional acción expansiva que generan las operaciones financieras realizadas por el Gobierno Central y PDVSA.

La mayor disponibilidad de divisas permitió enfrentar las presiones que se generaron en el mercado cambiario estimuladas por el incremento que registró la tasa de fondos federales del mercado norteamericano que, ante la relativa estabilidad mostrada por la tasa de interés pasiva interna y el tipo de cambio nominal, estimuló la tendencia de los inversionistas a recomponer su portafolio de activos hacia instrumentos denominados en moneda extranjera. Asimismo, el proceso de reactivación económica, tal y como era de esperar, generó un mayor consumo de bienes importados que también contribuyó a aumentar la demanda de divisas, agregando presiones sobre el mercado cambiario.

En el ámbito interno, el comportamiento del mercado monetario durante el año estuvo influenciado por la citada reactivación de la economía luego de dos años continuos de decrecimiento. De hecho, el Producto Interno Bruto creció en 1,9% durante el primer semestre de 2000, en tanto que para el segundo semestre experimentó un crecimiento de 4,5%, situación que generó un aumento de la demanda por dinero para el financiamiento de transacciones, tal como lo

evidencian los valores positivos alcanzados por la tasa de variación anualizada de la liquidez monetaria real a lo largo del año.

De igual forma, incidió sobre la evolución de los mercados monetario y cambiario la realización del proceso eleccionario para relegitimar las principales autoridades del país, evento que incorporó elementos de incertidumbre en los agentes económicos que generaron importantes presiones transitorias sobre el mercado cambiario, las cuales fueron disipadas una vez culminado el proceso comicial a mediados del año.

El mercado de dinero experimentó una importante inyección de liquidez en el mes de noviembre asociada, entre otras causas, a la decisión del Gobierno Central de ejecutar una fracción de su gasto interno con cargo a las utilidades recibidas del BCV en el mes de agosto de 2000. De hecho, la Asamblea General del Banco Central de Venezuela en reunión extraordinaria celebrada el día 7 de agosto, acordó transferir parte del Fondo General de Reservas producto de la acumulación de las utilidades provenientes de las fluctuaciones cambiarias y de precios, líquidas y efectivamente recaudadas por el Instituto en períodos anteriores, hacia una cuenta de pasivo a favor del Gobierno Nacional (Bs. 1.955,0 millardos).

En el marco de la estrategia desarrollada por el Instituto a fin de elevar la eficiencia de los instrumentos de política monetaria, en el mes de junio se iniciaron las operaciones de subasta de "Compras con pacto de reventa de bonos de la Deuda Pública Nacional" o *repos*. Cabe señalar que la única operación realizada durante el año se efectuó por un monto de Bs. 33,6 millardos, colocados a una tasa promedio ponderada de 19,1%. Estas subastas consisten en la adquisición por parte del BCV de bonos DPN en propiedad del sistema bancario, a los efectos de satisfacer necesidades puntuales de liquidez de dicho sistema. Es de resaltar que estas operaciones son de amplio uso como operaciones de mercado abierto, ejecutadas por distintos bancos centrales y resultan instrumentos altamente efectivos para el control de la liquidez en forma masiva y a plazos muy cortos.

Finalmente, el Directorio del Banco Central de Venezuela, con el propósito de garantizar una mayor fluidez en los canales de transmisión de la política monetaria, emitió un comunicado en el cual reafirmó la voluntad de liderizar el proyecto de automatización del sistema de compensación de cheques para transacciones minoristas, a fin de mantener la mayor eficiencia en los sistemas de pagos del país, contribuir al desarrollo de los mercados financieros, aumentar la seguridad y calidad de las transacciones y optimizar el tiempo de los procesos.

CAPÍTULO IV

SECTOR REAL

1. Introducción

En términos globales, los resultados del Producto Interno Bruto, precios y empleo durante el año 2000 revelan una evolución favorable y consistente con las metas establecidas. Sin embargo, debe señalarse que la recuperación del Producto, luego de la profunda recesión de 1999; la reducción por segundo año consecutivo de la inflación; así como el descenso en la tasa desempleo abierto, se vieron en parte posibilitados por la situación altamente favorable de los ingresos públicos, que permitió ejecutar una política fiscal expansiva y mantener la estabilidad del tipo de cambio. Específicamente, en el área fiscal se produjo un importante incremento del gasto público, que impulsó la demanda agregada interna, y en la esfera cambiaria se utilizó, de hecho, el tipo de cambio como ancla nominal de los precios internos. La viabilidad a mediano y largo plazo de políticas que garanticen el desarrollo y equilibrio de las variables económicas es, en consecuencia, de primera importancia.

Los impulsos de demanda, en especial del consumo privado, activaron, sin duda, la recuperación del producto en ambos sectores, el transable y el no transable, en circunstancias en que se evidenció una caída de la producción transable destinada al mercado local, actuando las exportaciones no petroleras como complemento al incremento del producto.

La mayor efectividad que el anclaje cambiario tiene sobre los precios de los bienes, y particularmente sobre los de origen importado, provocó un cambio en los precios relativos, en favor de los bienes transables de origen importado. En un contexto de expansión de la demanda agregada interna, se produjo una reasignación de ese gasto a favor del gasto externo. Al respecto, las importaciones se incrementaron en 19,5% en términos reales, considerándose que de ese aumento una importante proporción se debió al efecto precio, de modo tal

CUADRO IV-1
Producto Interno Bruto

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/99	1999/98
A PRECIOS CORRIENTES (Millones de bolívares)	81.924.193	62.577.039	52.482.466	30,9	19,2
Bienes transables	31.325.455	20.338.101	16.204.824	54,0	25,5
Actividad petrolera	19.114.180	9.916.209	6.422.505	92,8	54,4
Actividad no petrolera	12.211.275	10.421.892	9.782.319	17,2	6,5
Bienes y servicios No transables	47.808.026	39.998.360	34.366.545	19,5	16,4
Derechos de importación, IVA y similares recaudos	3.908.219	4.037.065	4.606.627	(3,2)	(12,4)
A PRECIOS DE 1984 (Millones de bolívares)	584.074	565.888	602.558	3,2	(6,1)
Bienes transables	287.393	278.016	299.573	3,4	(7,2)
Actividad petrolera	160.366	155.066	167.490	3,4	(7,4)
Actividad no petrolera	127.027	122.950	132.083	3,3	(6,9)
Bienes y servicios No transables	284.913	278.016	291.947	2,5	(4,8)
Derechos de importación, IVA y similares recaudos	16.009	13.917	15.535	15,0	(10,4)
ÍNDICE IMPLÍCITO DE PRECIOS (1984 = 100)	14.026,3	11.058,2	8.709,9	26,8	27,0
Bienes transables	10.899,9	7.315,4	5.409,3	49,0	35,2
Actividad petrolera	11.919,1	6.394,8	3.834,6	86,4	66,8
Actividad no petrolera	9.613,1	8.476,5	7.406,2	13,4	14,5
Bienes y servicios No transables	16.779,9	14.387,1	11.771,5	16,6	22,2
Derechos de importación e ICSVM recaudado	24.412,6	29.008,2	29.653,2	(15,8)	(2,2)

Fuente: BCV.

que buena parte de los impulsos de demanda que caracterizaron la recuperación del producto no petrolero en el año fue cubierta con importaciones. Así, los impactos multiplicadores del gasto se redujeron por esas filtraciones y con ello resultaron disminuidas las posibilidades de generación de empleo formal y de mayor utilización de la capacidad instalada.

Si bien la tasa de desempleo abierto descendió desde 14,5% en 1999 a 13,2% en 2000, el 77,4% de los empleos generados se orientaron al sector informal. De hecho, se concretó el inusual resultado, muy contrario al comportamiento histórico, de que ante un incremento del producto no petrolero haya aumentado el grado de informalidad, lo cual es revelador de la precariedad de los nuevos empleos generados. Más aún, el producto manufacturero, que genera más de la mitad de los empleos formales en el sector de transables (52,9%) mostró importantes signos de recuperación; sin embargo, en ese sector, el empleo formal disminuyó. Estas desproporciones estructurales sugieren la necesaria definición a mediano plazo de las prioridades de desarrollo sectorial de la economía.

2. Oferta agregada

2.1. Análisis global

Durante 2000, la oferta total de bienes y servicios creció 5,8%, luego de la contracción de 7,6% registrada el año anterior. Dicho comportamiento reflejó el aumento de 3,2% en el Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales, así como el incremento de las importaciones en 19,5%, medidas a precios constantes. Este último se asocia, como ha sido apuntado, al repunte de la actividad económica y al abaratamiento de los bienes de origen importado con respecto a los de origen nacional.

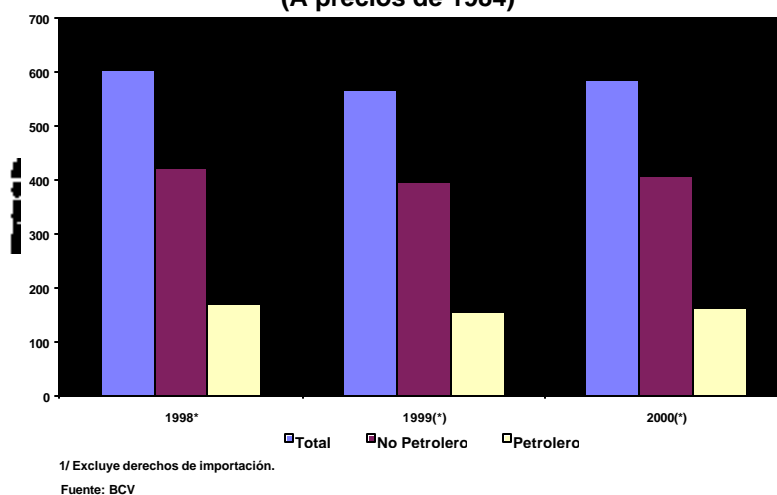
CUADRO IV-2
Producto Interno Bruto
(Millones de bolívares)

	A precios de 1984			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998	2000/99	1999/98
ACTIVIDAD PETROLERA	160.366	155.066	167.490	3,4	(7,4)
Petróleo crudo y gas natural	129.818	123.342	136.256	5,3	(9,5)
Refinación	30.548	31.724	31.234	(3,7)	1,6
ACTIVIDAD NO PETROLERA	407.699	396.905	419.533	2,7	(5,4)
Agricultura	28.359	27.748	28.356	2,2	(2,1)
Minería	5.119	4.724	5.275	8,4	(10,4)
Manufactura	82.620	79.771	87.863	3,6	(9,2)
Construcción	28.935	30.428	36.462	(4,9)	(16,5)
Electricidad y agua	10.933	10.711	10.593	2,1	1,1
Comercio	47.088	44.783	50.774	5,1	(11,8)
Restaurantes y hoteles	14.602	14.613	14.913	(0,1)	(2,0)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	36.545	33.436	32.896	9,3	1,6
Instituciones financieras y seguros	6.360	6.258	7.261	1,6	(13,8)
Bienes inmuebles	47.359	46.709	47.235	1,4	(1,1)
Productoras de servicios del gobierno general	45.848	44.454	43.948	3,1	1,2
Otros Servicios	58.172	57.331	58.454	1,5	(1,9)
Menos: Servicios Bancarios Imputados	4.241	4.061	4.497	4,4	(9,7)
DERECHOS DE IMPORTACIÓN, IVA Y SIMILARES RECAUDOS	16.009	13.917	15.535	15,0	(10,4)
PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL	584.074	565.888	602.558	3,2	(6,1)

Fuente: BCV.

Por su parte, el incremento del PIB evidenció la favorable evolución de la casi totalidad de las actividades económicas, lo que resultó en crecimiento tanto del sector petrolero como del no petrolero (3,4% y 2,7%, respectivamente). En particular, el producto generado por el sector privado de la economía fue determinante en el repunte del PIB durante 2000, luego de una fuerte caída de 6,1% en el año previo, incrementándose en el año que se reseña en 3,8%.

GRÁFICO IV-1
PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL 1/
(A precios de 1984)



2.2. Análisis sectorial del producto

2.2.1. Actividades petroleras

La actividad petrolera resultó favorecida por el cambio en las condiciones del mercado petrolero internacional, caracterizadas por un crecimiento acelerado de los precios, el cual requirió el abandono, por parte de la OPEP, de la política de recortes implementada en el año 1999 y la adopción de cuatro acuerdos de aumento de producción en el transcurso del año 2000. Esta situación permitió una recuperación de los niveles de producción luego de la drástica contracción del año

CUADRO IV-3
Actividades petroleras ^{1/}
(Miles de b/d)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/99	1999/98
PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS					
Petróleo crudo	3.085	2.950	3.279	4,6	(10,0)
Livianos	1.174	1.189	1.233	(1,3)	(3,6)
Medianos	1.047	1.095	1.137	(4,4)	(3,7)
Pesados	814	623	866	30,7	(28,1)
Condensados ^{2/}	50	43	43	16,3	0,0
Gas licuado	168	177	171	(5,1)	3,5
REFINACIÓN DE PETRÓLEO ^{3/}	1.079	1.049	1.056	2,9	(0,7)
EXPORTACIONES	2.823	2.785	3.116	1,4	(10,6)
Crudos	1.998	1.924	2.261	3,8	(14,9)
Productos	825	861	855	(4,2)	0,7

1/ Se refiere sólo a las actividades de PDVSA.

2/ Crudos extra-livianos no imputables a la cuota de producción de la OPEP.

3/ Se refiere al petróleo llevado a refinación en el país. Excluye consumo propio y mermas.

Fuente: Pdvsa y BCV.

precedente. Así, el PIB generado por el sector petróleo y gas natural reportó una tasa de crecimiento de 5,3%. No obstante lo anterior, el producto generado en la actividad de refinación acusó un descenso de 3,7%.

Cifras preliminares suministradas por PDVSA permiten constatar el buen desempeño de la industria petrolera durante el año. La actividad de exploración, orientada a la búsqueda de reservas de crudos livianos y medianos con el esfuerzo combinado de PDVSA y empresas privadas nacionales e internacionales, permitió aumentar las reservas probadas en el año 2000 a 77.685 millones de barriles desde 76.862 millones de barriles en 1999. Este esfuerzo conjunto hizo posible, igualmente, incrementar la capacidad de producción (incluyendo asociaciones estratégicas de la Faja del Orinoco) a 3.854 mil barriles diarios. Por su parte, las reservas de gas se ubicaron en 148 billones de pies cúbicos, equivalentes a 25.445 millones de barriles.

La producción física de hidrocarburos alcanzó a 3.085 mil barriles diarios, expresado en un crecimiento de 4,6% con respecto al año 1999, impulsado por el extraordinario aumento de la producción de crudos pesados (30,7%) y condensados (16,3%), en tanto que se registró una reducción en la producción de crudos livianos y medianos. El marcado dinamismo de la producción de pesados se asocia con la reorientación de las condiciones del mercado petrolero internacional, las cuales permitieron cuatro aumentos de la producción de los países miembros de la OPEP.

El primer acuerdo entró en vigencia a partir del primero de abril, correspondiéndole a Venezuela un incremento de 125 mil barriles diarios. Un nuevo acuerdo, efectivo a partir de primero de julio significó un aumento de 81 mil barriles diarios adicionales. Finalmente, en el mes de septiembre los problemas en el área de refinación en el mercado estadounidense, inherentes a regulaciones ambientales, capacidad de producción y transporte, intensificaron los requerimientos para que la OPEP acordara dos aumentos de producción, uno con vigencia a partir del primero de octubre y el otro a partir del 31 del mismo mes. Esto supuso para Venezuela incrementos de 93 mil barriles diarios y 58 mil

CUADRO IV-4
Consumo de productos del petróleo y gas natural
en el mercado interno ^{1/}
(Miles de b/d)

Productos	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/99	1999/98
PRODUCTOS	412	383	382	7,6	0,3
Gasolinas y naftas	210	202	193	4,0	4,7
Diesel	81	72	75	12,5	(4,0)
GLP	67	62	65	8,1	(4,6)
Residuales	26	23	20	13,0	15,0
Asfalto	7	7	6	0,0	16,7
Lubricantes y kerosene	6	7	9	(14,3)	(22,2)
Otros	15	10	14	50,0	(28,6)
GAS NATURAL	288	273	288	5,5	(5,2)
TOTAL	700	656	670	6,7	(2,1)

1/ Excluye el consumo de productos y gas de la industria petrolera.

Fuente: Pdvsa y BCV.

barriles diarios en cada acuerdo. En total fue posible expandir la producción en 357 mil barriles diarios para cerrar el año con un nivel tope de producción de 3.077 mil barriles diarios.

A su vez, las ventas externas aumentaron en 1,4%, crecimiento atribuido en su totalidad a las exportaciones de crudo (3,8%), en vista de la contracción de las exportaciones de productos (4,2%). Mientras las mayores ventas de crudo se debieron a la recuperación de la demanda, en el caso de las exportaciones de productos las restricciones de carácter ambiental en el mercado estadounidense pudiesen explicar la menor colocación.

La evolución del precio de la cesta petrolera venezolana alcanzó una de las mayores alzas en términos nominales de los últimos 15 años, influyendo significativamente la evolución de todas las variables financieras de la industria. El promedio del año se ubicó en US\$/b 25,91, reflejando un aumento de US\$/b 9,9 con respecto al año 1999. Los crecimientos simultáneos en las cantidades y los precios implicó un valor de las ventas externas de US\$ 26.773 millones, lo que significó un incremento de US\$ 10.489 millones. Aunque en esta oportunidad a la OPEP y por ende a Venezuela le correspondió contrarrestar el auge de los precios con aumentos de la producción, no cabe duda que la cohesión de sus miembros y el cumplimiento de los acuerdos de producción han dado sus frutos. Por otra parte, si bien éstos niveles de precios no se observaban desde el año 1985, en términos reales equivalen a US\$/b 16,74 de ese año.

En relación con el mercado interno, se apreció un auge tanto en las ventas de productos (7,6%) como de gas natural (5,5%), recuperándose ambos indicadores de la contracción del año 1999. Dentro de los productos, los residuales y el diesel registraron altas tasas de crecimiento (13,0% y 12,5% respectivamente), atribuidas en el primer caso a la utilización intensiva del residual como combustible para la generación de electricidad y en el segundo, a la mayor demanda del sector transporte. En cuanto al gas natural, se registró un sustancial crecimiento del consumo del sector petroquímico, siderúrgico y aluminio.

CUADRO IV-5
Precio promedio de realización y precio
de liquidación de la regalía
(US \$/b)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/99	1999/98
PRECIO PROMEDIO DE REALIZACIÓN	25,91	16,04	10,57	61,5	51,8
Crudos	24,94	15,36	9,38	62,4	63,8
Productos	28,27	17,52	13,73	61,4	27,6
PRECIO DE LIQUIDACIÓN DE LA REGALÍA	26,71	14,98	9,20	78,3	62,8

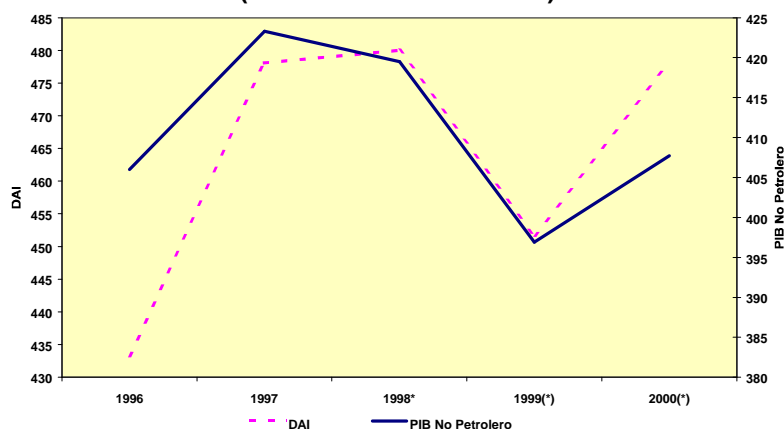
Fuente: Pdvsa y BCV.

A pesar de haber presentado un buen desempeño en la actividad del gas, los mejores años podrían estar por venir. De desarrollarse plenamente los proyectos iniciados en el transcurso del año, esta actividad se consolidará prontamente como el negocio más importante después del petróleo. En el año 2000, culminó el proceso de calificación de las empresas privadas que participarán en la licitación de 11 áreas para la exploración y explotación de gas no asociado ó libre, ubicadas en su mayoría en el Estado Guárico. Asimismo, están próximos a culminarse los proyectos ACCRO III y IV, que permitirán aumentar la capacidad de producción de gas natural líquido en 40 mil barriles diarios a partir del 2001. Otros proyectos como el Gas Natural Licuado en Jose (expansión de la infraestructura de gas metano) y Conversión de Gas a Líquido (construcción de una planta) están en la fase inicial.

2.2.2. Actividades no petroleras

El incremento del producto no petrolero en 2,7% fue determinado por el auge registrado en todas las ramas de actividad económica, con la excepción de la construcción, que experimentó una contracción de 4,9% y la actividad de restaurantes y hoteles que no presentó variación. De esta forma, la expansión del PIB no petrolero se observó tanto en el sector transable (3,3%) como en el sector no transable (2,5%), los cuales respondieron fundamentalmente al impulso de la demanda agregada interna, en particular el componente de consumo privado y a la demanda externa, para el caso de la producción de bienes transables.

GRÁFICO IV-2
PRODUCTO INTERNO BRUTO NO PETROLERO
Y DEMANDA AGREGADA INTERNA
(Millardos de Bs. de 1984)



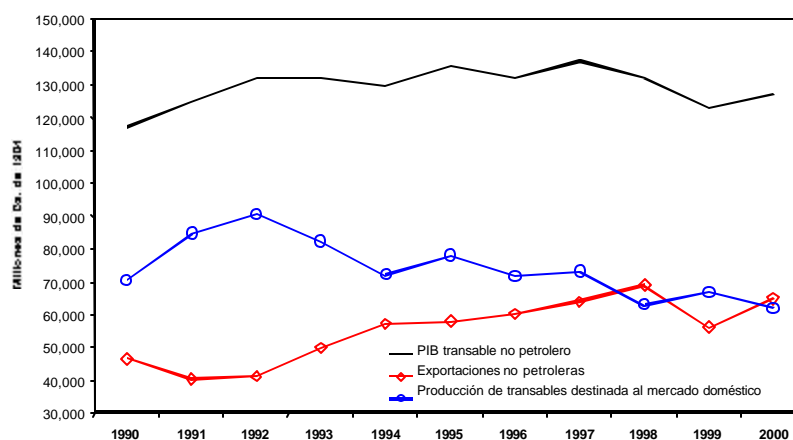
CUADRO IV-6
Producto Interno Bruto
(Millones de bolívares)

	A precios de 1984			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998 *	2000/99	1999/98
BIENES TRANSABLES	287.397	278.020	299.577	3,4	(7,2)
Actividad petrolera	160.366	155.066	167.490	3,4	(7,4)
Petróleo crudo y gas natural	129.818	123.342	136.256	5,3	(9,5)
Refinación	30.548	31.724	31.234	(3,7)	1,6
Actividad no petrolera	127.031	122.954	132.087	3,3	(6,9)
Agricultura	28.359	27.748	28.356	2,2	(2,1)
Minería	5.119	4.724	5.275	8,4	(10,4)
Manufactura	82.620	79.771	87.863	3,6	(9,2)
Electricidad y agua	10.933	10.711	10.593	2,1	1,1
BIENES Y SERVICIOS NO TRANSABLES	284.909	278.012	291.943	2,5	(4,8)
Construcción	28.935	30.428	36.462	(4,9)	(16,5)
Comercio	47.088	44.783	50.774	5,1	(11,8)
Restaurantes y hoteles	14.602	14.613	14.913	(0,1)	(2,0)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	36.545	33.436	32.896	9,3	1,6
Instituciones financieras y seguros	6.360	6.258	7.261	1,6	(13,8)
Bienes inmuebles	47.359	46.709	47.235	1,4	(1,1)
Productoras de servicios del gobierno general	45.848	44.454	43.948	3,1	1,2
Otros servicios	58.172	57.331	58.454	1,5	(1,9)
MENOS: SERVICIOS BANCARIOS IMPUTADOS	4.241	4.061	4.497		
DERECHOS DE IMPORTACIÓN, IVA Y SIMILARES RECAUDOS	16.009	13.917	15.535	15,0	(10,4)
PRODUCTO INTERNO BRUTO	584.074	565.888	602.558	3,2	(6,1)

Fuente: BCV.

Con respecto al producto del sector transable, su aumento estuvo asociado básicamente con la mayor demanda externa, puesto que se observa una caída de la producción destinada al mercado interno en 7,2%, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron 15,8%. Tal comportamiento del PIB no petrolero transable, en un período donde la demanda interna mostró una expansión importante, se explica principalmente por el cambio de precios relativos entre bienes nacionales e importados a favor de los últimos, lo cual más que contrarrestó el efecto positivo del crecimiento de la demanda doméstica. Ello se evidencia al observar que la demanda interna total de bienes transables no petroleros (producción nacional de bienes transables destinada al mercado doméstico mas importaciones) se incrementó en 9,3%, lo que muestra una significativa recomposición de la demanda entre bienes nacionales e importados, más que una contracción de la misma.

GRÁFICO IV-3
PIB TRANSABLE NO PETROLERO,
EXPORTACIONES NO PETROLERAS Y
PRODUCCIÓN DESTINADA AL MERCADO DOMÉSTICO



Fuente: BCV.

Si bien el cambio de precios relativos permite apreciar lo sucedido en el mercado interno, no explica el aumento de la demanda externa. De hecho, cabría esperar que ello tuviera un efecto negativo sobre las compras foráneas de bienes nacionales. Sin embargo, existen ciertas ramas de actividad económica asociadas principalmente a la minería y a la industria química que, a pesar del encarecimiento generalizado de los bienes nacionales con respecto a los del resto del mundo, son altamente competitivas en el mercado internacional. Al mismo tiempo, se debe considerar la expansión económica que experimentaron los principales socios comerciales de Venezuela tales como Estados Unidos, Colombia y otros países de América Latina, que favoreció el comportamiento de las exportaciones.

Dentro del sector transable, destaca la recuperación experimentada por la actividad minera al crecer 8,4% luego de una severa caída de 10,4% en 1999. El sector manufacturero también contribuyó al crecimiento del PIB transable al registrar un incremento de 3,6% que, debido a su elevada ponderación dentro de este último (65%), su incidencia resulta fundamental para el comportamiento global del sector transable. La evolución favorable de la actividad manufacturera estuvo determinada por el sector privado que creció 4,2%, ya que el producto manufacturado público retrocedió 0,6%. La actividad agrícola, por su parte, creció 2,2%, recuperándose de una contracción de 2,1% el año anterior.

Por otro lado, la expansión del sector no transable reflejó el positivo comportamiento de actividades con una importante participación dentro del producto como es el caso de Comercio, Bienes Inmuebles y Servicios del Gobierno General que crecieron 5,1%, 1,4% y 3,1%, respectivamente. En el caso del comercio, dicho incremento representa una significativa recuperación luego de un fuerte retroceso durante 1999, cuando decreció 11,8%, lo cual se asocia con la reactivación de la actividad económica en general. Otro sector que realizó un considerable aporte al crecimiento del producto no transable fue el de las comunicaciones que se expandió 14,7%, gracias al proceso de apertura que se adelanta en esta actividad.

3. Demanda agregada

El incremento de la demanda agregada global en 5,8% registrado durante 2000 resultó del aumento en igual cuantía tanto de la demanda interna como de las exportaciones. El comportamiento de ambos componentes contrasta con el observado durante 1999 cuando cayeron 5,9% y 10,8%, respectivamente.

En relación con la demanda agregada interna, su crecimiento reflejó el alza de todos los componentes de la misma, especialmente del consumo privado que se expandió 4,6% y del consumo público que aumentó 5,6%, dejando como resultado un incremento del consumo final en 4,8%. El alza del consumo privado se explica básicamente por la recuperación del consumo final de los hogares, resultado del mayor ingreso del cual dispusieron las familias, derivado del mayor nivel de actividad económica. El incremento del consumo público, por su parte, obedeció a la instrumentación de una política fiscal expansiva durante el año, después de los recortes del gasto realizados en 1999 dada la severa restricción presupuestaria que enfrentaba el gobierno.

La inversión bruta fija también contribuyó al auge de la demanda interna, aunque su aporte no fue realmente importante puesto que sólo creció 2,0%, lo cual todavía es una recuperación insuficiente luego de sendas caídas de 16,4% y 2,5% en 1999 y 1998, respectivamente. A este ligero repunte de la inversión coadyuvó tanto la inversión pública como la privada, las cuales crecieron 2,2% y 1,8%, en cada caso. Por el lado de la inversión pública destaca, por su alta ponderación dentro de ésta (65%), la modesta recuperación de la inversión petrolera, al elevarse 0,9% después de haber caído 5,5% en 1999 a raíz de la revisión de los planes de expansión de PDVSA. A ello se sumó el fuerte crecimiento de la inversión del gobierno en 32,1%, asociada principalmente con las construcciones y mejoras realizadas por algunos entes gubernamentales como FONDUR e INAVI y, en menor medida, por las gobernaciones y municipalidades.

Con respecto a la inversión privada, ésta se concentró en la compra de maquinarias y equipos de transporte, la cual se incrementó 14,2%, puesto que el

CUADRO IV-7
Demanda agregada
(Millones de bolívares)

	A Precios de 1984			Variación %	
	2000 (*)	1999 *	1998 *	2000/99	1999/98
1) SECTOR PRIVADO	353.928	339.222	360.641	4,3	(5,9)
Consumo	317.419	303.375	316.898	4,6	(4,3)
Inversión bruta fija	36.509	35.847	43.743	1,8	(18,1)
2) SECTOR PÚBLICO	101.214	97.206	102.834	4,1	(5,5)
Consumo	59.123	55.999	54.357	5,6	3,0
Inversión bruta fija	42.091	41.207	48.477	2,1	(15,0)
3) VARIACIÓN DE EXISTENCIAS	22.956	15.294	16.562		
4) DEMANDA AGREGADA INTERNA (1+2+3)	478.098	451.722	480.037	5,8	(5,9)
5) EXPORTACIONES NETAS	105.976	114.166	122.521	(7,2)	(6,8)
Exportaciones	236.016	223.005	249.946	5,8	(10,8)
Menos: importaciones	130.040	108.839	127.425	19,5	(14,6)
6) DEMANDA AGREGADA (4+5)	584.074	565.888	602.558	3,2	(6,1)

Fuente: BCV.

gasto en construcciones y mejoras disminuyó 9,2% y la inversión en ganadería cayó 0,5%. De esta forma, la inversión privada mostró globalmente también una leve recuperación luego de un importante descenso de 18,1% durante el año anterior. Este ligero impulso en la inversión privada, sin embargo, no pareciera ser generalizado a todas las actividades económicas sino más bien en sectores muy puntuales como el de las telecomunicaciones y el petrolero, que han estado sometidos a procesos de apertura.

En lo que atañe a la demanda externa del producto, su crecimiento estuvo determinado por el aumento de las exportaciones petroleras en 2,5% y de las no petroleras en 15,8%. En el caso de las exportaciones petroleras, éstas reflejaron los aumentos de producción acordados en el seno de la OPEP, y en relación con las exportaciones no petroleras, como se comentó anteriormente, éstas fueron estimuladas por el favorable desempeño económico de los mayores socios comerciales de Venezuela.

4. Mercado laboral y precios

4.1. Mercado laboral

Según cifras suministradas por la Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI), la tasa de desocupación registró un descenso al pasar de 14,5% en 1999 a 13,2% en 2000, como resultado del incremento de la ocupación de 2,5% (219.245 personas), el cual excedió al aumento de 1,0% en la fuerza de trabajo (101.628 personas).

El incremento en la ocupación se reflejó, fundamentalmente, en el sector informal. La tasa de informalidad se elevó a 53,0% (4.747.800 personas) en 2000, frente a 52,4% (4.578.107 personas) correspondiente a 1999. La incorporación de 169.693 personas a la informalidad representó el 77,4% del incremento en la ocupación total. El crecimiento de la informalidad, parece estar asociado a dos aspectos esenciales que condicionan la absorción de mano de obra en el sector moderno de la economía. Un primer aspecto tiene que ver con las regulaciones

CUADRO IV-8
Población total, inactiva, activa y ocupada
(Personas)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/ 99	1999/ 98
POBLACIÓN TOTAL	24.179.360	23.710.809	23.246.657	2,0	2,0
POBLACIÓN DE 15 AÑOS Y MÁS ^{1/}	15.984.803	15.562.861	15.152.846	2,7	2,7
Fuera de la fuerza de trabajo	5.658.161	5.337.847	5.245.570	6,0	1,8
Fuerza de trabajo ^{2/}	10.326.642	10.225.014	9.907.276	1,0	3,2
Ocupación	8.960.890	8.741.645	8.816.195	2,5	(0,8)
Formal	4.212.409	4.160.647	4.409.017	1,2	(5,6)
Sector privado	2.888.855	2.840.851	3.013.691	1,7	(5,7)
Sector público	1.323.554	1.319.796	1.395.326	0,3	(5,4)
Informal	4.747.800	4.578.107	4.370.373	3,7	4,8
Servicio doméstico	188.277	175.509	100.040	7,3	75,4
Trabajadores por cuenta propia					
No profesionales	3.054.206	2.820.022	2.805.271	8,3	0,5
Patronos	341.807	340.998	319.360	0,2	6,8
Empleados y obreros	1.030.040	1.077.248	1.035.940	(4,4)	4,0
Ayudantes familiares no remunerados	133.470	164.330	109.762	(18,8)	49,7
No clasificables ^{3/}	681	2.891	36.805	(76,4)	(92,1)
Desocupación	1.365.752	1.483.369	1.091.081	(7,9)	36,0
Cesantes	1.230.610	1.340.182	911.080	(8,2)	47,1
BTPPV ^{4/}	135.142	143.187	180.001	(5,6)	(20,5)
Tasa de desocupación (%)	13,2	14,5	11,0		

NOTA: La ocupación en el sector privado total está conformada por el empleo formal privado, el informal y los no clasificables.

1/ Población en edad de trabajar.

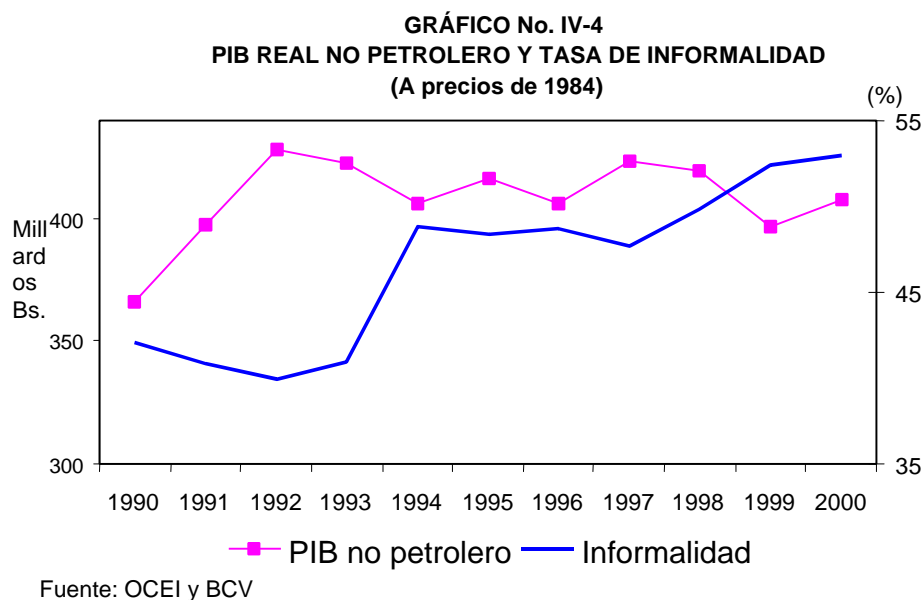
2/ Población económicamente activa.

3/ No declararon alguna de las variables que permitan su clasificación como ocupados en el sector formal o informal de la economía.

4/ Buscando trabajo por primera vez.

Fuente: OCEI, Encuestas de Hogares por Muestreo, correspondientes al segundo semestre de cada año.

del mercado de trabajo, las cuales restringen las decisiones de los empresarios al momento de incrementar la nómina, independientemente de las condiciones económicas. A este respecto, en el año 2000 no se logró modificar la situación de indefinición de las reformas de las leyes de seguridad social y de la Ley Orgánica del Trabajo, aspectos que introdujeron más rigidez a las relaciones laborales dada la incertidumbre que generaron. El segundo elemento está relacionado con la insuficiente recuperación de la inversión privada, que no permite una generación de empleos con carácter permanente.



En relación con la ocupación por rama de actividad económica, destaca la mayor absorción de mano de obra tanto en el sector no transable (2,7%), como en el sector transable (2,0%), en línea con el comportamiento evidenciado del PIB de los sectores anteriormente mencionados. En el empleo del sector transable se evidenció el incremento de los trabajadores dedicados a la Agricultura (6,7%); frente a la disminución del empleo en Hidrocarburos, Minas y Canteras (6,3%) y en Manufactura (0,9%).

Es de destacar, la reducción del empleo en las actividades de Hidrocarburos, Minas y Canteras y Manufactura, particularmente ésta última, en el contexto de la recuperación económica experimentada por estos sectores durante el año 2000. La estrategia antinflacionaria fundada en la estabilidad del tipo de cambio induce una recomposición en los precios relativos que podría estar incidiendo en la competitividad de los bienes transables producidos localmente, tanto los que se exportan como los que se consumen internamente y que compiten con las importaciones.

El crecimiento del empleo en el sector no transable se manifestó en la Construcción (11,3%); Comercio, Restaurantes y Hoteles (2,0%); y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (0,6%). La expansión de la mano de obra en las actividades comerciales está relacionada, entre otros factores, con el repunte experimentado por las importaciones en 2000.

Es de destacar, por lo inusual, el importante incremento del empleo en la Construcción conjuntamente con una caída del producto de esa actividad (4,9%), cuando cabría esperar que ambas variables, producto y empleo, se orientaran en la misma dirección. Debe señalarse que el sector construcción se contrajo profundamente hasta el segundo trimestre del año, pero a partir de allí experimentó un importante repunte, especialmente, la inversión del Gobierno Central: 66,4% en el tercer trimestre y 156,0% en el cuarto, asociada, esta inversión, a los planes de vivienda de Fondur y la ejecución en firme de trabajos en el Estado Vargas. Todo ello demandó mano de obra adicional. De modo que al comparar el nivel de empleo prevaleciente al cierre de 1999, teniendo en cuenta la recesión, con el nivel registrado al cierre de 2000, tomando en consideración la demanda adicional de empleo, resulta el significativo aumento del empleo que se comenta.

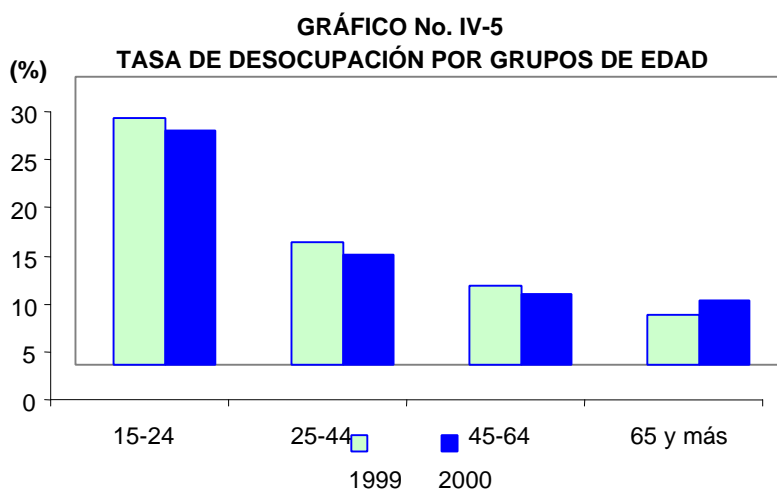
La disminución evidenciada en el desempleo responde al comportamiento favorable de la coyuntura económica. En particular, el descenso en el desempleo se manifestó en los segmentos de la población más sensibles a las condiciones económicas, a saber: la población femenina, cuya tasa de desempleo descendió

CUADRO IV-9
Ocupación por rama de actividad económica
(Personas)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación %	
				2000/ 99	1999/ 98
BIENES TRANSABLES	2.252.575	2.208.397	2.248.349	2,0	(1,8)
Agrícolas, pecuarias y caza	950.179	890.122	880.706	6,7	1,1
Hidrocarburos, minas y canteras	53.448	57.061	83.466	(6,3)	(31,6)
Manufactura	1.191.138	1.202.101	1.225.656	(0,9)	(1,9)
Electricidad, gas y agua	57.810	59.113	58.521	(2,2)	1,0
BIENES Y SERVICIOS NO TRANSABLES	6.708.315	6.533.248	6.567.846	2,7	(0,5)
Construcción	740.721	665.227	771.696	11,3	(13,8)
Comercio, restaurantes y hoteles	2.311.658	2.266.812	2.236.423	2,0	1,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	608.017	604.483	574.554	0,6	5,2
Establecimientos financieros, Bienes inmuebles, seguros y Servicios prestados a las empresas	440.426	474.810	450.062	(7,2)	5,5
Servicios comunales, sociales y personales	2.597.708	2.514.432	2.515.997	3,3	(0,1)
Actividades no bien especificadas	9.785	7.484	19.114	30,7	(60,8)
TOTAL	8.960.890	8.741.645	8.816.195	2,5	(0,8)

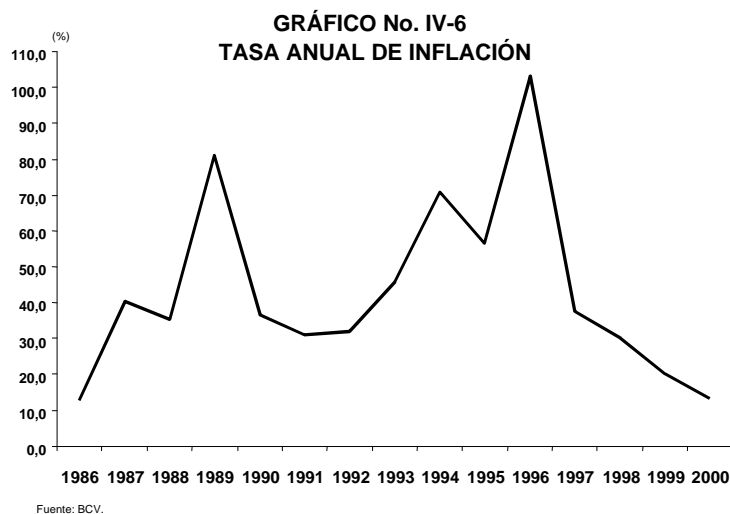
Fuente: OCEI, Encuestas de Hogares por Muestreo, correspondientes al segundo semestre de cada año.

de 16,1% en 1999 a 14,4% en 2000; y los jóvenes con edades comprendidas entre 15 y 24 años, grupo en el cual se redujo la tasa de desocupación de 25,7% a 24,3%.

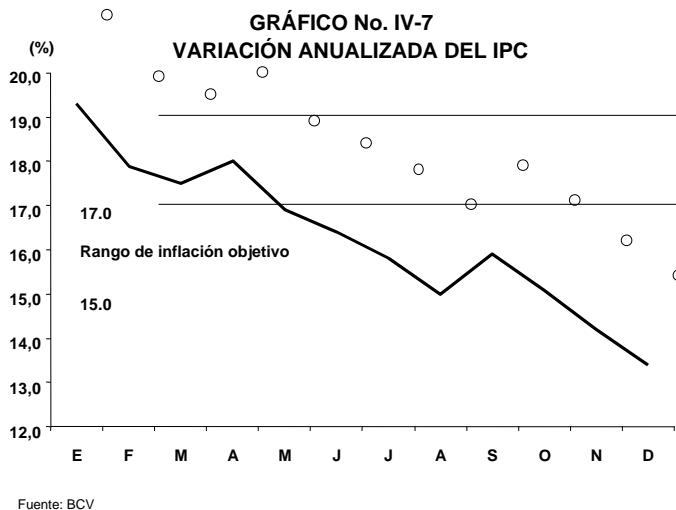


4.2. Precios

La inflación, medida a través de la variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor para el Área Metropolitana de Caracas (IPC), experimentó una desaceleración por cuarto año consecutivo, lográndose su reducción desde 20,0% en 1999, hasta 13,4% en el 2000. Con este resultado, el nivel de inflación se presenta como el más bajo alcanzado desde 1986, año a partir del cual el mismo nunca ha estado por debajo del 10,0%.



Además del proceso desacelerativo observado en el crecimiento de los precios durante el 2000, destaca su ubicación por debajo del rango establecido como meta por las autoridades económicas (entre 15,0% y 17,0%).



CUADRO IV-10
Indicadores de precios
(Variación %)

Indicadores	Años		
	2000	1999	1998
Indicadores de precios al consumidor (IPC)			
IPC general	13,4	20,0	29,9
Grupos de bienes y servicios			
Alimentos y bebidas no alcohólicas	9,6	11,3	28,9
Bebidas alcohólicas y tabacos	11,0	15,6	28,0
Vestido y calzado	4,9	14,5	19,5
Alquiler de viviendas	19,0	21,4	26,1
Servicio de la vivienda excepto teléfono	20,4	29,3	13,8
Equipamiento del hogar	13,0	20,5	39,3
Salud	19,3	37,2	43,0
Transporte	14,6	20,1	25,6
Comunicaciones	22,5	23,4	40,2
Esparcimiento y cultura	3,1	15,8	23,7
Servicio de educación	18,8	35,6	44,7
Restaurantes y hoteles	5,1	21,8	41,3
Bienes y servicios diversos	12,7	16,5	23,9
Sector de origen			
Bienes	9,1	13,4	23,2
Servicios	17,0	24,7	35,0
Índice de difusión (porcentaje)	35,8	41,8	53,0
Relación no transables / transables	7,3	10,0	9,5
Indicadores de precios al mayor (IPM)			
General	15,8	13,6	23,3
Nacional	17,5	15,8	25,4
Importado	9,9	6,4	16,8
IPP industria manufacturera privada	10,4	9,7	19,6

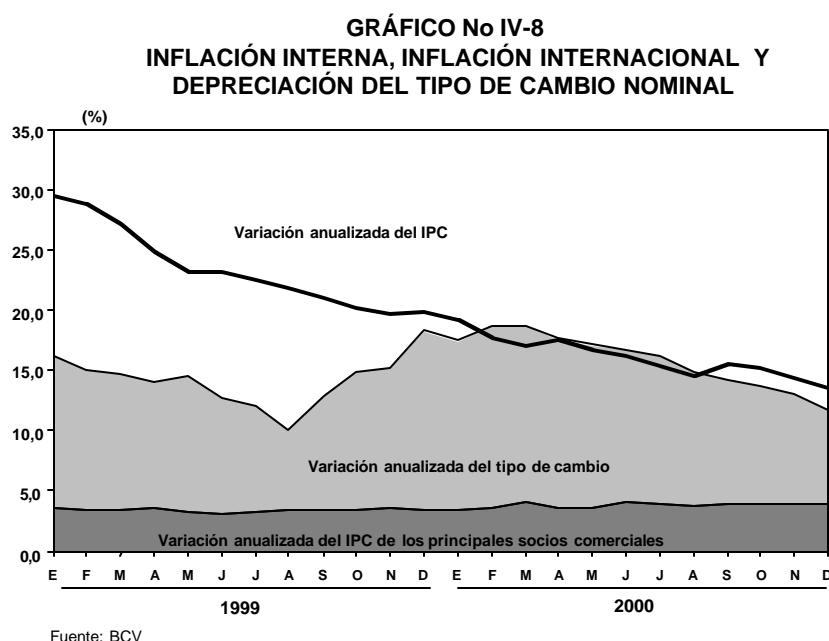
Fuente: BCV.

CUADRO IV-11
Indicadores de precios
(Variaciones mensuales durante el 2000)

Indicadores	Meses											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Índice de precios al consumidor (IPC)												
General	1,7	0,4	0,9	1,5	1,0	1,1	1,0	0,8	1,7	0,8	0,6	1,0
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,9	(0,9)	(0,5)	0,5	0,4	0,6	0,8	1,5	0,9	1,9	0,3	2,0
Bebidas alcohólicas y tabacos	0,4	0,5	2,9	0,8	0,2	0,5	0,6	0,3	1,9	1,7	0,7	0,1
Vestido y calzado	0,4	(0,3)	(1,1)	(0,1)	1,9	0,1	0,9	1,0	(0,1)	0,7	0,7	0,7
Alquiler de viviendas	1,7	0,9	1,5	1,4	2,0	2,9	1,1	1,1	1,4	0,4	1,4	1,7
Servicio de la vivienda excepto teléfono	10,4	3,5	0,0	1,7	0,4	0,2	0,2	0,6	0,1	1,0	0,1	0,9
Equipamiento del hogar	0,9	0,5	0,7	0,3	2,6	0,8	0,6	0,6	0,4	2,3	0,6	2,0
Salud	1,3	2,8	2,5	1,9	0,7	0,8	0,8	1,1	3,2	1,1	1,7	0,0
Transporte	3,2	0,8	2,2	1,9	1,7	0,8	1,1	0,1	0,4	(0,2)	1,1	0,7
Comunicaciones	(0,1)	0,1	4,9	12,8	0,0	1,9	1,8	(0,3)	0,1	0,0	0,2	0,0
Esparcimiento y cultura	0,7	0,4	0,4	0,2	0,1	(0,1)	0,0	0,4	0,4	0,2	(0,1)	0,4
Servicio de educación	0,2	0,0	0,3	0,0	0,2	0,7	2,8	0,5	13,3	0,0	0,0	0,0
Restaurantes y hoteles	0,2	0,0	0,5	(0,3)	0,3	1,7	0,7	0,1	0,3	0,7	0,2	0,5
Bienes y servicios diversos	0,6	0,5	1,0	1,6	1,1	0,8	1,3	1,0	2,2	0,8	0,5	0,7
Sector de origen												
Bienes	1,4	(0,1)	0,1	0,7	0,7	0,7	0,7	1,1	0,4	1,3	0,6	1,1
Servicios	1,9	0,8	1,7	2,2	1,3	1,4	1,3	0,5	2,7	0,5	0,7	0,9
Relación no transables / transables	0,5	0,9	1,5	1,4	0,6	0,7	0,6	(0,5)	2,3	(0,6)	0,1	(0,2)
Índice de difusión (porcentaje)	44,3	31,7	38,7	41,5	36,6	27,5	41,1	34,5	32,1	32,4	33,8	35,5
Índice de precios al mayor (IPM)												
General	1,5	1,4	0,8	1,6	0,7	0,9	1,2	1,0	2,6	1,2	0,8	1,2
Nacional	1,8	1,1	0,8	1,7	0,6	0,8	1,3	1,3	3,0	1,4	0,9	1,5
Importado	0,3	2,8	0,9	1,0	0,9	1,0	0,7	(0,1)	1,1	0,5	0,2	0,2
Índice de precios al productor (IPP)	1,1	0,8	2,0	0,6	0,5	0,9	0,6	0,1	1,9	0,6	0,5	0,2

Fuente: BCV.

El anclaje cambiario que el sistema de bandas propició y, más aun, su sostenibilidad, dadas las condiciones favorables en el mercado petrolero, se presentó como un elemento decisivo para que continuara lográndose la convergencia de la inflación nacional hacia la de los principales socios comerciales. Así, luego de tres años de continuo acercamiento, la brecha entre ambos niveles de inflación coincidió, en promedio, con la tasa de depreciación cambiaria.



La contribución del anclaje cambiario al proceso desinflacionario se dio en un contexto de relativa estabilidad de la inflación de los principales socios comerciales de Venezuela, con lo cual, no se presentaron mayores presiones sobre el componente importado de la inflación interna. En efecto, la variación acumulada del IPC de los principales socios comerciales, ponderada por la estructura correspondiente al origen de las importaciones que realiza Venezuela, experimentó tan sólo un ligero incremento de 0,5 puntos porcentuales, al pasar de 3,4% en 1999 a 3,9% en el 2000.

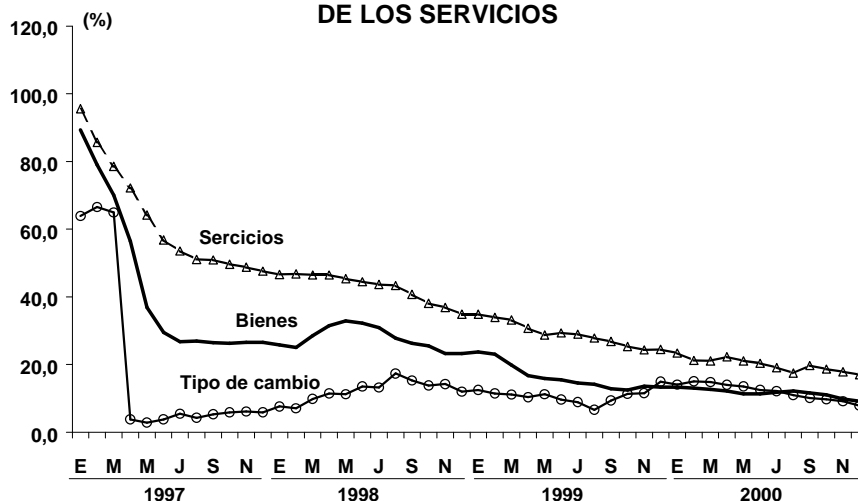
A diferencia de lo observado durante 1999, la reducción de la inflación en el año 2000 se produjo en un contexto de reactivación del gasto interno. Al menos dos elementos se combinaron para que los impulsos de demanda que activaron la recuperación económica no se tradujeran en presiones al alza de los precios. En primer lugar, destaca los bajos niveles de utilización de los recursos productivos (elevado desempleo y bajos niveles de capacidad utilizada por parte de las empresas), luego de un prolongado período de recesión económica, lo cual moderó el crecimiento de los precios de los factores productivos.

El segundo elemento que favoreció la desaceleración inflacionaria en un contexto de recuperación del gasto interno, está relacionado con la reasignación de este último hacia los bienes producidos en el exterior, como respuesta al incremento que se viene observando en el precio relativo de los bienes producidos localmente respecto a los importados.



El cambio de precios relativos no sólo se ha presentado al interior de los bienes, sino también entre éstos y los servicios. En efecto, durante el año 2000 la inflación de los servicios (17,0%) se ubicó en 7,9 puntos porcentuales por encima de la variación de precios registrada por los bienes (9,1%).

GRÁFICO No. IV-10
VARIACIÓN ANUALIZADA DEL TIPO DE CAMBIO
PUNTUAL Y DEL IPC DE LOS BIENES Y
DE LOS SERVICIOS

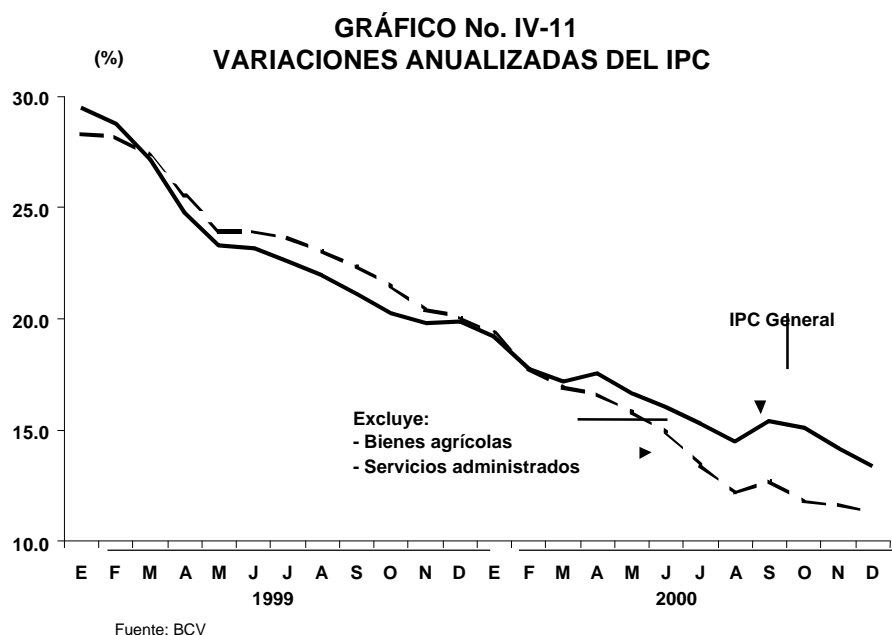


Fuente: BCV

En el 2000, los ajustes observados en las tarifas de los servicios básicos administrados constituyó un factor de presión sobre la evolución de la inflación. En efecto, el aumento autorizado en las tarifas de teléfono residencial (34,6%) y electricidad (23,1%) lideraron la variación acumulada de los precios de los servicios básicos, cuyo incremento (23,6%) se ubicó significativamente por encima del observado a nivel general. No obstante, los efectos de esa política de ajustes se vio parcialmente contrarrestada por la inusual deflación observada en los bienes agrícolas (2,4%).

Una medida más apropiada de la evolución tendencial de la inflación se obtiene al depurar la canasta del IPC de aquellos bienes y servicios cuyos precios evidencian una mayor volatilidad, sea por la presencia de factores estacionales, sea por su comportamiento errático. Así, al excluir de la canasta del IPC a los rubros agrícolas y a los servicios administrados, los cuales presentaron las menores y mayores variaciones de precios, respectivamente, se observa una mayor desaceleración en la variación de este indicador alternativo de la inflación

respecto a la variación del IPC general. Esto es, mientras que la variación del IPC general presentó una disminución de 6,6 puntos porcentuales durante el 2000, la caída de la inflación excluyendo a los bienes y a los servicios mencionados fue de 8,8 puntos porcentuales.

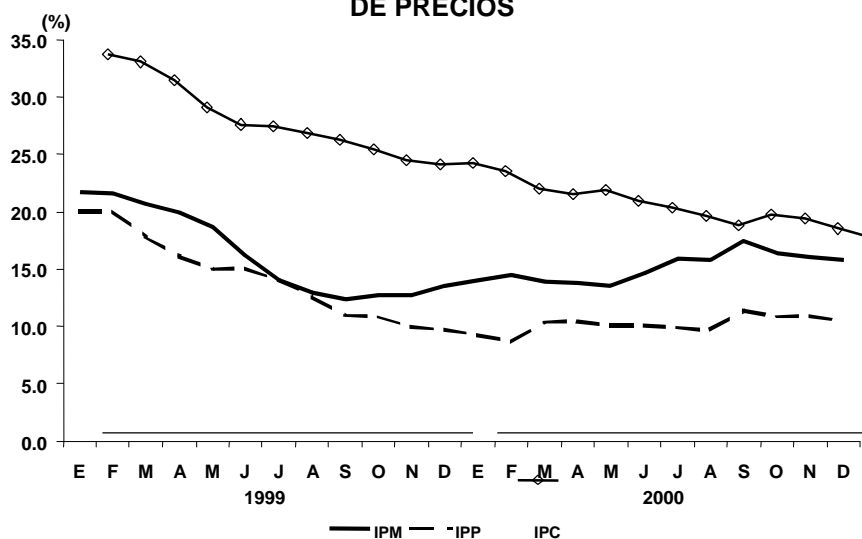


En otro orden de ideas, destaca que la menor intensidad de la inflación estuvo igualmente acompañada de una menor generalización, al evidenciarse una disminución en el porcentaje de artículos de la canasta del IPC que experimentaron aumentos en sus precios. De esta manera, el Índice promedio de Difusión se redujo desde 41,8% en 1999 hasta 35,8% durante el año bajo reseña. Otra evidencia a favor del proceso generalizado de desaceleración de la inflación durante el 2000, se relaciona con el hecho de que todas las agrupaciones que conforman la canasta del IPC registraron menores variaciones en sus precios.

Durante el año 2000, y a diferencia de lo ocurrido en 1999, se observó un comportamiento disímil entre el IPC, por un lado, y los índices de precios al productor (IPP) y al mayor (IPM), por el otro. En efecto, mientras que las variaciones del IPC continuaron mostrando una tendencia descendente, los

restantes índices evidenciaron un mayor incremento, siendo más pronunciado en el ámbito mayorista. En tal sentido, en el 2000 las variaciones de los precios al productor y al mayor se situaron en 10,4% y 15,8%, respectivamente, por encima de las registradas en diciembre del año previo (9,7% y 13,6%, en cada caso). En consecuencia, la aceleración observada en las variaciones de precios a nivel del productor y del mayorista de hecho presionaron sobre el comportamiento de los precios de los bienes de consumo final.

GRÁFICO No. IV-12
VARIACIONES ANUALIZADAS DE LOS ÍNDICES
DE PRECIOS



Fuente:BCV

CAPÍTULO V

SECTOR EXTERNO

1. Balanza de pagos

En el año 2000, la balanza de pagos registró un superávit global de US\$ 5.806 millones (5,5% del PIB), relacionado con el resultado de la cuenta corriente, debido al considerable incremento en las exportaciones petroleras. Con este resultado, el nivel de reservas internacionales brutas totales (BCV, FIV y FIEM) ascendió a US\$ 21.497 millones, equivalente a dieciséis meses de importaciones.

El superávit en cuenta corriente de US\$ 13.350 millones (12,7% del PIB), se explica por el incremento de las exportaciones totales, siendo las petroleras las que mostraron un comportamiento más dinámico (72,0%) asociada con ganancias de precio y volumen en un contexto de expansión de la economía mundial. Durante el año, el precio promedio de la canasta de exportación se situó en US\$/b 25,91 lo cual implica un incremento de 61,5%, mientras que el volumen exportado se incrementó en 1,4% para alcanzar b/d 2.823 miles.

Las exportaciones no petroleras aumentaron 29,1%, registrando las públicas la mayor expansión (45,5%). Las privadas se incrementaron en 24,1% y constituyen el 73,4% de estas exportaciones. En términos de valor, los principales productos exportados durante el año fueron: productos del hierro, aluminio, químicos, combustibles minerales y materias plásticas. El valor de las exportaciones de hierro y aluminio constituyen el 31,7% de las exportaciones no petroleras, y, conjuntamente, experimentaron un aumento de 23,8%, siendo ello consistente con los mejores precios internacionales de los metales. Un comportamiento igualmente dinámico, aunque de menor relevancia cuantitativa, fue mostrado por los productos alimenticios de origen marino, mineral de hierro, productos cerámicos, cemento, pieles y cueros y máquinas y artefactos eléctricos, entre otros.

CUADRO V-1
Balanza de pagos ^{1/}
Resumen general
(Millones de US\$)

	2000 (*)	1999 *
CUENTA CORRIENTE	13.350	3.689
Saldo en mercancías	17.965	7.606
Exportaciones fob	34.038	20.819
Importaciones fob	(16.073)	(13.213)
Saldo en servicios	(3.309)	(2.469)
Transportes	(1.413)	(1.049)
Viajes	(1.206)	(932)
Seguros	(77)	(57)
Otros	(613)	(431)
Saldo en renta	(1.163)	(1.518)
Transferencias unilaterales	(143)	70
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	(3.919)	(1.650)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera ^{2/}	(3.919)	(1.650)
Inversión Directa	3.789	2.669
Inversión de cartera	(1.403)	1.459
Otra inversión	(6.305)	(5.778)
Créditos comerciales	(1.008)	(956)
Préstamos	341	(453)
Moneda y depósitos	(5.388)	(4.441)
Otros	(250)	72
ERRORES Y OMISIONES	(3.625)	(990)
SALDO EN CUENTA CORRIENTE Y DE CAPITAL Y FINANCIERA	5.806	1.049
RESERVAS	(5.806)	(1.049)
Banco Central de Venezuela ^{3/}	(1.065)	(784)
Activos	(560)	(328)
Obligaciones	(505)	(456)
FIV (Activos)	(368)	(50)
FIEM (Activos)	(4.373)	(215)

1/ Elaborada según los lineamientos de la Quinta Edición del Manual de La Balanza de Pagos del FMI.

2/ Un signo positivo indica una disminución del activo o un aumento del pasivo correspondiente y viceversa.

3/ Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.

Fuente: BCV.

Los cinco principales países de destino de las exportaciones no petroleras concentraron 65,5% de las mismas, siendo éstos, Estados Unidos de América (36,7%), Colombia (15,5%), México (5,7%), Japón (4,6%) y Ecuador (3,0%). Les suceden en orden de importancia Holanda, Perú, Brasil, Italia y el Reino Unido de la Gran Bretaña. Por otra parte, entre los socios comerciales mencionados, las exportaciones fueron particularmente dinámicas hacia Ecuador (80,0%), Holanda (68,2%), México (58,7%), Estados Unidos de América (40,4%) y Brasil (38,2%). El valor de las exportaciones canalizadas hacia el Reino Unido mostró una contracción de 8,5%.

Las importaciones de bienes mostraron un crecimiento de 21,7% en consonancia con el mayor nivel de actividad económica interna. Por otra parte, los sectores de destino de las importaciones revelan un mayor crecimiento de las importaciones de insumos (24,4%), las cuales constituyen el 69,5% de las importaciones totales, y de las importaciones de bienes de capital. Éstas se incrementaron en 15,9% y su participación en el total fue de 15,5%.

Los principales socios comerciales proveedores de importaciones durante el año fueron: Estados Unidos de América (35,8%), Colombia (6,8%), Brasil (4,5%), Italia (3,9%) y Alemania (3,1%). Estos países concentraron el 54,1% de la provisión de importaciones para Venezuela, cuando en 1999 el porcentaje fue de 59,7%, lo cual apunta a una mayor diversificación de los mercados de aprovisionamiento, resultando favorecida la región latinoamericana, especialmente Brasil y Colombia.

La cuenta de servicios arrojó un déficit de US\$ 3.309 millones, vinculado básicamente al gasto en transporte, con un saldo negativo de US\$ 1.413 millones y en la cuenta de viajeros con US\$ 1.206 millones. El resultado en el gasto de transporte pareciera estar relacionado con el mayor dinamismo de las importaciones.

CUADRO V-2
Balanza de pagos
Transacciones internacionales por sectores ^{1/}
Año 2000 (*)
(Millones de US\$)

	Sector Público			Sector Privado	Total
	Actividad Petrolera ^{2/}	Otras Actividades	Subtotal		
CUENTA CORRIENTE	24.823	(327)	24.496	(11.146)	13.350
Saldo en mercancías	25.490	612	26.102	(8.137)	17.965
Exportaciones fob	27.526	1.414	28.940	5.098	34.038
Importaciones fob	(2.036)	(802)	(2.838)	(13.235)	(16.073)
Saldo en servicios	(388)	(37)	(425)	(2.884)	(3.309)
Transportes	(77)	33	(44)	(1.369)	(1.413)
Viajes	(9)	(30)	(39)	(1.167)	(1.206)
Seguros	(27)	(4)	(31)	(46)	(77)
Comunicaciones	-	3	3	(73)	(70)
Servicios del gobierno n.i.o.p.	-	6	6	-	6
Otros	(275)	(45)	(320)	(229)	(549)
Saldo en renta	(256)	(890)	(1.146)	(17)	(1.163)
Transferencias unilaterales	(23)	(12)	(35)	(108)	(143)
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	(1.928)	(1.032)	(2.960)	(959)	(3.919)
Cuenta capital	-	-	-	-	-
Cuenta financiera	(1.928)	(1.032)	(2.960)	(959)	(3.919)
Inversión directa	(213)	3	(210)	3.999	3.789
Inversión de cartera	(475)	(544)	(1.019)	(384)	(1.403)
Otra inversión	(1.240)	(491)	(1.731)	(4.574)	(6.305)
ERRORES Y OMISIONES	(1.314)	(1.220)	(2.534)	(1.091)	(3.625)
SALDO EN CUENTA CORRIENTE Y DE CAPITAL Y FINANCIERA	21.581	(2.579)	19.002	(13.196)	5.806
RESERVAS	(21.581)	2.579	(19.002)	13.196	(5.806)
Banco Central de Venezuela ^{3/}	(19.383)	5.122	(14.261)	13.196	(1.065)
Activos	(19.383)	5.627	(13.756)	13.196	(560)
Obligaciones	-	(505)	(505)	-	(505)
FIV (Activos)	-	(368)	(368)	-	(368)
FIEM (Activos)	(2.198)	(2.175)	(4.373)	-	(4.373)

1/ Elaborada según los lineamientos de la Quinta Edición del Manual de La Balanza de Pagos del FMI.

2/ Incluye Bitor.

3/ Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.

Fuente: BCV.

CUADRO V-2A
Balanza de pagos
Transacciones internacionales por sectores ^{1/}
Año 1999 *
(Millones de US\$)

	Sector Público			Sector Privado	Total
	Actividad Petrolera ^{2/}	Otras Actividades	Subtotal		
CUENTA CORRIENTE	14.272	(816)	13.456	(9.767)	3.689
Saldo en mercancías	14.771	397	15.168	(7.562)	7.606
Exportaciones fob	16.419	972	17.391	3.428	20.819
Importaciones fob	(1.648)	(575)	(2.223)	(10.990)	(13.213)
Saldo en servicios	(279)	(47)	(326)	(2.143)	(2.469)
Transportes	(11)	36	25	(1.074)	(1.049)
Viajes	(9)	(7)	(16)	(916)	(932)
Seguros	(25)	-	(25)	(32)	(57)
Comunicaciones	-	2	2	(32)	(30)
Servicios del Gobierno n.i.o.p.	-	(24)	(24)	-	(24)
Otros	(234)	(54)	(288)	(89)	(377)
Saldo en renta	(198)	(1.176)	(1.374)	(144)	(1.518)
Transferencias unilaterales	(22)	10	(12)	82	70
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	(1.405)	(549)	(1.954)	304	(1.650)
Cuenta capital	-	-	-	-	-
Cuenta financiera	(1.405)	(549)	(1.954)	304	(1.650)
Inversión directa	(466)	(8)	(474)	3.143	2.669
Inversión de cartera	1.216	437	1.653	(194)	1.459
Otra inversión	(2.155)	(978)	(3.133)	(2.645)	(5.778)
ERRORES Y OMISIONES	(271)	(655)	(926)	(64)	(990)
SALDO EN CUENTA CORRIENTE Y DE CAPITAL Y FINANCIERA	12.596	(2.020)	10.576	(9.527)	1.049
RESERVAS	(12.596)	2.020	(10.576)	9.527	(1.049)
Banco Central de Venezuela ^{3/}	(12.596)	2.285	(10.311)	9.527	(784)
Activos	(12.596)	2.741	(9.855)	9.527	(328)
Obligaciones	-	(456)	(456)	-	(456)
FIV (Activos)	-	(50)	(50)	-	(50)
FIEM (Activos)	-	(215)	(215)	-	(215)

1/ Elaborada según los lineamientos de la Quinta Edición del Manual de La Balanza de Pagos del FMI.

2/ Incluye Bitor.

3/ Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.

Fuente: BCV.

Contrariamente, el saldo en renta registró un déficit menor al pasar de US\$ 1.518 millones en 1999 a US\$ 1.163 millones en 2000, producto de la mayor remuneración percibida por los residentes en virtud de los sucesivos ajustes hacia el alza de las tasas de interés en los mercados foráneos.

La cuenta de capital y financiera culminó el año con un déficit de US\$ 3.919 millones, el cual estuvo relacionado con los movimientos de capital en las cuentas de inversión de cartera y otra inversión.

El flujo neto de inversión directa alcanzó a US\$ 3.789 millones; sin embargo, la realizada en el país por no residentes ascendió a US\$ 4.110 millones dando cuenta de un incremento de US\$ 923 millones respecto al flujo registrado al cierre de 1999. Estas inversiones se orientaron en lo fundamental hacia el sector privado no petrolero (US\$ 2.437 millones), resultando especialmente relevante la relacionada con la oferta pública de adquisición de la Electricidad de Caracas la cual constituyó el 30,2% de la inversión realizada en el sector no petrolero. El resto de la inversión directa en el país (US\$ 1.673 millones) se orientó a proyectos en el sector privado petrolero, tales como asociaciones estratégicas (34,9%), convenios operativos (3,0%) y exploración a riesgo (2,8%).

El déficit de inversión de cartera estuvo básicamente vinculado con la amortización de deuda externa por parte de la República y PDVSA, el registro contable de la operación de adquisición de la Electricidad de Caracas, la cual implicó la conversión en inversión directa de recursos de cartera equivalentes al 40,0% del monto negociado y, en menor medida, por la adquisición de instrumentos del mercado monetario por parte de instituciones financieras del sector público.

Es pertinente mencionar que el servicio de la deuda externa fue afectado por el aumento progresivo de las tasas de interés en el mercado norteamericano, las cuales experimentaron incrementos de 25 puntos básicos y de 50 puntos básicos en tres oportunidades durante el año. Sin embargo, a partir del mes de julio se observa una gradual recuperación de los precios de la deuda venezolana

CUADRO V-3
Balanza de mercancías
(Millones de US\$)

	2000 (*)	1999 *	Variación %		Estructura %	
			2000/99	1999/98	2000	1999
EXPORTACIONES FOB	34.038	20.819	63,5	18,5	100,0	100,0
SECTOR PÚBLICO	28.940	17.391	66,4	29,7	85,0	83,5
Petróleo	27.526	16.419	67,6	35,6	80,9	78,9
Hierro	132	124	6,5	(38,0)	0,4	0,6
Oro	169	-		(100,0)	0,5	0,0
Aluminio	771	660	16,8	1,4	2,3	3,2
Acero	-	-	-		0,0	0,0
Ferrosilicio	-	-	-	(100,0)	0,0	0,0
Productos químicos	340	181	87,8	3,4	1,0	0,9
Otros	2	7	(71,4)	75,0	0,0	0,0
SECTOR PRIVADO	5.098	3.428	48,7	(17,4)	15,0	16,5
IMPORTACIONES FOB	(16.073)	(13.213)	21,6	(10,8)	100,0	100,0
SECTOR PÚBLICO	(2.838)	(2.223)	27,7	(19,9)	17,7	16,8
SECTOR PRIVADO	(13.235)	(10.990)	20,4	(8,7)	82,3	83,2
SALDO EN MERCANCÍAS	17.965	7.606	136,2			

Fuente: OCEI, PDVSA, Ferrominera Orinoco, otras empresas del Estado y BCV.

CUADRO V-4
Principales productos de las
exportaciones no petroleras
(Millones de US\$)

Descripción	2000 (*)	1999 *	Estructura %	
			2000 (*)	1999 *
Aluminio	794	672	14,9	16,3
Mineral de hierro	132	124	2,5	3,0
Oro	169	0	3,2	0,0
Café	4	49	0,1	1,2
Cacao	6	9	0,1	0,2
Pescados, moluscos, crustáceos y sus preparados	153	134	2,9	3,3
Frutas	24	40	0,5	1,0
Tabaco	43	78	0,8	1,9
Abonos	41	62	0,8	1,5
Amoníaco	9	7	0,2	0,2
Otros productos químicos	724	550	13,6	13,3
Productos impresos	7	5	0,1	0,1
Papel, cartulina y cartón	57	54	1,1	1,3
Productos del hierro	895	692	16,8	16,8
Productos cerámicos	40	33	0,8	0,8
Vidrios y sus manufacturas	32	41	0,6	1,0
Cemento	123	118	2,3	2,9
Tejidos de punta y prendas de vestir	6	7	0,1	0,2
Materias plásticas artificiales	275	255	5,2	6,2
Cobre y sus manufacturas	21	15	0,4	0,4
Azúcares y sus manufacturas	3	5	0,1	0,1
Algodón	5	7	0,1	0,2
Aceites comestibles	6	12	0,1	0,3
Manufacturas de diversos metales	15	5	0,3	0,1
Combustibles minerales	587	129	11,0	3,1
Calderas y artefactos mecánicos	61	60	1,1	1,5
Pieles y cueros	33	16	0,6	0,4
Máquinas y artefactos eléctricos	67	63	1,3	1,5
Otros	990	880	18,4	21,2
Re-exportación	0	0	0,0	0,0
TOTAL	5.322	4.122	100,0	100,0

Fuente: OCEI, PDVSA, Ferrominera Orinoco, otras empresas del Estado y BCV.

CUADRO V-5
Exportaciones FOB ^{1/}
Principales países de destino
(Millones de US\$)

	2000 (*)		1999 *	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	1.761	33,9	1.254	31,4
Colombia	743	14,3	671	16,8
México	273	5,3	172	4,3
Japón	220	4,2	201	5,0
Ecuador	144	2,8	80	2,0
Holanda	143	2,8	85	2,1
Perú	141	2,7	138	3,5
Brasil	123	2,4	89	2,2
Italia	104	2,0	88	2,2
Reino Unido	43	0,8	47	1,2
Otros	1.538	28,8	1.220	29,3
TOTAL	5.190	100,0	3.998	100,0

1/ Excluye mineral de hierro y petróleo.

Fuente: OCEI.

CUADRO V-6
Exportaciones por aduana ^{1/}
(Millones de US\$)

	2000 (*)	1999 *	<u>Estructura porcentual</u>	
			2000 (*)	1999 (*)
Pto. Cabello	1.205	1.040	23,2	26,0
Matanzas	1.077	892	20,8	22,3
Guanta - Pto la Cruz	775	241	14,9	6,0
Maracaibo	547	474	10,5	11,9
San Félix	316	267	6,1	6,7
La Guaira	227	259	4,4	6,5
San Antonio del Táchira	211	167	4,1	4,2
Otros	832	658	16,0	16,4
TOTAL	5.190	3.998	100,0	100,0

1/ Excluye mineral de hierro y petróleo.
Fuente: OCEI.

CUADRO V-7
Importaciones FOB
por destino económico
(Millones de US\$)

	2000 (*)	1999 *	<u>Estructura porcentual</u>	
			<u>2000 (*)</u>	<u>1999 *</u>
Bienes de consumo final	2.406	2.077	15,0	15,7
Bienes intermedios	11.178	8.989	69,5	68,0
Bienes de capital	2.489	2.147	15,5	16,3
TOTAL	16.073	13.213	100,0	100,0

Fuente: OCEI.

CUADRO V-8
Importaciones totales FOB
principales países de procedencia
(Millones de US\$)

	2000 (*)		1999 *	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	5.756	35,8	5.351	40,5
Colombia	1.088	6,8	739	5,6
Brasil	725	4,5	457	3,5
Italia	620	3,9	738	5,6
Alemania	503	3,1	604	4,6
Japón	463	2,9	388	2,9
España	373	2,3	406	3,1
Reino Unido	301	1,9	209	1,6
Canadá	307	1,9	290	2,2
Francia	247	1,5	213	1,6
Otros	5.690	35,4	3.818	28,8
TOTAL	16.073	100,0	13.213	100,0

Fuente: OCEI.

CUADRO V-9
Servicio de la deuda externa ^{1/}
(Millones de US\$)

	2000 (*)	1999 *	Variación absoluta	
			2000/99	1999/98
PÚBLICA	5.796	5.225	571	(1.163)
Capital	3.541	2.972	569	(1.357)
Intereses	2.255	2.253	2	194
PRIVADA	1.362	1.026	336	18
Capital	798	701	97	(13)
Intereses	564	325	239	31
TOTAL	7.158	6.251	907	(1.145)

1/ Se refiere a la deuda externa de mediano y largo plazo.

Fuente: Ministerio de Finanzas, PDVSA y BCV.

CUADRO V-10
Inversión directa ^{1/}
(Millones de US\$)

	2000 (*)	1999 *	Variación absoluta	
			2000/99	1999/98
INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR	(321)	(518)	197	(367)
Acciones y otras participaciones de capital	(67)	(71)	4	7
Utilidades reinvertidas	(121)	(266)	145	(41)
Otro capital	(133)	(181)	48	(333)
INVERSIÓN DIRECTA EN EL PAÍS	4.110	3.187	923	(1.308)
Acciones y otras participaciones de capital	2.258	831	1.427	(1.563)
Utilidades reinvertidas	303	361	(58)	(248)
Otro capital	1.549	1.995	(446)	503

1/ Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento del pasivo y viceversa.

Fuente: BCV.

debido al favorable comportamiento del mercado petrolero internacional y a la reducción de las expectativas inflacionarias en los EEUU.

El mencionado incremento en las tasas de interés en los EEUU incidió desfavorablemente sobre el indicador que mide el riesgo-país de la región latinoamericana, elaborado sobre la base del diferencial entre el rendimiento del Bono Global y el Bono del Tesoro Estadounidense a 30 años. Específicamente, el indicador de riesgo-país para Venezuela evidenció una ampliación del diferencial en los meses de marzo, abril y mayo, observándose una tendencia a mejorar en el lapso comprendido entre junio y septiembre, cuando dicho diferencial se redujo en 48 puntos básicos. Empero, durante el mes de octubre el mercado de deuda latinoamericano se vio afectado por el desempeño de la economía argentina en lo relativo a su capacidad de cumplimiento de las metas fiscales para el año 2001, lo cual se reflejó en un aumento de la volatilidad del indicador que mide el riesgo-país para Venezuela (diferencia entre el Bono Global 27 y el Bono del Tesoro Estadounidense a 30 años).

La partida Otra Inversión acusó un déficit de US\$ 6.305 millones, el cual significó un incremento de US\$ 527 millones en relación con el déficit de 1999. Tal resultado proviene de movimientos financieros relacionados con créditos comerciales, básicamente la cancelación de obligaciones por parte de empresas petroleras públicas con proveedores y el incremento de sus facturas con compradores no relacionados, y adquisición de instrumentos monetarios en los mercados internacionales, tanto por instituciones financieras públicas como por el sector privado. En este último caso resultó relevante la imputación de los intereses capitalizados sobre depósitos en el exterior (US\$ 1.696 millones).

2. Movimiento cambiario y tipo de cambio.

El flujo de divisas del BCV concluyó el año con un superávit global de US\$ 719 millones, lo cual determinó un incremento en las reservas internacionales brutas en poder del Instituto hasta US\$ 15.883 millones. Por otra parte, las

CUADRO V-11
Movimiento cambiario
Banco Central de Venezuela
(Millones de US\$)

	2000	1999	Variación Absoluta	
			2000/99	1999/98
I. Reservas internacionales de apertura	15.164	14.849	315	(2.969)
II. Ingresos	21.691	17.187	4.504	535
1. Operaciones netas de P.D.V.S.A.	19.739	12.639	7.100	601
2. Exportaciones no petroleras (ALADI)	49	50	(1)	(46)
3. Cartera B.C.V	489	368	121	(115)
4. Financiamiento sector público	601	319	282	(847)
B.I.D	87	105	(18)	(375)
Banco Mundial	32	67	(35)	(16)
C.A.F.	7	147	(140)	32
Otros	1	0	1	(488)
Eurobonos	474	0	474	0
5. Financiamiento externo B.C.V.	0	0	0	0
6. Encaje legal moneda extranjera	122	124	(2)	(40)
7. Otros ingresos	691	3.687	(2.996)	982
III. Egresos	21.131	16.859	4.272	(2.559)
1. Gobierno central	268	240	28	(10)
2. Deuda pública	3.760	3.469	291	186
Capital	2.020	1.774	246	129
Intereses	1.740	1.695	45	57
3. Deuda privada	0	9	(9)	(45)
4. Obligaciones de reservas	596	613	(17)	(102)
5. Ventas netas mercado interbancario	13.329	9.625	3.704	(4.666)
6. Egresos propios B.C.V.	515	2.653	(2.138)	2.033
7. Ventas de divisas al F.I.E.M.	2.115	154	1.961	154
8. Otros egresos	548	96	452	(109)
IV. Saldo en operaciones ordinarias (II-III)	560	328	232	3.094
V. Ajustes	159	(13)	172	190
VI. Saldo global (IV+V)	719	315	404	3.284
VII. Reservas internacionales de cierre (I+VI)	15.883	15.164	719	315

Fuente: BCV.

CUADRO V-12
Reservas internacionales
(Millones de US\$)

	2000	1999	Variación absoluta	
			2000/99	1999/98
Banco Central de Venezuela				
Reservas brutas	15.883	15.164	719	315
Pasivos de reservas	227	760	(533)	(491)
Reservas netas	15.656	14.404	1.252	806
Reservas operativas	12.127	11.362	765	140
Fondo de Inversiones de Venezuela	1.026	658	368	50
Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica	4.588	215	4.373	215

Fuente: FIV y BCV.

CUADRO V-13
Tipo de cambio
(Bs./US\$)

Período	TIPO DE CAMBIO NOMINAL				I R C E ^{1/} (Base: Jun. 1996=100)	
	Puntual	Promedio	Variación porcentual		Índice	Variación porcentual
			Puntual	Promedio		
1999	649,25	607,06	14,9	10,6	42,96	(9,7)
2000	700,00	680,42	7,8	12,1	39,50	(8,1)
Enero	655,75	652,76	1,0	1,3	42,22	(1,7)
Febrero	662,75	659,17	1,1	1,0	42,65	1,0
Marzo	670,00	666,88	1,1	1,2	42,89	0,6
Abril	675,50	672,66	0,8	0,9	41,77	(2,6)
Mayo	680,00	679,90	0,7	1,1	41,37	(1,0)
Junio	682,50	680,90	0,4	0,1	41,06	(0,7)
Julio	687,50	685,79	0,7	0,7	40,85	(0,5)
Agosto	689,00	689,03	0,2	0,5	40,51	(0,8)
Septiembre	691,25	690,25	0,3	0,2	39,59	(2,3)
Octubre	693,50	692,73	0,3	0,4	39,46	(0,3)
Noviembre	697,00	695,64	0,5	0,4	39,42	(0,1)
Diciembre	700,00	698,64	0,4	0,4	39,50	0,2

1/ Índice real de cambio efectivo. Estimado en relación a las importaciones de Venezuela con sus principales socios comerciales, conformando una canasta de divisas con los respectivos países. Una variación positiva de este indicador se traduce en una depreciación del tipo de cambio.

Fuente: BCV.

reservas internacionales netas ascendieron a US\$ 15.656 millones y las operativas a US\$ 12.127 millones.

Por el lado de los ingresos, se registró un incremento de US\$ 4.504 millones respecto a 1999, siendo relevante la provisión de divisas provenientes de las operaciones netas de PDVSA, las cuales abarcaron más del 90,0% de estos ingresos. Por otro lado, merece destacarse el financiamiento obtenido por el sector público mediante la colocación de títulos de la deuda pública externa en el mercado europeo, a través del Frankfurt Stock Exchange. Los ingresos de divisas por este concepto alcanzaron a US\$ 474 millones.

En relación con los egresos, el incremento observado se relaciona principalmente con la asignación de divisas para cubrir los aportes del Gobierno al FIEM, las ventas netas al mercado interbancario y con fines de servicio de la deuda externa.

El tipo de cambio nominal de cierre de 2000 se ubicó en Bs./US\$ 700,00, mostrando una depreciación anualizada de 7,8%, la cual fue 7,1 puntos porcentuales menor a la observada en 1999. Este resultado muestra igualmente una mayor estabilidad en la trayectoria del tipo de cambio durante el año, introduciendo mayor transparencia en la determinación de los precios relativos, lo cual contribuyó con la reducción de la inflación.

Por su parte, el tipo de cambio real, medido por el Índice de Cambio Real Efectivo (IRCE), muestra una tendencia a la apreciación producto de una tasa de depreciación nominal inferior a la de inflación, en el marco de la política antinflacionaria, que privilegia la estabilidad del tipo de cambio nominal en un contexto de considerable superávit comercial, el cual se incrementó en aproximadamente 10 puntos del PIB

CAPÍTULO VI

FINANZAS PÚBLICAS

1. Introducción

Durante 2000, las finanzas públicas se desarrollaron en un contexto favorable propiciado por el ciclo alcista en los precios del petróleo en el mercado internacional, lo que permitió que el Sector Público Consolidado (SPC) mostrara al cierre del año un importante superávit equivalente a 4,0% del PIB, lo que representa una mejora significativa con relación al año precedente, cuando dicha gestión arrojó un déficit de 1,1% del PIB.

No obstante la evolución favorable de los ingresos petroleros, la necesidad de adoptar una acción de política fiscal expansiva a los fines de contribuir al proceso de crecimiento económico, originó que el Gobierno Central cerrara su gestión financiera con un déficit de 1,7% del PIB, el cual, sin embargo, resultó inferior al del año anterior (2,6% del PIB).

La ejecución de una política fiscal de corte expansivo financiada, en gran medida, con los mayores ingresos petroleros revela, una vez más, la característica estructural de las finanzas públicas venezolanas, de responder procíclicamente a las variaciones que registran los ingresos de origen petrolero. Sin embargo, en 2000 la existencia de una regla fiscal que obliga a acumular en el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) una parte del ingreso petrolero excedente (en el año se acumuló en dicho Fondo US\$ 4.588 millones), introdujo restricciones para incrementar el presupuesto fiscal más allá de los límites que pudieran comprometer la consecución de los objetivos de política económica.

Tal como se planteó, el desarrollo de esta política de gasto tuvo un efecto favorable sobre la reanimación de la demanda agregada interna, contribuyendo a la recuperación de la senda de crecimiento del producto en un contexto de

reducción de la tasa de inflación. En este sentido, el consumo final del Gobierno Central aceleró su ritmo de crecimiento, al variar en 5,6% en términos reales durante 2000, al tiempo que la inversión pública real creció en 2,1%, luego de la fuerte contracción (15,0%) registrada en el año 1999.

Si bien un déficit de 1,7% del PIB puede considerarse moderado, la persistencia de una tendencia deficitaria en las cuentas del Gobierno Central, no obstante haber sido influenciadas positivamente por las mayores precios del petróleo, evidencia la necesidad de adoptar mecanismos que permitan incrementar la contribución de los tributos internos al financiamiento del gasto público. En este sentido, resulta indispensable alcanzar un ritmo de crecimiento económico sostenido que fortalezca y amplíe la base de tributación no petrolera, así como profundizar el proceso de reformas fiscales a fin de mejorar la eficiencia de la recaudación y administración tributaria.

Desde el punto de vista de una sana política fiscal que contribuya a la estabilidad macroeconómica, es indispensable que la inversión privada sea el motor del proceso de crecimiento económico y que la política fiscal actúe como apoyo a la actividad privada, proporcionando la infraestructura física necesaria para la producción, además de focalizarse en la inversión de carácter social que contribuya a resolver los importantes déficit acumulados en la provisión de bienes y servicios públicos. Es necesario que este propósito se haga congruente con el objetivo de la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo, definida ésta en términos de que el saldo fiscal mantenga estable (o disminuya) el acervo de deuda pública como proporción del PIB.

La sostenibilidad fiscal es un componente necesario para la estabilidad macroeconómica de mediano y largo plazo y para el crecimiento sostenido y su logro va a depender de la trayectoria que sigan los fundamentos de la economía.

Durante 2000, el mecanismo de banda de precios adoptado por la OPEP permitió reducir la volatilidad del precio del crudo y situarlo, en primera instancia, en niveles aceptables en el mediano plazo para los países productores. En efecto,

los principales indicadores de solvencia externa, tales como deuda externa/exportaciones y servicio de deuda externa/exportaciones, presentaron una situación más favorable, en virtud del mayor valor de las exportaciones asociado al aumento de los precios petroleros.

Dado que la evolución de los términos de intercambio depende, en gran medida, de las condiciones imperantes en el mercado petrolero internacional, la sostenibilidad de la gestión fiscal requiere de niveles de crecimiento económico con bajas tasas de interés reales, combinación que contribuye a que la deuda pública mantenga una trayectoria descendente que no comprometa la estabilidad macroeconómica. Solamente la obtención de tasas sostenidas de crecimiento real que contrarresten los incrementos en el saldo de la deuda y/o el registro de superávit primarios que permitan pagar la parte de los intereses que no es absorbida por el crecimiento económico, determinará la viabilidad de la política fiscal.

En este sentido, una tasa de crecimiento de la economía de 3,2%, conjuntamente con una reducción relativa de la tasa de interés real, se tradujo en una reducción de la brecha entre estas dos variables, tendencia que de mantenerse contribuiría a la sostenibilidad de la gestión fiscal. Asimismo, en los dos últimos años se ha observado la tendencia a generar un mayor ahorro primario, que si bien aún no resulta suficiente en términos del PIB para cubrir el pago total de los intereses de la deuda pública, constituye una mejora significativa con respecto a períodos previos en los que se registraron altos niveles de insolvencia primaria.

La evolución reciente de la deuda también denota una mejora en términos de la sostenibilidad fiscal. Para el año 2000, la deuda total como porcentaje del PIB disminuyó en 2,6% con respecto a 1999. En este resultado incidió de manera determinante la reducción progresiva que ha mostrado la deuda pública externa producto de la estrategia de amortización neta observada en los últimos años. Por su parte, la deuda interna, si bien ha incrementado su saldo con respecto al PIB,

su nivel es aún inferior al de las obligaciones externas y menor al stock de deuda interna que mantienen otras economías de la región.

Si bien los indicadores antes señalados dan una referencia sobre la sostenibilidad fiscal, de lo que se trata es de analizar la capacidad que tiene el Gobierno de generar superávit primarios que le permitan honrar sus compromisos de deuda. A este respecto, resulta conveniente aclarar que la evaluación del saldo actual de deuda documentada no toma en cuenta la existencia de obligaciones aún no registradas, principalmente, aquellas relacionadas con pasivos laborales y seguridad social, cuya carga deberá financiarse también con futuros superávit primarios.

La magnitud y complejidad de los cambios institucionales que actualmente ocurren en el país podrían demandar mayores gastos con su consiguiente efecto sobre los resultados financieros. Es por ello que en esta fase es donde deben crearse las condiciones para que la gestión fiscal alcance la solvencia y eficiencia que requiere el nuevo orden institucional. Al respecto, la Constitución Nacional establece los lineamientos que regirán a la política fiscal en coordinación con el resto de políticas económicas para el logro de una gestión viable y sostenible, en tanto que la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público (LOAF) determinó un marco general que reglamentó dichos lineamientos, particularmente, en lo que respecta a la fijación de límites al gasto y al endeudamiento público.

2. Ingresos del Sector Público Consolidado (SPC)

Los ingresos totales del SPC estuvieron determinados por la incidencia favorable de los mayores precios petroleros, dado que la recaudación interna no petrolera registró una caída tanto con respecto a lo programado inicialmente para el año como a la recaudación efectiva de 1999. En efecto, los ingresos del SPC se incrementaron en términos del PIB en 7,2 puntos porcentuales, fundamentalmente, debido a una mejora del superávit de operación de las empresas petroleras (7,8 puntos del PIB), mientras que la recaudación de

CUADRO VI-1
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO ^{1/}
GESTIÓN FINANCIERA
(Millones de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación absoluta en términos del PIB	
				2000/99	1999/98
INGRESOS TOTALES	25.410.685	14.917.842	11.289.049	7,2	2,3
Corrientes	25.276.820	14.706.069	11.177.696	7,4	2,2
Capital	133.865	211.773	111.353	(0,1)	0,1
GASTOS TOTALES	22.113.392	15.607.869	14.437.734	2,1	(2,6)
Corrientes	15.282.971	10.673.163	8.973.068	1,6	0,0
Capital	5.863.454	4.676.515	5.112.194	(0,3)	(2,2)
Gastos Extrapresupuestarios	415.409	162.288	264.013	0,2	(0,2)
Concesión Neta de Préstamos	551.558	95.903	88.459	0,5	0,0
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) GLOBAL	3.297.293	(690.027)	(3.148.685)	5,1	4,9

1/ Se refiere al sector público restringido conformado por el gobierno central, empresas petroleras, empresas no financieras, FIV, IVSS y fondos especiales.

Fuente: organismos públicos y BCV.

impuestos internos y contribuciones al IVSS disminuyó en 1,9% del PIB, luego de un ligero incremento en 1999 (0,3% del PIB).

Desde principios de 2000, el escenario petrolero internacional permitía estimar para el año un precio promedio de realización de la cesta de exportación venezolana significativamente superior al precio promedio de US\$/b 15,0, establecido en la Ley de Presupuesto. La evolución más favorable del precio petrolero propició una mejora sustancial de la contribución fiscal de PDVSA, para lo cual la empresa petrolera presentó en el transcurso del año tres declaraciones sustitutivas de renta, elevando el precio promedio de realización de US\$/b 15,0 a 22,0, 24,5, y 25,5, ésta última efectuada en el mes de noviembre.

El mayor precio de realización de la cesta petrolera venezolana, junto con los ajustes realizados a los volúmenes de producción y exportación, permitió que la recaudación fiscal petrolera del Gobierno Central se incrementara en 3,7% del PIB, lo cual determinó que este tipo de ingresos en términos del PIB se situara en 10,0%, comparado con un nivel de 6,3% en 1999, en tanto que la recaudación tributaria no petrolera disminuyó en 0,7 puntos del producto, al pasar de 10,3% en 1999 a 9,6% en el año 2000.

La menor recaudación no petrolera en 2000 se asocia al efecto negativo rezagado que la recesión económica de 1999 produjo sobre la recaudación por concepto de impuestos sobre la renta, la cual se contrajo en 0,3 puntos del PIB con respecto a lo registrado en el año previo. Asimismo, la recaudación por concepto de IVA muestra una disminución de 0,7% del PIB, lo que se asocia a la lenta recuperación del consumo privado, así como al efecto de la reducción, en el mes de agosto, de la alícuota aplicable a este tributo de 15,5% a 14,5% y de su exoneración en las entidades decretadas como puertos libres y zonas francas.

En la menor recaudación no petrolera también incidió la disminución de los ingresos de aduana (0,2% del PIB), así como la eliminación en el mes de abril del Impuesto al Débito Bancario (IDB), lo que significó una pérdida de recursos por este concepto equivalente a 0,4% del PIB. Este último resultado pone de

manifiesto que recurrir a impuestos no petroleros de carácter transitorio para subsanar coyunturas de desajuste presupuestario, como la acontecida en 1999, sin que a su vez se adopten medidas alternativas de carácter más permanente, podría introducir elementos de fragilidad en la gestión fiscal, una vez que no se disponga de los recursos derivados de la recaudación de dichos tributos.

Es de observar que durante 2000 el Gobierno Central percibió ingresos por concepto del pago de utilidades cambiarias obtenidas por el BCV por un monto equivalente a 1,3% del PIB. Este ingreso de carácter no recurrente, si bien permitió financiar la gestión presupuestaria corriente, podría introducir a futuro un mayor desequilibrio financiero en caso de mantenerse la tradicional rigidez hacia la baja del gasto público ante una eventual falta de disponibilidad de este tipo de ingresos.

Es de esperar que en la medida que la reactivación económica se acentúe y se logre una mayor eficiencia en la recaudación, se produzca un efecto positivo sobre los ingresos internos, lo que permitirá fortalecer la estructura de ingresos del gobierno contribuyendo a disminuir la importancia que actualmente mantienen los ingresos de origen petrolero en la estructura de ingresos fiscales.

3. Gasto del Sector Público Consolidado

Durante 2000, el gasto del SPC registró un incremento en términos del PIB de 2,1 puntos porcentuales, revirtiendo la tendencia decreciente que había registrado esta variable en los años 1998 y 1999, cuando disminuyó en 1,8% y 2,6% del PIB, respectivamente.

La expansión del gasto del SPC estuvo, determinada básicamente, por mayores erogaciones de carácter primario efectuadas por el Gobierno Central, las cuales crecieron en términos del producto en 2,8% y, en menor medida, por los gastos de las empresas públicas no financieras que mostraron un ligero incremento en términos del PIB (0,1%), principalmente, debido a las mayores compras de bienes y servicios realizadas por este sector. Por su parte, los gastos

CUADRO VI-2
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO
INGRESOS Y GASTOS
(Millones de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación absoluta en términos del PIB	
				2000/99	1999/98
INGRESOS TOTALES	25.410.686	14.917.842	11.289.049	7,2	2,3
Corrientes	25.276.821	14.706.069	11.177.696	7,4	2,2
Superávit de operación empresas petroleras	14.959.776	6.601.647	4.094.029	7,8	2,7
Superávit de operación empresas no financieras	859.036	632.168	586.681	0,0	(0,1)
Impuestos internos y contribuciones al IVSS	7.421.696	6.859.679	5.641.402	(1,9)	0,3
Remanente utilidades BCV	1.053.890	0	57.545	1,3	(0,1)
Intereses y dividendos	592.539	387.797	449.433	0,1	(0,3)
Aportes a FOGADE de instituciones financieras	51.606	115.580	143.216	(0,1)	(0,1)
Otros	338.278	109.198	205.390	0,2	(0,2)
Capital	133.865	211.773	111.353	(0,1)	0,1
Venta de activos fijos y otros	133.865	211.773	111.353	(0,1)	0,1
GASTOS TOTALES	22.113.391	15.607.870	14.437.734	2,1	(2,6)
Corrientes	15.282.971	10.673.164	8.973.068	1,6	0,0
Remuneraciones ^{1/}	3.730.297	2.362.674	2.189.238	0,8	(0,4)
Compra de bienes y servicios ^{1/}	855.194	572.861	419.563	0,1	0,1
Intereses de deuda y pérdidas del BCV	2.467.370	2.299.336	1.879.179	(0,7)	0,1
Intereses de deuda	2.467.370	1.974.584	1.477.733	(0,2)	0,4
Internos	956.918	776.340	412.398	0,0	0,4
Externos	1.510.452	1.198.244	1.065.335	(0,1)	(0,1)
Operaciones cuasifiscales del BCV	0	324.752	401.446	(0,5)	(0,3)
Subsidios y transferencias	8.141.079	5.302.183	4.440.913	1,4	0,0
A entes públicos no consolidados	6.197.348	4.092.901	3.627.419	1,1	(0,4)
Al sector privado	1.943.398	1.205.725	812.803	0,5	0,4
Al sector externo	333	3.557	691	0,0	0,0
Otros gastos ^{2/}	89.031	136.110	44.175	(0,1)	0,1
Capital	5.863.454	4.676.515	5.112.194	(0,3)	(2,2)
Adquisición de activos fijos	3.785.574	3.093.296	3.663.267	(0,3)	(2,1)
Transferencias	2.077.880	1.583.219	1.448.927	0,0	(0,3)
A entes públicos no consolidados	2.077.880	1.582.719	1.442.728	0,0	(0,2)
Al sector privado	0	500	6.199	0,0	0,0
Gastos extrapresupuestarios	415.409	162.288	264.013	0,2	(0,2)
Concesión neta de préstamos	551.557	95.903	88.459	0,5	0,0
Interna	518.733	86.836	58.511	0,5	0,0
Externa	32.824	9.067	29.948	0,0	(0,1)
SUPERÁVIT O DÉFICIT(-) CORRIENTE	9.993.850	4.032.905	2.204.628	5,8	2,2
SUPERÁVIT O DÉFICIT(-) GLOBAL	3.297.295	(690.028)	(3.148.685)	5,1	4,9

1/ Excluye los montos correspondientes a las empresas petroleras y empresas no financieras.

2/ Incluye parte de los costos por reestructuración de empresas no financieras.

Fuente: organismos públicos y BCV.

de PDVSA, excluidos los pagos que realiza esta empresa por concepto de regalía e impuesto sobre la renta, decrecieron en 0,6 puntos del PIB, aunque en términos nominales los gastos operativos y de capital mostraron un incremento de 23,9% y 22,3%, respectivamente, como consecuencia del aumento de la compra de bienes y servicios, de las remuneraciones y de la inversión directa.

Los principales indicadores de gasto del Gobierno Central evidencian una expansión con respecto a períodos previos. Así, el gasto acordado se incrementó en 6,1% del PIB con respecto al promedio de los últimos cinco años (22,7% del PIB), mientras que el gasto efectivamente pagado creció en 2,1 puntos porcentuales del producto, en comparación al nivel alcanzado en 1999. Por su parte, tanto el gasto primario como el interno registraron un incremento, para ubicarse en términos del producto en 18,7% y 19,3%, respectivamente. Sin embargo, estas magnitudes resultan aún inferiores a las registradas a principios de la década de los noventa, cuando dichos gastos promediaron niveles cercanos a 22,0% del PIB.

Más allá de estos resultados y ante un eventual límite a la expansión del gasto público, tal como lo dispone la LOAF a partir del ejercicio presupuestario 2003, se hace imprescindible evaluar la composición de dicho gasto, de manera de incrementar su calidad y eficiencia, en aras de subsanar gradualmente los déficit acumulados en la provisión de bienes y servicios públicos.

Efectivamente, si se observa la composición del gasto del Gobierno Central, las erogaciones de tipo corriente detentan una mayor proporción (17,2% del PIB), mientras que el gasto de capital se ubica en un nivel equivalente a 2,8% del PIB. No obstante, cabe destacar que el gasto corriente incluye partidas dirigidas al gasto social. Dada la rigidez hacia la baja que tradicionalmente presenta el gasto corriente, si se mantiene la tendencia de concentrar los ajustes fiscales en el gasto de capital, ello podría condicionar la efectividad de la política fiscal como instrumento dinamizador de la actividad económica interna.

4. Gestión financiera del Sector Público Consolidado

La gestión financiera del SPC experimentó en 2000 un cambio significativo al pasar de un déficit equivalente a 1,1% del PIB en 1999 a un superávit de 4,0% del producto. Esta situación es el resultado de la prociclicidad con la cual responden las finanzas públicas a las variaciones de los precios del petróleo, lo que determina en períodos de auge una mejora importante del resultado financiero tanto de PDVSA como del Gobierno Central. Efectivamente, el referido saldo financiero del SPC fue determinado por el superávit de operación de PDVSA, el cual se situó en 18,3% del PIB, cifra sustancialmente superior a los resultados observados tanto en 1999 (10,5% del PIB) como en 1998 (7,8% del PIB).

Asimismo, los aportes efectuados por PDVSA al fisco nacional por concepto de regalía (4,1% del PIB) y de impuesto sobre la renta (4,3% del PIB) originaron, en lo fundamental, que los ingresos del Gobierno Central crecieran nominalmente a una tasa (54,5%) superior a la que aumentaron los gastos fiscales (45,4%), lo que, sin embargo, no impidió que el gobierno registrara un déficit de 1,7% del PIB, aunque inferior al observado en el año anterior (2,6% del PIB).

La capacidad del Gobierno Central de generar ahorro primario y corriente también registró una mejora en 2000, resultado que reafirma la tendencia observada en los dos últimos años. En efecto, el superávit corriente del Gobierno se incrementó en 2,0% del PIB, al pasar de 0,4% en 1998, a 0,8% en 1999 y a 2,4% en el período bajo análisis. Por su parte, el saldo primario, luego de haber sido deficitario en 1998 (1,0% del PIB), pasó a ser superavitario en 1999 (0,6%), para culminar el año 2000 registrando un superávit mayor en 0,2% del PIB al del año previo.

Sin embargo, si se compara el ahorro primario del Gobierno Central con el monto correspondiente al pago de intereses de la deuda pública, aún se observa que dicho ahorro resulta insuficiente para cubrir las erogaciones por concepto de intereses. Si bien en 2000 disminuyó relativamente el pago de intereses internos y externos con respecto al gasto corriente, las erogaciones fiscales por estos

CUADRO VI-3
GOBIERNO CENTRAL
GESTIÓN FINANCIERA
(Millones de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación absoluta en términos del PIB	
				2000/99	1999/98
INGRESOS TOTALES	16.028.569	10.374.061	8.589.422	3,0	0,2
Corrientes	16.025.285	10.374.061	8.589.422	3,0	0,2
Petroleros	8.199.012	3.959.497	3.244.816	3,7	0,1
Impuesto sobre la renta	3.544.033	1.320.891	1.008.336	2,2	0,2
Renta de hidrocarburos	3.472.979	1.638.606	1.186.480	1,6	0,3
Dividendos de PDVSA	1.182.000	1.000.000	1.050.000	(0,2)	(0,4)
No petroleros	7.826.273	6.414.564	5.344.606	(0,7)	0,1
Impuesto sobre la renta activ. internas	1.312.629	1.162.658	1.064.627	(0,3)	(0,1)
Impuestos al consumo y ventas al mayor	2.764.444	2.568.600	2.247.868	(0,7)	(0,2)
Aduanas	1.188.406	1.064.780	1.021.690	(0,2)	(0,2)
Débito bancario	291.777	512.075	0	0,0	0,1
Renta de licores	121.552	116.843	98.882	(0,1)	(0,1)
Renta de cigarrillos	225.422	185.655	123.601	1,3	(0,1)
Derivados del petróleo	467.935	427.193	431.788	(0,1)	(0,1)
Utilidades BCV	1.053.890	0	57.545	0,0	0,0
Otros ingresos	400.218	376.760	298.605	0,0	0,0
Capital	3.284	0	0	0,0	0,0
GASTOS TOTALES	17.405.087	11.970.838	10.749.209	2,1	(1,4)
Corrientes	14.079.983	9.853.720	8.398.827	1,5	(0,3)
Remuneraciones	3.433.869	2.135.689	1.977.922	0,8	(0,4)
Compra de bienes y servicios	545.877	309.060	325.433	0,2	(0,1)
Reestruct. sector financ. y entes públicos	31.888	96.237	10.948	(0,2)	0,2
Intereses de deuda y pérdidas del BCV	2.039.236	1.990.760	1.643.560	(0,7)	0,1
Intereses de deuda pública	2.039.236	1.666.008	1.242.114	(0,2)	0,3
Internos	912.459	681.215	371.224	0,0	0,4
Externos	1.126.777	984.793	870.890	(0,2)	(0,1)
Pérdidas cuasifiscales del BCV	0	324.752	401.446	(0,5)	(0,3)
Subsidios y transferencias	8.029.114	5.321.974	4.440.964	1,3	0,0
Al sector público	7.269.228	4.869.713	4.149.830	1,1	(0,1)
Al sector privado	759.553	448.704	290.443	0,2	0,1
Al sector externo	333	3.557	691	0,0	0,0
Capital	2.270.218	1.742.250	1.705.919	0,0	(0,5)
Adquisición de activos fijos	192.338	159.031	256.992	(0,1)	(0,2)
Transferencias	2.077.880	1.583.219	1.448.927	0,0	(0,3)
Al sector público	2.077.880	1.582.719	1.442.728	0,0	(0,2)
Al sector privado	0	500	6.199	0,0	0,0
Gastos extrapresupuestarios	415.409	162.288	264.013	0,2	(0,2)
Concesión neta de préstamos	639.477	212.580	380.450	0,5	(0,4)
Interna	609.226	188.210	354.745	0,4	(0,4)
Externa	30.250	24.370	25.705	0,0	0,0
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) CORRIENTE	1.945.302	520.341	190.595	1,6	0,4
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) PRIMARIO ^{1/}	662.718	393.983	(516.227)	0,2	1,6
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) GLOBAL	(1.376.518)	(1.596.777)	(2.159.787)	0,9	1,5

1/ Excluye el pago de intereses de la deuda pública y las pérdidas del BCV.
Fuente: organismos públicos y BCV.

conceptos se han mantenido en los últimos años en un nivel cercano al 2,5% del PIB, por lo que resulta necesario la generación de superávit primarios de manera sostenible en un monto que permita cubrir dichos gastos.

Por su parte, el superávit corriente si bien aún resulta insuficiente para financiar el gasto de inversión del Gobierno Central, ha mostrado una tendencia a incrementarse en forma gradual, lo cual es indispensable a los fines de fortalecer la inversión pública y revertir, de esta manera, la práctica reciente de realizar los ajustes al presupuesto a través de disminuciones de los gastos de capital con el consiguiente efecto sobre el crecimiento y el bienestar social.

Al observar la evolución reciente del déficit interno del Gobierno Central, resurge la recomendación en torno a la necesidad de mayores ajustes fiscales con el objeto de garantizar la sostenibilidad de la gestión pública. La magnitud (9,7% del PIB) de este indicador sugiere que debe aumentarse el aporte tributario no petrolero, de forma de prevenir que en futuros ejercicios fiscales el incremento de este déficit introduzca elementos de vulnerabilidad a la gestión fiscal y produzca efectos expansivos indeseados sobre las principales variables objetivo de la política económica.

En cuanto a las empresas públicas no financieras, éstas registraron un resultado operativo que se mantuvo relativamente estable en términos del producto, mientras que el superávit financiero se incrementó en 0,3% del PIB, para ubicarse en 0,5% del PIB al cierre del año. Este incremento del superávit es producto de un aumento de los ingresos operativos por ventas externas e internas (0,2% del PIB), dado que los gastos totales solo aumentaron en 0,1% del producto.

5. Financiamiento del Gobierno Central

En correspondencia con los objetivos asignados a la política fiscal y con el hecho de la realización de mayores ingresos de origen petrolero, el Gobierno Central diseñó una estrategia de endeudamiento que contribuyera al

financiamiento del gasto. Dicha estrategia se orientó a aprovechar las condiciones monetarias y financieras prevalecientes en el mercado doméstico a fin de privilegiar la colocación de deuda en este mercado, sin renunciar a la posibilidad de acceder al mercado externo de fondos prestables cuando las condiciones en términos de plazo y rendimiento se tornaran favorables para la República.

En efecto, durante el año se mantuvo la preferencia por la obtención de fondos prestables en el mercado interno, tanto por la vía de la colocación de bonos de mediano y largo plazo como por la de Letras del Tesoro de corto plazo. La colocación de Bonos DPN se vinculó a autorizaciones pendientes de endeudamiento correspondientes a las “Leyes Paraguas” de los años 1998 y 1999, así como a la del año 2000, de la cual se colocaron títulos por un monto equivalente a Bs. 872,2 millardos, lo que representa el 78,0% del monto autorizado a desembolsar. Asimismo, durante el año se colocaron títulos de deuda asociados con leyes especiales de endeudamiento aprobadas posteriormente a la promulgación de la Ley de Presupuesto 2000 y destinadas a atender gastos relacionados con los sucesos del estado Vargas y el programa de refinanciamiento de la deuda pública mediante la figura del canje de deuda.

La colocación de Bonos DPN en el mercado interno se efectuó por un monto bruto equivalente a 5,4% del PIB, superior en 2,7 puntos porcentuales del PIB al correspondiente a 1999. Los pagos de amortización realizados se situaron en 2,2% del PIB, lo que determinó en lo fundamental que el financiamiento interno mediante bonos DPN resultara positivo en 3,2% del PIB.

Las condiciones financieras presentes en el mercado interno permitieron que el gobierno colocara los títulos públicos a un rendimiento real efectivo menor en comparación con el obtenido en el año precedente. En efecto, el rendimiento de los Bonos DPN disminuyó en 4,8 puntos porcentuales, al pasar de 25,3% en 1999 a 20,7% en el año 2000. El mantenimiento de la preferencia por la colocación de deuda interna originó que el saldo en circulación de este tipo de obligaciones se incrementara en 2,3% del PIB al cierre del año 2000.

CUADRO VI-4
EMPRESAS PETROLERAS
GESTIÓN FINANCIERA
(Millones de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación absoluta en términos del PIB	
				2000/99	1999/98
INGRESOS TOTALES	19.649.252	10.410.824	8.229.757	7,4	0,9
Corrientes	19.528.369	10.229.668	8.229.757	7,5	0,6
De operación	19.169.382	9.999.755	7.871.969	7,4	1,0
Ventas externas	17.782.929	9.078.081	7.195.323	7,2	0,8
Ventas internas	1.386.453	921.674	676.646	0,2	0,2
Intereses y dividendos	358.987	229.913	296.538	0,0	(0,2)
Otros ingresos	0	0	61.250	0,0	(0,1)
Capital	120.883	181.156	0	(0,2)	0,3
GASTOS TOTALES	15.461.636	9.873.489	9.828.818	3,1	(2,9)
Corrientes	12.613.786	7.544.885	7.164.374	3,3	(1,6)
De operación	4.209.606	3.398.108	3.777.940	(0,3)	(1,8)
Remuneraciones	1.190.596	925.894	875.347	0,0	(0,2)
Compra de bienes y servicios	2.456.426	2.087.873	2.590.618	(0,3)	(1,6)
Gastos por convenios operativos	562.584	384.341	311.975	0,1	0,0
Renta de hidrocarburos	3.368.620	1.615.983	1.186.480	1,5	0,3
Impuesto sobre la renta	3.535.439	1.320.891	1.008.336	2,2	0,2
Intereses	318.121	209.903	141.618	0,1	0,0
Dividendos	1.182.000	1.000.000	1.050.000	(0,2)	(0,4)
Capital	2.847.850	2.328.604	2.664.444	(0,2)	(1,4)
Adquisición de activos fijos	2.814.468	2.384.241	2.703.437	(0,4)	(1,4)
Cambio en inventarios	33.382	(55.637)	(38.993)	1,1	(1,0)
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) DE OPERACIÓN	14.959.776	6.601.647	4.094.029	7,8	2,7
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) CORRIENTE	6.914.583	2.684.783	1.065.383	4,1	2,3
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) GLOBAL	4.187.616	537.335	(1.599.061)	4,2	3,9

Nota: la información de 1998 incorpora cambios en la metodología.

Fuente: PDVSA y BCV.

CUADRO VI-5
EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS
GESTIÓN FINANCIERA
(Millones de bolívars)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación absoluta en términos del PIB	
				2000/99	1999/98
INGRESOS TOTALES	4.484.614	3.248.534	3.266.425	0,3	(1,0)
Corriente	4.283.232	3.143.760	2.956.470	0,2	(0,6)
De operación	4.089.987	3.011.369	2.761.105	0,2	(0,5)
Ventas externas	965.233	690.944	640.291	0,1	(0,1)
Ventas internas	3.124.754	2.320.425	2.120.814	0,1	(0,3)
Intereses y dividendos	45.710	36.556	61.268	0,0	0,0
Transferencias corrientes	147.535	95.835	134.097	0,0	(0,1)
Del gobierno central	145.306	95.835	131.067	0,0	0,0
Otras transferencias	2.229	0	3.030	0,0	0,0
Capital	201.382	104.774	309.955	0,0	(0,4)
Transferencias recibidas	200.695	100.972	301.296	0,0	(0,4)
Del gobierno central	197.509	100.972	214.817	0,0	(0,2)
Del FIV	3.186	0	47.300	0,0	(0,1)
Otras transferencias	0	0	39.179	0,0	(0,1)
Venta de activos fijos y otros	687	3.802	8.659	0,0	0,0
GASTOS TOTALES	4.092.079	3.092.731	2.967.659	0,1	(0,8)
Corrientes	3.367.482	2.488.471	2.259.879	0,1	(0,3)
De operación	3.230.951	2.379.201	2.174.424	0,1	(0,3)
Remuneraciones	951.281	726.768	613.673	0,0	0,0
Compra de bienes y servicios	2.279.670	1.652.433	1.560.751	0,2	(0,4)
Impuesto sobre la renta	8.197	17.010	11.832	0,0	0,0
Otros impuestos	45.953	39.764	6.268	0,0	0,1
Intereses	69.449	52.496	57.188	0,0	0,0
Internos	3.896	38	4.361	0,0	0,0
Externos	65.554	52.458	52.827	0,0	0,0
Transferencias	12.932	0	10.167	0,0	0,0
Sector privado	3.134	0	4.062	0,0	0,0
Otras	9.798	0	6.105	0,0	0,0
Capital	724.597	604.260	707.780	(0,1)	(0,4)
Adquisición de activos fijos	720.060	603.357	715.589	(0,1)	(0,4)
Cambio en inventarios	4.537	903	(7.809)	0,0	0,0
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) DE OPERACIÓN	859.036	632.168	586.681	0,0	(0,1)
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) CORRIENTE	915.750	655.289	696.591	0,1	(0,3)
SUPERÁVIT O DÉFICIT (-) GLOBAL	392.535	155.803	298.766	0,3	(0,4)

Fuente: Ministerio de Planificación, OCEPRE y BCV.

CUADRO VI-6
GOBIERNO CENTRAL
FINANCIAMIENTO NETO
(Millones de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	1998	Variación absoluta en términos del PIB	
				2000/99	1999/98
FINANCIAMIENTO	1.376.518	1.596.774	2.159.786	(0,9)	(1,5)
INTERNO	3.191.496	2.183.716	1.630.808	0,4	0,4
Banco central	(219.838)	209.305	1.031.567	(0,6)	(1,7)
Resto del sistema financiero	3.843.092	1.194.215	159.178	2,8	1,6
Bonos DPN	4.399.697	1.702.902	151.790	2,7	2,4
Letras del tesoro (corto plazo)	238.688	(161.329)	268.005	0,6	(0,8)
Otros	14.717	33.859	87.420	(0,1)	(0,1)
Amortización	(810.010)	(381.217)	(348.037)	(0,4)	0,1
Otro interno	(431.758)	780.196	440.063	(2,7)	0,4
Bonos DPN ^{1/}	42.400	419.295	0	(0,6)	0,7
Otros	328.154	533.491	645.275	(0,5)	(0,3)
Amortización	(802.312)	(172.590)	(205.212)	(0,7)	0,1
INGRESOS POR PRIVATIZACION	0	0	214.455	0,0	(0,4)
EXTERNO	(1.814.978)	(586.942)	314.523	(1,3)	(1,5)
Préstamos	515.086	297.377	781.208	0,1	(1,0)
Banco interamericano de desarrollo	73.546	66.829	274.000	0,0	(0,4)
Banco mundial	20.002	40.436	44.209	(0,1)	0,0
Corporación andina de fomento	4.731	85.802	62.685	(0,1)	0,0
Bilaterales	415.409	81.294	103.914	0,4	(0,1)
Otros organismos externos	1.398	23.016	24.372	0,0	0,0
Bonos y letras en moneda extranjera	315.861	0	272.028	0,4	(0,5)
Colaterales	23.132	22.659	180.595	0,0	(0,3)
Venta de activos externos	0	0	380.743	0,0	(0,7)
FIEM	(1.439.253)	0	0	(0,1)	0,1
Variación de depósitos en fideicomiso	0	61.664	113.868	0,0	(0,2)
Atrasos	7.953	3.617	(12.776)	0,1	(1,6)
Amortización	(1.237.757)	(972.259)	(1.129.115)	0,0	0,0

1/ Colocaciones en entes distintos al sistema financiero.

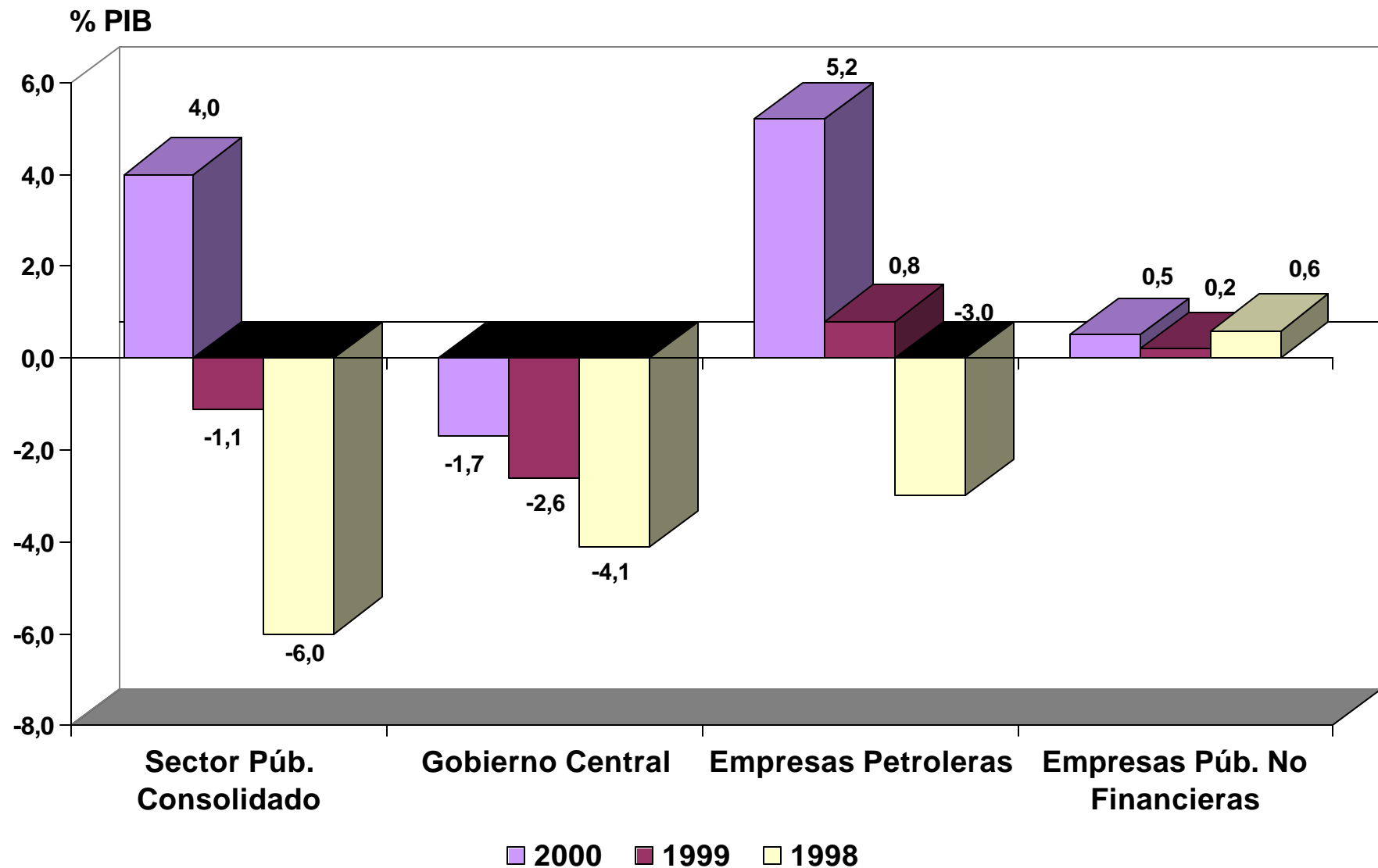
Fuente:BCV.

La obtención de financiamiento en el mercado doméstico fue complementada con la captación de recursos en los mercados voluntarios de crédito externo, luego de algunos años de ausencia en razón de las dificultades que existían para acceder a dicho mercado bajo condiciones financieras favorables. En este sentido, en el primer trimestre de 2000, el Gobierno Central colocó en el mercado de eurobonos US\$ 480,65 millones, a una tasa fija nominal de 10,5% y a un plazo de 5 años.

Asimismo, se continuó la estrategia de acudir a los organismos bilaterales y multilaterales de crédito, recibándose en este año financiamiento por un monto de 0,6 % del PIB. Al contrastar el financiamiento externo recibido (1,0% del PIB) con los pagos de amortización efectuados, el financiamiento externo resultó negativo en 0,5% del PIB.

GRÁFICO VI-1

Situación de las Finanzas Públicas (Superávit o Déficit Global)



Fuente: B.C.V.

CAPÍTULO VII

SECTOR FINANCIERO

1. Introducción

Durante el año 2000, el sistema financiero venezolano se desarrolló en un contexto caracterizado por la recuperación de la actividad económica interna y la progresiva disminución del ritmo inflacionario, que estimuló el descenso en la estructura de las tasas de interés. Asimismo, sobresalieron en este ambiente, la fortaleza del sector externo y una situación favorable de las finanzas públicas derivada de la solidez del mercado petrolero internacional.

Estos elementos incidieron favorablemente sobre la evolución del sistema financiero, lo que permitió elevar la contribución de este sector a la conformación del producto interno de la economía en 1,6%, en contraste con la caída registrada el año anterior (-13,8%). Asimismo, se evidenció una recuperación de la demanda de dinero, expresada en el incremento del componente de depósitos del público en el sector bancario, un crecimiento de la actividad crediticia y una mejora en la calidad de la cartera de créditos. No obstante este favorable comportamiento, la persistencia de tasas de interés activas en niveles relativamente elevados y tasas pasivas bajas, la lenta recuperación de algunos sectores de la actividad privada y la presencia de elementos de riesgo propios del negocio bancario, constituyeron factores que impidieron que se generara una mayor expansión de este sector.

En tal sentido, el coeficiente de intermediación crediticia experimentó una caída de 6,0 puntos porcentuales en razón de un menor crecimiento de la cartera de créditos con respecto a la evolución registrada por los depósitos de la banca. Asimismo, los índices de rentabilidad y de suficiencia patrimonial mostraron una caída que evidencia la debilidad de la banca para generar un flujo de ingresos suficiente, principalmente mediante la actividad de intermediación, en correspondencia con la tendencia al aumento que registraron los gastos durante el presente período. Por otra parte, se mantuvo la preferencia del público por

instrumentos financieros de mayor liquidez y plazos cortos de vencimiento, lo cual podría estar asociado con un período de transición hacia inversiones de largo plazo en la medida que se produzca una consolidación de la estabilidad macroeconómica y un incremento de la tasa de interés pasiva.

En materia de estructura del sistema financiero, continuó el redimensionamiento del sector bancario mediante la profundización de los procesos de fusión y universalización de las instituciones financieras, a fin de alcanzar una mayor eficiencia en términos de la racionalización de los costos, el aprovechamiento de economías de escala y el aumento del volumen del negocio bancario. Durante el presente año, los procesos de fusión fueron particularmente dinámicos entre las entidades de ahorro y préstamo (EAP) y, entre éstas e instituciones pertenecientes a la banca comercial y universal.

Cabe señalar que el citado proceso se está desarrollando en un sistema que muestra signos de concentración, tanto a nivel de colocaciones como de captaciones, situación que podría acentuarse con la reestructuración del sector en torno a un menor número de instituciones, limitando la ganancia de eficiencia que se pretende lograr con este proceso. Es por ello que los organismos encargados de regular y supervisar la actividad bancaria deberán arbitrar mecanismos que permitan corregir las distorsiones que se puedan presentar en este mercado a fin de elevar la competencia del mismo.

Como resultado del proceso de fusiones antes señalado, el sector bancario experimentó una merma en el número de instituciones al pasar de 89 en 1999 a 81 en el año. La mayor reducción se registró en el subsistema conformado por las EAP, las cuales pasaron de 17 entidades en 1999 a 12 en el año 2000, seguida de los subsistemas banca comercial y universal, los cuales en conjunto registraron una disminución de 3 instituciones para ubicarse en 38.

Por su parte, la actividad del mercado de capitales se vio condicionada por los factores de carácter interno ya mencionados y por eventos externos relacionados con la política de tasas de interés adoptada por la Reserva Federal

de los EEUU y los efectos que generó sobre el mercado latinoamericano la crisis surgida en la economía argentina.

Sin embargo, la realización de operaciones asociadas con la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de la Electricidad de Caracas (EDC), los procesos de fusión desarrollados por las instituciones financieras y la activa participación, durante el último bimestre del año, del Gobierno Central en el mercado primario de títulos, permitió un incremento coyuntural de los volúmenes transados en este mercado, reflejándose en el indicador que mide la relación entre el monto negociado y el PIB, el cual aumentó de 5,9% en 1999 a 8,7% en el 2000.

Durante el año se produjeron dos episodios de intervenciones puntuales de instituciones que habían venido presentando problemas de solvencia y liquidez. Dichas intervenciones fueron efectuadas aplicando los mecanismos establecidos en la ley y sin producir situaciones de contagio y/o efectos negativos sobre el patrimonio de los ahorristas. En efecto, la Junta de Regulación Financiera (JRF), en el mes de abril, decretó la intervención de Cavendes Banco de Inversión y del Fondo de Activos Líquidos asociado con esta institución¹¹. Cavendes Banco de Inversión había venido presentando, desde octubre de 1999, problemas de liquidez y solvencia, lo que determinó que la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) acordara un plan preventivo que incluía entre otros aspectos, ciertas limitaciones al otorgamiento de nuevos créditos, prohibiciones para realizar nuevas inversiones y decretar dividendos, así como otras medidas vinculadas al manejo de su balance.

La intervención se llevó a cabo mediante la modalidad de puertas abiertas, adoptando la decisión de devolverle a los ahorristas la totalidad de sus depósitos, utilizando para ello el financiamiento otorgado por el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (Fogade). Finalmente, el 25 de julio de 2000, la JRF decidió levantar el proceso de intervención de este grupo financiero al

¹¹ Medida publicada en la G.O. N° 36.934 del 17 de Abril de 2000.

haberse cumplido los extremos legales de conformidad a lo previsto en el artículo 3° de la Ley de Regulación Financiera.

Asimismo, el 14 de diciembre de 2000, la JRF llevó a cabo la intervención del Banco Capital ¹² como consecuencia de los problemas de solvencia, liquidez, adecuación patrimonial, posición deficitaria de encaje en el Banco Central de Venezuela e incumplimiento recurrente de las disposiciones emanadas de la Sudeban que, de forma reiterada, había venido presentado esta institución durante sus últimos ejercicios financieros. Cabe señalar que, a diferencia del proceso de intervención del grupo Cavendes, la JRF consideró pertinente realizar la adjudicación de los activos y pasivos del Banco Capital C.A. mediante subasta pública y con la participación exclusiva de bancos y otras instituciones financieras.

2. Sistema bancario

Durante el año 2000, el sistema bancario mostró una aceleración en el ritmo de crecimiento de las operaciones activas y pasivas al registrar una variación relativa de 30,7% y 31,5%, respectivamente, frente a la observada en 1999 (15,7% y 17,3%, respectivamente).

El crecimiento de las operaciones activas se sustentó tanto en el comportamiento de la cartera de créditos como en el de las inversiones en valores. En efecto, la cartera de créditos registró, en el transcurso del año, un incremento progresivo que se acentuó durante el último trimestre. Dicho incremento (23,9%) se vio favorecido por la disminución gradual que registró la tasa de interés activa y por el comportamiento de la actividad económica interna, cuya recuperación impulsó el financiamiento bancario, principalmente, en sectores vinculados con el comercio y la industria manufacturera.

En este sentido, los préstamos comerciales de la banca comercial y universal registraron un importante aumento de 32,7% dirigiéndose, principalmente, hacia los sectores conformados por establecimientos financieros,

¹² Medida publicada en la G.O. N° 37.099 del 14 de Diciembre de 2000.

CUADRO VII-1
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Activo

(Millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{9/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
TOTAL ACTIVO	18.771,1	14.127,1	90,9	73,5	279,4	471,1	2.201,3	1.652,5	21.342,7	16.324,1
Disponibilidades ^{1/}	4.558,0	3.502,0	10,0	10,6	25,1	46,3	312,6	230,1	4.905,7	3.789,0
Cartera de créditos	7.879,5	6.219,6	56,3	47,0	101,3	157,7	1.149,8	991,1	9.186,9	7.415,4
Vigente	7.885,8	6.228,3	54,9	43,5	99,3	151,5	1.104,0	966,4	9.144,0	7.389,7
Reestructurada	123,6	102,1	0,8	4,2	4,9	6,9	7,1	2,6	136,4	115,8
Vencida	324,2	337,3	3,7	2,5	3,7	6,6	89,0	72,2	420,6	418,6
Litigio	70,2	42,8	0,2	0,2	4,4	4,4	14,2	10,9	89,0	58,3
Menos:										
Provisión para cartera de créditos	524,3	490,9	3,3	3,4	10,9	11,6	64,5	61,0	603,0	566,9
Inversiones en valores	3.567,2	2.285,3	17,7	9,3	26,8	31,4	437,3	241,5	4.049,0	2.567,4
Títulos valores para negociar	145,6	170,9	0,0	0,1	0,3	1,2	8,8	12,1	154,7	184,3
Títulos valores disponibles para la venta	1.729,8	785,7	1,3	0,2	9,0	4,9	116,8	33,5	1.857,0	824,3
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	1.133,3	1.032,0	0,0	1,1	7,8	5,2	45,7	39,3	1.186,7	1.077,6
Otros títulos valores	223,8	121,4	2,0	0,9	9,6	19,7	192,2	116,5	427,7	258,5
De disponibilidad restringida	341,0	180,3	14,4	7,0	0,1	2,7	73,8	40,5	429,3	230,6
Menos:										
provisión para inversiones en títulos valores	6,3	5,1	0,0	0,0	0,0	2,3	0,1	0,6	6,5	7,9
Intereses y comisiones por cobrar ^{2/}	288,2	295,4	2,7	2,1	4,8	18,8	42,7	52,4	338,5	368,6
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior ^{3/}	847,6	513,9	0,1	0,2	105,0	143,0	18,8	7,9	971,6	665,0
Otros activos ^{4/}	1.630,6	1.311,0	4,0	4,3	16,3	71,1	240,1	129,6	1.891,1	1.515,9

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

1/ Se refiere a las disponibilidades netas.

2/ Incluye los rendimientos por cobrar por: disponibilidades, inversiones en valores, cartera de crédito y otras cuentas por cobrar.

Adicionalmente incluye la cuenta comisiones por cobrar y su respectiva provisión.

3/ Incluye: participación en otras instituciones, inversiones en sucursales en el exterior y sus respectivas provisiones.

4/ Incluye: bienes realizables, bienes de uso y otros activos.

Fuente: BCV.

CUADRO VII-1A
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Pasivo y patrimonio
(Millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{9/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
TOTAL PASIVO	16.429,8	12.260,8	73,5	61,8	209,0	392,4	1.965,0	1.490,7	18.677,4	14.205,8
Depósitos totales	14.582,2	10.686,5	34,9	29,9	20,0	56,5	1.845,4	1.376,7	16.482,5	12.149,6
A la vista	6.517,9	4.455,3	0,0	0,0	0,0	0,0	281,5	181,6	6.799,4	4.637,0
De ahorro	4.211,9	3.201,8	19,6	15,1	0,0	0,0	894,8	747,0	5.126,3	3.963,9
A plazo	3.123,7	2.431,2	4,0	5,0	16,7	56,2	609,1	396,0	3.753,5	2.888,5
Otras obligaciones ^{5/}	728,7	598,2	11,3	9,8	3,3	0,3	59,9	52,0	803,2	660,3
Obligaciones con otros inst.de crédito	1.057,9	889,5	33,2	28,0	179,0	321,7	64,0	63,9	1.334,1	1.303,1
Obligaciones con el BCV	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Obligaciones con otros institutos ^{6/}	1.057,9	889,5	33,2	28,0	179,0	321,7	64,0	63,9	1.334,1	1.303,1
Intereses y comisiones por pagar ^{7/}	50,3	38,2	0,3	0,3	0,8	2,6	7,6	2,2	59,0	43,3
Otros pasivos ^{8/}	739,4	646,7	5,1	3,6	9,2	11,5	48,0	48,0	801,7	709,7
PATRIMONIO	2.341,3	1.866,3	17,4	11,7	70,4	78,7	236,3	161,7	2.665,3	2.118,3

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

5/ Incluye: otras obligaciones a la vista, obligaciones por operaciones en mesa de dinero, títulos valores emitidos por la institución y captaciones del público restringidas.

6/ Incluye: obligaciones con el BANAP y otros financiamientos obtenidos.

7/ Incluye gastos por pagar por: captaciones del público, obligaciones con el BCV, obligaciones con el BANAP, otros financiamientos obtenidos, otras obligaciones por intermediación financiera, obligaciones convertibles en capital y obligaciones subordinadas.

8/ Incluye: otras obligaciones por intermediación financiera, obligaciones subordinadas y obligaciones convertibles en capital y otros pasivos.

9/ En el año 1999 se incluye al banco Federal y en el 2000 no se incluye a Cavendes.

Fuente: BCV.

seguros, bienes inmuebles, comercio al mayor y detal y, restaurantes y hoteles. Por su parte, la industria manufacturera demandó el 15,8% del financiamiento otorgado por la banca, mientras que los créditos destinados al consumo mostraron una recuperación de 8,6%, lo que contrasta con la caída de 4,9% experimentada en 1999. Asimismo, cabe mencionar el incremento experimentado por los préstamos hipotecarios, los cuales aumentaron en 20,3%.

La mayor actividad crediticia determinó una mejora en la calidad de la cartera, lo que trajo como consecuencia una disminución del indicador que mide la cobertura de la cartera de créditos total¹³ al pasar éste de 7,1% a 6,2% en el período bajo análisis. No obstante la mejora de los créditos vigentes, los préstamos inmovilizados mostraron un incremento de 6,8%, lo que derivó en un ajuste del aprovisionamiento de cartera por parte de la banca, manteniéndose el índice de cobertura de la cartera inmovilizada (118,3%) en un nivel relativamente similar al registrado en 1999 (118,9%). Este hecho podría indicar el seguimiento de una estrategia prudente por parte de la banca, ante la persistencia de factores de riesgo que pudieran comprometer la calidad de la cartera de préstamos.

No obstante el citado crecimiento experimentado por la cartera de créditos, se mantuvo cierto grado de debilidad en las solicitudes de financiamiento bancario, lo que podría asociarse tanto al nivel de la tasa de interés activa como a ciertos elementos de incertidumbre presentes en la economía venezolana. Esta situación ha incidido desfavorablemente sobre el negocio bancario originando una disminución de la participación de la cartera de créditos vigente con respecto al PIB, al pasar ésta de 9,6% en el año 2000 a 10,0% en 1999 y 11,1% en 1998. Asimismo, ha ocasionado una caída del índice de intermediación crediticia, el cual se ubicó en 56,9% en 2000 frente 61,7% y 66,0% en 1999 y 1998, respectivamente, y una menor participación de los ingresos financieros generados por la cartera de créditos con respecto a los ingresos totales (56,6% en 2000 en comparación con 59,5% y 69,8% en 1999 y 1998, respectivamente).

¹³ Provisiones para cartera de créditos/cartera de créditos bruta.

La mencionada debilidad que mostró la demanda de créditos determinó que las instituciones bancarias arbitraran fórmulas alternativas de inversión que permitieran colocar sus elevadas reservas excedentes con el objeto de generar mayores ingresos financieros y mejorar su rentabilidad. En este sentido, la opción más importante escogida por el sistema bancario para colocar sus excedentes ha sido, tradicionalmente, la inversión en títulos públicos en razón de su bajo riesgo y elevado grado de liquidez. Estas operaciones se han visto favorecidas por el importante nivel de financiamiento demandado por el Gobierno Central en el mercado interno, lo que permitió que la banca adquiriera, en el año 2000, títulos de la deuda pública por un monto que duplicó el saldo registrado a diciembre de 1999 (Bs. 4.694,8 millardos). De esta manera, las colocaciones en valores han mantenido un peso relativamente importante con respecto al activo, representando en el año 2000 el 19,0% del total y en los años 1999 y 1998 16,2% y 20,4%, respectivamente.

La tendencia de la banca a conformar su portafolio con títulos públicos, además de permitir la estructuración del activo de manera tal que se puedan cubrir requerimientos transitorios de efectivo, contribuye a disminuir el riesgo de descalce ante la alta participación que mantienen los depósitos a corto plazo dentro del total de captaciones.

En efecto, la estructura de los depósitos bancarios muestra la preferencia del público por instrumentos de elevada liquidez y cortos plazos de maduración, lo que se evidencia al observar la importante participación que mantienen los depósitos a la vista y de ahorro dentro del total de depósitos (76,1%). En esta situación incidió, principalmente, el bajo nivel registrado por la tasa de interés pasiva (0,7% en términos reales), la necesidad de mantener un acervo de recursos con fines transaccionales y el reducido número de alternativas de inversión ofrecidas por las instituciones financieras.

El elevado grado de liquidez que mantiene la banca en sus operaciones pasivas podría constituirse en un factor que dificulte el financiamiento productivo de largo plazo, por lo que se requiere generar los incentivos apropiados que

CUADRO VII-2
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Activo

(Variación porcentual)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{9/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
TOTAL ACTIVO	32,9	13,1	23,8	(12,7)	(40,7)	33,5	33,2	40,0	30,7	15,7
Disponibilidades ^{1/}	30,2	13,8	(5,7)	(8,7)	(45,8)	(0,6)	35,9	103,7	29,5	16,7
Cartera de créditos	26,7	8,4	19,9	(11,8)	(35,8)	5,5	16,0	28,5	23,9	10,5
Vigente	26,6	7,4	26,2	(13,3)	(34,5)	2,2	14,2	30,2	23,7	9,6
Reestructurada	21,1	77,2	(81,9)	2,0	(29,8)	140,5	173,9	785,6	17,8	78,5
Vencida	(3,9)	37,6	51,1	10,3	(44,3)	10,3	23,3	54,2	0,5	39,4
Litigio	63,8	124,0	(2,1)	91,2	(0,1)	313,2	30,5	141,1	52,5	135,1
Menos:										
Provisión para cartera de créditos	6,8	28,5	(3,0)	0,8	(6,4)	35,2	5,8	172,4	6,4	36,2
Inversiones en valores	56,1	18,4	90,4	103,4	(14,5)	93,8	81,1	56,0	57,7	22,0
Títulos valores para negociar	(14,8)	-	(100,0)	-	(75,3)	-	(27,6)	-	(16,1)	-
Títulos valores disponibles para la venta	120,2	-	700,4	-	82,9	-	248,2	-	125,3	-
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	9,8	-	(99,9)	-	50,2	-	16,4	-	10,1	-
Otros títulos valores	84,3	-	116,7	-	(51,1)	-	65,0	-	65,4	-
De disponibilidad restringida	89,2	-	104,8	-	(94,9)	-	82,0	-	86,2	-
Menos:										
Provisión para inversiones en títulos valores	24,8	(94,3)	-	(100,0)	(98,0)	(25,2)	(87,0)	(80,4)	(18,4)	(91,7)
Intereses y comisiones por cobrar ^{2/}	(2,4)	(1,3)	31,6	(22,4)	(74,4)	46,9	(18,4)	9,5	(8,2)	1,7
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior ^{3/}	64,9	(1,1)	(53,0)	(86,0)	(26,5)	27,3	137,8	53,9	46,1	4,2
Otros activos ^{4/}	24,4	42,1	(5,9)	(59,3)	(77,1)	346,6	85,4	46,2	24,7	46,1

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

1/ Se refiere a las disponibilidades netas para el año 1999.

2/ Incluye los rendimientos por cobrar por: disponibilidades, inversiones en valores, cartera de crédito y otras cuentas por cobrar.

Adicionalmente incluye la cuenta comisiones por cobrar y su respectiva provisión.

3/ Incluye: participación en otras instituciones, inversiones en sucursales en el exterior y sus respectivas provisiones.

4/ Incluye: bienes realizables, bienes de uso y otros activos.

Fuente: BCV.

CUADRO VII-2A
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Pasivo y patrimonio
(Variación porcentual)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{9/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
TOTAL PASIVO	34,0	14,4	18,9	(12,6)	(46,7)	41,9	31,8	41,8	31,5	17,3
Depósitos totales	36,5	15,8	16,6	(10,7)	(64,6)	27,6	34,0	42,5	35,7	18,2
A la vista	46,3	12,6	-	-	-	(100,0)	55,0	67,8	46,6	14,1
De ahorro	31,5	14,8	29,7	(6,6)	-	-	19,8	35,4	29,3	18,1
A plazo	28,5	19,2	(20,1)	(3,8)	(70,3)	28,7	53,8	48,3	29,9	22,6
Otras obligaciones ^{5/}	21,8	33,8	15,3	(19,1)	1.068,1	(2,8)	15,1	33,2	21,7	32,5
Obligaciones con otros inst.de crédito	18,9	26,5	18,8	(12,6)	(44,4)	47,2	0,1	95,3	2,4	32,1
Obligaciones con el BCV	(100,0)	-	-	-	-	-	-	-	(100,0)	-
Obligaciones con otros institutos ^{6/}	18,9	26,5	18,8	(12,6)	(44,4)	47,2	0,1	95,3	2,4	32,1
Intereses y comisiones por pagar ^{7/}	31,9	(74,9)	(2,4)	(39,7)	(70,1)	(77,6)	244,8	(33,5)	36,2	(74,2)
Otros pasivos ^{8/}	14,3	2,9	40,8	(23,3)	(19,7)	541,3	0,2	(3,0)	13,0	3,7
PATRIMONIO	25,5	5,5	49,3	(13,4)	(10,6)	2,3	46,1	25,1	25,8	6,5

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

5/ Incluye: Otras obligaciones a la vista, obligaciones por operaciones en mesa de dinero, títulos valores emitidos por la institución y captaciones del público restringidas.

6/ Incluye: Obligaciones con el BANAP y otros financiamientos obtenidos.

7/ Incluye gastos por pagar por: captaciones del público, obligaciones con el BCV, obligaciones con el BANAP, otros financiamientos obtenidos, Otras obligaciones por intermediación financiera, obligaciones convertibles en capital y obligaciones subordinadas.

8/ Incluye: otras obligaciones por intermediación financiera, obligaciones subordinadas y obligaciones convertibles en capital y otros pasivos.

9/ En el año 1999 se incluye al banco Federal y en el 2000 no se incluye a Cavendes.

Fuente: BCV.

estimulen la permanencia de los ahorristas en el sector bancario y una recomposición en su portafolio a favor de depósitos de más largo plazo. En este sentido, durante el año, se registró un mayor dinamismo de las captaciones totales al crecer en 35,7% frente al aumento de 18,2% registrado en el año anterior. Esta situación se tradujo en un aumento del índice de profundización financiera¹⁴, al ubicarse en 19,1% al cierre del año 2000 en comparación con el nivel observado a diciembre de 1999 (18,4%).

Desde el punto de vista sectorial, y tomando como referencia a los subsistemas banca comercial y universal, el crecimiento de los depósitos totales se sustentó en la evolución que registraron, principalmente, los fondos provenientes del sector privado, los cuales crecieron en 35,0% y, en menor medida, los del sector público que registraron un aumento de 31,6% durante el año. El desenvolvimiento de los depósitos privados obedeció, fundamentalmente, al aumento que mostraron los fondos de las empresas e instituciones dedicadas a la actividad productiva, mientras que el crecimiento de los depósitos del sector público se vinculó con el incremento de los recursos captados provenientes de los Entes Descentralizados y otros Organismos con régimen especial, los cuales, en conjunto, experimentaron un crecimiento de 51,3% en el año.

Los índices de suficiencia patrimonial y de endeudamiento evidenciaron una desmejora, lo que se traduce en una disminución del respaldo que las instituciones financieras ofrecen a sus operaciones activas y pasivas. Esta situación ha sido enfrentada por los organismos reguladores de la actividad bancaria mediante la aplicación de normativas tendentes a fortalecer el patrimonio de la banca. En este sentido, por instrucciones de la Sudeban, el sector bancario debe destinar el equivalente al 50% de las utilidades obtenidas en el respectivo semestre al incremento del patrimonio, lo que permitirá, gradualmente, elevar el índice que mide la relación de patrimonio sobre activo hasta ubicarlo en un nivel mínimo de 10% al 31 de diciembre de 2000, valor superior al recomendado por el Comité de Basilea (8%). Cabe observar que la banca ha mantenido, en promedio durante los

¹⁴ Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo sobre PIB.

CUADRO VII-3
Sistema bancario
Resumen del estado de ganancias y pérdidas
(Millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{4/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
Ingresos financieros:	2.643,2	2.968,9	13,9	17,7	58,0	94,0	325,6	342,2	3.040,6	3.422,8
Créditos	1.892,7	2.106,5	12,2	15,7	30,3	57,8	262,1	280,2	2.197,3	2.460,2
Inversiones en valores	585,4	703,8	0,4	0,3	26,4	31,2	52,8	52,5	665,0	787,8
Otros	165,0	158,6	1,2	1,7	1,4	5,0	10,7	9,5	178,3	174,9
Gastos financieros:	819,5	1.000,7	6,2	10,2	36,0	72,9	141,7	145,9	1.003,4	1.229,7
Captaciones del público	706,1	889,4	2,3	4,0	2,7	13,1	133,8	136,8	844,9	1.043,4
Otros	113,4	111,3	3,9	6,1	33,3	59,8	7,9	9,0	158,5	186,3
Margen financiero bruto	1.823,6	1.968,2	7,6	7,5	22,0	21,0	183,9	196,4	2.037,2	2.193,1
Ingresos por R. A. F. ^{1/}	40,4	59,3	0,1	0,4	0,1	1,1	2,3	2,2	43,0	62,9
Gastos por I. y D. A. F. ^{2/}	188,1	258,5	1,2	1,4	3,7	7,0	19,6	31,9	212,6	298,9
Margen financiero neto	1.675,9	1.768,9	6,6	6,6	18,4	15,1	166,7	166,7	1.867,6	1.957,2
Gastos de transformación:	1.757,3	1.689,0	2,9	4,0	7,3	15,9	152,7	142,0	1.920,2	1.850,9
G. de personal	764,6	710,8	1,3	1,6	2,5	5,9	66,5	58,1	834,9	776,5
G. operativos	946,6	870,9	1,6	2,2	4,7	8,3	79,2	75,0	1.032,1	956,4
G. aporte al Fogade	42,1	104,0	0,0	0,1	0,1	1,6	3,5	8,6	45,7	114,3
G. aporte a la Sudeban	3,9	3,3	0,0	0,0	0,1	0,1	3,5	0,3	7,5	3,7
Margen intermediación financ.	(81,3)	79,9	3,6	2,6	11,1	(0,9)	14,0	24,6	(52,6)	106,3
Otros ingresos operativos ^{3/}	697,2	481,4	0,9	0,7	5,4	22,9	40,5	25,1	743,9	530,1
Otros gastos operativos	191,3	140,3	1,6	1,7	2,5	2,5	11,9	5,8	207,3	150,2
Margen del negocio	424,6	421,0	2,9	1,7	14,0	19,6	42,5	43,9	483,9	486,2
Ingresos extraordinarios	52,4	29,8	2,3	0,0	0,1	0,1	1,6	2,2	56,3	32,0
Gastos extraordinarios	18,7	15,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,8	0,9	19,5	16,2
Resultado bruto del ejercicio antes de I.S.L.R	458,2	435,6	5,2	1,7	14,1	19,5	43,2	45,2	520,8	502,0
Impuesto sobre la renta	32,5	37,7	0,1	0,1	1,2	0,6	2,2	4,0	36,0	42,5
Resultado neto	425,8	397,9	5,1	1,5	12,9	18,9	41,0	41,1	484,8	459,4

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

1/ Corresponde a recuperación de activos financieros.

2/ Corresponde a gastos por: incobrabilidad y desvalorización de activos financieros.

3/ Incluye: comisiones por servicios, ingresos por diferencias en cambio y operaciones con derivados y otros ingresos.

4/ En el año 1999 se incluye al banco Federal y en el 2000 no se incluye a Cavendes.

Fuente: BCV.

CUADRO VII-4
Sistema bancario
Resumen del estado de ganancias y pérdidas
(Variación porcentual)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{4/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
Ingresos financieros:	(11,0)	(12,0)	(21,9)	(25,7)	(38,2)	(21,5)	(4,9)	247,4	(11,2)	(5,3)
Créditos	(10,1)	(18,5)	(22,1)	(27,1)	(47,6)	(34,3)	(6,5)	263,9	(10,7)	(11,2)
Inversiones en valores	(16,8)	8,2	33,5	(73,9)	(15,4)	10,9	0,6	188,2	(15,6)	12,9
Otros	4,0	14,6	(30,3)	57,9	(72,2)	39,5	12,5	189,6	2,0	19,5
Gastos financieros:	(18,1)	(19,4)	(39,0)	(40,1)	(50,6)	(14,4)	(2,9)	359,6	(18,4)	(10,6)
Captaciones del público	(20,6)	(18,9)	(43,7)	(36,3)	(79,5)	(22,6)	(2,2)	387,5	(19,0)	(9,1)
Otros	1,8	(23,2)	(35,9)	(42,4)	(44,3)	(12,4)	(12,8)	145,7	(14,9)	(18,1)
Margen financiero bruto	(7,3)	(7,6)	1,2	10,3	4,8	(39,1)	(6,3)	194,1	(7,1)	(2,1)
Ingresos por R. A. F. ^{1/}	(31,8)	73,6	(68,7)	57,3	(86,4)	8,7	5,4	3,4	(31,7)	67,7
Gastos por I. y D. A. F. ^{2/}	(27,2)	(29,2)	(13,3)	(35,6)	(46,9)	(16,1)	(38,6)	224,4	(28,9)	(22,5)
Margen financiero neto	(5,3)	(1,7)	0,1	32,7	22,3	(44,4)	(0,0)	182,2	(4,6)	3,5
Gastos de transformación:	4,0	29,8	(26,2)	3,5	(54,0)	(0,5)	7,5	214,4	3,7	35,5
G. de personal	7,6	32,5	(20,8)	8,1	(57,9)	(6,1)	14,4	206,0	7,5	37,8
G. operativos	8,7	35,6	(28,8)	1,8	(43,1)	0,0	5,6	255,9	7,9	41,9
G. aporte al FOGADE	(59,5)	(13,2)	(72,0)	(28,0)	(96,8)	20,3	(59,1)	130,7	(60,0)	(8,6)
G. aporte a la SUDEBAN	18,8	30,8	(3,7)	29,6	(38,1)	47,8	975,1	(76,5)	100,9	(6,3)
Margen intermediación financ.	-	(84,0)	40,2	132,2	-	-	(43,4)	77,6	-	(79,8)
Otros ingresos operativos ^{3/}	44,8	80,9	16,8	(83,8)	(76,6)	59,4	61,4	75,3	40,3	77,1
Otros gastos operativos	36,4	11,2	(4,9)	(49,3)	0,4	(60,8)	104,5	115,7	38,0	8,5
Margen del negocio	0,8	(34,1)	74,5	(30,5)	(28,6)	2,2	(3,2)	72,2	(0,5)	(29,1)
Ingresos extraordinarios	75,8	58,7	100,0	(100,0)	134,4	(84,3)	(27,9)	155,0	76,1	60,2
Gastos extraordinarios	22,6	64,2	373,6	(64,0)	(95,8)	285,9	(6,3)	237,6	20,5	69,4
Resultado bruto del ejercicio antes de I.S.L.R	5,2	(32,8)	210,9	(30,5)	(27,9)	0,3	(4,3)	73,3	3,7	(27,9)
Impuesto sobre la renta	(14,0)	(29,7)	(24,8)	(46,7)	91,5	(47,3)	(45,1)	438,5	(15,4)	(23,9)
Resultado neto	7,0	(33,1)	232,6	(28,5)	(31,8)	3,4	(0,3)	62,4	5,5	(28,3)

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

1/ Corresponde a recuperación de activos financieros.

2/ Corresponde a gastos por: incobrabilidad y desvalorización de activos financieros.

3/ Incluye: comisiones por servicios, ingresos por diferencias en cambio y operaciones con derivados y otros ingresos.

4/ En el año 1999 se incluye al banco Federal y en el 2000 no se incluye a Cavendes.

Fuente: BCV.

CUADRO VII-5
Indicadores de las instituciones financieras

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión ^{10/}		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
Intermediación crediticia ^{1/} (%)	56,9	61,7	232,7	216,2	594,5	269,3	61,8	73,0	58,3	64,3
Suficiencia patrimonial ^{2/} (%)	12,5	13,2	19,1	15,9	25,2	16,7	10,7	9,8	12,5	13,0
Activos improductivos ^{3/} (%)	25,6	26,5	16,8	17,4	34,7	27,7	21,4	19,5	24,6	22,8
Cartera inmovilizada ^{4/} (%)	4,7	5,7	6,6	5,3	7,2	6,5	8,5	7,9	5,2	6,0
Provisión de cartera ^{5/} (%)	6,2	7,3	5,5	6,8	9,7	6,9	5,3	5,8	6,2	7,1
Provisión para C.C./Cartera inmovilizada (%)	133,0	129,1	83,8	126,7	135,0	105,9	62,5	73,4	118,3	118,9
Cartera de créditos/Activo (%)	42,0	44,0	62,0	64,0	36,3	33,5	52,2	60,0	43,0	45,4
Inversiones en valores/Activo (%)	19,0	16,2	19,5	12,7	9,6	7,2	19,9	14,6	19,0	15,7
Gestión administrativa ^{6/} (%)	10,4	11,9	3,5	4,9	1,9	3,4	7,6	9,4	9,9	11,4
Margen financiero bruto ^{7/} (%)	11,1	14,8	9,3	9,6	5,9	5,1	9,5	13,9	10,8	14,4
Resultado neto/Patrimonio promedio (%)	20,2	21,9	35,2	12,2	17,3	18,1	20,6	28,3	20,3	22,1
Resultado neto/Activo promedio (%)	2,6	3,0	6,2	2,0	3,4	4,6	2,1	2,9	2,6	3,0
Liquidez inmediata ^{8/} (%)	32,9	34,7	42,3	52,6	150,5	82,4	17,5	17,4	31,3	33,0
Endeudamiento de corto plazo ^{9/}	5,9	5,4	1,4	1,7	0,2	0,7	7,6	8,2	5,9	5,4
Composición de los depósitos (%)										
Depósitos a la vista	47,0	44,2	0,0	0,0	0,0	0,0	15,8	13,7	43,4	40,4
Depósitos de ahorro	30,4	31,7	83,0	75,0	0,0	0,0	50,1	56,4	32,7	34,5
Depósitos a plazo	22,5	24,1	17,0	25,0	100,0	100,0	34,1	29,9	23,9	25,1

1/ Cartera de créditos vigente / (Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo).

2/ Patrimonio/Activo total.

3/ Activos improductivos/Activo total. El valor correspondiente al sistema financiero total es el promedio simple de los cuatro subsistemas expresados.
El índice total del sistema además incluye, los subsistemas de arrendadoras financieras, fondos del mercado monetario y sociedades de capitalización.

4/ (Cartera de créditos vencida y en litigio)/Cartera de créditos bruta.

5/ Provisión de cartera de créditos/Cartera de créditos bruta.

6/ Gastos de personal y operativos/ Activo promedio.

7/ Margen financiero bruto/Activo promedio.

8/ Disponibilidades/(Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo).

9/ (Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo) /Patrimonio.

10/ En el año 1999 se incluye al banco Federal y en el 2000 no se incluye a Cavendes.

Fuente: BCV.

CUADRO VII-6
Banca universal y comercial
Banca privada (nacional y extranjera) y pública
(Millardos de bolívars)

	Banca privada						Banca pública	
	Total		Extranjera		Nacional			
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
Activo	18.771	14.127	9.338	6.103	8.215	7.224	1.218	800
Cartera de créditos	7.880	6.219	4.184	2.677	3.420	3.405	276	137
Pasivo	16.430	12.261	8.060	5.272	7.280	6.310	1.090	679
Depósitos totales	13.853	10.089	6.778	4.350	6.185	5.178	890	561
Patrimonio	2.342	1.866	1.278	831	936	914	128	121

Fuente: BCV.

CUADRO VII-7
Banca universal y comercial
Banca privada (nacional y extranjera) y pública
(Participación porcentual)

	Privada/Total		Pública/Total		Privada extranjera/Total privada		Privada nacional/Total privada	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *
Activo	93,5	94,3	6,5	5,7	53,2	45,8	46,8	54,2
Cartera de créditos	96,5	97,8	3,5	2,2	55,0	44,0	45,0	56,0
Pasivo	93,4	94,5	6,6	5,5	52,5	45,5	47,5	54,5
Depósitos totales	93,6	94,4	6,4	5,6	52,3	45,7	47,7	54,3
Patrimonio	94,5	93,5	5,5	6,5	57,7	47,6	42,3	52,4

Fuente: BCV.

Cuadro VII-8
Distribución de la cartera de crédito según destino
(Millardos de bolívars)

Concepto	Privado						Público			Total		
	Banca Comercial y Universal						Banca Comercial					
	Extranjera		Nacional		Variación porcentual		Nacional		Variación			
	2000	1999	2000	1999	Extranjera	Nacional	2000	1999	porcentual	2000	1999	porcentual
					2000/99	2000/99			2000/99			2000/99
Créditos comerciales	3.107,9	1.846,9	2.619,3	2.540,6	68,3	3,1	246,4	114,7	114,8	5.973,6	4.502,2	32,7
Créditos al consumo	900,8	772,4	582,5	594,0	16,6	(1,9)	13,4	11,5	16,9	1.496,7	1.377,8	8,6
Vehículos	326,0	341,6	118,0	141,3	(4,5)	(16,5)	2,8	3,8	(27,1)	446,8	486,7	(8,2)
Tarjetas de crédito	506,5	389,5	439,5	436,2	30,0	0,8	10,6	7,7	38,9	956,6	833,3	14,8
Otros	68,3	41,4	25,0	16,5	65,1	51,2	0,0	0,0	-	93,3	57,9	61,2
Préstamos hipotecarios	175,0	58,1	217,5	271,2	201,4	(19,8)	16,5	10,7	53,9	409,0	339,9	20,3
Total	4.183,7	2.677,3	3.419,3	3.405,7	56,3	0,4	276,3	136,9	101,9	7.879,3	6.219,9	26,7

Fuente: Sudeban.

últimos tres años, un índice de suficiencia patrimonial superior al 10%, lo cual podría estar vinculado con el nivel de riesgo asociado a la cartera de activos y con las expectativas en torno a la evolución futura del negocio bancario.

En lo que respecta al índice de activos improductivos¹⁵ correspondiente a la banca comercial y universal, no obstante presentar una leve mejora al pasar de 26,5% en 1999 a 25,6% al cierre de diciembre, se mantiene en un nivel elevado lo que incide, de manera importante, sobre la capacidad de la banca para generar ingresos financieros, mejorar su rentabilidad y elevar su competitividad en el mercado financiero.

Los signos de debilidad relativa que se aprecian en el negocio bancario se confirman al evaluar el estado de resultado. Al respecto, la banca registró una caída de 4,1% en el flujo de ingresos totales debido, fundamentalmente, a la disminución de 15,6% de los ingresos financieros obtenidos por concepto de inversiones en valores, lo que contrasta con el aumento evidenciado el año anterior (12,9%). Este comportamiento se asocia con la disminución que registró el rendimiento efectivo promedio ofrecido por los títulos de la deuda pública, que pasó de 31,0% en 1999 a 21,2% en el año 2000. Adicionalmente, incidió la reducción de los ingresos derivados de la cartera de créditos, la cual si bien experimentó un aumento en el monto otorgado, no resultó suficiente para contrarrestar la caída en la tasa de interés activa promedio (6,8 puntos porcentuales).

Al analizar el margen de intermediación financiera, se observa que éste continuó reflejando un resultado negativo explicado, principalmente, por la importante participación que tienen los gastos de transformación en la estructura de costos de la banca al representar éstos el 57,1% de los gastos totales. Esta situación ha obligado a las instituciones bancarias a aplicar alternativas de generación de ingresos no relacionadas directamente con el proceso de intermediación a fin de obtener un margen de utilidad adecuado. De esta forma,

¹⁵ Incluye disponibilidades, créditos vencidos y en litigio, provisiones para créditos vencidos y en litigio, provisión para cartera de crédito, intereses y comisiones por cobrar, bienes realizables y otros activos.

los ingresos no financieros operativos han venido adquiriendo una participación importante dentro del total de ingresos ubicándose, a finales de 2000, en 19,2% de este total, mientras que en 1999 y 1998, se situaron en 13,1% y 7,5%, respectivamente.

El considerable peso de los gastos de transformación se constituye en uno de los elementos que afecta el diferencial entre las tasas de interés activa y pasiva restándole, en consecuencia, mayor grado de flexibilidad al proceso de ajuste a la baja que ha venido experimentando la estructura de tasas de interés. En este sentido, el diferencial de tasas¹⁶ observado a diciembre de 2000, presentó sólo una reducción de 2,3 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 1999.

3. Mercado de capitales

El mercado de capitales mostró un importante incremento de 92,9% en los volúmenes negociados, como consecuencia del dinamismo que registraron las transacciones efectuadas en la Bolsa de Valores de Caracas (165,4%), las colocaciones primarias de Bonos de la Deuda Pública Nacional (110,8%) y, en menor medida, las operaciones realizadas en el mercado primario con títulos privados, lo que en conjunto superó la caída que experimentaron las transacciones efectuadas con Bonos Brady y Globales en el mercado secundario (35,1%).

El comportamiento de las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) se vio influenciado de manera determinante por eventos de carácter coyuntural, relacionados con la adquisición de la mayoría de las acciones de la EDC por parte de la Corporación AES y por los procesos de fusión realizados por algunas instituciones financieras, entre los que destaca el desarrollado por los bancos Mercantil e Interbank durante el mes de septiembre, y la Oferta Pública de Toma de Control (OPTC) realizada por el Banco de Venezuela para adquirir al Banco Caracas, la cual se concretó en el mes de diciembre.

¹⁶ El diferencial de tasas de interés se calculó con base en las tasas activas y pasivas contractuales promedio ponderadas de los seis principales bancos del país.

CUADRO VII-9
Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales
de acuerdo al tipo de mercado
(Millardos de bolívares)

Conceptos	2000 (*)	1999 *	1998 *	Variación			
				Absoluta		Porcentual	
				2000/99	1999/98	2000/99	1999/98
Mercado primario	5.388,1	2.784,9	1.341,8	2603,2	1443,1	93,5	107,6
Público ^{1/}	4.694,8	2.227,4	349,6	2467,5	1877,7	110,8	537,0
Bonos DPN y DP	4.694,8	2.227,4	349,6	2467,5	1877,7	110,8	537,0
Privado ^{2/}	693,2	557,5	992,1	135,7	(434,6)	24,3	(43,8)
Nuevas emisiones ^{3/}	693,2	557,5	992,1	135,7	(434,6)	24,3	(43,8)
Acciones	162,6	280,5	313,4	(117,9)	(32,9)	(42,0)	(10,5)
Obligaciones	158,9	45,1	0,8	113,8	44,4	252,2	5913,3
Papeles comerciales	369,1	229,4	377,0	139,6	(147,5)	60,8	(39,1)
Otros ^{4/}	2,7	2,5	301,0	0,2	-	9,9	-
Mercado secundario ^{5/}	1.704,0	891,8	1.733,3	812,1	(841,4)	91,1	(48,5)
Público	176,9	316,4	892,4	(139,5)	(576,0)	(44,1)	(64,5)
Bonos DPN	2,0	47,0	93,9	(45,0)	(46,9)	(95,7)	(49,9)
Bonos Brady y Globales ^{6/}	174,8	269,4	798,5	(94,5)	(529,2)	(35,1)	(66,3)
Privado	1.527,1	575,4	840,9	951,7	(265,4)	165,4	(31,6)
Accionario	1.527,1	575,4	840,9	951,7	(265,4)	165,4	(31,6)
Total transacciones	7.092,0	3.676,7	3.075,0	3415,3	601,7	92,9	19,6
Títulos públicos	4.871,7	2.543,8	1.242,1	2327,9	1301,7	91,5	104,8
Títulos privados	2.220,3	1.133,0	1.833,0	1087,4	(700,0)	96,0	(38,2)
Total nuevas emisiones	5.820,8	2.436,1	1.401,4	3384,6	1034,8	138,9	73,8
Títulos públicos ^{7/}	5.127,5	1.878,6	409,3	3248,9	1469,4	172,9	359,0
Títulos privados	693,2	557,5	992,1	135,7	(434,6)	24,3	(43,8)

1/ Excluye emisiones y colocaciones de bonos públicos denominados en moneda extranjera.

2/ Excluye colocaciones primarias de cédulas hipotecarias y bonos financieros.

3/ Es factible asumir que las nuevas emisiones de acciones durante un año cualquiera se coloquen en el mismo período, dada la naturaleza de su fuente.

4/ Incluye vales de dividendos, cuotas de participación, títulos de participación y unidades de inversión.

Las unidades de inversión para 1998 no incorporan las modificaciones metodológicas efectuadas tanto para 1999 y 2000.

5/ Se refiere a las transacciones realizadas en la Bolsa de Valores de Caracas.

6/ A partir de 1998 incluye Bonos de Conversión de Deuda.

7/ Se refiere a emisiones de Bonos Públicos publicadas en Gaceta Oficial.

Fuente: Comisión Nacional de Valores, Bolsa de Valores de Caracas y BCV.

No obstante el efecto favorable de carácter puntual que tuvo la OPA de la EDC y los procesos de fusión sobre el mercado accionario, éste continuó afectado por elementos de carácter interno asociados con el clima de incertidumbre que generó el proceso electoral desarrollado a mediados del año, las limitaciones que aún existen en los procesos operativos para el traspaso y liquidación de instrumentos financieros y los elevados costos transaccionales aplicados a las operaciones realizadas en este mercado. En lo externo, incidió el incremento de las tasas de interés en el mercado norteamericano y la crisis de confianza que afectó a la economía argentina, todo lo cual desestimuló un mayor flujo de inversiones hacia las principales economías latinoamericanas.

El proceso de compra de las acciones de la EDC se realizó en dos fases. La primera se efectuó tanto en el mercado interno como en el externo negociándose el 81,1% del total de las acciones por un monto de Bs. 440,7 millardos en el mes de junio. La segunda, la cual tuvo lugar en julio, se concretó en el mercado interno mediante una operación por un monto total de Bs. 205,8 millardos, del cual una parte se negoció en acciones de la compañía (Bs. 93,8 millardos) y la otra bajo la forma de ADS's (Bs. 112,0 millardos), lo que además de constituirse en la primera operación de este tipo en el corro nacional, se presenta como un hecho positivo al ampliar las alternativas de inversión e impulsar la reactivación de las operaciones en este mercado.

El mayor dinamismo que adquirió el mercado de capitales, como consecuencia de los procesos antes mencionados, determinó que el Índice de Capitalización Bursátil (ICB) registrara al cierre del año un incremento de 26,0% y 16,9% en términos nominales y reales, respectivamente, para situarse en 6.825,3 puntos, alcanzando su valor máximo a mediados del mes de junio cuando se ubicó en 7.457,6 puntos, nivel que no se observaba desde mediados de 1997.

La baja actividad que se ha venido observando en los últimos años en el mercado local, ha incidido negativamente en la cotización de las acciones, determinando un bajo precio de mercado en relación con su valor en libros. Esta situación motivó que algunos inversionistas mostraran interés en adquirir

CUADRO VII-10
Mercado de capitales
Bolsa de Valores de Caracas
Transacciones en valores
(Millardos de bolívares)

Títulos	2000 (*)	1999 *	Variación				Estructura %	
			Absoluta		Porcentual		2000 (*)	1998 *
			2000/99	1999/98	2000/99	1999/98		
TOTAL	1.704,0	891,8	812,1	(841,4)	91,1	(48,5)	100,0	100,0
Obligaciones	176,9	316,4	(139,5)	(576,0)	(44,1)	(64,5)	10,4	35,5
Públicas	176,9	316,4	(139,5)	315,5	(44,1)	35.353,0	10,4	35,5
Bonos DPN	2,0	47,0	(45,0)	(46,9)	(95,7)	(49,9)	0,1	5,3
Bonos Brady y Globales ^{1/}	174,8	269,4	(94,5)	(529,2)	(35,1)	(66,3)	10,3	30,2
Acciones	1.527,1	575,4	951,7	(265,4)	165,4	(31,6)	89,6	64,5

1/ Para 2000 incluye negociaciones con bonos de Conversión de Deuda por Bs. 7,0563 millardos y para 1999 Bs. 32,419 millardos.
Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

posiciones importantes en empresas líderes del mercado nacional, lo que determinó la aplicación de estrategias defensivas por algunas de ellas, con el propósito de concentrar una mayor proporción de su capital y evitar, de esta manera, operaciones de adquisición no amigables. En este sentido, se presentaron planes de recompra de acciones por parte de Corimon, Fondo de Valores Inmobiliarios y Mavesa a fin de adquirir la primera empresa el 5% de su capital y en el caso de las dos últimas el 15%.

Con respecto a la evolución de los títulos públicos, se observa un aumento de las negociaciones efectuadas en el mercado primario con Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPN) al crecer en 110,8%, favorecido por los mayores requerimientos de financiamiento del Gobierno Central a fin de atender la cancelación de obligaciones de naturaleza corriente y la ejecución de programas y proyectos de inversión de carácter social y de infraestructura.

Es importante destacar que a partir del mes de julio de 2000, se observó un cambio en la estrategia del endeudamiento público mediante la adopción de medidas orientadas a diversificar los plazos de maduración privilegiando emisiones a más largo plazo. Dicha estrategia, además de mejorar el perfil de vencimiento de la deuda y disminuir su concentración, tuvo como objetivo dinamizar el mercado de títulos públicos al ofrecer alternativas de inversión de mediano y largo plazo.

Por su parte, el mercado primario, de títulos privados registró un incremento de 24,3% atribuible al aumento que evidenciaron las emisiones de obligaciones (252,2%), como consecuencia de un conjunto de operaciones realizadas por la EDC en el mercado europeo mediante la colocación de tres emisiones de Eurobonos por montos equivalentes a 3,0; 5,0 y 150,9 millardos de bolívars, respectivamente.

Asimismo, incidió sobre el mercado primario el aumento en la colocación de papeles comerciales, como consecuencia de una mayor demanda de financiamiento de las empresas pertenecientes a los sectores de manufactura y

CUADRO VII-11
Índice de capitalización bursátil

	Nominal	Real ^{1/}
1999		
Diciembre	5.418,0	8,3
2000		
Enero	5.246,2	8,0
Febrero	5.797,9	8,8
Marzo	5.495,9	8,2
Abril	5.535,1	8,2
Mayo	6.844,7	10,1
Junio	6.977,9	10,2
Julio	6.806,6	9,9
Agosto	6.691,5	9,7
Septiembre	6.863,5	9,9
Octubre	6.386,1	9,2
Noviembre	6.351,0	9,1
Diciembre	6.825,3	9,8
Variaciones porcentuales		
Dic.00/Dic.99	26,0	16,9
Dic.99/Dic.98	13,1	(1,6)

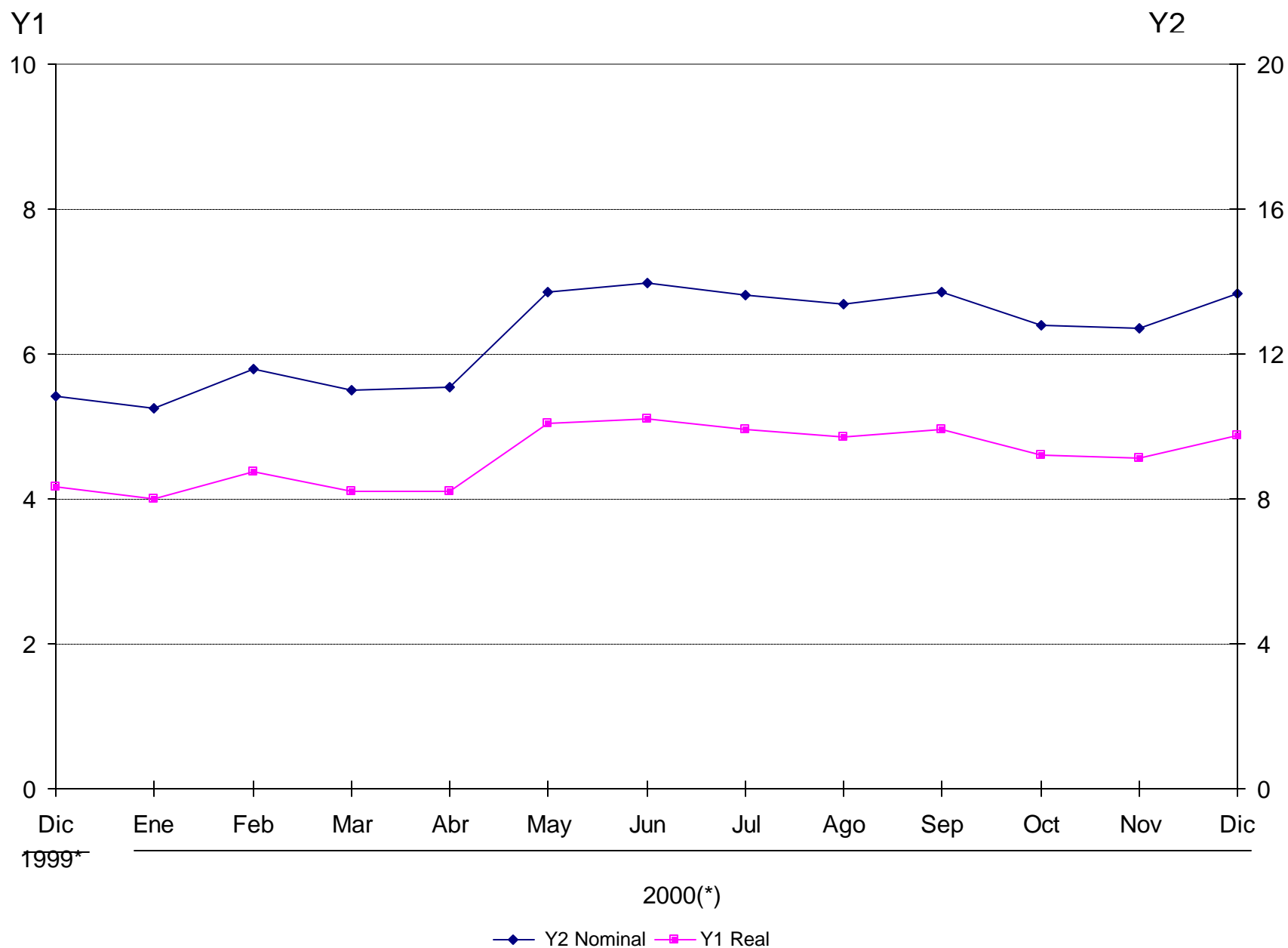
1/ El Índice de capitalización bursátil es calculado en términos reales
con base al tipo de cambio oficial.

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

GRÁFICO VII-1

Mercado bursátil

Índice de capitalización bursátil



Fuente: Bolsa de Valores de Caracas

CUADRO VII-12
Mercado de capitales
Emisión de acciones, obligaciones y papeles comerciales
autorizadas por la Comisión Nacional de Valores ^{1/}
(Millardos de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	Variación		Estructura %	
			Absoluta 2000/99	Porcentual 2000/99	2000 (*)	1999 *
Acciones	162,6	280,5	(118,0)	(42,0)	23,5	47,5
Aumento de Capital	154,7	264,8	(110,1)	(41,6)	22,3	44,8
Capitalización	133,0	188,8	(55,8)	(29,5)	19,2	32,0
Pasivo	2,6	10,9	(8,3)	(76,3)	0,4	1,8
Utilidades no distribuidas	106,6	51,2	55,3	108,0	15,4	8,7
Reservas para dividendos	0,0	5,7	(5,7)	(100,0)	0,0	1,0
Otras reservas de capital	0,0	47,5	(47,5)	(100,0)	0,0	8,0
Superávit part. patrimonial	18,8	0,0	18,8	0,0	2,7	0,0
Prima pagada en exceso	0,0	0,3	(0,3)	(100,0)	0,0	0,1
Actualización del capital social	1,1	69,3	(68,2)	(98,4)	0,2	11,7
Fusión ^{2/}	4,0	3,8	0,1	3,0	0,6	0,7
Nuevos aportes de capital	21,7	76,0	(54,3)	(71,5)	3,1	12,9
Accionistas actuales	16,7	76,0	(59,3)	(78,1)	2,4	12,9
Accionistas nuevos ^{3/}	5,0	0,0	5,0	0,0	0,7	0,0
Promoción ^{4/}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cesión entre accionistas del grupo ^{5/}	7,9	15,8	(7,9)	(49,9)	1,1	2,7
Obligaciones	158,9	45,0	113,9	253,1	22,9	7,6
Papeles comerciales	369,1	229,4	139,6	60,9	53,2	38,9
Otros	2,7	35,5	(32,8)	(92,5)	0,4	6,0
Vales de dividendo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Títulos de participación	0,0	33,0	(33,0)	(100,0)	0,0	5,6
Cuotas de participación	0,0	0,0				
Unidades de inversión ^{6/}	2,7	2,5	0,2	7,1	0,4	0,4
TOTAL	693,2	590,5	102,7	17,4	100,0	100,0

1/ Calculada a su valor nominal.

2/ Aumento de capital por concepto de fusión por absorción.

3/ Oferta pública de acciones de empresas emisoras.

4/ Empresas inscritas para promocionarse.

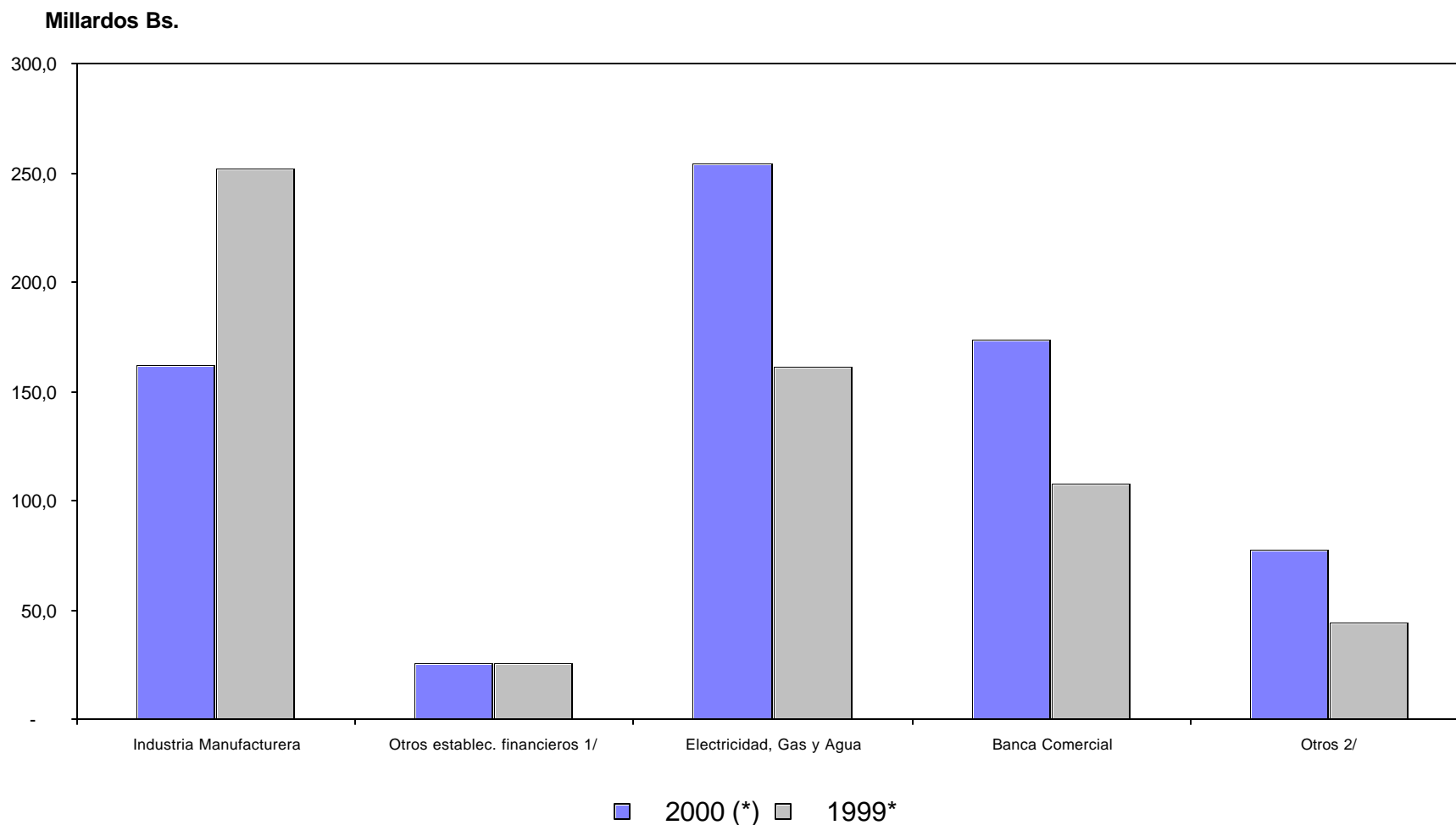
5/ Incluye ofertas públicas de empresas inscritas por primera vez en el Registro Nacional de Valores y cambios en el valor nominal de las acciones que no constituyen oferta pública ni aumentos en la capitalización.

6/ Oferta pública de unidades de inversión de los fondos mutuales. Las unidades de inversión presentan cambios metodológicos para 1999 y 2000.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

GRÁFICO VII-2

Emisión de acciones y obligaciones por sectores económicos autorizadas por la Comisión Nacional de Valores



1/ Incluye banca hipotecaria, banca de inversión, compañías de seguros, entidades de inversión colectiva y otros establecimientos financieros.

2/ Incluye agricultura, caza y pesca, comercio y hoteles, compañías de bienes inmuebles, servicios prestados a las empresas y transporte, alimentos y comunicaciones.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

CUADRO VII-13
Colocaciones primarias
de títulos valores públicos
(Millardos de bolívares)

Modalidad de colocación	2000 (*)	1999 *	1998	Variación			
				Absoluta		Porcentual	
				2000/99	1999/98	2000/99	1999/98
Total monto colocado	4.459,1	2.227,2	349,8	2.232,0	1.877,3	100,2	536,6
Efectivo	4.457,8	2.225,1	156,9	2.232,7	2.068,1	100,3	1.318,1
Dación en pago	1,4	2,1	192,9	(0,8)	(190,8)	(36,4)	(98,9)

Fuente: BCV.

CUADRO VII-14
Emisión de acciones, obligaciones y papeles comerciales por sectores económicos
autorizadas por la Comisión Nacional de Valores ^{1/}
(Millardos de bolívares)

	2000 (*)	1999 *	Variación				Estructura %	
			Absoluta		Porcentual		2000 (*)	1999 *
			2000/99	1999/98	2000/99	1999/98		
Agricultura, caza y pesca	5,0	0,0	5,0	(0,9)	0,0	(100,0)	0,7	0,0
Industria manufacturera	162,2	251,9	(89,7)	(32,7)	(35,6)	(11,5)	23,4	42,7
Comercio y hoteles	8,0	10,0	(2,0)	0,0	(20,0)	0,0	1,2	1,7
Banca comercial	173,6	107,5	66,1	(35,8)	61,5	(25,0)	25,0	18,2
Banca hipotecaria	0,0	0,1	(0,1)	(2,6)	(100,0)	(94,8)	0,0	0,0
Banca de inversión	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Entidades de ahorro y préstamo	5,3	0,0	5,3	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0
Otros establecimientos financieros	13,7	17,5	(3,7)	(2,8)	(21,4)	(13,7)	2,0	3,0
Entidades de inversión colectiva ^{2/}	2,7	2,5	0,2	ND	9,8	ND	0,4	0,4
Compañías de bienes inmuebles	19,5	18,7	0,8	(13,1)	4,4	(41,2)	2,8	3,2
Servicios prestados a las empresas	15,6	15,3	0,3	(13,5)	2,0	(46,8)	2,3	2,6
Electricidad, gas y agua	253,9	161,3	92,6	26,7	57,4	19,8	36,6	27,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	29,7	0,2	29,5	(48,5)	14.029,9	(99,6)	4,3	0,0
Compañías de seguros	4,0	5,6	(1,6)	0,0	(29,1)	0,4	0,6	0,9
TOTAL	693,2	590,5	102,7	(401,7)	17,4	(40,5)	100,0	100,0

1/ Calculada a su valor nominal.

2/ Las unidades de inversión en 1998 no incorporan las modificaciones metodológicas realizadas en los años 1999 y 2000.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

servicios. Esta mayor demanda de financiamiento se realizó, principalmente, durante el último bimestre, período en el cual se transó el 55,5% del total de papeles negociados en el año. Los recursos obtenidos por esta vía fueron destinados, fundamentalmente, a cubrir insuficiencias en el flujo de caja de las empresas, originadas por requerimientos de capital de trabajo y necesidades de renovación de inventarios.

El favorable comportamiento que exhibieron las negociaciones con obligaciones y papeles comerciales permitió contrarrestar la caída que experimentaron las emisiones de nuevas acciones (42,0%), debido a que no se realizaron suscripciones de acciones con cargo a reservas de capital y de los menores aportes efectuados por los accionistas.

Los Fondos Mutuales (FM) continuaron mostrando un aumento en su posición patrimonial constituyéndose en una alternativa de inversión para pequeños y medianos ahorristas en razón de la diversificación del riesgo y la obtención de rendimientos competitivos en relación con otros instrumentos financieros de mercado. Al analizar la composición de los instrumentos ofrecidos por los FM, se observa una mayor participación de aquellos que se orientan hacia la inversión en instrumentos de renta fija tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Por su parte, las operaciones con bonos Brady y de Conversión de Deuda disminuyeron en 88,2%, mientras que las efectuadas con Bonos Globales crecieron en Bs.144,5 millardos, favorecidas éstas últimas por la mayor liquidez que ofrecieron y por el menor precio relativo de cotización en comparación con los ofrecidos por los bonos Brady y de Conversión de Deuda.

El comportamiento de los precios de la deuda de los países latinoamericanos se vio afectado por el aumento progresivo que registraron las tasas de interés en el mercado estadounidense, las cuales fueron incrementadas en febrero y marzo en 25 puntos básicos y en mayo en 50 puntos básicos. En el caso particular de Venezuela incidieron, además, las expectativas que sobre los

CUADRO VII-15
Evolución de los fondos mutuales

Fondo mutual	Patrimonio (Millones de bolívares)		Participación porcentual		Variación porcentual	Rentabilidad anual	
	2000 (*)	1999 *	2000 (*)	1999 *	2000/99	2000 (*)	1999 *
Renta fija	58,5	36,1	39,1	37,6	62,0	18,5	28,6
Renta variable	9,7	12,2	6,5	12,7	(20,6)	19,3	(0,2)
Mixtos	30,8	22,3	20,6	23,2	38,4	19,7	21,1
Moneda extranjera ^{1/}	50,6	25,5	33,8	26,5	98,6	0,8	12,9
TOTAL	149,7	96,1	100,0	100,0	55,7	14,6	15,6

1/ El tipo de cambio utilizado para 2000 fue de 699,0 Bs/US\$ y para 1999 fue de 648,25 Bs/US\$.

Fuente: Asociación Venezolana de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuales (AVAF).

inversionistas generó el desarrollo, durante el primer semestre, del proceso de relegitimación de las autoridades políticas, lo se reflejó en una ampliación del diferencial que mide el riesgo-país¹⁷ en 79 puntos básicos al ubicarse en 827 puntos básicos a finales de junio frente al nivel de diciembre de 1999 (748 puntos básicos).

A partir del mes de julio, comienzan a despejarse las expectativas de carácter político y los resultados anunciados en materia de política económica confirman una recuperación de los principales indicadores macroeconómicos, lo que se tradujo en una mejora de los precios de la deuda venezolana y en una reducción de 39 puntos básicos en el diferencial que mide el riesgo-país, ubicándose el indicador al cierre de septiembre en 771 puntos básicos. Sin embargo, durante el último trimestre, el mercado de deuda latinoamericano se vio afectado por el desempeño de la economía argentina en lo relativo a su capacidad de cumplimiento de las metas fiscales para el año 2001, lo cual se reflejó en un aumento de la volatilidad del indicador de riesgo para Venezuela¹⁸, al situarse en 876 puntos básicos al cierre de diciembre de 2000.

¹⁷ Elaborado sobre la base del diferencial entre el rendimiento del Bono Global 27 y el Bono Estadounidense a 30 años.

¹⁸ Valores tomados del Boletín de Mercados Financieros Internacionales del BCV, correspondiente al mes de junio de 2000.

CAPÍTULO VIII

AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERES

1. Introducción

Durante el año 2000, los agregados monetarios en términos nominales registraron una tendencia ascendente que, en un escenario de caída sostenida de la tasa de inflación mensual y de crecimiento de la actividad económica, se tradujo en una mayor demanda de dinero en el período. De hecho, la variación anualizada de la liquidez monetaria real, como medida de la demanda de dinero, mostró una evolución favorable durante todo el año, consistente con las posiciones de los agentes en moneda local para financiar el mayor flujo de transacciones.

Cabe destacar que la citada evolución de los agregados estuvo fuertemente influida por la presencia de factores estacionales durante el primer y último bimestre del año, vinculados con las condiciones de liquidez del mercado monetario. En efecto, en el lapso enero-febrero el acervo nominal de dinero experimentó una importante disminución asociada con la corrección de las posiciones en bolívares mantenidas por los agentes económicos, una vez superada la incertidumbre generada por el llamado "Efecto Milenio". En tanto que en el último bimestre del año, una importante fracción de los recursos que tradicionalmente inyecta el sector público durante esa época del año, fue mantenida por los agentes económicos en instrumentos financieros de alta liquidez, lo que determinó un importante aumento de los agregados monetarios durante este período.

Al analizar la liquidez monetaria por sus componentes, se observa que durante 2000 la participación del dinero circulante en la cartera de activos domésticos alcanzó en promedio el 45,7% del total, superior en 9,9 puntos porcentuales al promedio registrado durante la década de los noventa (35,8%), lo que evidencia el propósito transaccional que impulsó el crecimiento de la demanda de dinero durante el año. El citado aumento de la demanda de dinero se

reflejó en un mayor grado de monetización de la economía, a juzgar por el comportamiento del indicador de profundidad financiera, M2/PIB petrolero, el cual alcanzó en el año bajo análisis 20,6% mayor al 19,3% del año previo. Sin embargo, el hecho de que la economía no se remonetice a un ritmo mas acelerado podría sugerir que existen factores de riesgo que no permiten a los agentes económicos mantener preferencias por instrumentos financieros de mediano plazo, lo que podría comprometer la capacidad de intermediación del sistema bancario para apoyar un proceso sostenido de crecimiento económico sustentado en inversiones reproductivas de mediano y largo plazo.

Las tasas de interés del mercado mostraron niveles promedio menores a los registrados en 1999, en correspondencia con la sostenida reducción de la tasa de inflación esperada. Sin embargo, los importantes excedentes de liquidez derivados de la acción expansiva de la política monetaria durante el primer semestre del año y de la mayor inyección de dinero base proveniente del sector público, no generaron una disminución más pronunciada en la estructura de tasas de interés debido, fundamentalmente, a las importantes filtraciones que presentó el mercado de dinero, las cuales impidieron la monetización de estos recursos durante el año.

El citado comportamiento de las tasas de interés, junto con la desaceleración de la tasa de crecimiento de los precios, permitieron que, por primera vez en los últimos 15 meses, la tasa de remuneración real al ahorro¹⁹ registrara valores positivos. Es de esperar que de mantenerse esta tendencia se estimulen las decisiones de ahorro en moneda doméstica, revirtiendo con ello las preferencias de los agentes por mantener posiciones muy líquidas y el deterioro del grado de monetización de la economía, lo cual contribuiría a restituir la relación ahorro-inversión de largo plazo para la economía venezolana.

2. Agregados monetarios

Al cierre de 2000, los principales agregados monetarios registraron un crecimiento tanto en términos nominales como reales. Así, la liquidez monetaria nominal aumentó en 27,8% mientras que la base monetaria creció en 17,9%. La evolución real de estos agregados, medido a través de la tasa anualizada de variación mensual, muestra un crecimiento promedio en el año de 7,2% y 8,9%, respectivamente, comportamiento que contrasta con los niveles negativos observados por estas variables en 1999.

No obstante el crecimiento promedio observado, la evolución de estos agregados se vio afectada por factores coyunturales que originaron que su trayectoria no resultara uniforme durante todo el período. En efecto, durante el primer bimestre del año los agentes económicos realizaron importantes correcciones de sus posiciones en moneda local, asociadas con la menor demanda de dinero con fines transaccionales y precautorias, una vez superada la coyuntura de finales del año 1999. Esta conducta determinó la recomposición de la cartera de activos de los agentes hacia instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y hacia la adquisición de títulos emitidos por el Gobierno Central, lo cual incidió contractivamente sobre el stock de dinero mantenido en poder del público.

La absorción de dinero primario realizada por el Banco Central de Venezuela a través de sus operaciones cambiarias durante los meses de enero y febrero se ubicó en Bs. 1.663,1 millardos, monto que combinado con la acción contractiva del Gobierno Central (Bs. 384,7 millardos), logró contrarrestar el efecto monetario expansivo derivado de las operaciones de rescate neto de TEM (Bs. 524,7 millardos) llevadas a cabo por el Instituto y de las erogaciones de carácter interno ejecutadas por PDVSA en este período (Bs. 786,8 millardos). La acción conjunta de estas operaciones determinó que tanto la base como la liquidez

¹⁹ Tasa de interés real pasiva de 90 días calculada para los seis principales bancos del sistema

CUADRO VIII-1
Efecto de la actuación del BCV a través de sus
variables de política sobre los agregados monetarios
(Millones de bolívares)

Años MeSES	Redescuentos anticipos y reportos	Remuneración del encaje	Títulos de estabilización monetaria ^{1/}	Títulos deuda pública nacional ^{2/}	Otras operaciones con valores ^{3/}	Encaje legal ^{4/}	Total
1999 *							
Total anual	(280)	40.808	1.065.696	(39.569)	(8)	(366.443)	700.204
2000 (*)							
Enero	-	6.892	236.367	-	(1)	(27.649)	215.609
Febrero	-	5.548	284.116	-	(0)	(30.447)	259.217
Marzo	-	5.204	200.324	-	(0)	(1.623)	203.905
Abril	-	5.470	109.555	-	(1)	(32.339)	82.685
Mayo	(63)	6.853	218.766	-	(1)	(55.578)	169.977
Junio	(457)	5.826	18.077	-	-	44.075	67.521
Julio	(98)	7.137	-	-	(1)	(48.078)	(41.040)
Agosto	(193)	5.604	-	-	(0)	(27.218)	(21.807)
Septiembre	(7)	5.605	-	-	(0)	(17.868)	(12.271)
Octubre	-	6.645	-	-	(0)	(383.016)	(376.371)
Noviembre	-	5.311	-	-	(0)	266.096	271.407
Diciembre	(3)	5.142	-	-	-	(266.096)	(260.957)
Total Anual	(821)	71.237	1.067.205	-	(5)	(579.741)	557.875

1/ Se refiere a las colocaciones de TEM a valor efectivo según fecha valor menos los vencimientos incluyendo los intereses.
Excluye transacciones con carteras administradas por el BCV.

2/ Se refiere a las colocaciones de títulos DPN en acreencia a valor efectivo según fecha valor.

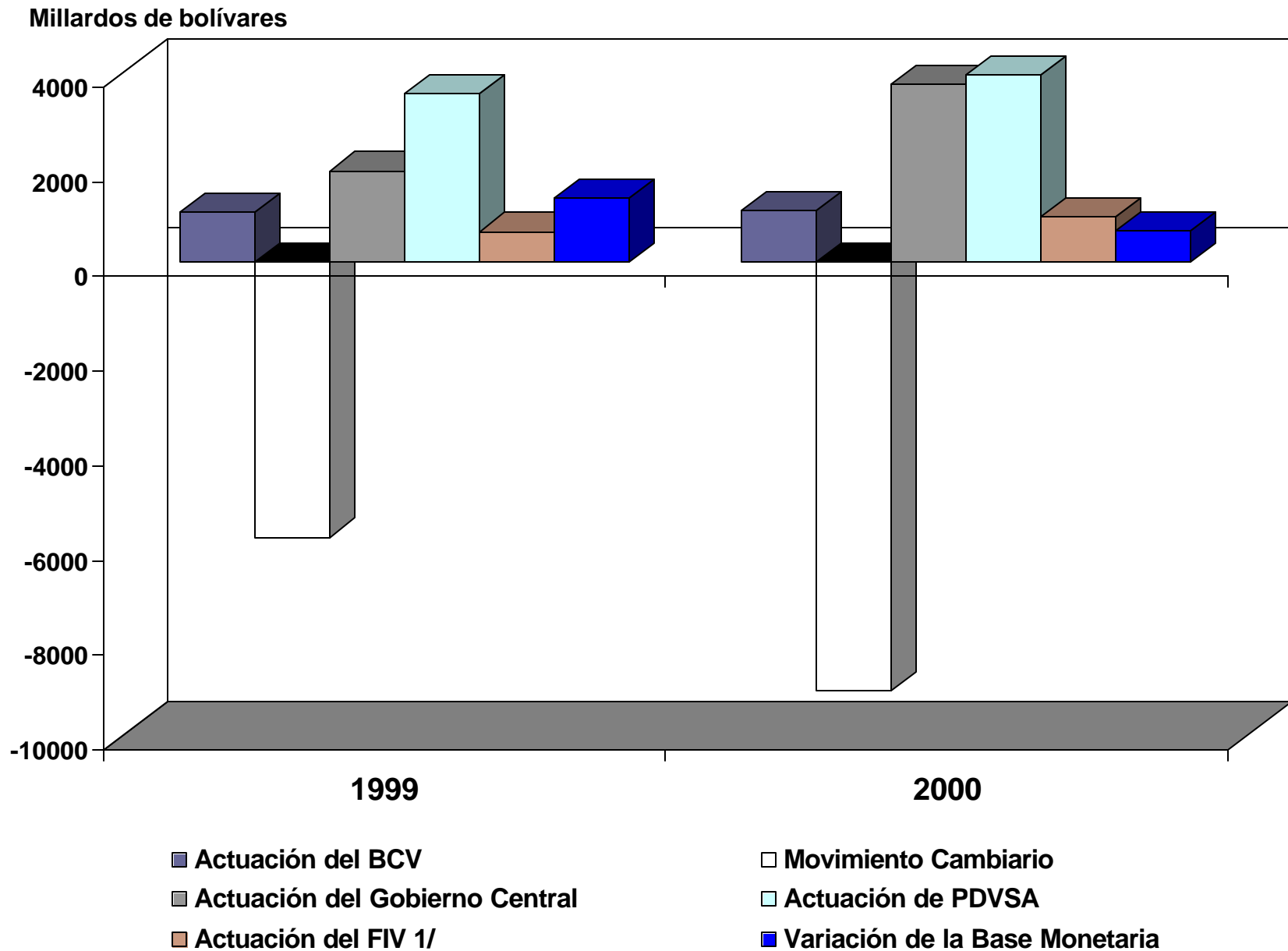
3/ Corresponde a programas especiales de asistencia y/o operaciones con títulos públicos en la Bolsa de Valores y con el sistema financiero, excluidos el BIV y el BANAP.

4/ Se refiere al encaje legal de la banca comercial y universal en funcionamiento.

Fuente: BCV

GRÁFICO VIII-1

Principales fuentes de variación de la base monetaria



CUADRO VIII-2
Incidencia neta del BCV sobre la base monetaria ^{1/}
(Millones de bolívares)

	1999*	2000 (*)												
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
1. VARIABLES DE POLÍTICA	1.066.647	243.258	289.664	205.528	115.024	225.555	23.446	7.038	5.411	5.597	6.645	5.311	5.139	1.137.616
Redescuentos, anticipos y reportos	(280)	-	-	-	-	(63)	(457)	(98)	(193)	(7)	-	-	(3)	(821)
Bca. comercial y universal	(280)	-	-	-	-	(63)	(457)	(98)	(193)	(7)	-	-	(3)	(821)
Bca. hipotecaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Soc. financieras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encaje legal (Intereses pagados)	40.808	6.892	5.548	5.204	5.470	6.853	5.826	7.137	5.604	5.605	6.645	5.311	5.142	71.237
Otros ^{2/}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de mercado abierto	1.026.127	236.367	284.116	200.324	109.555	218.766	18.077	-	-	-	-	-	-	1.067.205
Títulos crédito emitidos por el BCV ^{3/}	1.065.696	236.367	284.116	200.324	109.555	218.766	18.077	-	-	-	-	-	-	1.067.205
Títulos deuda pública nacional ^{4/}	(39.569)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con valores ^{5/}	(8)	(1)	(0)	(0)	(1)	(1)	-	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	-	(5)
2. OTROS MECANISMOS	21.748	1.908	2.286	2.447	2.172	1.559	1.521	1.272	1.250	1.340	1.554	1.973	1.131	20.414
Operaciones de conversión de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compras de oro no monetario	21.748	1.908	2.286	2.447	2.172	1.559	1.521	1.272	1.250	1.340	1.554	1.973	1.131	20.414
3. INCIDENCIA NETA DEL BCV SOBRE LA BASE MONETARIA (1+2)	1.088.395	245.167	291.949	207.975	117.196	227.114	24.967	8.311	6.661	6.937	8.198	7.284	6.270	1.158.030

1/ Excluye transacciones con Pvdsa, Ficam, FIV, Fogade y Gobierno Central, así como el total de las operaciones cambiarias del Instituto.

2/ Incluye a Finexpo y Foncafé.

3/ Se refiere a las colocaciones de TEM y CD a valor efectivo según fecha valor menos los vencimientos incluyendo los intereses. Excluye transacciones con carteras administradas por el BCV.

4/ Se refiere a las colocaciones de títulos DPN en acreencia a valor efectivo según fecha valor.

5/ Corresponde a programas especiales de asistencia y/o operaciones con títulos públicos en la Bolsa de Valores y con el sistema financiero, excluidos el BIV y el Banap.

Fuente: BCV

monetaria se contrajeran en 12,3% y 2,8% respectivamente, con respecto al nivel de diciembre de 1999.

La incidencia contractiva sobre la base monetaria se reflejó, por el lado de los usos, a través de la disminución que mostraron tanto el componente de monedas y billetes como el de reservas bancarias con respecto al nivel de cierre de diciembre de 1999. Cabe observar que las reservas bancarias en bóveda del sistema financiero registraron una importante disminución (30,9%) durante el primer bimestre, atribuible al ajuste realizado por la banca en sus reservas luego superado la coyuntura asociada al "Efecto Milenio".

El comportamiento antes señalado del efectivo y las reservas bancarias determinó, que durante el citado bimestre, los coeficientes de preferencia del público por el efectivo "c", y el de reservas bancarias "r", cayeran en 23,6% y 5,9%, respectivamente, propiciando un aumento del multiplicador monetario (K1) en 10,9%.

En los meses posteriores, los agregados monetarios reflejaron una tendencia creciente sustentada en la acción expansiva del Banco Central de Venezuela durante el primer semestre y la mayor incidencia del gasto interno ejecutado por el Gobierno Central y PDVSA. A partir de febrero, los coeficientes "r" y "c" siguieron una trayectoria relativamente estable, interrumpida en mayo por el importante retiro de depósitos que efectuó PDVSA del sistema bancario, lo que determinó un desequilibrio temporal en las disponibilidades de la banca y con ello una disminución del coeficiente "r". Esta coyuntura obligó la liquidación de importantes posiciones en dólares por parte de la banca, a fin de restituir el nivel de aprovisionamiento de reservas deseado del sistema.

Las condiciones del mercado monetario se mantuvieron estables durante los meses subsiguientes mostrando, tanto la base monetaria como la liquidez, una leve tendencia alcista durante el subperíodo julio-octubre, promediando tasas de crecimiento intermensual de 0,9% y 1,4%, respectivamente.

CUADRO VIII-3
Redescuentos, anticipos y reportos
otorgados por el BCV al sistema financiero
(Millones de bolívares)

Años Meses	Redescuentos	Anticipos	Reportos	Total
1999*				
Total anual	-	34.463	-	34.463
Participación %	-	100	-	100
2000(*)				
Enero	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-
Mayo	-	20000	15000	35.000
Junio	-	18.020	33000	51.020
Julio	-	16.000	-	16.000
Agosto	-	20.400	-	20.400
Septiembre	-	7000	-	7.000
Octubre	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-
Diciembre	-	3.000	-	3.000
Total Anual	-	84.420	48.000	132.420
Participación %	-	63,8	36,2	100

Fuente: BCV

CUADRO VIII-4
Colocación primaria de títulos públicos por parte
del BCV como agente financiero del Gobierno Nacional
(Millardos de bolívares)

Años Meses	Letras del Tesoro		Bonos del Tesoro		Bonos DPN	
	VN ^{1/}	VE ^{2/}	VN ^{1/}	VE ^{2/}	VN ^{1/}	VE ^{2/}
1999 *						
Total anual	1.718	1.610	-	-	2.207	2.087
2000 (*)						
Enero	297	290	-	-	619	594
Febrero	219	213	-	-	229	225
Marzo	83	80	-	-	254	251
Abril	112	107	-	-	125	124
Mayo	84	82	-	-	157	155
Junio	32	30	-	-	90	91
Julio	53	50	-	-	367	368
Agosto	55	49	-	-	173	167
Septiembre	192	178	-	-	-	-
Octubre	73	69	-	-	455	457
Noviembre	15	14	-	-	1.524	1.102
Diciembre	58	54	-	-	464	451
Total anual	1.273	1.216	-	-	4.458	3.987

1/ Valor nominal.

2/ Valor efectivo.

Fuente: BCV

CUADRO VIII-5
Incidencia fiscal sobre la base monetaria
(Millardos de bolívars)

	1999 (*)	2000 (*)												TOTAL
	Total	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
1. Ingresos procedentes de entes distintos del público y/o sistema bancario	4.366	398	400	992	234	592	837	614	2.345	649	743	1.704	946	10.454
Ingresos de origen fiscal	2.820	356	367	643	187	560	792	578	554	594	669	692	694	6.686
Petróleo y regalías	2.950	356	367	750	187	560	792	589	564	594	669	702	694	6.825
Apertura petrolera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Menos impuestos cancelados vía Sistema bancario ^{1/}	(-)	-	-	107	-	-	-	11	10	-	-	11	-	139
Ingresos por dividendos de PDVSA	837	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	982	200	1.182
Impuesto a la gasolina ^{1/}	139	29	24	24	27	27	29	27	28	27	27	27	35	330
Remanente utilidades BCV semestre I	-	-	-	-	10	-	-	-	-	-	44	-	-	54
Remanente utilidades BCV semestre II	-	-	-	-	-	-	-	-	1.759	-	-	-	-	1.759
Ingresos externos	260	13	8	326	9	5	16	9	4	28	4	4	18	443
Menos:														
2. Egresos dirigidos a entes distintos al público y/o sistema bancario	2.456	228	539	887	189	185	525	257	209	501	291	539	1.064	5.413
servicio deuda externa gob. central y otros gastos externos	2.219	106	493	736	143	117	452	75	127	395	264	339	965	4.212
Pago de intereses por acreencias al BCV ^{1/}	52	23						24						47
traspasos netos al FIV	185	99	46	150	46	68	73	158	82	106	27	199	99	1.154
Menos:														
3- Variación de los depósitos del gobierno en el BCV ^{2/}	10	560	(145)	84	(224)	81	(67)	(50)	1.678	(163)	116	257	(836)	1.292
Incidencia del gasto fiscal sobre la base monetaria (1-2-3)	1.900	(390)	5	22	268	327	379	407	458	311	336	908	718	3.749

1/ Se refiere al pago del impuesto a la gasolina por parte de PDVSA como agente de recaudación tributaria del fisco nacional.

2/ Incluye agencia de tesorería nacional neta y otras cuentas del gobierno.

Fuente: BCV

CUADRO VIII-6
Incidencia de PDVSA sobre la base monetaria
(Millardos de bolívares)

	1999	2000 (*)												TOTAL
	TOTAL	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
Ventas netas de Divisas al BCV	7.700	989	804	1.131	1.101	874	1.169	1.228	1.031	1.480	1.281	1.359	961	13.409
Ventas	9.251	1.331	1.414	1.959	1.650	2.290	2.178	2.166	2.575	2.534	2.069	2.453	2.333	24.951
Compras	1.551	342	610	828	549	1.415	1.009	938	1.544	1.053	788	1.094	1.372	11.542
Menos:														
Pagos fiscales	2.950	356	367	750	187	564	792	573	542	580	650	680	675	6.717
Petróleo y regalías	2.950	356	367	750	187	564	792	573	542	580	650	680	675	6.717
Apertura petrolera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	982	200	1.182
Impuesto a la gasolina ^{1/}	286	29	24	24	27	27	29	27	28	27	27	35	28	331
Mas:														
Impuestos cancelados vía sistema bancario ^{2/}	(-)	-	-	107	-	-	-	-	-	11	11	-	-	129
Menos:														
Variación cuenta de PDVSA en el BCV	36	261	(32)	(25)	530	131	392	386	203	658	219	(975)	(394)	1.357
Incidencia neta	3.427	343	444	490	356	152	(44)	242	258	226	395	637	452	3.952

^{1/} Se refiere al pago del impuesto a la gasolina por parte de PDVSA como agente de recaudación tributaria del fisco nacional

^{2/} El pago de impuesto realizado por las filiales de PDVSA a través del Programa de Contribuyentes Especiales del SENIAT se incluye a partir de 1999

Fuente: BCV

CUADRO VIII-7
Incidencia del movimiento cambiario sobre
la base monetaria
(Millones de bolívares)

Años y Meses	Mercado controlado			Mercado libre			Incidencia Mov. cambiario/ base monetaria
	Ingresos ^{1/}	Egresos ^{2/}	Movimiento Neto	Ingresos ^{1/}	Egresos ^{2/}	Movimiento Neto	
1999(*)							
Total Anual	0	0	18	246	8.644	(8.398)	(8.380)
2000(*)							
Enero	-	-	-	6	776	(770)	(770)
Febrero	-	-	-	9	902	(893)	(893)
Marzo	-	(0)	(0)	4	750	(746)	(746)
Abril	-	-	-	5	593	(588)	(588)
Mayo	-	-	-	10	1.162	(1.152)	(1.152)
Junio	-	-	-	111	313	(202)	(202)
Julio	-	-	-	5	709	(703)	(703)
Agosto	-	-	-	4	842	(838)	(838)
Septiembre	-	-	-	12	650	(638)	(638)
Octubre	-	-	-	17	637	(619)	(619)
Noviembre	-	-	-	4	742	(738)	(738)
Diciembre	-	-	-	2	1.184	(1.181)	(1.181)
Total Anual	-	(0)	(0)	190	9.259	(9.069)	(9.069)

1/ Corresponde a las compras de divisas del BCV al sistema bancario y organismos paraestatales

2/ Corresponde a las ventas de divisas del BCV al sistema bancario y organismos paraestatales

Fuente: BCV

CUADRO VIII-8
Incidencia del FIV sobre la base monetaria
(Millones de bolívares)

	1999	2000(*)												Total
	Total	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
Ventas netas de divisas al BCV	284	(54)	(5)	(82)	16	7	13	6	13	(27)	13	(49)	(13)	(161)
Ventas	451	0	4	4	39	11	14	9	17	4	19	12	12	145
Compras	166	54	9	87	23	4	1	3	5	30	5	61	25	306
Más:														
Transferencia de pagos del gobierno central al FIV	816	99	46	150	46	68	73	158	82	106	27	199	99	1.154
Menos:														
Variación de la cuenta FIV en BCV	44	1	1	1	1	1	3	2	1	5	12	8	11	47
Incidencia sobre la base monetaria	15	45	40	68	61	74	83	162	93	74	28	142	76	946

1/ Debido a la creciente importancia de las operaciones monetarias del FIV, se calcula la incidencia monetaria de esta Institución a partir de 1999
Fuente: BCV

CUADRO VIII-9
Base monetaria
(Millones de bolívars)

	1999 *			2000 (*)									
	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
FUENTES:	4.909.822	4.406.703	4.303.896	4.349.659	4.528.119	4.182.198	4.423.310	4.545.609	4.525.301	4.491.385	4.581.589	5.504.701	5.790.841
Reservas internacionales netas	9.497.269	9.651.580	9.262.931	9.333.758	9.745.660	9.512.753	10.008.830	10.571.006	10.672.239	11.152.238	11.675.050	11.994.576	10.939.822
Activos de reserva	9.815.125	9.959.362	9.574.840	9.646.319	10.070.745	9.818.210	10.278.845	10.836.183	10.936.644	11.412.239	11.896.740	12.228.870	11.098.375
Pasivos de reserva	(317.856)	(307.782)	(311.909)	(312.561)	(325.085)	(305.457)	(270.015)	(265.177)	(264.405)	(260.001)	(221.690)	(234.294)	(158.553)
Sector público neto	1.842.866	1.040.275	1.232.694	1.191.638	889.760	684.199	202.346	(123.830)	(1.992.577)	(2.480.292)	(2.815.584)	(2.132.728)	(892.911)
Gobierno central	361.907	(188.158)	(35.121)	(108.027)	122.460	58.224	(31.888)	25.036	(1.649.323)	(1.484.968)	(1.597.484)	(1.850.917)	(1.034.745)
Inversiones en valores del gobierno	886.024	895.702	903.813	914.795	921.596	938.125	931.549	938.904	942.218	943.926	947.599	951.304	931.600
Letras del tesoro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Programa de reducción de deuda	70.427	71.614	71.790	72.741	73.274	79.094	74.032	74.582	74.854	74.948	75.283	75.582	75.850
Otras inversiones	815.597	824.088	832.023	842.054	848.322	859.031	857.517	864.322	867.364	868.978	872.316	875.722	855.750
Agencia de tesorería nacional neta	(400.346)	(924.143)	(761.648)	(867.569)	(632.185)	(758.005)	(677.786)	(603.814)	(371.647)	(284.089)	(498.700)	(1.351.659)	(397.549)
Otras cuentas del gobierno	(180.941)	(216.887)	(234.456)	(212.423)	(224.121)	(179.066)	(342.351)	(366.754)	(2.276.594)	(2.201.505)	(2.103.083)	(1.507.262)	(1.625.445)
Títulos de conversión de deuda en inversión	57.170	57.170	57.170	57.170	57.170	57.170	56.700	56.700	56.700	56.700	56.700	56.700	56.649
Otros entes del gobierno	1.480.959	1.228.433	1.267.815	1.299.665	767.300	625.975	234.234	(148.866)	(343.254)	(995.324)	(1.218.100)	(281.811)	141.834
Petróleos de Venezuela S.A. y filiales	(36.626)	(297.650)	(265.943)	(240.810)	(771.271)	(902.375)	(1.294.754)	(1.681.221)	(1.882.110)	(2.542.290)	(2.761.776)	(1.787.136)	(1.393.168)
Fondo de garantía de los depósitos neto	1.376.168	1.377.561	1.380.851	1.386.968	1.384.507	1.373.787	1.376.042	1.378.455	1.383.235	1.386.437	1.390.408	1.347.629	1.380.581
Fondo de inversiones de Venezuela	(1.062)	(550)	(877)	(541)	(624)	(1.039)	(3.010)	(2.365)	(1.445)	(5.086)	(12.040)	(8.422)	(10.549)
Tít. de conversión de deuda en invers. de:	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
empresas del Estado	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
otros entes del Estado no bancarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Redescuentos anticipos y reportos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras colocaciones e inversiones	142.429	149.022	153.734	153.998	154.638	155.552	155.906	156.215	157.016	165.565	165.258	166.068	164.920
Sector financiero	1.472	1.457	1.706	1.488	1.663	16.199	5.034	7.175	1.181	1.944	999	1.177	18.143
Bancos comerciales	862	848	1.098	881	1.056	15.593	4.429	6.570	576	1.340	395	574	17.540
Inversiones en valores	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Redescuentos, anticipos y reportos	0	0	0	0	0	15.000	3.741	6.000	0	0	0	0	0
Títulos de conversión de deuda en inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas	853	839	1.089	872	1.047	584	679	561	567	1.331	386	565	17.531
Resto del sector bancario	607	606	605	604	604	603	602	602	602	601	601	600	600
Resto del sector financiero	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Instrumentos de crédito emitidos por el BCV	(1.016.152)	(807.196)	(563.391)	(411.964)	(322.304)	(143.470)	(122.232)	(123.205)	(123.554)	(123.725)	(124.271)	(124.818)	(114.823)
Moneda nacional	(895.739)	(685.623)	(440.623)	(287.682)	(197.680)	(17.176)	(776)	(776)	(756)	(756)	(756)	(756)	(756)
Moneda extranjera	(120.413)	(121.573)	(122.768)	(124.282)	(124.624)	(126.294)	(121.456)	(122.429)	(122.798)	(122.969)	(123.515)	(124.062)	(114.067)
Otras cuentas netas	(860.825)	(907.420)	(1.042.790)	(1.163.026)	(1.175.855)	(1.276.582)	(640.977)	(737.808)	(734.010)	(746.756)	(830.889)	(896.393)	(563.437)
Capital pagado y reservas	(4.554.808)	(4.571.993)	(4.587.254)	(4.602.235)	(4.610.805)	(4.610.901)	(5.029.691)	(5.047.729)	(3.297.978)	(3.312.024)	(3.323.716)	(3.337.113)	(3.595.953)
USOS:	4.909.822	4.406.703	4.303.896	4.349.659	4.528.119	4.182.198	4.423.310	4.545.609	4.525.301	4.491.385	4.581.589	5.504.701	5.790.841
Efectivo en poder del público	1.793.241	1.398.963	1.331.956	1.372.759	1.421.437	1.310.048	1.381.605	1.448.885	1.344.889	1.373.847	1.313.473	1.710.076	1.963.478
Depósitos especiales del público	92.319	97.576	98.656	87.225	98.088	84.973	76.826	103.791	95.851	106.428	112.085	107.972	76.284
Reservas bancarias	3.024.262	2.910.164	2.873.284	2.889.675	3.008.594	2.787.177	2.964.879	2.992.933	3.084.561	3.011.110	3.156.031	3.686.653	3.751.079

Fuente: BCV

CUADRO VIII-10
Principales fuentes de variación de
la base monetaria^{1/}
(Millardos de bolívares)

Años Meses	Actuación BCV a través de variables de política	Actuación BCV a través del movimiento cambiario	Actuación del Gobierno Central	Actuación de PDVSA	Actuación del FIV	Total principales fuentes de variación	Variación de la base monetaria
1999 *							
Total anual	1.088	(5.822)	1.921	3.557	644	1.389	1.193
2000 (*)							
Enero	245	(770)	(390)	343	45	(527)	(503)
Febrero	292	(893)	5	444	40	(112)	(103)
Marzo	208	(746)	22	490	68	41	46
Abril	117	(588)	268	356	61	215	178
Mayo	227	(1.152)	327	152	74	(371)	(344)
Junio	25	(202)	379	(44)	83	241	239
Julio	8	(703)	407	242	162	115	122
Agosto	7	(838)	458	258	93	(23)	(22)
Septiembre	7	(638)	311	226	74	(20)	(32)
Octubre	8	(619)	336	395	28	148	90
Noviembre	7	(738)	908	637	142	956	923
Diciembre	6	(1.181)	718	452	76	71	286
Total anual	1.158	(9.069)	3.749	3.952	946	736	881

Fuente: BCV

1/ Cifras Provisionales

CUADRO VIII-11
Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales
(Millardos de bolívares)

Años Meses	Efectivo	Depósitos Vista	Circulante	Depósitos Ahorro	Depósitos Plazo ^{1/}	Cuasidinero	Liquidez Monetaria
1999*	1.792	4.304	6.096	3.800	2.845	6.645	12.741
2000 (*)							
Enero	1.399	4.455	5.854	3.906	2.923	6.830	12.683
Febrero	1.332	4.298	5.630	3.729	3.028	6.757	12.387
Marzo	1.373	4.271	5.644	3.733	3.147	6.880	12.524
Abril	1.421	4.445	5.867	3.808	3.243	7.052	12.919
Mayo	1.310	4.295	5.605	3.856	3.206	7.062	12.667
Junio	1.382	4.390	5.772	3.819	3.335	7.154	12.926
Julio	1.449	4.591	6.040	3.955	3.259	7.214	13.253
Agosto	1.345	4.498	5.843	3.844	3.367	7.211	13.054
Septiembre	1.374	4.663	6.037	3.835	3.538	7.373	13.410
Octubre	1.313	4.826	6.140	3.908	3.629	7.536	13.676
Noviembre	1.710	5.864	7.574	4.660	3.449	8.108	15.682
Diciembre	1.963	6.052	8.016	4.807	3.462	8.269	16.285
Variación %							
Dic.99/ Dic.98	46,9	15,7	23,4	14,5	20,4	16,9	20,0
Dic.00/ Dic.99	9,6	40,6	31,5	26,5	21,7	24,4	27,8

1/ Incluye Bonos Quirografarios

Fuente: BCV

CUADRO VIII-12
Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales
(Millardos de bolívares)
(Base: 1997=100)

Años Meses	Efectivo	Depósitos Vista	Circulante	Depósitos Ahorro	Depósitos Plazo ^{1/}	Cuasidinero	Liquidez Monetaria
1999*	987	2.370	3.357	2.092	1.567	3.659	7.016
2000 (*)							
Enero	758	2.413	3.171	2.116	1.584	3.700	6.871
Febrero	718	2.318	3.037	2.011	1.633	3.645	6.681
Marzo	734	2.283	3.017	1.995	1.682	3.677	6.694
Abril	748	2.340	3.088	2.004	1.707	3.712	6.799
Mayo	683	2.238	2.921	2.009	1.671	3.680	6.601
Junio	712	2.263	2.975	1.969	1.719	3.688	6.663
Julio	739	2.342	3.081	2.018	1.663	3.681	6.762
Agosto	681	2.277	2.958	1.946	1.704	3.650	6.608
Septiembre	684	2.321	3.005	1.909	1.761	3.670	6.675
Octubre	648	2.382	3.031	1.929	1.791	3.720	6.750
Noviembre	839	2.876	3.715	2.285	1.691	3.977	7.691
Diciembre	953	2.938	3.891	2.333	1.681	4.014	7.905
Variación %							
Dic.99/ Dic.98	22,4	(3,6)	2,9	(4,6)	0,3	(2,6)	(0,1)
Dic.00/ Dic.99	(3,4)	24,0	15,9	11,5	7,3	9,7	12,7

1/ Incluye Bonos Quirografarios

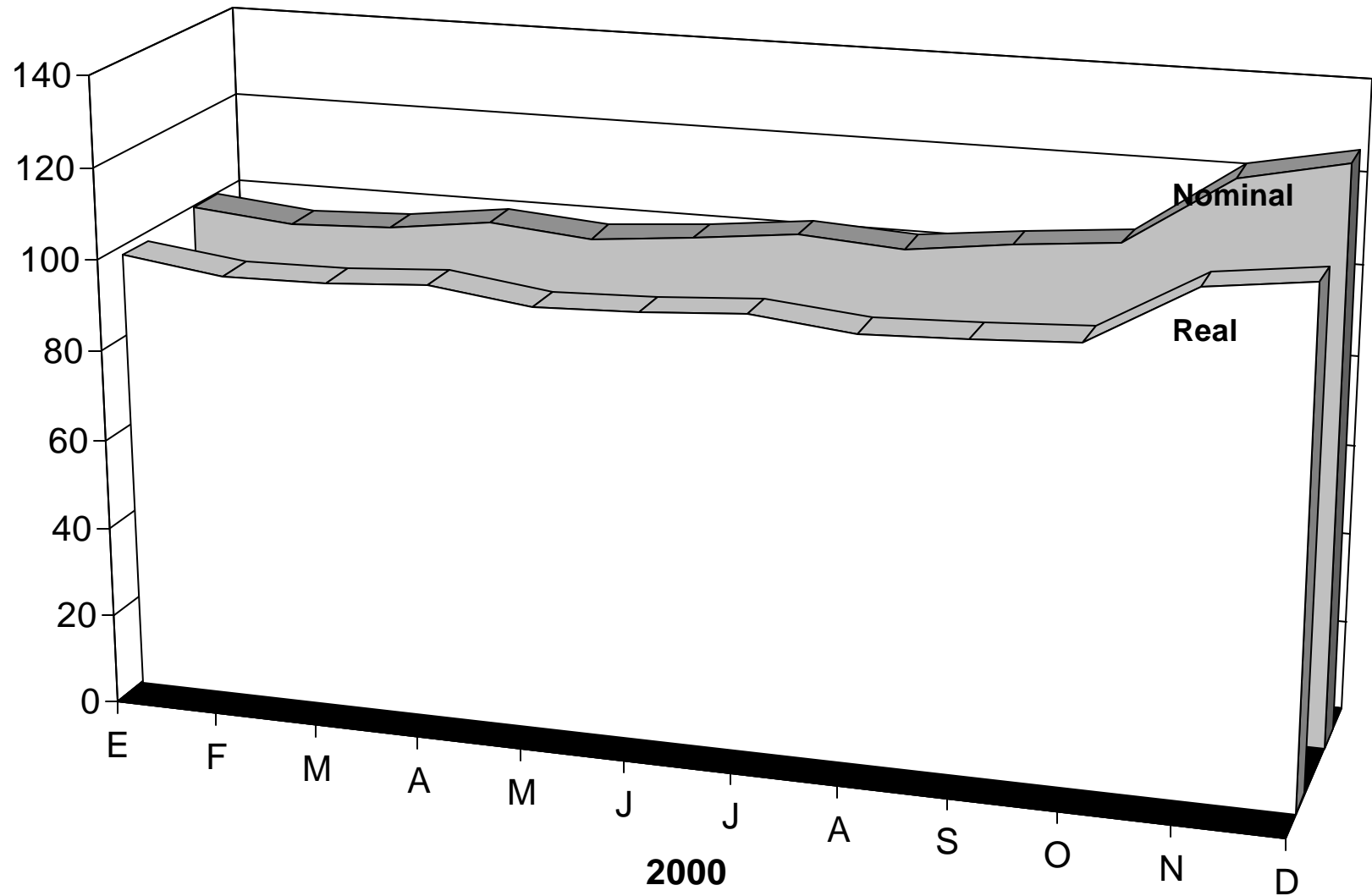
Fuente: BCV

CUADRO VIII-13
Evolución de los principales agregados monetarios
(Millardos de bolívars)

Años Meses	Liquidez Monetaria (M2)		Base Monetaria		Multiplicador (K1)		r		c	
	Monto	Variación %	Monto	Variación %	Valor	Variación %	Valor	Variación %	Valor	Variación %
1999 *	12.741	20,0	4.910	32,1	2,595	(9,2)	0,276	(15,1)	0,141	22,5
2000 (*)			1.000							
Enero	12.683	(0,5)	4.407	(10,2)	2,878	10,9	0,258	(6,6)	0,110	(21,6)
Febrero	12.387	(2,3)	4.304	(2,3)	2,878	(0,0)	0,260	0,8	0,108	(2,5)
Marzo	12.524	1,1	4.350	1,1	2,879	0,0	0,259	(0,3)	0,110	1,9
Abril	12.919	3,1	4.528	4,1	2,853	(0,9)	0,262	1,0	0,110	0,4
Mayo	12.667	(1,9)	4.182	(7,6)	3,029	6,2	0,245	(6,2)	0,103	(6,0)
Junio	12.926	2,0	4.423	5,8	2,922	(3,5)	0,257	4,6	0,107	3,3
Julio	13.253	2,5	4.546	2,8	2,916	(0,2)	0,254	(1,3)	0,109	2,3
Agosto	13.054	(1,5)	4.525	(0,4)	2,885	(1,1)	0,263	3,9	0,103	(5,8)
Septiembre	13.410	2,7	4.491	(0,7)	2,986	3,5	0,250	(5,0)	0,102	(0,6)
Octubre	13.676	2,0	4.582	2,0	2,985	(0,0)	0,255	2,0	0,096	(6,3)
Noviembre	15.682	14,7	5.505	20,1	2,849	(4,6)	0,264	3,4	0,109	13,5
Diciembre	16.285	3,8	5.791	5,2	2,812	(1,3)	0,262	(0,7)	0,121	10,6
Variación %										
Dic.00/ Dic.99		27,8		17,9		8,4		(5,2)		(14,3)

Fuente: BCV

GRÁFICO VIII-2
Índice de liquidez monetaria
(Diciembre de 1999=100)



En el último bimestre del año, los excedentes monetarios que tradicionalmente se producen en este período asociados con los mayores gastos del Gobierno Central y PDVSA generaron un efecto expansivo sobre la base monetaria con incidencia sobre la liquidez monetaria. De hecho, más de la mitad de la inyección de base monetaria de origen fiscal de todo el año (Bs.1.626,3 millardos) se realizó durante este lapso.

En este contexto, la liquidez monetaria en términos nominales mostró un aumento acumulado de 19,1%, en tanto que la base monetaria creció en 26,4%. El incremento de la liquidez monetaria se tradujo en una fuerte expansión del efectivo en poder del público y de los depósitos a la vista, con el propósito de financiar el mayor volumen de transacciones propias de esta época del año.

Esta situación determinó, entre otros efectos, un incremento de la demanda de efectivo por parte del público y un mayor aprovisionamiento de liquidez por parte de la banca a fin de satisfacer los retiros de depósitos durante los dos últimos meses del año. En efecto, durante este bimestre las reservas bancarias excedentes mantenidas en bóveda aumentaron en 36,9%, en tanto que el efectivo en poder del público registró un incremento de 49,5%. Estos ajustes determinaron que el coeficiente de preferencia del público por el efectivo y el de reservas bancarias, aumentaran durante este lapso en 25,5% y 2,6%, respectivamente; limitando la capacidad de creación de dinero bancario en el período.

3. Tasas de interés

El descenso en las expectativas de inflación y de depreciación del tipo de cambio, en un ambiente de creciente disponibilidad de activos externos, incidieron para que la estructura de las tasas de interés registrara una tendencia a la disminución durante el año 2000. En efecto, la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis principales bancos del sistema mostró una caída de 6,2 puntos porcentuales con respecto al cierre de 1999, registrando en diciembre un nivel promedio de 22,0%. Asimismo, la tasa de interés pasiva para los instrumentos de ahorro con plazo de 90 días, experimentó una reducción de 3,7

CUADRO VIII-14
Tasas de interés promedio
(En porcentajes)

Años Meses	Seis principales Bancos ^{1/}				Títulos del BCV			
	Préstamos y descuentos ^{2/}		Depósitos a plazo fijo ^{3/}		Tasa de interés		Rend. efectivo	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
1999 *								
Promedio anual	31,3	11,2	21,0	1,0	18,0	1,5	18,5	2,0
2000 (*)								
Enero	29,2	8,6	18,4	(1,9)	-	-	-	-
Febrero	29,0	11,2	15,2	(2,4)	-	-	-	-
Marzo	25,1	6,3	14,4	(4,1)	-	-	-	-
Abril	26,0	6,1	15,0	(4,4)	-	-	-	-
Mayo	23,1	2,8	15,0	(4,8)	-	-	-	-
Junio	26,2	6,2	16,4	(3,2)	-	-	-	-
Julio	23,4	5,4	14,2	(3,5)	-	-	-	-
Agosto	23,7	7,2	14,9	(1,4)	-	-	-	-
Septiembre	23,7	9,9	14,0	0,2	-	-	-	-
Octubre	21,1	7,7	13,8	0,4	-	-	-	-
Noviembre	21,7	10,0	13,7	1,9	-	-	-	-
Diciembre	22,0	10,4	13,5	1,8	-	-	-	-
Promedio anual	24,5	7,7	14,9	(1,8)	-	-	-	-

1/ Los seis bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos

2/ Excluye los préstamos agrícolas.

3/ A 90 días.

Fuente: BCV

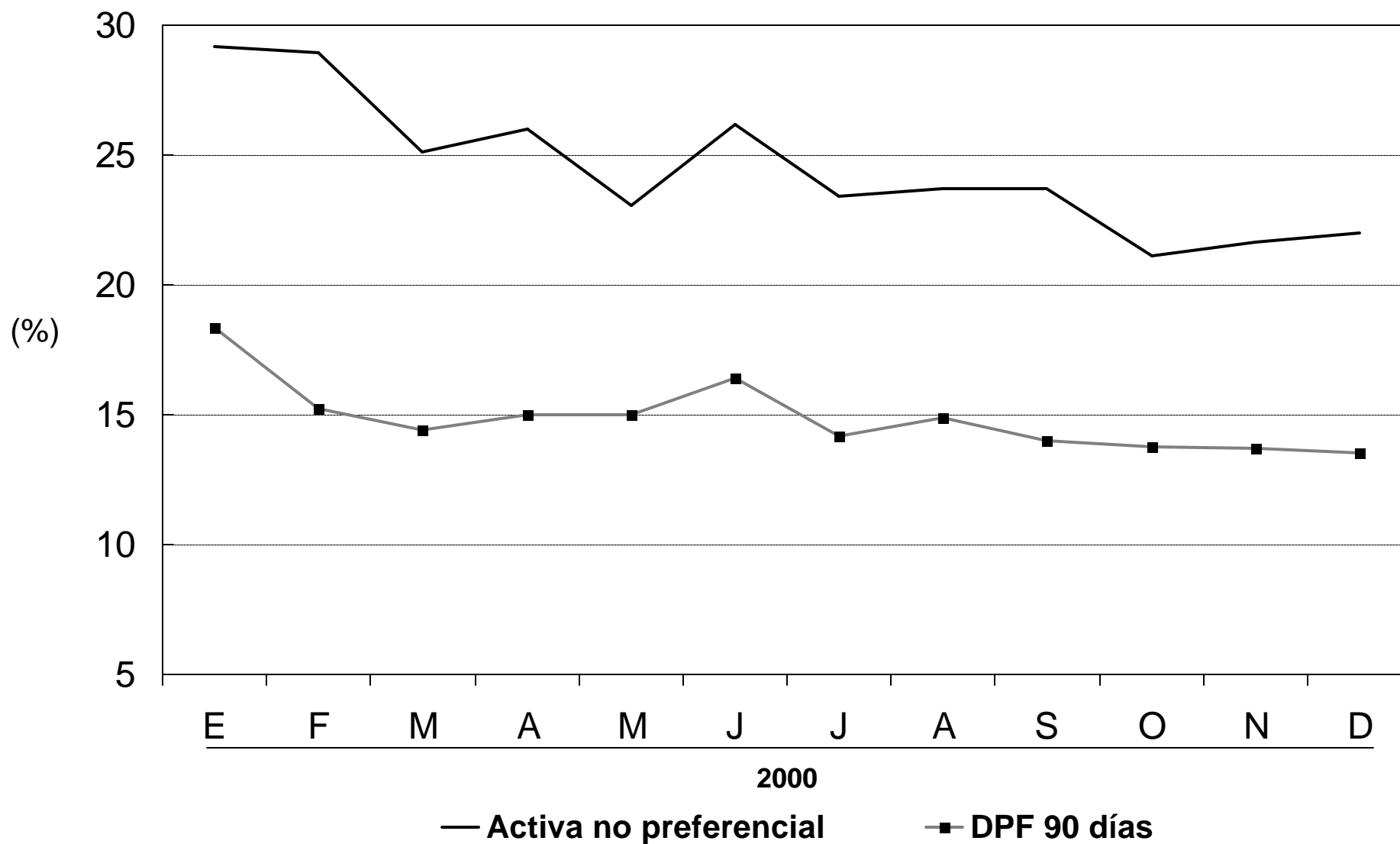
puntos porcentuales en el año, ubicándose al cierre de diciembre en 13,5%. Por su parte, la tasa de interés nominal de las cuentas de ahorro experimentó un descenso de 1,9 puntos porcentuales a lo largo del año, mostrando un nivel al cierre de diciembre de 2,8%.

Cabe destacar que el ritmo de descenso en las tasas de interés en términos nominales no resultó uniforme a lo largo del año. De hecho, durante el segundo semestre del año, las tasas de referencia activas y pasivas registraron la mayor caída, al disminuir en 4,2 y 3,9 puntos porcentuales, respectivamente. En contraste, durante el primer semestre del año, la trayectoria de las tasas de interés mostró cierta tendencia a la estabilidad, registrándose leves caídas tanto en la tasa activa (1,9 puntos porcentuales), como en la pasiva (0,8 puntos porcentuales).

Este comportamiento estable de las tasas de interés durante el primer semestre podría atribuirse, entre otros aspectos, a las importantes filtraciones que impidieron un mayor nivel de monetización de la economía, dado que una porción considerable de los recursos de origen externo inyectados por la gestión financiera del Gobierno Central y PDVSA, fueron desmonetizados por la vía del mercado cambiario, determinando que el stock de dinero en la economía se mantuviera relativamente constante sin ejercer presiones a la baja de las tasas de interés del mercado.

La trayectoria mostrada por las tasas de interés nominales durante el año 2000 estuvo acompañada por una leve reducción en el diferencial de tasas aplicado por la banca en el proceso de intermediación. En efecto, utilizando como referencia las tasas de interés promedio ponderadas de los seis principales bancos del sistema, se observa una reducción de 2,4 puntos porcentuales en la diferencia entre la tasa activa promedio y la tasa pasiva de los depósitos a plazo a 90 días, para ubicarse en un nivel de 8,4% al cierre de 2000.

Gráfico VIII-3
Evolución de las tasas de interés del mercado monetario



Fuente: BCV

En cuanto a las tasas reales de interés²⁰, las activas y las que remuneran al ahorro presentaron un aumento con respecto al nivel de cierre del año anterior. De hecho, en el mes de diciembre la tasa activa real de los seis principales bancos del país se ubicó en 10,4%, lo que significó un incremento de 0,7 puntos porcentuales con relación al mes homólogo de 1999, mientras que la tasa pasiva real se ubicó en 1,8%, lo que representó un crecimiento anual de 2,9 puntos porcentuales. Resulta importante destacar que la tasa real pasiva alcanzó en septiembre el primer valor positivo de los últimos quince meses, manteniéndose en niveles por encima de cero a lo largo de los últimos cuatro meses del año. Este punto de inflexión en la trayectoria de la remuneración al ahorro interno se constituyó en un factor de apoyo para la generación de mayores niveles de ahorro privado en moneda local y, con ello, para la sostenibilidad de la política monetaria y cambiaria.

No obstante el crecimiento anualizado registrado por las tasas de interés reales al cierre de 2000, si se evalúa dicho comportamiento en valores promedio se observa la persistencia de un escenario caracterizado por menores tasas reales activas y pasivas. En efecto, la tasa de interés real activa alcanzó un promedio de 7,7% para el año, inferior en 3,5 puntos porcentuales al promedio de 1999. Por su parte, la tasa de interés real pasiva promedió, a lo largo de 2000, un valor negativo de 1,8%, lo que significó una disminución de 2,8 puntos porcentuales con respecto al promedio del año anterior (1,0%).

²⁰ $t_r = \frac{(1+t_e)}{(1+p)} - 1$ t_r = tasa real de interés anual; t_e = tasa de interés efectiva anual; p = tasa de inflación esperada